



Bruselas, 24.5.2023
COM(2023) 279 final

2023/0167 (COD)

Propuesta de

DIRECTIVA DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO

por la que se modifican las Directivas 2009/65/CE, 2009/138/CE, 2011/61/UE, 2014/65/UE y (UE) 2016/97 por lo que respecta a las normas de protección de los inversores minoristas en la Unión

(Texto pertinente a efectos del EEE)

{SEC(2023) 330 final} - {SWD(2023) 278 final} - {SWD(2023) 279 final}

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS

1. CONTEXTO DE LA PROPUESTA

• Razones y objetivos de la propuesta

En consonancia con el objetivo de la Comisión Europea de «una economía al servicio de las personas», y como se anunció en el programa de trabajo para 2023, la Comisión trata de garantizar que el marco jurídico para las inversiones minoristas capacite suficientemente a los consumidores, fomente unos resultados del mercado mejores y más justos y, en última instancia, cree las condiciones necesarias para aumentar la participación de los inversores minoristas en los mercados de capitales.

En su nuevo Plan de Acción para la Unión de los Mercados de Capitales de septiembre de 2020¹, la Comisión anunció que tenía la intención de presentar una estrategia para las inversiones minoristas en Europa, con el objetivo de garantizar que los inversores minoristas puedan aprovechar plenamente los mercados de capitales y contar con el apoyo de normas coherentes en todos los instrumentos jurídicos.

El objetivo fundamental de la unión de los mercados de capitales (UMC) es garantizar que los consumidores puedan beneficiarse plenamente de las oportunidades de inversión que ofrecen los mercados de capitales. Si bien la participación minorista en los mercados de capitales varía ampliamente de unos Estados miembros a otros, lo que refleja diferentes condiciones históricas y socioeconómicas, los inversores minoristas deben poder lograr mejores resultados de inversión que en la actualidad cuando participan en los mercados de capitales de la UE.

Este objetivo es compartido por los legisladores:

- El 3 de diciembre de 2020, en las Conclusiones del Consejo relativas al plan de acción de la Comisión para la UMC², el Consejo pidió a la Comisión que pusiera en marcha, durante su actual mandato, la ejecución de las demás partes del plan de acción destinadas a impulsar la actividad de inversión, en particular por parte de los inversores minoristas dentro de la Unión Europea, manteniendo al mismo tiempo un alto nivel de protección de los consumidores y los inversores.
- El 8 de octubre de 2020, el Parlamento Europeo aprobó una Resolución sobre el desarrollo de la unión de los mercados de capitales³ que promovía en gran parte las medidas para aumentar la participación de los inversores minoristas en los mercados de capitales. La Resolución enfatizó que el aumento de la participación de los inversores minoristas depende de un cambio en la cultura de la inversión, y que tal cambio solo se produciría cuando los inversores minoristas se convenzan de que la inversión en mercados de capitales es deseable, al tiempo que se encuentra sujeta a riesgos que son aceptables y están claramente definidos.

A la Comisión le preocupa que los mercados de capitales no satisfagan suficientemente las necesidades de financiación a largo plazo de los ciudadanos de la UE, que a menudo dependen demasiado de los ahorros de bajo rendimiento. La Comisión ha detectado una serie

¹ https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/growth-and-investment/capital-markets-union/capital-markets-union-2020-action-plan_en.

² <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-12898-2020-REV-1/es/pdf>.

³ https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/TA-9-2020-0266_ES.html.

de problemas importantes a lo largo de la trayectoria de los inversores minoristas que disminuyen la capacidad de estos para aprovechar plenamente los mercados de capitales: 1) los inversores minoristas tienen dificultades para acceder a información pertinente, comparable y fácilmente comprensible sobre los productos de inversión que les ayude a tomar decisiones de inversión informadas; 2) los inversores minoristas están expuestos a un riesgo cada vez mayor de verse influenciados de manera inapropiada por información comercial poco realista a través de canales digitales y prácticas de comercialización engañosas; 3) existen deficiencias en la forma en que los productos se crean y distribuyen, vinculadas a conflictos de intereses que pueden surgir como resultado del pago de incentivos entre creadores de productos y distribuidores; y 4) algunos productos de inversión incorporan niveles injustificadamente altos de costes y, por lo tanto, no siempre ofrecen rentabilidad al inversor minorista. Las diferencias en la forma en que se diseñan las normas en los distintos instrumentos jurídicos también pueden confundir a los inversores y dar lugar a diferentes niveles de protección de los inversores.

Estos problemas socavan la confianza de los inversores minoristas en los mercados de capitales. Según una encuesta reciente del Eurobarómetro⁴, solo el 38 % de los consumidores confía en que el asesoramiento en materia de inversión que reciben de los intermediarios financieros redunde principalmente en su máximo beneficio. La falta de confianza es una de las razones que contribuyen a los niveles inferiores de participación minorista y es un lastre para el potencial de crecimiento minorista⁵.

Al mismo tiempo, la educación financiera en la UE se encuentra a niveles excesivamente bajos. Para un gran número de personas, el sistema financiero puede parecer complejo e impenetrable. A menudo, las personas carecen de la confianza, los conocimientos y las capacidades para administrar sus finanzas cotidianas y tomar decisiones financieras importantes, como ahorrar para comprar una casa o prepararse para la jubilación. Los niveles reducidos de educación financiera pueden afectar al bienestar personal y económico de una persona, especialmente para los grupos vulnerables de la sociedad. Por lo tanto, el aumento de la alfabetización financiera se ha convertido en una de las prioridades clave de la Comisión⁶ y es aún más importante dada la actual digitalización de las finanzas. La educación financiera⁷ debe adaptarse mejor para satisfacer las diversas necesidades de los diferentes grupos de ciudadanos. Para ello es fundamental capacitar a las personas para que comprendan los beneficios y los riesgos que conlleva invertir y el asesoramiento que reciben, de manera que puedan tomar decisiones financieras en su beneficio. Esto no quiere decir que se espere que las personas se conviertan en expertas en servicios financieros, sino que tengan los conocimientos, la información y la confianza necesarios para tomar decisiones que satisfagan sus necesidades financieras.

⁴ Encuesta del Eurobarómetro que supervisa el nivel de conocimientos financieros en la UE, 2023. La pregunta pertinente es la n.º 12: ¿Hasta qué punto confía en que el asesoramiento en materia de inversión que recibe de su banco/asegurador/asesor financiero redunde en su beneficio?

⁵ Encuesta del Eurobarómetro sobre servicios y productos financieros minoristas, octubre de 2022. Otros factores de influencia son la falta de medios económicos, las preocupaciones sobre los riesgos, la incertidumbre sobre los rendimientos potenciales, la falta de comprensión/complejidad y la preferencia por invertir el dinero en otro lugar.

⁶ Cabe señalar que los Reglamentos constitutivos de las Autoridades Europeas de Supervisión también otorgan a las autoridades competentes el mandato de revisar y coordinar las iniciativas educativas y de alfabetización financiera [artículo 9, apartado 1, letra b), de los tres Reglamentos de base].

⁷ En este contexto, la «educación financiera» indica el proceso formal o informal a través del cual las personas adquieren cultura financiera (el resultado).

Teniendo en cuenta el contexto económico general en el que se evalúan las medidas contempladas en esta estrategia, el mercado de inversiones minoristas de la UE se sigue caracterizando por bajos niveles de participación en comparación con sus homólogos internacionales. En 2021, aproximadamente el 17 % de los activos de los hogares de la EU-27 estaban invertidos en valores financieros (acciones cotizadas, bonos, fondos de inversión y derivados financieros). En comparación, los hogares en los Estados Unidos habían invertido alrededor del 43 % de sus activos en valores⁸.

La Estrategia de Inversión Minorista de la UE tiene por objeto reforzar el marco legislativo para garantizar que los inversores minoristas: 1) estén facultados para tomar decisiones de inversión más informadas que se ajusten mejor a sus necesidades y objetivos; y 2) estén adecuadamente protegidos en el mercado único por un marco regulador coherente. Esto aumentará la confianza y la seguridad, acercando a los ciudadanos a los mercados de capitales y mejorando la participación de los inversores minoristas.

La Estrategia de Inversión Minorista de la UE aborda una amplia gama de cuestiones a lo largo de la trayectoria del inversor minorista, como la alfabetización financiera, la categorización de los clientes, las normas de divulgación y comercialización, las normas de idoneidad y conveniencia, las normas sobre asesoramiento, en particular en lo relativo a los incentivos, y las normas de gobernanza de los productos. Propone un marco reforzado para seguir mejorando la transparencia, en particular por lo que se refiere a los costes; reforzar las normas contra las comunicaciones comerciales engañosas; normas para garantizar un asesoramiento imparcial y de alta calidad; y normas para velar por que los productos distribuidos a los inversores minoristas ofrezcan la perspectiva de obtener rentabilidad. El objetivo es garantizar un marco modernizado y, en la medida de lo posible, simplificado para la inversión minorista, que se ajuste a los diferentes sectores y sea coherente en todos ellos. Si bien el objetivo clave de la Estrategia de Inversión Minorista de la UE es garantizar que se vele por los intereses de los inversores minoristas, dicha Estrategia también aborda preocupaciones específicas del sector, en particular eliminando incoherencias y solapamientos de los requisitos de información, y adaptando las disposiciones sobre divulgación de información reglamentaria para que sean adecuadas para el uso digital.

- **Coherencia con las disposiciones existentes en la misma política sectorial**

La presente propuesta se deriva de la Acción 8 del Nuevo Plan de Acción para la Unión de los Mercados de Capitales de septiembre de 2020, que trata de reforzar la confianza de los inversores minoristas en los mercados de capitales.

La propuesta comparte los objetivos de la legislación vigente que regula la protección de los inversores minoristas a escala de la UE, que consiste en la Directiva relativa a los mercados de instrumentos financieros («DMIF»)⁹ y la Directiva sobre distribución de seguros («DDS»)¹⁰, ya que pretende garantizar a los inversores minoristas un grado suficiente de

⁸ Según las cuentas nacionales sectoriales de Eurostat (cooperación internacional de datos, NAID_10). Si se añadieran reclamaciones contra aseguradoras y derechos de pensión, las cifras cambiarían al 46 % para la UE y al 72 % para los Estados Unidos (véase el capítulo 1.1 de la evaluación de impacto).

⁹ 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.

¹⁰ Directiva (UE) 2016/97 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de enero de 2016, sobre la distribución de seguros (versión refundida).

protección, así como la equidad, la integridad y la eficiencia en la prestación de servicios de inversión basados en seguros y de servicios de inversión en general. Además, es coherente con el código normativo aplicable a los servicios de inversión y a los servicios de inversión basados en seguros, así como a los fondos de inversión y sus gestores [que, además de la DMIF y la DDS, incluye también la Directiva Solvencia II¹¹, la Directiva sobre organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios («Directiva sobre OICVM»)¹² y la Directiva sobre los gestores de fondos de inversión alternativos («Directiva GFIA»)¹³].

La presente propuesta se adopta como parte de un paquete, junto con una segunda propuesta legislativa [COM(2023) 278] que modifica el Reglamento sobre los documentos de datos fundamentales relativos a los productos de inversión minorista empaquetados y los productos de inversión basados en seguros (PRIIP)¹⁴. El Reglamento modificativo complementa plenamente a la presente Directiva de ámbito general, ya que tiene por objeto mejorar el marco jurídico de los PRIIP adaptando la divulgación de información al entorno digital y a las necesidades cambiantes de los inversores minoristas, en particular, en materia de sostenibilidad, y aportando mayor claridad sobre el alcance de los PRIIP en lo que respecta a los bonos corporativos con cláusulas de reintegración y rentas inmediatas. Algunos de los cambios, en particular por lo que se refiere al uso del formato electrónico, se proponen para armonizar mejor con el enfoque de la DMIF y la DDS y para aprovechar la experiencia adquirida con la aplicación del producto paneuropeo de pensiones individuales (PEPP)¹⁵.

Cuando la Comisión adoptó su propuesta de modificación de la Directiva 2011/83/UE relativa a los contratos de servicios financieros celebrados a distancia y por la que se deroga la Directiva 2002/65/CE, se dio un paso significativo para garantizar la coherencia y la simplificación de los requisitos de información precontractual en todos los servicios financieros. Por consiguiente, se ha abordado en gran medida la preocupación por el solapamiento y la incoherencia de los requisitos relativos a la divulgación de información en el ámbito de las inversiones minoristas, lo que ha dado lugar a un marco más racional y simplificado.

Se espera que las medidas propuestas a continuación hagan de la UE un lugar aún más seguro para los inversores minoristas, ayuden a generar su confianza y faciliten su participación en los mercados de capitales en condiciones más equitativas. Las tendencias demográficas actuales requieren una mejora de la planificación por parte de los hogares para garantizar una vida útil sin incidentes. En ese sentido, contar con un marco más seguro para las inversiones en mercados de capitales debe contribuir a ofrecer un mayor abanico de oportunidades a los inversores minoristas. Una mayor participación de los inversores minoristas en los mercados

¹¹ Directiva 2009/138/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2009, sobre el acceso a la actividad de seguro y de reaseguro y su ejercicio (Solvencia II) (versión refundida).

¹² 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) (versión refundida).

¹³ 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.

¹⁴ Reglamento (UE) n.º 1286/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de noviembre de 2014, sobre los documentos de datos fundamentales relativos a los productos de inversión minorista vinculados y los productos de inversión basados en seguros (PRIIP).

¹⁵ Reglamento (UE) 2019/1238 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de junio de 2019, relativo a un producto paneuropeo de pensiones individuales (PEPP).

de capitales también puede contribuir a aumentar el capital disponible para la financiación de las actividades económicas en el mercado y permitir que las empresas diversifiquen mejor sus fuentes de financiación. En ese sentido, la propuesta guarda coherencia con una serie de medidas legislativas y no legislativas adoptadas por la Comisión en el marco de su Plan de Acción para la UMC¹⁶ de 2015, la revisión intermedia del Plan de Acción para la UMC de 2017¹⁷ y el Plan de Acción para la UMC de 2020¹⁸, encaminadas a facilitar el acceso a la financiación a las empresas, especialmente las pymes, con vistas a promover el empleo y el crecimiento en la UE.

- **Coherencia con otras políticas de la Unión**

Dado que se centra en la creciente digitalización de los servicios de inversión y de la comercialización, la propuesta está en consonancia con el trabajo de la Comisión sobre la protección de los consumidores en el contexto de las finanzas digitales¹⁹, cuyo objetivo es garantizar que los consumidores disfruten de los beneficios de la digitalización, a la vez que están suficientemente protegidos de los riesgos que esta conlleva. Un elemento clave de la legislación para la protección de los consumidores en este ámbito es el Reglamento de Servicios Digitales²⁰, cuyo objetivo es garantizar un entorno en línea más equitativo, transparente y responsable para los consumidores.

La presente propuesta también se ajusta a los objetivos de las próximas iniciativas de la Comisión, que tratarán de facilitar el intercambio de datos dentro del sector de los servicios financieros²¹. Mediante el informe normalizado sobre la información recopilada por una empresa sobre su cliente a efectos de la evaluación de idoneidad o conveniencia, se espera que esta iniciativa facilite un intercambio de datos y una reutilización más transparentes y rentables de dicha información por parte de otras empresas seleccionadas por el cliente, en caso de que este último solicite el citado informe. Esto, a su vez, debe beneficiar a los consumidores al mejorar la eficiencia e innovación de los productos y servicios y al facilitar la competencia aumentando la transparencia y reduciendo los costes de cambio.

A través del instrumento de apoyo técnico²², la Comisión ofrece apoyo para las medidas propuestas en el ámbito de la alfabetización financiera.

¹⁶ Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones, titulada «Plan de acción para la creación de un mercado de capitales», COM(2015) 468 final.

¹⁷ Comunicación de la Comisión sobre la revisión intermedia del plan de acción de la unión de los mercados de capitales, SWD(2017) 224 final y SWD(2017) 225 final, de 8 de junio de 2017.

¹⁸ Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones, titulada «Una Unión de los Mercados de Capitales para las personas y las empresas: nuevo plan de acción», COM(2020) 590 final.

¹⁹ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=CELEX:52020DC0591>.

²⁰ Reglamento (UE) 2022/2065 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de octubre de 2022, relativo a un mercado único de servicios digitales y por el que se modifica la Directiva 2000/31/CE (Reglamento de Servicios Digitales).

²¹ https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:413d324d-4fc3-11ed-92ed-01aa75ed71a1.0010.02/DOC_1&format=PDF.

²² Véase: https://reform-support.ec.europa.eu/what-we-do/financial-sector-and-access-finance_es.

2. BASE JURÍDICA, SUBSIDIARIEDAD Y PROPORCIONALIDAD

• Base jurídica

La UE ha establecido un marco legislativo por el que se rige la protección de los inversores minoristas, que se ha desarrollado a lo largo de varias décadas. El nivel de protección de los inversores minoristas se ha reforzado significativamente a lo largo de los años, en particular, a raíz de la crisis financiera de 2008. El marco legislativo global actual consta de cinco instrumentos jurídicos que tienen por objeto armonizar, sector por sector, los requisitos para la protección de los inversores minoristas en el ámbito de los servicios de inversión, las inversiones basadas en seguros y la gestión de activos. Las Directivas objeto de modificación en la presente propuesta (en lo sucesivo, «las Directivas») establecen marcos reglamentarios sobre:

- la prestación de servicios de inversión («DMIF»),
- la prestación de servicios de distribución de seguros de o reaseguros a terceros («DDS»),
- el acceso a la actividad de seguro y de reaseguro y su ejercicio en la UE («Solvencia II»),
- las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas relativas a los organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios («OICVM»),
- los gestores de fondos de inversión alternativos («GFIA»).

Las bases jurídicas de las Directivas son el artículo 53, apartado 1, y, en particular, en el caso de las Directivas 2009/138/CE y (UE) 2016/97, el artículo 62 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea. Es necesario actuar a escala de la UE, de conformidad con estos artículos, para seguir armonizando las normas actuales o introducir nuevas normas normalizadas.

• Subsidiariedad (en el caso de competencia no exclusiva)

De acuerdo con el principio de subsidiariedad, la UE solo puede intervenir si los objetivos perseguidos no pueden alcanzarlos los Estados miembros por sí solos. La regulación de los servicios de inversión, la prestación de productos de inversión basados en seguros, las normas para los OICVM y los fondos de inversión alternativos y sus gestores (GFIA) se estableció hace mucho tiempo a escala de la UE. Esto se debe a que si la Unión actúa puede establecerse un marco regulador común que garantice el mismo nivel de protección de los inversores minoristas en todos los Estados miembros, independientemente del tipo de productos o servicios de inversión ofrecidos y respetando plenamente la libertad de establecimiento y la libre prestación de servicios. En ese sentido, al igual que las Directivas que pretende modificar, esta propuesta respeta plenamente el principio de subsidiariedad.

• Proporcionalidad

La presente propuesta tiene por objeto modificar determinadas disposiciones de las Directivas, en particular las relativas a la información facilitada a los clientes minoristas antes y después de tomar decisiones de inversión; los requisitos relativos a la comercialización de productos de inversión a clientes minoristas; el control y la gobernanza de los productos; los requisitos para la prestación de asesoramiento y otros servicios de distribución de productos de inversión a clientes minoristas; las cualificaciones profesionales; y la supervisión transfronteriza. Las modificaciones son necesarias y proporcionadas para reforzar la

protección de los inversores minoristas, teniendo en cuenta al mismo tiempo los intereses y la rentabilidad de los participantes en el mercado.

- **Elección del instrumento**

Dado que la presente propuesta tiene por objeto modificar las Directivas 2014/65/UE, (UE) 2016/97, 2009/138/CE, 2011/61/UE y 2014/91/UE vigentes, el instrumento elegido es una Directiva modificativa. La elección de una única Directiva modificadora se basa en el objetivo de la Estrategia de Inversión Minorista de la UE de alcanzar el mismo nivel de protección de los inversores minoristas en toda la UE y en todos los productos de inversión y canales de distribución. Esto puede lograrse más eficazmente mediante la promulgación de requisitos coherentes y, cuando sea necesario, uniformes para todos los sectores pertinentes.

3. RESULTADOS DE LAS EVALUACIONES *EX POST*, DE LAS CONSULTAS CON LAS PARTES INTERESADAS Y DE LAS EVALUACIONES DE IMPACTO

- **Evaluaciones *ex post* / controles de la adecuación de la legislación existente**

El anexo de la evaluación de impacto adjunta contiene una evaluación del marco legislativo específicamente relacionado con la protección de los inversores minoristas. Las principales conclusiones son que, en general, los marcos aplicables a los inversores minoristas son eficaces y coherentes, siguen abordando las necesidades y los problemas y aportan el valor añadido previsto. Sin embargo, la evaluación también llegó a la conclusión de que los objetivos previstos no se habían alcanzado de manera suficiente en ámbitos como la divulgación de información, los incentivos y el asesoramiento, los requisitos de gobernanza de los productos y las evaluaciones de idoneidad.

A pesar de las normas vigentes por las que se rige la divulgación de información, los datos pueden seguir siendo complejos (en particular en relación con los costes), o no ser lo suficientemente útiles o pertinentes para orientar a los inversores minoristas de manera que tomen decisiones informadas. Las normas de protección de los inversores que regulan la divulgación de información y las comunicaciones publicitarias tampoco están suficientemente adaptadas a los riesgos emergentes y en constante evolución asociados al rápido crecimiento de los canales digitales que ofrecen servicios.

Con respecto al pago de incentivos y la prestación de asesoramiento, las salvaguardias existentes, incluidos los requisitos de transparencia, no son suficientes para hacer frente a los posibles conflictos de intereses para los proveedores de servicios financieros, dada la asimetría de información existente entre los inversores minoristas y dichos proveedores. Los posibles conflictos de intereses debidos al pago de incentivos pueden conducir a un sesgo de producto por parte de los asesores financieros y, como consecuencia de ello, se vende a los inversores minoristas productos más caros o que quizá no les benefician.

Las normas actuales sobre control y gobernanza de los productos han establecido un marco para regular la forma en que se diseñan y distribuyen los productos. Sin embargo, es necesario seguir realizando mejoras para garantizar que solo se ofrezcan a los inversores minoristas aquellos productos que les aporten rentabilidad. Algunos de los productos de inversión minorista que se encuentran en el mercado siguen incorporando costes injustificadamente elevados o no ofrecen rentabilidad a los inversores minoristas.

Por último, se ha comprobado que, en general, las pruebas de evaluación de idoneidad y conveniencia son eficaces y eficientes, pero pueden mejorarse aún más para velar por que las

evaluaciones se realicen en el momento adecuado (es decir, antes de que se recomienden los productos), eliminar las prácticas incoherentes y garantizar que se adaptan al entorno digital, así como para que tengan en cuenta la necesidad del inversor de diversificar su cartera.

- **Consultas con las partes interesadas**

La Comisión Europea llevó a cabo diversas actividades de consulta como parte de la preparación de la presente propuesta.

Entre mayo y agosto de 2021, una consulta pública titulada *A retail investment strategy for Europe* [«Una Estrategia de Inversión Minorista para Europa»] recogió opiniones de un amplio grupo de partes interesadas sobre diversos aspectos relacionados con las inversiones minoristas, a saber: la información precontractual (en particular, los PRIIP), los incentivos y la calidad del asesoramiento, las evaluaciones de idoneidad y conveniencia, la alfabetización financiera, la complejidad de los productos, el impacto de una mayor digitalización de los servicios financieros, la categorización de los inversores, el recurso, las competencias de intervención la AES en materia de productos y la inversión sostenible.

Se recibieron 186 respuestas de diversas partes interesadas que representan a asociaciones y organizaciones empresariales (59 %), organizaciones de consumidores (2 %), ONG (5 %), organismos del sector público (9 %), sindicatos (2 %) y ciudadanos (19 %). Además, la Comisión dialogó acerca de distintos aspectos de la revisión en varias reuniones de un grupo de expertos de los Estados miembros.

Los resultados de la consulta pública se examinaron en la propuesta y la Comisión trató de tener en cuenta los diferentes intereses manifestados por las partes interesadas. Se analizaron forman parte de la propuesta los ámbitos más significativos, en los que los encuestados afirmaron que puede mejorarse el marco. Entre ellos se encuentra la educación financiera, que fue señalada por todos los grupos de partes interesadas, la divulgación de información, las evaluaciones de idoneidad y conveniencia, así como los incentivos y el asesoramiento.

- **Obtención y uso de asesoramiento especializado**

A raíz de las solicitudes formales de asesoramiento²³ presentadas por la Comisión el 27 de julio de 2021, tanto la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA) como la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación (AESPJ) emitieron sendos dictámenes^{24, 25} el 29 de abril de 2022. Los dictámenes de la ESMA y de la AESPJ proporcionaron información para la evaluación de impacto de la Comisión y el desarrollo de la presente propuesta.

El anexo 2 de la evaluación de impacto adjunta enumera las fuentes adicionales consideradas al preparar la presente propuesta, en particular, consultas y actividades de divulgación específicas con las partes interesadas. La Comisión también se basó en una extensa bibliografía de investigación, a la que se hace referencia en la evaluación de impacto, y, en particular, en un estudio encargado de forma expresa, realizado por un consorcio de consultores dirigido por Kantar, que se titula *Disclosure, inducements, and suitability rules*

²³ Ref. Ares(2021)4803687, 27.7.2021, y Ref. Ares(2021)4805409, 27.7.2021.

²⁴ Ref. ESMA35-42-1227.

²⁵ Ref. EIOPA-BoS-22/244.

for retail investors study [«Estudio sobre divulgación de información, incentivos y normas de idoneidad para inversores minoristas», documento en inglés] y fue publicado en 2022²⁶.

La preparación de esta propuesta también se benefició del asesoramiento del Foro de Alto Nivel sobre la UMC y de las contribuciones del Grupo de los Usuarios de Servicios Financieros²⁷. También se celebraron debates en las reuniones del Grupo de Expertos Gubernamentales sobre Servicios Financieros al por Menor, en los que los expertos de los Estados miembros manifestaron su apoyo a los objetivos de la Estrategia de Inversión Minorista de la UE pero, al mismo tiempo, la gran mayoría de los Estados miembros expresaron preocupación en cuanto a los posibles efectos perturbadores de una prohibición de los incentivos a la participación en sistemas de distribución de inversiones minoristas.

- **Evaluación de impacto**

Esta propuesta va acompañada de una evaluación de impacto [SWD(2023) 278]. La evaluación de impacto se presentó al Comité de Control Reglamentario el 14 de diciembre de 2022, y recibió un dictamen positivo con reservas el 20 de enero de 2023 [SEC(2023) 330]. Por consiguiente, se modificó para que reflejara la consulta con el Comité de Control Reglamentario.

En general, la evaluación de impacto se centra en identificar y abordar fallos específicos en las etapas clave del proceso de distribución e inversión minorista. Analiza los aspectos que impiden que los clientes minoristas den el mejor uso posible a la información sobre los productos de inversión (en el Reglamento sobre los PRIIP, la DMIF y la DDS); aborda las normas por las que se rigen los conflictos de intereses, derivados de los incentivos, en el «punto de venta» y en la fase de producción de productos y servicios de inversión (tanto en la DMIF como en la DDS), y examina las normas de control y gobernanza de los productos (tanto para los distribuidores, por lo tanto en la DMIF y la DDS, como para los creadores de productos, en la DMIF, la DDS y la Directiva sobre OICVM), con el fin de velar por que los clientes minoristas obtengan valor de su inversión («rentabilidad»).

Para cada uno de los tres ámbitos principales identificados, a saber: 1) las comunicaciones de divulgación y comercialización; 2) los incentivos; y 3) la rentabilidad, la evaluación de impacto evalúa dos opciones alternativas o, en el caso de la divulgación de información, dos opciones políticas complementarias, además del escenario de referencia.

En el caso de la divulgación de información, la evaluación de impacto tiene en cuenta cambios específicos en las normas de divulgación con el fin de mejorar su pertinencia para los inversores minoristas, junto con cambios específicos para subsanar las deficiencias de información relacionadas con las comunicaciones publicitarias. Dado que ambas opciones son complementarias y presentan una mejora en comparación con el escenario de referencia a un coste razonable, ambas son, acumulativamente, la opción preferida.

²⁶ <https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/d83364e5-ab55-11ed-b508-01aa75ed71a1/language-en/>.

²⁷ El Grupo de los Usuarios de Servicios Financieros reúne a expertos que representan los intereses de los consumidores, los inversores minoristas o las microempresas, en particular para asesorar a la Comisión en la preparación y aplicación de legislación o iniciativas políticas que afecten a los usuarios de los servicios financieros. Para más información, consúltese el siguiente documento: https://finance.ec.europa.eu/regulation-and-supervision/expert-groups-comitology-and-other-committees/financial-services-user-group-fsug_en.

En el caso de los incentivos, se evaluó la posibilidad de elegir entre mantener el sistema actual para permitir el pago de incentivos en determinadas condiciones, mejorando y armonizando al mismo tiempo la divulgación de información sectorial específica sobre los incentivos, frente a la prohibición de todas las formas de incentivación, en particular una subvariante que recoge una prohibición parcial aplicada en el caso de los servicios sin asesoramiento (solo ejecución). La evaluación de impacto concluye que una prohibición completa a escala de la UE sería la medida más eficaz para eliminar o reducir significativamente los posibles conflictos de intereses, reduciendo una importante fuente de perjuicio para los consumidores.

Sin embargo, una prohibición inmediata y completa de los incentivos conllevaría repercusiones significativas y repentinas en los sistemas de distribución existentes, cuyas consecuencias es difícil predecir. Una prohibición parcial, por otro lado, afectaría menos a los sistemas de distribución existentes, a la vez que proporcionaría beneficios a los inversores minoristas. Por esta razón, la Comisión tomó la decisión de no proponer una prohibición completa de los incentivos como parte de esta propuesta.

En su lugar, como parte de un enfoque escalonado, destinado a permitir que los operadores ajusten sus sistemas de distribución y minimicen los costes que implica tal cambio, este paquete legislativo propone abordar los conflictos de intereses que puedan surgir debido al pago de incentivos mediante una serie de medidas diferentes, entre ellas:

- una medida encaminada a prohibir el pago de incentivos en casos en los que solo se realiza la ejecución y no se proporciona asesoramiento;
- el refuerzo de la aplicación del principio reforzado de «interés superior del cliente», tanto en la DMIF como en la DDS;
- la mejora de la información proporcionada al cliente con respecto al pago de incentivos, en particular una explicación sencilla de los incentivos.

La Comisión supervisará de cerca el impacto de estas medidas en el mercado, que se basarán en información detallada (proporcionada como parte de las obligaciones del enfoque basado en la rentabilidad). Tres años después de la adopción del paquete, la Comisión evaluará los efectos de este régimen de incentivos en los inversores minoristas, a la luz de las salvaguardias adicionales adoptadas, y redactará un informe para el Parlamento Europeo y el Consejo. Cuando la evaluación demuestra que sigue existiendo el perjuicio para los consumidores, pese a las salvaguardias adicionales, la Comisión valorará la posibilidad de proponer medidas alternativas de acuerdo con las normas para la mejora de la legislación, en particular, una ampliación de la prohibición de los incentivos.

En el caso de la rentabilidad, la evaluación de impacto consideró la posibilidad de elegir entre reforzar las normas de gobernanza de los productos para los creadores²⁸, exigiendo la comparación de sus productos con los «índices de referencia de los creadores»²⁹ pertinentes, y

²⁸ Entidades reguladas por la DMIF, Solvencia II, la DDS, la Directiva sobre OICVM o la Directiva GFIA que creen sus propios productos de inversión.

²⁹ Como parte de sus medidas de control y gobernanza de los productos, los creadores estarían obligados a determinar y cuantificar los costes relacionados con cada producto de inversión (tanto para los productos existentes como para los nuevos) y justificar que ofrece rentabilidad al mercado destinatario, en particular, en comparación con otros productos que se encuentren en el mercado, sobre la base de parámetros de referencia del coste y el rendimiento específicos para ese tipo de producto («índices de referencia de los creadores»).

una opción alternativa para imponer derechos similares también a los distribuidores³⁰, en particular la comparación de determinados productos con los «índices de referencia de los distribuidores»³¹ pertinentes. Esta última opción, que aplicaba derechos tanto a los creadores como a los distribuidores, se consideraba la forma más eficaz y completa de garantizar que se ofrecieran productos rentables a los inversores.

La evaluación de impacto tuvo en cuenta una serie de medidas adicionales encaminadas a completar y complementar el paquete legislativo. Estas medidas están diseñadas para garantizar una mejor aplicación de la supervisión, unos asesores mejor cualificados, la flexibilización de los criterios para considerar que alguien es un inversor profesional, un proceso de selección de inversores más eficiente, mejores niveles de alfabetización financiera y una mayor flexibilidad para que los inversores debidamente informados accedan a un conjunto más amplio de productos y servicios sin burocracia innecesaria.

En conjunto, se espera que el paquete de medidas aumente la protección de los inversores minoristas y dé lugar a productos de inversión de mejor calidad para los clientes minoristas que ofrezcan una mejor rentabilidad (es decir, productos de mejor calidad y más rentables). Esto beneficiaría a los inversores existentes y alentaría a más ciudadanos a invertir. La evaluación de impacto concluye que estas reformas generarán algunos costes adicionales para el sector financiero. Estos costes se han cuantificado en la evaluación de impacto.

Se ha revisado la evaluación de impacto para responder a las observaciones del Comité de Control Reglamentario. A continuación se resumen las principales mejoras:

- Con respecto al alcance y la magnitud del problema y sus repercusiones en el ecosistema de servicios financieros al por menor, el contexto económico subyacente se explica y corrobora mejor con datos en el texto final. Se explica mejor el perjuicio de los consumidores, al igual que la descripción de los problemas que ahora pone de manifiesto la necesidad de adoptar medidas urgentes. En la presentación de las principales opciones políticas y medidas complementarias en el texto final también se exponen con más detalle determinados elementos de las opciones políticas.
- Se han incluido, asimismo, otras cuantificaciones y análisis. Se ha mejorado la presentación general de los costes y beneficios del paquete de opciones preferidas. Se ofrecen estimaciones adicionales del impacto de la prohibición de los incentivos y de las medidas en relación con la rentabilidad. Se explican más detalladamente las limitaciones relativas a la cuantificación de las medidas de divulgación de información. Además, el texto final contiene un análisis en mayor profundidad de los efectos económicos cualitativos, que contiene, entre otras cosas, una explicación de la interrelación entre determinadas medidas. Por último, se ha añadido a los anexos una prueba para las pymes.

³⁰ Entidades reguladas por la DMIF, Solvencia II, la DDS, la Directiva sobre OICVM o la Directiva GFIA que distribuyen productos creados por ellas a sus clientes o que actúan como intermediarias y distribuyen productos creados por otras entidades.

³¹ Al igual que sucede con los índices de referencia de los creadores, los distribuidores de productos de inversión estarían obligados a evaluar cómo se comparan los productos que distribuyen con los parámetros de referencia pertinentes («índices de referencia del distribuidor») para productos similares en el mercado.

- Con respecto a las «medidas complementarias» que contribuyen a hacer frente a los problemas detectados además de las principales medidas, el texto final incluye un cuadro adicional en el que se especifican las medidas complementarias que se evalúan en el anexo, el problema que pretenden subsanar y el objetivo que pretenden alcanzar. El texto también incluye una explicación de cómo las medidas complementarias interactúan con las opciones preferidas y producen efectos sinérgicos. Se ha añadido un párrafo en el que se describe una combinación alternativa de opciones que se valoró, que no contemplaba una prohibición de los incentivos. Dicho párrafo también explica por qué no se adoptó la prohibición de los incentivos.

- **Adecuación regulatoria y simplificación**

La Directiva propuesta mejora la adecuación de la normativa y simplifica el marco de la siguiente manera:

- Elimina las incoherencias y los solapamientos de los requisitos relativos al suministro de información a los clientes existentes entre la Directiva Solvencia II, la DDS y el Reglamento sobre los PRIIP en lo que respecta a los productos de inversión basados en seguros, algo que puede beneficiar a las empresas de seguros y a los intermediarios de seguros, preservando al mismo tiempo una elevada protección de los inversores minoristas.
- Introduce simplificaciones normativas en la DMIF para aquellos inversores con conocimientos, experiencia y capacidad adecuados para soportar pérdidas. Esto conlleva una reducción de la sobrecarga de información para estos inversores y un uso más eficiente de los recursos para los creadores y distribuidores de productos.
- Por lo que se refiere a la preparación digital, las disposiciones sobre divulgación de información reglamentaria y sobre comercialización a clientes minoristas se adaptan para que se adecúen al uso digital garantizando el formato electrónico por defecto, aclarando cómo debe presentarse la información sobre los productos en el ámbito digital e introduciendo salvaguardias adicionales para las comunicaciones publicitarias, también a través de los medios sociales y otros canales digitales.

Por otra parte, los costes administrativos adicionales se deberán a la comunicación de información con fines de supervisión, que se comparará con los índices de referencia de rentabilidad que desarrollarán la ESMA y la AESPJ. Esta obligación implicará costes puntuales y costes continuos, tanto para los creadores como para los distribuidores³².

- **Derechos fundamentales**

La propuesta respeta los derechos fundamentales y observa los principios reconocidos en la Carta de los Derechos Fundamentales de la Unión Europea, en particular el derecho a la libertad de empresa (artículo 16) y la protección de los consumidores (artículo 38). La propuesta puede interferir con los derechos al respeto de la vida privada y familiar (artículo 7) y a la protección de datos personales (artículo 8) mediante la utilización de las categorías de datos personales que son necesarias para la evaluación de idoneidad de los inversores minoristas y la obligación de conservar los datos personales de los influentes que publicitan inversiones siempre que estos sean personas físicas. No obstante, es necesario y

³² Véanse los capítulos 6.3 y 7 de la evaluación de impacto.

proporcionado para garantizar un alto nivel de protección de los consumidores, de conformidad con el artículo 52.

4. REPERCUSIONES PRESUPUESTARIAS

Se espera que la propuesta tenga repercusiones presupuestarias como consecuencia de una serie de tareas nuevas atribuidas a la ESMA y a la AESPJ.

Para la ESMA, es necesario asignar seis asalariados a tiempo completo (ETC) adicionales para que asuman su carga de trabajo y se ocupen de las tareas de desarrollar y gestionar los índices de referencia de rentabilidad y de recopilar y tratar los datos que se reciban de las autoridades nacionales competentes (ANC). La ESMA también necesitará un presupuesto adicional para gastos operativos de 1,5 millones EUR para los tres primeros años de aplicación, con el fin de cubrir los costes de TI y los costes relacionados con las pruebas entre los consumidores de nuevas herramientas de divulgación de información al consumidor que se someten a contratación externa, así como de la creación y gestión de plataformas de colaboración para las ANC.

Para la AESPJ, a lo largo del tiempo estas nuevas tareas requerirán un total de 3 ETC para asumir las tareas de desarrollo y gestión de los índices de referencia de rentabilidad y recopilación y tratamiento de los datos recibidos de las ANC. La AESPJ también requerirá un presupuesto adicional para gastos operativos de 1,26 millones EUR para los tres primeros años de aplicación, con el fin de acceder a los datos necesarios y cubrir los costes relacionados con las pruebas entre los consumidores de nuevas herramientas de divulgación de información al consumidor que se someten a contratación externa, así como los relacionados con la creación y gestión de plataformas de colaboración para las ANC.

La incidencia presupuestaria y financiera de la presente propuesta se explica en detalle en la ficha financiera legislativa adjunta.

5. OTROS ELEMENTOS

- **Planes de ejecución y modalidades de seguimiento, evaluación e información**

La Comisión supervisará los avances hacia la consecución de los objetivos específicos sobre la base de la lista no exhaustiva de indicadores recogida en la sección 8 de la evaluación de impacto adjunta.

Cinco años después de su aplicación, la Comisión llevará a cabo la siguiente evaluación de las modificaciones de la presente propuesta, de conformidad con las directrices de la Comisión para la mejora de la legislación.

La presente propuesta no requiere un plan de aplicación.

- **Documentos explicativos (para las Directivas)**

No se considera necesario ningún documento explicativo.

- **Explicación detallada de las disposiciones específicas de la propuesta**

Estructura general de la propuesta

La presente Directiva modificativa de ámbito general consta de cinco secciones principales que se refieren a las distintas Directivas que deben modificarse. El artículo 1 de la propuesta

contiene las modificaciones de la DMIF, mientras que el artículo 2 propone modificaciones de la Directiva sobre DDS. El artículo 3 contiene modificaciones de Solvencia II, mientras que los artículos 4 y 5 proponen cambios en las Directivas sobre OICVM y GFIA, respectivamente. En la exposición de motivos se explican las modificaciones propuestas clasificadas por temas en las distintas Directivas en cuestión.

Información divulgada: el objetivo es simplificar y reducir los datos presentados a los inversores minoristas

La propuesta contiene una serie de mejoras en el marco de la divulgación de información reglamentaria que tienen por objeto garantizar la transparencia para los inversores minoristas y permitirles tomar decisiones con conocimiento de causa.

El artículo 1, apartado 12, letra f), y el artículo 2, apartado 20, introducen un nuevo apartado 5 *quater* en el artículo 24 de la DMIF y un nuevo apartado 5 en el artículo 29 de la DDS, respectivamente, que exigen a las empresas de servicios de inversión, así como a los intermediarios de seguros y a las empresas de seguros que distribuyen productos de inversión basados en seguros, que muestren advertencias adecuadas sobre los riesgos en todo el material informativo relativo a productos especialmente arriesgados, para alertar a los inversores minoristas sobre los riesgos específicos de sufrir posibles pérdidas financieras. El artículo 1, apartado 17, letra c), y el artículo 2, apartado 6, introducen una nueva letra w) en el artículo 69, apartado 2, de la DMIF y en el artículo 12, apartado 3, letra q), de la DDS, respectivamente, que establecen que los Estados miembros deberán velar por que las autoridades competentes estén facultadas para imponer el uso de advertencias sobre los riesgos para productos especialmente arriesgados. Se otorga a la ESMA y a la AESPJ el mandato de elaborar directrices que especifiquen el concepto de productos financieros especialmente arriesgados, así como que apliquen normas técnicas que detallen el contenido y el formato de dichas advertencias sobre los riesgos (artículo 1, apartado 12, nuevo apartado 5 *quater* en el artículo 24 de la DMIF y artículo 2, apartado 20, nuevo apartado 5 en el artículo 29 de la DDS).

El artículo 1, apartado 12, y el artículo 2, apartado 20, introducen un nuevo apartado (artículo 24, nuevo apartado 5 *quater*, en la DMIF y artículo 29, nuevo apartado 5, en la DDS), que faculta a la ESMA y a la AESPJ, respectivamente, para imponer el uso de advertencias sobre los riesgos a las empresas de servicios de inversión, las empresas de seguros y los intermediarios de seguros, previa consulta con las autoridades competentes pertinentes. Están facultadas para hacerlo en caso de que exista preocupación por que el uso (o la ausencia) de advertencias sobre los riesgos pueda afectar de forma significativa a la protección del inversor.

El artículo 2, apartado 15, introduce una nueva disposición en el artículo 23 de la DDS (artículo 23, nuevo apartado 1) que permite la divulgación de información por medios digitales por defecto, en consonancia con una obligación ya existente en la DMIF. Esta regla se aplicará a todos los productos de seguros y, por lo tanto, no se limita únicamente a los productos de inversión basados en seguros. El artículo 1, apartado 12, letra g), introduce un nuevo apartado 5 *ter* en el artículo 24 de la DMIF, y el artículo 2, apartado 15, introduce un nuevo apartado 4 en el artículo 23 de la DDS, que obliga a la ESMA y a la AESPJ, respectivamente, a elaborar directrices relativas a la divulgación de información en formato electrónico.

El artículo 1, apartado 13, introduce un nuevo artículo 24 *ter* en la DMIF, que trata exclusivamente de la divulgación de información reglamentaria de las empresas de servicios de inversión sobre los costes, los gastos asociados y los pagos efectuados por terceros. Algunas de las disposiciones ya existentes en materia de costes y gastos recogidas en el artículo 24, apartado 4, de la DMIF se trasladan al artículo 24 *ter*, apartado 1, de la DMIF. Además, el artículo 24 *ter* de la DMIF establece la normalización de la presentación de dicha información sobre los costes, los gastos asociados y los pagos relacionados con terceros. También requiere, concretamente en cuanto a los pagos relacionados con terceros, una explicación de su propósito y una cuantificación de su impacto en los rendimientos esperados, de manera normalizada y comprensible. El artículo 2, apartado 20, modifica el artículo 29 de la DDS para mejorar y completar las disposiciones ya existentes sobre la divulgación de información precontractual en la distribución de productos de inversión basados en seguros. Al hacerlo, también añade un requisito en el artículo 29, apartado 1, de la DDS de divulgar información sobre todos los costes, gastos asociados y pagos relacionados con terceros, así como sobre su impacto en los rendimientos esperados.

De conformidad con el artículo 24 *ter*, apartado 2, de la DMIF y el artículo 29, apartado 4, de la DDS, la ESMA y la AESPJ deberán elaborar, respectivamente, proyectos de normas técnicas de regulación sobre la base de pruebas previas entre los consumidores que establezcan el formato y la terminología que deben utilizar las empresas para la divulgación de información sobre costes y gastos en virtud de la DMIF, y para la divulgación de información precontractual en virtud de la DDS.

Los nuevos artículos 24 *ter*, apartados 4 y 5, de la DMIF y el texto añadido en el artículo 29, apartados 2 y 3, de la DDS establecen un requisito para las empresas de servicios de inversión, así como para las empresas de seguros y los intermediarios de seguros que distribuyen productos de inversión basados en seguros, con el fin de proporcionar a todos los clientes minoristas y a los clientes de estos una declaración anual que proporcione, entre otras cosas, información sobre costes y gastos, en particular los pagos relacionados con terceros, y el rendimiento. En función de los productos de inversión ofrecidos, también establecen los requisitos mínimos en cuanto a la información que debe incluirse en el estado anual. Habida cuenta de las características intrínsecas a largo plazo de los productos de inversión basados en seguros, que a menudo se utilizan con fines de jubilación, el artículo 29, apartado 3, de la DDS exige elementos adicionales de información en el estado anual de estos productos, como las previsiones individuales ajustadas del resultado esperado al final del período de tenencia contractual o recomendado [letra f)].

Además, el artículo 3, apartados 3 y 5, de la Directiva modificadora elimina los artículos 183, 184 y 185 de la Directiva Solvencia II. En el artículo 2, apartados 11 a 13, estos requisitos relativos a la información pre o poscontractual obligatoria y a determinados requisitos de conducta empresarial se modernizan y se trasladan a la DDS (desde la Directiva Solvencia II) mediante modificaciones de los artículos 18 y 20 y del artículo 29, apartado 3, de la DDS. El artículo 20, nuevo apartado 8 *bis*, de la DDS propuesto establece un documento de información normalizado sobre el producto de seguro para los productos de seguro de vida distintos de los productos de inversión basados en seguros. Este documento nuevo y fácil de usar complementará al documento de información sobre productos de seguros ya existente para productos de seguros distintos de los de vida y al documento de datos fundamentales sobre PRIIP para los productos de inversión basados en seguros. En particular, el artículo 2, apartados 11 a 13, modifica los requisitos de la DDS relativos a todos los productos de seguro y, por lo tanto, no solo se aplican a los productos de inversión basados en seguros (específicamente dentro del ámbito de aplicación de la Estrategia de Inversión Minorista de la

UE). El objetivo de esto es para evitar la fragmentación en las normas de divulgación, que se aplican a todos los productos de seguros y productos de inversión basados en seguros por igual.

Proteger a los inversores minoristas de las prácticas de comercialización y las comunicaciones publicitarias que destacan los beneficios y minimizan los riesgos

La propuesta introduce una serie de disposiciones nuevas para hacer frente al riesgo de que las comunicaciones publicitarias sesgadas o engañosas hagan hincapié únicamente en los beneficios, y para aclarar las responsabilidades de las empresas de servicios de inversión y de los distribuidores de seguros en relación con las comunicaciones publicitarias, en particular cuando utilizan canales digitales y dependen de terceros.

El artículo 1, apartado 3, y el artículo 2, apartado 1, letra c), introducen los nuevos puntos 66 y 67 en el artículo 4, apartado 1, de la DMIF, y los nuevos puntos 20 y 21 en el artículo 2, apartado 1, de la DDS, respectivamente, que recogen las definiciones de comunicaciones publicitarias y prácticas de comercialización.

El artículo 1, apartado 7, modifica el artículo 9, apartado 3, de la DMIF para introducir el requisito de que las empresas de servicios de inversión dispongan de una política de comunicaciones publicitarias y prácticas de comercialización que su órgano de dirección debe definir, aprobar y supervisar.

El artículo 1, apartado 8, letra c), introduce un nuevo apartado 3 *bis* en el artículo 16 de la DMIF, con el fin de incluir el requisito de que las empresas de servicios de inversión dispongan de disposiciones organizativas y administrativas eficaces para garantizar el cumplimiento de todas las obligaciones relacionadas con las comunicaciones publicitarias y las prácticas comerciales en virtud del artículo 24 *quater* y los actos delegados conexos.

Dado que la DDS no establece requisitos organizativos detallados para los intermediarios de seguros, no podría introducirse tal requisito organizativo específico en la DDS.

El artículo 1, apartado 12, letra b), modifica el artículo 24, apartado 2, de la DMIF al exigir a las empresas de servicios de inversión que crean productos financieros que se aseguren de que la estrategia de distribución de dichos productos financieros es compatible con el mercado destinatario identificado también por lo que respecta a las comunicaciones publicitarias y las prácticas de comercialización.

El artículo 1, apartado 13, introduce un nuevo artículo 24 *quater* en la DMIF y el artículo 2, apartado 18, introduce un nuevo artículo 26 *bis* en la DDS, que establecen, respectivamente, obligaciones para las empresas de inversión y para las empresas de seguros y los intermediarios de seguros que distribuyen productos de inversión basados en seguros, en relación con las comunicaciones publicitarias y las prácticas de comercialización. Los nuevos artículos contemplan la obligación de identificar claramente las comunicaciones publicitarias y de garantizar que estas se atribuyan adecuadamente a la empresa de servicios de inversión, a la empresa de seguros o al intermediario de seguros mediante el cual o en cuyo nombre se efectúen. En todas las comunicaciones publicitarias también deben presentarse claramente las características esenciales del producto o servicio de inversión. Las comunicaciones publicitarias y las prácticas de comercialización también deben desarrollarse, diseñarse y distribuirse de manera imparcial, clara y no engañosa, no deben ser sesgadas en su presentación de riesgos y beneficios, y deben adaptarse al grupo destinatario de inversores a los que se dirigen. La presente propuesta faculta a la Comisión para adoptar un acto delegado

en el que se especifiquen esas características esenciales y las condiciones para un diseño adecuado.

El artículo 24 *quater*, apartado 4, de la DMIF y el artículo 26 *bis*, apartado 4, de la DDS prevén el reparto de responsabilidades con respecto al contenido y al uso de las comunicaciones publicitarias entre creadores y distribuidores de productos de inversión y productos de inversión basados en seguros.

El artículo 24 *quater*, apartado 5, de la DMIF y el artículo 26 *bis*, apartado 5, de la DDS exigen que los Estados miembros garanticen que los órganos de dirección de las empresas reciban informes anuales sobre el uso de las comunicaciones publicitarias y las estrategias destinadas a las prácticas de comercialización, el cumplimiento de las obligaciones relativas a las comunicaciones publicitarias y las prácticas de comercialización, así como las irregularidades señaladas y soluciones propuestas en relación con las obligaciones en materia de comunicaciones publicitarias y prácticas de comercialización, con arreglo a la DMIF y la DDS, respectivamente.

El artículo 24 *quater*, apartado 7, de la DMIF y el artículo 26 *bis*, apartado 7, de la DDS amplían la obligación existente de conservación de registros a todas las comunicaciones publicitarias realizadas directa o indirectamente por las empresas de servicios de inversión, las empresas de seguros y los intermediarios de seguros. Es obligatorio conservar dichos registros durante un período de cinco años, pudiendo ampliarse a siete años a petición de las autoridades competentes.

El artículo 24 *quater*, apartado 6, de la DMIF y el artículo 26 *bis*, apartado 6, de la DDS imponen a los Estados miembros la obligación de velar por que las autoridades nacionales competentes estén debidamente facultadas para adoptar medidas oportunas y eficaces en relación con el incumplimiento de las obligaciones antes mencionadas.

Abordar el sesgo en el proceso de asesoramiento: conflictos de intereses, incentivos e introducción de una prueba reforzada del «interés superior» en la DMIF y la DDS

Actualmente, la DMIF y la DDS recogen normas diferentes en cuanto a la regulación de los conflictos de intereses en el proceso de asesoramiento debido al pago de incentivos. El artículo 1, apartados 12 y 13, modifican el artículo 24 de la DMIF e introducen un nuevo artículo 24 *bis* en la DMIF, mientras que el artículo 2, apartados 20 y 21, modifican el artículo 29 de la DDS e introducen un nuevo artículo 29 *bis* en la DDS. Estos nuevos artículos hacen referencia, respectivamente, a las obligaciones de las empresas de servicios de inversión y las empresas de seguros y a los intermediarios de seguros que distribuyen productos de inversión basados en seguros en relación con el pago de incentivos.

Además de las prohibiciones actuales de los incentivos por lo que respecta al asesoramiento independiente y la gestión de carteras, que se mantienen en la DMIF, el artículo 24 *bis*, apartado 2, de la DMIF prohíbe el pago de incentivos de los creadores a los distribuidores a cambio de la recepción y transmisión de órdenes, o la ejecución de órdenes a clientes minoristas o en su nombre. Estos dos servicios de inversión engloban ventas exclusivamente de ejecución en las que la empresa no proporciona ningún tipo de asesoramiento al cliente. Del mismo modo, el artículo 29 *bis*, apartado 1, de la DDS prohíbe que los creadores paguen incentivos a los distribuidores a cambio de realizar ventas sin asesoramiento de productos de inversión basados en seguros y, por lo tanto, tiene el mismo alcance. Esta prohibición parcial eliminaría los incentivos para que las empresas dieran más protagonismo a determinados

productos en su oferta de productos y beneficiaría a los inversores minoristas que invierten a través de servicios exclusivamente de ejecución, ya que evitarían cualquier cargo debido al pago de incentivos.

Concretamente en relación con la DMIF, las exenciones existentes a las prohibiciones de pago de incentivos seguirían siendo aplicables a la prohibición de incentivos a cambio de servicios exclusivamente de ejecución (por ejemplo, pagos o beneficios que permiten o son necesarios para la prestación de servicios de inversión, pagos en relación con la investigación, etc.). También se permiten beneficios no monetarios menores de 100 EUR o cuya escala y naturaleza impide que no pueda considerarse que menoscaban el cumplimiento de la obligación de actuar en el interés superior del inversor minorista si se divulgan claramente. Además, dado que el asesoramiento en materia de inversión puede combinarse con los servicios de ejecución de órdenes y recepción y transmisión de órdenes, siendo el servicio principal el asesoramiento en materia de inversión, el artículo 24 *bis* de la DMIF aclara que la prohibición de incentivos relacionados con servicios de ejecución de órdenes y recepción y transmisión de órdenes no es aplicable a situaciones en las que las empresas de servicios de inversión presten asesoramiento sobre una o varias operaciones a ese mismo cliente. La prohibición de incentivos tampoco se aplica a los honorarios o la remuneración recibidos o pagados por un emisor a cambio de servicios de colocación y aseguramiento. Para garantizar que esta última exención se centre en los instrumentos que son fundamentales para la capacidad de los emisores de recaudar fondos, dicha exención no debe aplicarse a los instrumentos que puedan considerarse productos de inversión minorista empaquetados.

Se introducen salvaguardias revisadas para las ventas con asesoramiento, obligando así al distribuidor a asegurarse de que el pago o la recepción de incentivos no impiden el cumplimiento de su deber de actuar con honestidad, imparcialidad y profesionalidad, en el mejor interés de sus clientes, y de revelar la existencia, la naturaleza y la cuantía de los incentivos a los clientes.

Concretamente por lo que respecta a la DDS, el artículo 2, apartado 22, letra d), refuerza las salvaguardias para el asesoramiento recogidas en el artículo 30, apartado 5 *ter*, e introduce una distinción entre el asesoramiento prestado de manera independiente y no independiente, de acuerdo con la DMIF, si los intermediarios de seguros desean presentar el asesoramiento que proporcionan como «independiente». Lo hace dotando de carácter obligatorio a la categoría de asesoramiento independiente para los Estados miembros, en lugar de opcional, así como prohibiendo la recepción o el pago de incentivos a cambio del asesoramiento prestado de forma independiente. Sin embargo, esta prohibición no debe impedir que los intermediarios de seguros ofrezcan asesoramiento por el cual puedan recibir incentivos, siempre que dicho asesoramiento no se presente como «independiente» y siempre que se informe a los clientes minoristas de los incentivos, de acuerdo con los requisitos de transparencia aplicables. Habida cuenta de la diversidad de las estructuras de distribución de seguros en los Estados miembros, tampoco debe impedir que los intermediarios de seguros que no estén empleados por una empresa de seguros o vinculados contractualmente a tal empresa, pero que reciban incentivos, se presenten como no vinculados contractualmente a una empresa de seguros concreta.

Además, el artículo 1, apartado 12, letra a), propone modificaciones del artículo 24, apartado 1 *bis*, de la DMIF y el artículo 2, apartados 21 y 22, introduce un nuevo artículo 29 *ter* y modifica el artículo 30 de la DDS con el fin de mejorar la calidad del asesoramiento. Estas modificaciones justifican además la obligación de que las empresas de servicios de inversión, las empresas de seguros y de los intermediarios de seguros de actuar de

acuerdo con el interés superior de sus clientes, mediante la introducción de una nueva prueba con criterios claros que se aplicarán tanto en la DMIF como en la DDS (una prueba que sustituye a la prueba de «mejora de la calidad» de la DMIF y la prueba de «ausencia de perjuicio» de la DDS). Para actuar en el interés superior de sus clientes, los asesores financieros deben, como mínimo: i) basar su asesoramiento en una evaluación de una gama adecuada de productos financieros; ii) recomendar el producto financiero más rentable de la gama de productos financieros adecuados; y iii) ofrecer al menos un producto financiero sin características adicionales que no sean necesarias para la consecución de los objetivos de inversión del cliente y que den lugar a costes adicionales, de modo que también se presenten a los inversores minoristas opciones alternativas y posiblemente más económicas para que las tengan en cuenta. Además, las empresas de seguros y los intermediarios de seguros que distribuyen productos de inversión basados en seguros deben asegurarse de que la cobertura de seguro incluida en el producto guarde coherencia con las demandas y necesidades del cliente en materia de seguros.

Las salvaguardias anteriores para gestionar los conflictos de intereses sustituyen a las salvaguardias existentes que permiten el pago o la recepción de incentivos en la medida en que mejoren la calidad del servicio, de conformidad con la DMIF, o no tengan un efecto perjudicial, de acuerdo con la DDS.

El artículo 1, apartado 13, y el artículo 2, apartado 21, proponen, en el artículo 24*bis*, apartado 8, de la DMIF y en el artículo 29 *bis*, apartado 6, de la DDS, una cláusula de revisión que obligue a la Comisión Europea a evaluar los efectos de los pagos relacionados con terceros en el segmento de los inversores minoristas tres años después de la transposición de la presente Directiva, con el fin de determinar si se han reducido los posibles conflictos de intereses causados por los pagos relacionados con terceros.

Modificar las normas de control y gobernanza de los productos para garantizar que no se cobren costes indebidos y que los productos ofrezcan una buena rentabilidad a los inversores minoristas

Con el fin de reforzar las normas de gobernanza de los productos y regular los procesos de fijación de precios, y con el fin de limitar la oferta de productos que tengan una rentabilidad escasa o nula para los inversores minoristas, el artículo 1, apartado 9, introduce un nuevo artículo 16 *-bis* en la DMIF y el artículo 2, apartado 16, modifica el artículo 25 de la DDS. Las modificaciones propuestas se aplican a los PRIIP y a los productos de inversión basados en seguros, tanto a nivel del creador como del distribuidor del producto. El artículo 4, apartado 1, y el artículo 5, apartado 1, refuerzan también el proceso de fijación de precios destinado a definir y revisar la estructura de costes de los OICVM y de los FIA, mediante la modificación de los artículos 14 y 12 de la Directiva sobre OICVM y de la Directiva GFIA, respectivamente.

Los marcos de gobernanza de los productos recogidos en el artículo 16, apartado 3, de la DMIF se transfieren y complementan con nuevos requisitos para que los creadores establezcan un proceso de fijación de precios que permita identificar y cuantificar todos los costes y gravámenes, y una evaluación de si dichos costes y cargas no socavan el valor que se espera que aporte el producto (artículo 16 *-bis*, apartado 1, de la DMIF y artículo 25, apartado 1, de la DDS).

En relación con los PRIIP, se refuerza el proceso de fijación de precios para que tenga mejor en cuenta los costes y gastos, en particular el requisito de no aprobar productos que se desvíen

del índice de referencia pertinente, a menos que el creador pueda determinar que los costes y gastos están justificados y son proporcionados (artículo 16 *-bis*, apartado 1, de la DMIF y artículo 25, apartado 2, de la DDS). En el caso de los OICVM, se consigue el mismo efecto mediante los nuevos apartados 1 *bis* a 1 *sexies* del artículo 14, y para los GFIA, mediante nuevos apartados 1 *bis* a 1 *sexies* del artículo 12. Se otorgan a la ESMA y a la AESPJ, respectivamente, el mandato de desarrollar, poner a disposición del público y actualizar periódicamente los índices de referencia de los costes y el rendimiento con los que los creadores deben comparar sus productos antes de ofrecerlos en el mercado (artículo 16 *-bis*, apartado 9, de la DMIF; artículo 25, apartado 8, de la DDS; artículo 14, apartado 1 *septies* de la Directiva sobre OICVM; y artículo 12, apartado 1 *septies*, de la Directiva GFIA).

Para facilitar el desarrollo de índices de referencia, se introducen obligaciones de comunicación de información sobre costes, gastos y rendimiento de los PRIIP a la ESMA y la AESPJ para los creadores y las autoridades nacionales competentes (artículo 16 *-bis*, apartado 2, de la DMIF; artículo 25, apartado 4, de la DDS; artículo 20 *bis* de la Directiva sobre OICVM; y artículo 24, apartado 2, de la Directiva GFIA). La recepción de estos datos por parte de la ESMA y la AESPJ es un aspecto crucial del enfoque de la rentabilidad. Sin ellos, no estarían en condiciones de desarrollar y armonizar índices de referencia fiables con los que se puedan comparar las perspectivas de rentabilidad de los productos de inversión. Para limitar, en la mayor medida posible, los costes relacionados con las nuevas obligaciones de comunicación de información y evitar duplicaciones innecesarias, los conjuntos de datos deben basarse, en la medida de lo posible, en las obligaciones de divulgación información vigentes.

Al igual que en el caso de los creadores de productos, se introduce un nuevo requisito para que los distribuidores cuantifiquen los costes de distribución y realicen una evaluación global de los precios con arreglo a los índices de referencia de costes y rendimiento pertinentes, teniendo en cuenta las propias evaluaciones de los creadores (artículo 16 *-bis*, apartado 4, de la DMIF, artículo 25, apartado 5, de la DDS).

El artículo 16 *-bis*, apartado 5, de la DMIF también crea obligaciones de comunicación de información a las ANC y la ESMA para los distribuidores sobre los costes de distribución de los PRIIP, en particular, información detallada acerca del coste del asesoramiento y los incentivos. El artículo 16 *-bis*, apartado 6, obliga a los distribuidores de PRIIP creados por empresas distintas de las empresas de servicios de inversión o creadores de OICVM o FIA a informar a las ANC y a la ESMA sobre los costes, los gastos y el rendimiento de los PRIIP.

En el caso de los productos de inversión basados en seguros, las obligaciones de comunicación de información a las ANC y la AESPJ se centralizan a nivel del creador, ya que las empresas de seguros suelen tener un control total sobre los costes repercutidos al cliente, en particular, los costes de distribución. Como parte de su proceso de fijación de precios, los distribuidores de productos de inversión basados en seguros también están obligados a comprobar si hay algún coste a nivel de distribución que no se tenga en cuenta en el proceso de fijación de precios del creador. Si este fuera el caso, deben informar inmediatamente al creador para que los costes puedan incluirse en el proceso centralizado de fijación de precios y comunicación de información a nivel del creador.

Para garantizar una supervisión eficaz, el artículo 16 *-bis*, apartado 7, de la DMIF y el artículo 25, apartado 7, de la DDS establecen la obligación de que las empresas de servicios de inversión, las empresas de seguros y los intermediarios de seguros mantengan registros de sus evaluaciones, tanto a nivel del creador como del distribuidor.

En el caso de la DMIF, el artículo 16 *-bis*, apartado 8, permite que las empresas que crean y distribuyen productos de inversión proporcionen un proceso integrado de fijación de precios.

El proceso de fijación de precios para los productos a los que se aplica la DMIF también debe abarcar los depósitos estructurados. Sin embargo, teniendo en cuenta que en principio se trata de productos a medida, el desarrollo de índices de referencia sería un ejercicio demasiado complejo. Por ese motivo, las obligaciones de comunicación de información no deben aplicarse a este grupo de PRIIP.

El artículo 16 *-bis*, apartado 9, de la DMIF, el artículo 24 de la Directiva GFIA, el artículo 20 *bis* de la Directiva sobre OICVM y el artículo 25, apartado 8, de la DDS facultan a la ESMA y a la AESPJ para elaborar y poner a disposición del público índices de referencia basados en datos sobre los costes y el rendimiento de los productos comunicados por las autoridades nacionales competentes. Como herramienta de comparación, los índices de referencia deberían aportar objetividad al proceso de fijación de precios, tanto a nivel de creación como de distribución de los productos. Una desviación del índice de referencia pertinente debe introducir la presunción de que los costes y gastos son demasiado elevados, y que el producto no aportará rentabilidad, a menos que pueda demostrarse lo contrario. La comparación con los índices de referencia debe percibirse como un ejercicio adicional, que debe llevarse a cabo durante el proceso de fijación de precios y basarse en el índice de referencia pertinente disponible. El hecho de que el índice de referencia que se consideraría pertinente para el producto no esté disponible no exime al creador o distribuidor de cumplir con la obligación de demostrar que los costes y gastos están justificados y son proporcionados.

El artículo 16 *-bis*, apartados 11 y 12, de la DMIF y el artículo 25, apartados 9 y 10, de la DDS facultan a la Comisión, así como a la ESMA y a la AESPJ, para iniciar los trabajos técnicos necesarios para determinar los índices de referencia pertinentes. Dichos trabajos comprenden un acto delegado que debe desarrollar la Comisión para determinar las metodologías para la determinación de los índices de referencia, así como los criterios que deben aplicarse cuando se justifiquen y demuestren la proporcionalidad de los costes y gastos. Estos trabajos incluyen, asimismo, un mandato a la ESMA (artículo 16 *-bis*, apartado 12, de la DMIF) y a la AESPJ (artículo 25, apartado 10, de la DDS) para desarrollar normas técnicas de regulación que definan conjuntos de datos, normas de datos y las condiciones de las diversas obligaciones de comunicación de información.

El recién introducido artículo 16 *-bis* de la DMIF recoge disposiciones relativas a la gobernanza de los productos y el artículo 16 *bis* contiene referencias cruzadas actualizadas.

El artículo 4, apartado 1, y el artículo 5, apartado 1, modifican el artículo 14 de la Directiva sobre OICVM y el artículo 12 de la Directiva GFIA, respectivamente, para introducir también nuevas disposiciones que garanticen que no se incluyen costes indebidos. Actualmente las disposiciones sobre costes indebidos están recogidas en el nivel 2 de la Directiva sobre OICVM y de la Directiva GFIA, así como en las disposiciones de nivel 3 de la ESMA. La ESMA ha puesto de relieve la falta de convergencia en el ámbito de los costes indebidos a causa de la falta de una definición clara y una atribución clara de facultades en el nivel 1 para la labor de nivel 2. Por lo tanto, los nuevos apartados 1 *bis* a 1 *septies* del artículo 14 de la Directiva sobre OICVM y los nuevos apartados 1 *bis* a 1 *septies* del artículo 12 de la Directiva GFIA definen las condiciones para considerar que los costes son adecuados y establecen normas en el proceso de fijación de precios para garantizar que se cumplan dichas condiciones.

Garantizar que las pruebas de idoneidad y conveniencia se adapten mejor a las necesidades de los inversores minoristas

Con el fin de aclarar y, en su caso, reforzar los requisitos que deben cumplir los distribuidores al evaluar la idoneidad de una recomendación o la conveniencia de un producto financiero para el inversor minorista, el artículo 1, apartado 14, y el artículo 2, apartado 22, modifican el artículo 25 de la DMIF y el artículo 30 de la DDS.

Las propuestas introducen una obligación para las empresas de servicios de inversión, así como para las empresas de seguros y los intermediarios de seguros que distribuyen productos de inversión basados en seguros, de explicar el propósito de las evaluaciones a los clientes de una manera clara y sencilla, y de obtener toda la información pertinente de los clientes que pueda ser necesaria y proporcionada para las evaluaciones. La propuesta aclara que debe informarse a los inversores minoristas sobre las consecuencias en la calidad de la evaluación mediante advertencias normalizadas si no proporcionan información precisa y completa.

Las evaluaciones de idoneidad y conveniencia deben llevarse a cabo con tiempo suficiente antes de la prestación del servicio de inversión en cuestión o de que el cliente quede vinculado por un contrato o una oferta de seguro. Se debe proporcionar a los clientes un informe de evaluación de idoneidad con suficiente antelación a la realización de la operación para que los clientes puedan solicitar y recibir aclaraciones adicionales, cuando sea necesario.

También se añadirá la necesidad de diversificación de cartera como uno de los elementos que deben evaluar los distribuidores al valorar la idoneidad de un producto o servicio específico sobre la base de la información obtenida del cliente, en particular la información sobre las carteras existentes.

Para fomentar la prestación de asesoramiento independiente y más económico, la propuesta introduce la posibilidad de que los asesores independientes proporcionen asesoramiento limitado a una serie de instrumentos financieros diversificados, no complejos y rentables. Para estos productos, los distribuidores podrán realizar una evaluación de idoneidad sobre la base de información más limitada sobre el cliente. Dado que el asesoramiento se limita a productos bien diversificados y no complejos, no será necesaria una evaluación del conocimiento y la experiencia de los clientes, junto con la diversificación de su cartera.

Para aumentar la pertinencia de la evaluación de la idoneidad y reforzar las salvaguardias que protegen a los inversores minoristas de las inversiones inadecuadas, se amplía el alcance de la información del cliente que los intermediarios deben obtener y evaluar para abarcar también la capacidad de soportar pérdidas totales o parciales y la tolerancia al riesgo. Si se recibe una evaluación negativa de la idoneidad, el intermediario solo puede proceder con la operación a petición explícita del cliente.

Garantizar normas profesionales estrictas para los asesores de inversiones

Las normas revisadas tienen por objeto reforzar y armonizar los requisitos en materia de conocimientos y competencia de los asesores de inversiones establecidos en la DMIF II y la DDS. El artículo 1, apartado 13, y el artículo 2, apartado 5, proponen modificaciones al artículo 24 *quinquies* de la DMIF, así como al artículo 10 y al anexo 1 de la DDS.

Se modifica el artículo 24 *quinquies* de la DMIF y se introducen en su nuevo anexo V los requisitos específicos que actualmente se estipulan en las Directrices de la ESMA, junto con un elemento adicional en relación con las inversiones sostenibles. Debe demostrarse que se

cumplen los requisitos mediante la obtención de un certificado. Además, en la DMIF se introduce un requisito mínimo para la formación profesional continua, en consonancia con los requisitos establecidos en la DDS. Los requisitos en materia de conocimientos y competencias establecidos en el anexo I de la DDS se refuerzan y se armonizan de la misma manera. El cumplimiento debe demostrarse mediante un certificado. Además, para la DDS, los requisitos en materia de conocimientos se extienden a todos los intermediarios de seguros y, por lo tanto, abarcan los conocimientos relativos a cualquier producto de seguro que se distribuya, no solo a los productos de inversión basados en seguros.

Categorización de los clientes: flexibilizar las restricciones para que los inversores sean calificados como profesionales

Para garantizar una clasificación más adecuada de los clientes y reducir las cargas administrativas, el anexo I de la presente Directiva modifica el anexo II de la DMIF, que contiene los criterios de identificación de los clientes que pueden ser considerados profesionales previa solicitud. Las modificaciones incluyen una reducción del criterio de riqueza de 500 000 EUR a 250 000 EUR, y la introducción de un posible cuarto criterio relativo a la educación o formación pertinente. Las modificaciones también crean la posibilidad de que las entidades jurídicas puedan calificarse como profesionales previa solicitud, cumpliendo determinados criterios en relación con el balance, el volumen de negocios neto y los fondos propios. Por lo que respecta a la DDS, no es necesario establecer tal distinción, ya que todos los productos de inversión basados en seguros se consideran productos minoristas, así que no se introduce ninguna modificación de este tipo.

Reforzar la aplicación de la supervisión

El paquete también prevé medidas para reforzar el cumplimiento de la supervisión, en particular en el contexto del crecimiento de los canales digitales y en lo que respecta a la prestación transfronteriza de servicios.

El artículo 1, apartado 17, y el artículo 2, apartado 6, introducen modificaciones en el artículo 69 de la DMIF y en el artículo 12, apartado 3, de la DDS, respectivamente, para permitir que los supervisores utilicen herramientas de supervisión y actúen rápidamente contra las prácticas comerciales engañosas [artículo 69, apartado 2, letra k *bis*]), restrinjan el acceso a sitios web que suponen una amenaza para la protección de los inversores [artículo 69, apartado 2, letra v)] y lleven a cabo actividades de compra misteriosa [artículo 69, apartado 2, letra c *bis*]. El artículo 12, apartado 3, de la DDS introduce una lista detallada de las facultades que deben poseer las autoridades nacionales competentes para el ejercicio de sus funciones en virtud de la presente Directiva modificativa. Esta medida mejora la armonización de la DDS con la DMIF y mejorará la eficiencia y coordinación de la supervisión, fortaleciendo la protección de los clientes de productos de seguros y de los inversores minoristas. Además, el artículo 1, apartado 4, y el artículo 2, apartado 24, introducen el nuevo artículo 5 *bis* de la DMIF y el nuevo artículo 35 *bis* de la DDS, respectivamente, que establecen requisitos para que las autoridades competentes dispongan de procedimientos adecuados para evitar la oferta de servicios o actividades de inversión no autorizados, en particular la comercialización de productos vinculados, y para crear canales de información para comunicar a los inversores la existencia de dichos servicios o actividades y advertirles sobre ellos, por ejemplo, mediante listas de advertencias disponibles en los sitios web de las autoridades europeas de supervisión.

Para reforzar la aplicación de la supervisión en los casos transfronterizos, la propuesta añade y modifica lo siguiente:

- El artículo 1, apartado 16, y el artículo 2, apartado 4, introducen el nuevo artículo 35 *bis* de la DMIF y el artículo 9 *bis* de la DDS, respectivamente, para introducir la comunicación de información por parte de las empresas de inversión y los distribuidores de seguros sobre sus actividades transfronterizas. Esto permitirá a las autoridades nacionales competentes, así como a la ESMA y a la AESPJ, tener una mejor visión de conjunto de la escala de la prestación transfronteriza de servicios en el mercado interior, determinar los ámbitos en los que debe centrarse la supervisión y en los que puede ser necesario intensificar la cooperación, así como a codificar la comunicación de información que ya se lleva a cabo en gran medida a iniciativa de la AES.
- El artículo 1, apartado 21, y el artículo 2, apartado 7, introducen el nuevo artículo 87 *bis* de la DMIF y el artículo 12 *ter* de la DDS, respectivamente, a fin de establecer plataformas de colaboración que faciliten una colaboración más estrecha entre las autoridades nacionales competentes y las autoridades europeas de supervisión para abordar cuestiones transfronterizas. Otro de sus objetivos es reforzar el papel de la ESMA y la AESPJ en casos transfronterizos complejos en los que las autoridades de supervisión implicadas no acuerden una opinión común en una plataforma de cooperación.
- El artículo 86 de la DMIF y los artículos 5, 8 y 9 de la DDS ya prevén un mecanismo que permite que los Estados miembros de acogida adopten medidas preventivas en el caso de que a autoridad competente del Estado miembro de origen no actúe como corresponde ante un comportamiento perjudicial. El artículo 1, apartado 20, de la presente Directiva modificativa propone modificar las disposiciones vigentes para acelerar y facilitar la cooperación entre las ANC, facilitando el intercambio de información y flexibilizando las condiciones en las que una autoridad de acogida puede tomar medidas (en caso de que la autoridad competente de los Estados miembros de origen no actúe o no actúe adecuadamente). Las autoridades competentes también podrán referirse directamente a las conclusiones extraídas por la autoridad competente de acogida que inicie el procedimiento, cuando se observen actividades perjudiciales similares en su territorio y la autoridad de origen no actúe adecuadamente. El artículo 2, apartado 3, prevé modificaciones similares en el artículo 5 de la DDS.

El artículo 1, apartados 5 y 6, y el artículo 2, apartado 2, tienen por objeto reforzar la convergencia en materia de supervisión en lo que respecta a la autorización de las empresas, mediante una modificación del artículo 7, apartados 3 y 3 *bis*, y del artículo 8 de la DMIF, y del artículo 3, apartados 5 y 5 *bis*, de la DDS, en virtud de la cual las autoridades competentes deben compartir información, centralizada por la ESMA y la AESPJ, sobre las razones que las llevaron a denegar o retirar la autorización de una empresa de servicios de inversión o el registro de un intermediario de seguros. Del mismo modo, el artículo 1, apartado 11, de la presente Directiva introduce dos nuevos apartados, concretamente, los apartados 3 y 4 en el artículo 21 de la DMIF, para aclarar que la ESMA o cualquier Estado miembro de acogida pueden solicitar que la autoridad competente del Estado miembro de origen revise si una empresa determinada sigue cumpliendo las condiciones de autorización.

Promoción de la alfabetización financiera

Para garantizar que los Estados miembros promuevan medidas de educación financiera a escala nacional a fin de que los inversores minoristas, actuales y futuros, puedan invertir de manera responsable, el artículo 1, apartado 22, y el artículo 2, apartado 9, introducen, respectivamente, el nuevo artículo 88 *bis* de la DMIF y el nuevo artículo 16 *bis* de la DDS.

Propuesta de

DIRECTIVA DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO

por la que se modifican las Directivas 2009/65/CE, 2009/138/CE, 2011/61/UE, 2014/65/UE y (UE) 2016/97 por lo que respecta a las normas de protección de los inversores minoristas en la Unión

(Texto pertinente a efectos del EEE)

EL PARLAMENTO EUROPEO Y EL CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, y en particular su artículo 53, apartado 1, y su artículo 62,

Vista la propuesta de la Comisión Europea,

Previa transmisión del proyecto de acto legislativo a los Parlamentos nacionales,

Visto el dictamen del Comité Económico y Social Europeo³³,

De conformidad con el procedimiento legislativo ordinario,

Considerando lo siguiente:

- (1) Uno de los objetivos fundamentales de la unión de los mercados de capitales es garantizar que los consumidores puedan beneficiarse plenamente de las oportunidades de inversión que ofrecen los mercados de capitales. Para poder hacerlo, deben contar con el apoyo de un marco regulador que les capacite para tomar decisiones de inversión que respondan a sus necesidades y objetivos y les proteja adecuadamente en el mercado único. El paquete de medidas en el marco de la Estrategia de Inversión Minorista de la UE tiene por objeto subsanar las deficiencias detectadas.
- (2) Las Directivas 2009/65/CE³⁴, 2009/138/CE³⁵, 2011/61/UE³⁶, 2014/65/UE³⁷ y (UE) 2016/97³⁸ del Parlamento Europeo y del Consejo están diseñadas para proteger a los inversores minoristas

³³ DO C [...] de [...], p. [...].

³⁴ 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).

³⁵ Directiva 2009/138/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2009, sobre el acceso a la actividad de seguro y de reaseguro y su ejercicio (Solvencia II) (DO L 335 de 17.12.2009, p. 1).

³⁶ Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos y por la que se modifican las Directivas 2003/41/CE y 2009/65/CE y los Reglamentos (CE) n.º 1060/2009 y (UE) n.º 1095/2010 (DO L 174 de 1.7.2011, p. 1).

³⁷ 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 12.6.2014, p. 349).

y tratar de aumentar su confianza y capacidad a medida que estos toman decisiones financieras importantes. El trabajo de la Comisión para evaluar y valorar este marco ha detectado una serie de problemas importantes, entre ellos dificultades para que los inversores minoristas entiendan y comparen las ofertas de inversión sobre la base de la documentación divulgada, que no es lo suficientemente pertinente y atractiva para ayudar a su toma de decisiones. Además, el trabajo de la Comisión señaló los riesgos cada vez mayores en relación con la información publicitaria y las prácticas comerciales engañosas que se encuentran en los canales digitales y las deficiencias en la forma en que se crean y distribuyen los productos, que pueden dar lugar a niveles de costes injustificadamente elevados para los inversores minoristas. El trabajo de la Comisión también señaló los riesgos de sesgo en el proceso de asesoramiento en materia de inversión.

- (3) Los pagos relacionados con terceros, como honorarios, comisiones o cualesquiera beneficios monetarios o no monetarios pagados o recibidos por empresas de servicios de inversión y empresas de seguros e intermediarios por personas distintas del cliente, también denominados «incentivos», desempeñan un papel importante en la distribución de productos de inversión minorista en la Unión. Las normas existentes concebidas para gestionar los conflictos de intereses que recogen las Directivas 2014/65/UE y (UE) 2016/97, en particular las restricciones y la transparencia en torno a los pagos de incentivos, no han demostrado ser suficientemente eficaces para mitigar el perjuicio a los consumidores y han dado lugar a diferentes niveles de protección de los inversores minoristas en todos los segmentos de productos y canales de distribución. Por lo tanto, es necesario reforzar aún más el marco de protección de los inversores para asegurarse de que se protege el interés superior de los clientes minoristas de manera uniforme en toda la Unión. En vista del posible impacto perturbador causado por la introducción de una prohibición completa de los incentivos, conviene adoptar un enfoque escalonado y, en primer lugar, endurecer los requisitos relativos al pago y la recepción de incentivos para hacer frente a los posibles conflictos de intereses y garantizar una mejor protección de los inversores minoristas y, en una segunda fase, revisar la eficacia del marco y, si fuera necesario, proponer medidas alternativas, en consonancia con las normas para la mejora de la legislación, entre ellas una posible prohibición de los incentivos.
- (4) Para eliminar cualquier perjuicio para el consumidor como consecuencia del pago y la recepción de incentivos por ventas sin asesoramiento, conviene prohibir el pago y la recepción de tales incentivos. En el caso de la Directiva 2014/65/UE, dicha prohibición abarcaría la ejecución o la recepción y transmisión de órdenes y, en el caso de la Directiva (UE) 2016/97, las ventas sin asesoramiento. A fin de evitar restringir la capacidad de los emisores para obtener financiación, la prohibición no debe aplicarse a los pagos en relación con los servicios de aseguramiento y colocación prestados a un emisor, cuando la empresa de servicios de inversión también preste un servicio de ejecución o recepción y transmisión de órdenes a un inversor final. Además, a menudo el asesoramiento de inversión se combina con la prestación de un servicio de ejecución o recepción y transmisión de órdenes. En estos casos en los que el asesoramiento en materia de inversión es el servicio principal, la prohibición no debe aplicarse a los servicios de ejecución o recepción y transmisión de órdenes relacionados con una o varias operaciones del cliente al que se presta dicho asesoramiento. Deben permitirse los beneficios no monetarios inferiores a 100 EUR o cuya escala y naturaleza impide que no pueda considerarse

³⁸ Directiva (UE) 2016/97 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de enero de 2016, sobre la distribución de seguros (DO L 26 de 2.2.2016, p. 19).

que menoscaban el cumplimiento de la obligación de actuar en el interés superior del inversor minorista, en la medida en se comuniquen claramente.

- (5) Con el fin de velar por que no se engañe a los clientes minoristas, es importante que la Directiva (UE) 2016/97 especifique que, de acuerdo con las normas establecidas en la Directiva 2014/65/UE, que los intermediarios de seguros que indiquen a sus clientes que proporcionan asesoramiento independiente no deben aceptar incentivos a cambio de prestar dicho asesoramiento. Esta norma no debe impedir que los intermediarios de seguros ofrezcan asesoramiento a los clientes acepten incentivos, siempre que el asesoramiento no se presente como independiente, se informe a los clientes de los incentivos, de acuerdo con los requisitos aplicables en materia de transparencia y siempre que se cumplan otros requisitos legales, en particular, el requisito de actuar buscando el máximo beneficio del cliente.
- (6) Las garantías existentes que condicionan el pago o la recepción de incentivos, que con arreglo a la Directiva 2014/65/UE exigen que los incentivos estén diseñados para mejorar la calidad del servicio prestado al cliente, o de acuerdo con la Directiva (UE) 2016/97, no deben resultar perjudiciales para la calidad del servicio prestado al cliente, no han sido suficientemente eficaces para mitigar los conflictos de intereses. Procede, por tanto, suprimir esos criterios e introducir una nueva prueba común, tanto en la Directiva 2014/65/UE como en la Directiva (UE) 2016/97, que aclare en mayor medida la forma en que los asesores financieros deben aplicar el principio de actuar en el interés superior del cliente. Los asesores financieros deben basar su asesoramiento en una gama adecuada de productos financieros. Después de haber determinado los instrumentos adecuados para sus clientes, deben recomendarles el más rentable entre los productos similares. Además, los asesores financieros también deben recomendar sistemáticamente al menos un producto sin características innecesarias para la consecución del objetivo de inversión del cliente, de modo que también se presenten a los inversores minoristas opciones alternativas y posiblemente más baratas para que las tengan en cuenta. Tales características pueden incluir, por ejemplo, fondos con una estrategia de inversión que implique mayores costes, una garantía de capital y productos estructurados con elementos de cobertura. Si los asesores optan por recomendar también un producto que cuyas características adicionales conllevan costes adicionales para el cliente, deben indicar explícitamente la razón en la que se basa tal recomendación y revelar los costes adicionales incurridos. En el caso de los productos de inversión basados en seguros, los asesores también deben asegurarse de que la cobertura de seguro incluida en el producto guarde coherencia con las demandas y necesidades del cliente en materia de seguros.
- (7) Los requisitos existentes en materia de divulgación de los incentivos deben endurecerse para garantizar que los inversores minoristas comprenden el concepto general de incentivos, el potencial de conflicto de intereses, así como el impacto de los incentivos en los costes generales y los rendimientos esperados.
- (8) A fin de permitir el desarrollo de un asesoramiento independiente a un coste razonable, los asesores independientes deben poder asesorar a los inversores minoristas sobre productos bien diversificados, no complejos y rentables basados en un conjunto más limitado de datos recopilados para la evaluación de la idoneidad. El alcance de dicho asesoramiento debe divulgarse claramente a los inversores minoristas con tiempo suficiente antes de la prestación del asesoramiento. Dada la naturaleza diversificada de los productos aconsejados, no se debe exigir a asesores financieros independientes que obtengan y evalúen información de los clientes en relación con sus conocimientos y experiencia o carteras existentes.
- (9) Con el fin de evaluar la eficacia de estas medidas, tres años después de la fecha de entrada en vigor de la presente Directiva y tras haber consultado a la Autoridad Europea de Valores y

Mercados (ESMA) y a la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación (AESPJ), la Comisión debe preparar un informe sobre los efectos de los pagos relacionados con terceros en las inversiones minoristas que, en caso necesario, deben ir acompañados de propuestas para reforzar aún más el marco.

- (10) El nivel de costes y gastos asociados a la inversión y los productos de inversión basados en seguros puede afectar de forma significativa a los rendimientos de la inversión, algo que posiblemente no siempre sea evidente para los inversores minoristas. Con objeto de garantizar que los productos ofrezcan rentabilidad a los inversores minoristas, los Estados miembros deben velar por que las empresas autorizadas de conformidad de la Directiva 2014/65/UE o de la Directiva (UE) 2016/97 para crear o distribuir productos de inversión tengan procesos claros de fijación de precios que permitan determinar y cuantificar claramente todos los costes cobrados a los inversores minoristas y estén diseñados para garantizar que los costes y gastos incluidos en los productos de inversión o vinculados a su distribución estén justificados y sean proporcionados en relación con las características, los objetivos, la estrategia y el rendimiento esperado del producto.
- (11) Dado que es el creador quien diseña la estructura de costes del producto de inversión minorista empaquetado, le corresponde a él evaluar si los costes y gastos que se incluyen en los productos de inversión están justificados y son proporcionados. Sobre la base de estas evaluaciones, los distribuidores deben realizar evaluaciones similares, de modo que también se tengan en cuenta los costes de distribución y otros costes que no estén incluidos en la evaluación del creador.
- (12) El proceso de fijación de precios, que se lleva a cabo tanto a nivel del creador como del distribuidor, debe, como parte del marco de gobernanza de los productos, mejorar el concepto existente de que los productos de inversión destinados a un determinado mercado destinatario deben diseñarse para aportar valor a dicho mercado destinatario.
- (13) Para que el proceso de fijación de precios sea más objetivo y para dotar a los creadores, distribuidores y autoridades competentes de una herramienta que permita una comparación eficiente de los costes entre los productos de inversión del mismo tipo, tanto la ESMA como la AESPJ deben desarrollar índices de referencia, basados en datos relacionados con el coste y el rendimiento de los productos de inversión, que los creadores y distribuidores deben tener en cuenta en sus procesos de fijación de precios. Si el resultado de la comparación con un índice de referencia pertinente indica que los costes y el rendimiento para los inversores no concuerdan con el índice de referencia, el producto no debe venderse a inversores minoristas, a menos que mediante pruebas y evaluaciones adicionales se haya demostrado que el producto ofrece rentabilidad al mercado destinatario, por ejemplo en el caso de un producto que contenga características especiales adicionales que se considerarían pertinentes para un grupo determinado de inversores para los cuales se hayan determinado necesidades y objetivos específicos, que sin embargo no se reflejan en la descripción del grupo de productos de inversión para el cual se desarrolló el índice de referencia.
- (14) A fin de ayudar a los creadores y distribuidores en sus evaluaciones, la Comisión debe estar facultada para adoptar actos delegados que especifiquen los criterios que deben utilizarse para determinar si los costes y el rendimiento están justificados y son proporcionados.
- (15) Para que la ESMA y la AESPJ puedan elaborar índices de referencia fiables, sobre la base de datos fiables, debe exigirse a los creadores y distribuidores de productos de inversión que comuniquen los datos necesarios a las autoridades competentes para su posterior transmisión a la ESMA y a la AESPJ. Para limitar, en la mayor medida posible, los costes relacionados con las nuevas obligaciones de comunicación de información y evitar duplicaciones innecesarias, en

la medida de lo posible, los conjuntos de datos deben basarse en las obligaciones de divulgación y comunicación de información. La ESMA y la AESPJ deben desarrollar normas técnicas de regulación para determinar los conjuntos de datos, las normas y métodos de datos y los formatos de la información que debe comunicarse.

- (16) Es posible que ciertos creadores de instrumentos financieros incluidos en la definición de productos minoristas empaquetados de conformidad con el artículo 4, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 1286/2014 no estén sujetos a la obligación de comunicación de información establecida en el artículo 16 *-bis*, apartado 2, ni a ninguna otra obligación de comunicación de información equivalente. En tales casos, una empresa de servicios de inversión que ofrezca o recomiende tales instrumentos financieros debe informar a las autoridades competentes de su país de origen sobre los costes, los gastos y las características de estos productos. Las obligaciones de comunicación de información relativas a los datos anteriormente mencionados, establecidas en el conjunto de medidas reguladoras constituido por la Directiva sobre OICVM y la Directiva GFIA deben considerarse equivalentes.
- (17) Habida cuenta del alcance de la diversidad de las ofertas de productos de inversión minorista, el desarrollo de índices de referencia por parte de la ESMA y la AESPJ debe ser un proceso evolucionista, comenzando por los productos de inversión más comúnmente adquiridos por los inversores minoristas y aprovechando progresivamente la experiencia adquirida a lo largo del tiempo para ampliar la cobertura y mejorar su calidad.
- (18) Las Directivas 2009/65/CE y 2011/61/UE exigen que los gestores de fondos de inversión alternativos (FIA) y las sociedades de gestión de organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) actúen con la competencia, el esmero y la diligencia debidos, en el interés superior del fondo de inversión que gestionan y de sus inversores. Por consiguiente, las sociedades que gestionan FIA y OICVM deben evitar que se cobren costes indebidos a los fondos de inversión y a sus inversores. Debe exigirse a las sociedades de gestión de FIA y OICVM que establezcan un proceso sólido de fijación de precios que comprenda la determinación, el análisis y la revisión de los costes imputados, directa o indirectamente, a los fondos de inversión o a sus partícipes y, por tanto, soportados por los inversores. Los costes deben considerarse debidos si cumplen con los documentos precontractuales de OICVM y FIA, son necesarios para su funcionamiento y son soportados por los inversores de manera justa.
- (19) Las sociedades de gestión de FIA y OICVM deben compensar a los inversores cuando se hayan imputado costes indebidos, incluso cuando los costes se hayan calculado erróneamente en detrimento de los inversores, e informar de ello a las autoridades competentes, a los auditores financieros de los fondos de inversión y a sus gestores, así como al depositario de dichos fondos. Para promover una mejor aplicación y lograr resultados concretos para los inversores minoristas, es necesario armonizar las competencias administrativas y sancionadoras de los Estados miembros. La obligación de compensar a los inversores debe añadirse como posible medida administrativa y sanción para que esta posibilidad exista en todos los Estados miembros.
- (20) El proceso de fijación de precios con arreglo a las Directivas 2009/65/CE y 2011/61/UE debe garantizar que los costes soportados por los inversores minoristas estén justificados y sean proporcionales a las características del producto y, en particular, al objetivo y la estrategia de inversión, al nivel de riesgo y a los rendimientos esperados de los fondos, de modo que los OICVM y los FIA proporcionen rentabilidad a los inversores. Las sociedades de gestión de FIA y OICVM deben seguir siendo responsables de la calidad de su proceso de fijación de precios. En particular, deben garantizar que los costes sean comparables a las normas del mercado, en particular comparando los costes de los fondos con las estrategias y características de inversión

similares disponibles en las bases de datos disponibles al público. No obstante, a fin de que el proceso de fijación de precios sea más objetivo y de dotar a las sociedades de gestión de OICVM y FIA y a las autoridades competentes de una herramienta que permita comparar eficazmente los costes entre los productos de inversión del mismo tipo, la ESMA debe elaborar índices de referencia, basados en datos relacionados con el coste y el rendimiento de los productos de inversión que recibe la ESMA como parte de la comunicación de información con fines de supervisión, con los que puede llevarse a cabo una evaluación de la rentabilidad, además de los demás criterios que forman parte del proceso de fijación de precios de las sociedades de gestión de OICVM y FIA. Teniendo en cuenta la prioridad de la Comisión de evitar cargas administrativas innecesarias y de simplificar los requisitos de comunicación de información, dichos índices de referencia deben basarse en los datos existentes procedentes de la divulgación de información pública y la comunicación de información con fines de supervisión, a menos que se necesiten datos adicionales excepcionalmente. Los fondos de inversión que ofrezcan escasa rentabilidad o se desvíen de los índices de referencia de la ESMA no deben comercializarse entre inversores minoristas a menos que una nueva evaluación haya determinado que el producto ofrece rentabilidad. La evaluación y las medidas adoptadas deben documentarse y facilitarse a las autoridades competentes a petición de estas.

- (21) La Comisión debe estar facultada para adoptar actos delegados que especifiquen los requisitos mínimos para el proceso de fijación de precios, con el fin de evitar que se cobren costes indebidos al OICVM, a los FIA y a sus partícipes, y para llevar a cabo la evaluación de la rentabilidad y, cuando sea necesario, para adoptar medidas correctoras cuando los costes no estén justificados o no sean proporcionales a los rendimientos esperados de los OICVM y los FIA cuando estén disponibles, su nivel de riesgo, su objetivo y estrategia de inversión, y para documentar la evaluación y medidas mencionadas.
- (22) El conocimiento y la competencia del personal son esenciales para garantizar un asesoramiento de buena calidad. Las normas de lo que se considera necesario varían significativamente entre los asesores que operan con arreglo a la Directiva 2014/65/UE, a la Directiva (UE) 2016/97 y al Derecho nacional no armonizado. Para mejorar la calidad del asesoramiento y garantizar unas condiciones de competencia equitativas en toda la UE, deben establecerse normas mínimas comunes sobre los requisitos de conocimientos y competencias necesarios. Esto es especialmente relevante dada la creciente complejidad y la innovación continua en el diseño de instrumentos financieros y productos de inversión basados en seguros, y la importancia cada vez mayor de las consideraciones relacionadas con la sostenibilidad. Los Estados miembros deben exigir a las empresas de inversión y a los distribuidores de seguros y reaseguros que se aseguren de que las personas físicas que presten asesoramiento en materia de inversión en nombre de la empresa de servicios de inversión o como intermediarios de seguros, y los empleados en cuestión de las empresas de seguros y de los intermediarios de seguros, posean los conocimientos y competencias necesarios para cumplir sus obligaciones. Para garantizar a los clientes y a las autoridades competentes que el nivel de conocimientos y competencias de estas personas físicas e intermediarios de seguros y de los empleados de las empresas de seguros y de los intermediarios de seguros cumplen las normas exigidas, dichos conocimientos y competencias deben demostrarse mediante un certificado. El desarrollo profesional regular y la capacitación son importantes para velar por que se mantengan y actualicen los conocimientos y las competencias del personal que asesore o venda productos de inversión a clientes o productos de inversión basados en seguros a los clientes. A tal fin, es necesario exigir que las personas físicas que presten asesoramiento en materia de inversión dediquen un número mínimo de horas al año a formación y desarrollo profesionales y que demuestren que finalizan de forma satisfactoria la formación y el desarrollo mediante un certificado.

- (23) La creciente prestación de servicios de inversión a través de medios digitales crea nuevas oportunidades para los inversores minoristas. Al mismo tiempo, estos servicios permiten que las empresas de servicios de inversión y a los distribuidores de seguros distribuyan productos y servicios de inversión más rápidamente y a un grupo más amplio de inversores minoristas, lo que puede conllevar riesgos adicionales. Por lo tanto, las autoridades competentes deben tener las facultades necesarias y contar con los procedimientos adecuados para subsanar rápidamente cualquier incumplimiento de las normas vigentes, incluso cuando las actividades sean ofrecidas a través de medios digitales y por entidades no autorizadas. Por tanto, conviene que las autoridades competentes puedan adoptar las medidas necesarias cuando tengan motivos fundados para creer que una persona física o jurídica presta servicios de inversión sin estar debidamente autorizada o que un intermediario de seguros o una empresa de servicios de seguros distribuyen productos de inversión basados en seguros sin estar registrados o autorizados. Cuando dichas acciones se refieran a una persona física, la publicación de la decisión adoptada por la autoridad competente debe seguir estando sujeta a la evaluación caso por caso de la proporcionalidad de la publicación de datos personales prevista en el artículo 71, apartado 1. Las autoridades competentes deben informar a la ESMA y a la AESPJ sobre este comportamiento, y la ESMA y la AESPJ deben consolidar y publicar todas las decisiones conexas emitidas por las autoridades competentes, de modo que los inversores minoristas dispongan de dicha información para que puedan detectar posibles fraudes. Por lo que se refiere a las personas físicas, a fin de evitar la divulgación de información personal considerada desproporcionada por una autoridad competente al publicar la lista consolidada de todas las decisiones emitidas por las autoridades competentes, la ESMA y la AESPJ deben abstenerse de divulgar cualquier información adicional comparada con la divulgada por la propia autoridad competente.
- (24) La prestación de servicios de inversión transfronterizos es esencial para el desarrollo de la unión de los mercados de capitales y la correcta aplicación de las normas es un elemento clave del mercado único. Si bien en casos de prestación transfronteriza de servicios el Estado miembro de origen es responsable de la supervisión de una empresa de servicios de inversión, el mercado único depende de la confianza que se deriva de la supervisión adecuada de las empresas de inversión por parte de las autoridades competentes del país de origen. El principio de reconocimiento mutuo requiere una cooperación eficaz entre los Estados miembros de origen y de acogida para garantizar que se mantenga un nivel suficiente de protección de los inversores. La Directiva 2014/65/UE ya prevé un mecanismo que permite, en condiciones estrictas y cuando el Estado miembro de origen no adopte las medidas adecuadas, que las autoridades competentes de los Estados miembros de acogida adopten medidas preventivas para proteger a los inversores. Para facilitar la cooperación entre las autoridades competentes y reforzar aún más las actividades de supervisión, dicho mecanismo debe simplificarse y las autoridades competentes que observen comportamientos muy similares o idénticos en su territorio a los ya señalados por otra autoridad deben poder remitirse a las conclusiones de dicha autoridad para iniciar un procedimiento con arreglo al artículo 86 de la Directiva 2014/65/UE.
- (25) Las notificaciones de pasaporte en virtud de las Directivas 2014/65/UE y (UE) 2016/97 no exigen que se proporcione información sobre la escala de los servicios transfronterizos. Para proporcionar a la ESMA, la AESPJ y las autoridades competentes una comprensión adecuada del alcance de los servicios transfronterizos y permitirles adaptar sus actividades de supervisión a dichos servicios transfronterizos, las autoridades competentes deben recabar información sobre la prestación de estos servicios. Cuando una empresa de servicios de inversión o un intermediario de seguros preste servicios a clientes situados en otro Estado miembro, la empresa de servicios de inversión o el intermediario de seguros debe facilitar información básica sobre

dichos servicios a su autoridad competente. A efectos de proporcionalidad, este requisito de comunicación de información no debe aplicarse a las empresas que prestan servicios transfronterizos a menos de cincuenta clientes. Las autoridades competentes deben poner dicha información a disposición de la ESMA y de la AESPJ que, a su vez, deben ponerla a disposición de todas las autoridades competentes y publicar un informe estadístico anual sobre los servicios transfronterizos. Para limitar, en la mayor medida posible, los costes correspondientes a las obligaciones de comunicación de información relacionados con actividades transfronterizas y evitar duplicaciones innecesarias, la información debe basarse, en la medida de lo posible, en las obligaciones de comunicación de información vigentes.

- (26) Para fomentar la convergencia en materia de supervisión y facilitar la cooperación entre las autoridades competentes, la ESMA debe poder crear plataformas de cooperación por iniciativa propia, o a iniciativa de una o varias autoridades competentes, cuando existan preocupaciones justificadas sobre el perjuicio de los inversores en relación con la prestación de servicios de inversión transfronterizos, y cuando dichas actividades sean significativas con respecto al mercado del Estado miembro de acogida. La AESPJ, que ya está facultada para crear plataformas de colaboración de acuerdo con el artículo 152 *ter* de la Directiva 2009/138/CE, debe tener la misma competencia en lo que respecta a las actividades de distribución de seguros de conformidad con la Directiva (UE) 2016/97, ya que pueden surgir problemas similares de supervisión transfronteriza en la distribución de seguros. Cuando existan serias preocupaciones en cuanto al posible perjuicio de los inversores y cuando las autoridades de supervisión que participan en las plataformas de colaboración no puedan llegar a un acuerdo por lo que respecta a cuestiones relacionadas con una empresa de servicios de inversión o un distribuidor de seguros que estén operando en el ámbito transfronterizo, de acuerdo con el artículo 16 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo³⁹ y con el Reglamento (UE) n.º 1094/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo⁴⁰, respectivamente, la ESMA y la AESPJ podrán emitir una recomendación a la autoridad competente del Estado miembro de origen para que este tenga en cuenta las inquietudes de las demás autoridades competentes en cuestión, así como para iniciar una inspección conjunta *in situ* con las demás autoridades competentes afectadas.
- (27) Los costes, los gastos asociados y los pagos relacionados con terceros vinculados a productos de inversión pueden tener un gran impacto en los rendimientos previstos. La divulgación de dichos costes y gastos asociados y pagos relacionados con terceros es un aspecto clave de la protección del inversor. Los inversores minoristas deben recibir información clara sobre los costes, los gastos asociados y los pagos relacionados con terceros, a su debido tiempo antes de tomar una decisión de inversión. Para mejorar la comparabilidad de tales costes, gastos asociados y pagos relacionados con terceros, dicha información debe facilitarse de manera normalizada. Las normas técnicas de regulación deben especificar y armonizar el contenido y el formato de la información divulgada sobre dichos costes, gastos asociados y pagos relacionados con terceros,

³⁹ Reglamento (UE) n.º 1094/2010 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 Seguros y Pensiones de Jubilación), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/79/CE de la Comisión (DO L 331 de 15.12.2010, p. 48).

⁴⁰ Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión (DO L 331 de 15.12.2010, p. 84).

incluidas las explicaciones que las empresas de servicios de inversión deben proporcionar a los clientes minoristas, en particular, en lo que respecta a los pagos relacionados con terceros.

- (28) Para aumentar aún más la transparencia, los clientes minoristas deben recibir periódicamente un resumen de sus inversiones. Por esta razón, las empresas que prestan servicios de inversión junto con un servicio de custodia y administración de instrumentos financieros, o intermediarios de seguros y empresas de seguros que distribuyen productos de inversión basados en seguros, deben proporcionar una declaración anual a sus clientes minoristas que debe contener un resumen de los productos que poseen dichos clientes, de todos los costes, gastos asociados y pagos relacionados con terceros, y de todos los pagos, en particular los dividendos y los intereses pagados y recibidos por el cliente durante un período de un año, junto con un resumen del rendimiento de dichos productos financieros. Esa declaración anual debe permitir que los inversores minoristas comprendan mejor el impacto de esos elementos en el rendimiento de su cartera. En el caso de los servicios de inversión que solo consistan en la recepción, transmisión y ejecución de órdenes, en la declaración anual deben figurar todos los costes, gastos asociados y pagos relacionados con terceros abonados en relación con los servicios y los instrumentos financieros. En el caso de los servicios que solo consistan en custodia y administración de instrumentos financieros, la declaración anual debe contener todos los costes, gastos asociados y pagos recibidos por el cliente en relación con los servicios y los instrumentos financieros. Para todos estos servicios, el proveedor de servicios debe proporcionar al cliente minorista, previa solicitud, un desglose detallado de dicha información para cada instrumento financiero. Habida cuenta de las características a largo plazo de los productos de inversión basados en seguros que a menudo se utilizan con fines de jubilación, la declaración anual de dichos productos debe contener elementos adicionales, en particular previsiones individuales ajustadas del resultado esperado al final del contrato, o del período de tenencia recomendado, y un resumen de la cobertura del seguro.
- (29) La divergencia o superposición de requisitos de comunicación de información para la distribución de productos de seguros en los diferentes actos jurídicos genera de inseguridad jurídica y costes innecesarios para las empresas de seguros y los intermediarios de seguros. Procede, por tanto, establecer todos los requisitos de comunicación de información en un solo acto jurídico, eliminar dichos requisitos de la Directiva 2009/138/CE y modificar la Directiva (UE) 2016/97. Al mismo tiempo, sobre la base de las experiencias adquiridas en la supervisión de estos requisitos, conviene adaptarlos para que sean eficaces y exhaustivos. Como complemento del ya bien establecido documento de información sobre productos de seguro para los productos de seguros distintos de los de vida, también debe existir un documento de información sobre productos de seguro para los productos de seguro de vida distintos de los productos de inversión basados en seguros, con el fin de proporcionar información normalizada. En el caso de los productos de inversión basados en seguros, el documento de datos fundamentales de los PRIIP debe facilitar información normalizada con arreglo al Reglamento (UE) n.º 1286/2014.
- (30) Los cambios en la forma en que las empresas de inversión, las empresas de seguros y los intermediarios de seguros anuncian productos y servicios financieros, en particular el uso de influencers, los medios sociales y la utilización de sesgos de comportamiento, afectan cada vez más al comportamiento de los inversores minoristas. Por lo tanto, es conveniente introducir requisitos para las comunicaciones publicitarias y las prácticas de comercialización, que también pueden incluir contenido, diseño, promociones, desarrollo de marca, campañas, colocación de productos y programas de remuneración de terceros. Estos requisitos deben especificar, en particular, qué implica el requisito de ser justos, claros y no engañosos en el contexto de las comunicaciones publicitarias y las prácticas comerciales. Los requisitos para

una presentación equilibrada de los riesgos y beneficios, así como la idoneidad para el público destinatario previsto, también deben contribuir a mejorar la aplicación de los principios de protección de los inversores. Estos requisitos deben extenderse a las prácticas de comercialización, cuando dichas prácticas se utilicen para mejorar el alcance y la eficacia de las comunicaciones publicitarias, o la percepción de su sentido de conexión, fiabilidad o comparabilidad. Sin embargo, para velar por que no se desincentive o impida que los proveedores de productos de inversión proporcionen material de educación financiera y promuevan y mejoren la alfabetización financiera de los inversores, debe especificarse que estos materiales y actividades no entran en el ámbito de la definición de la comunicación publicitaria y las prácticas de comercialización.

- (31) Para abordar la evolución de las prácticas de comercialización, en particular el uso de terceros para la promoción indirecta de productos o servicios, así como para garantizar un nivel adecuado de protección del inversor, es necesario endurecer los requisitos relativos a las comunicaciones publicitarias. Por lo tanto, es necesario exigir que las comunicaciones publicitarias permitan identificar fácilmente la empresa de servicios de inversión, la empresa de seguros o el intermediario de seguros en cuyo nombre se efectúen las comunicaciones publicitarias. Para los clientes minoristas, estas comunicaciones publicitarias también deben contener información esencial presentada de manera clara y equilibrada sobre los productos y servicios que se ofrecen. Para garantizar que las obligaciones de protección de los inversores se apliquen correctamente en la práctica, las empresas de servicios de inversión deben contar con una política de comunicaciones publicitarias y prácticas de comercialización, unos controles internos adecuados y procedimientos de comunicación de información al órgano de dirección de las empresas de servicios de inversión para garantizar el cumplimiento de dicha política. Al desarrollar las comunicaciones y prácticas de marketing, las empresas de servicios de inversión, los intermediarios de seguros y las empresas de seguros deben tener en cuenta el público destinatario del mercado destinatario de que se trate.
- (32) El rápido ritmo al que pueden distribuirse y modificarse las comunicaciones publicitarias y las prácticas de comercialización, en particular, mediante el uso de herramientas y canales digitales, no debe impedir el cumplimiento adecuado de los requisitos reglamentarios aplicables. Por consiguiente, es necesario que los Estados miembros se aseguren de que las autoridades nacionales competentes estén debidamente facultadas para supervisar y, cuando sea necesario, intervenir de manera oportuna. Además, las autoridades competentes deben tener acceso a la información necesaria relativa a las comunicaciones publicitarias y las prácticas de comercialización para desempeñar sus funciones de supervisión y control del cumplimiento y garantizar la protección de los consumidores. A tal fin, las empresas de servicios de inversión y las empresas de seguros deben mantener registros de las comunicaciones publicitarias facilitadas o puestas a disposición de los clientes minoristas o potenciales clientes minoristas y de cualquier elemento conexo que sea pertinente para las autoridades competentes. Para captar las comunicaciones publicitarias difundidas por terceros, como por ejemplo influentes y agencias de publicidad, es necesario que también se registren datos detallados sobre la identidad de dichos terceros. Dado que los problemas en relación con los productos y servicios financieros pueden surgir varios años después de la inversión, las empresas de servicios de inversión, las empresas de seguros y los intermediarios de seguros deben mantener registros de la información mencionada durante un período de cinco años y, cuando así lo solicite la autoridad competente, durante un período de hasta siete años.
- (33) Las evaluaciones de idoneidad y conveniencia son un elemento fundamental de la protección de los inversores. Las empresas de servicios de inversión, las empresas de seguros y los intermediarios de seguros deben evaluar la idoneidad y conveniencia de los productos y

servicios de inversión recomendados al cliente o demandados por este, respectivamente, sobre la base de la información obtenida de dicho cliente. Cuando sea necesario, la empresa de servicios de inversión, la empresa de seguros o el intermediario de seguros también pueden utilizar información que hayan obtenido por otros motivos legítimos, en particular debido a la relación previa con el cliente. Las empresas de servicios de inversión, las empresas de seguros y los intermediarios de seguros deben explicar a sus clientes el objetivo de estas evaluaciones y la importancia de que faciliten datos precisos y exhaustivos. Asimismo, mediante advertencias normalizadas, deben informar a sus clientes de que proporcionar información incompleta o imprecisa puede afectar negativamente a la calidad de la evaluación. Para garantizar la armonización y la eficiencia de las diferentes advertencias, la ESMA y la AESPJ deben elaborar normas técnicas de regulación para especificar el contenido y el formato de dichas advertencias.

- (34) Para asegurarse de que, en el contexto de los servicios prestados con asesoramiento, se tenga debidamente en cuenta la diversificación de carteras, debe exigirse sistemáticamente a los asesores financieros que tengan en cuenta las necesidades de dicha diversificación de sus clientes, como parte de las evaluaciones de idoneidad, en particular sobre la base de la información proporcionada por dichos clientes sobre su cartera de activos financieros y no financieros.
- (35) Para velar por que las pruebas de conveniencia permitan a las empresas de inversión, las empresas de seguros y los intermediarios de seguros evaluar eficazmente si un producto o servicio financiero es conveniente para sus clientes, dichas empresas de seguros e intermediarios de seguros deben obtener de ellos información no solo sobre sus conocimientos y experiencia con dichos instrumentos o servicios financieros, sino también, en el caso de los clientes minoristas, sobre su capacidad para soportar pérdidas totales o parciales y su tolerancia al riesgo. En caso de evaluación negativa de la conveniencia, además de la obligación de advertir al cliente, la empresa de servicios de inversión, la empresa de seguros o el distribuidor intermediario de seguros solo deben poder realizar la operación cuando el cliente de que se trate lo solicite explícitamente.
- (36) Se puede ofrecer un amplio abanico de instrumentos financieros a los inversores minoristas, y cada instrumento financiero conlleva diferentes niveles de riesgo de pérdidas potenciales. Por lo tanto, los inversores minoristas deben poder identificar fácilmente productos de inversión que sean particularmente arriesgados. Por tanto, conviene exigir que las empresas de inversión, las empresas de seguros y los intermediarios de seguros identifiquen los productos de inversión que sean particularmente arriesgados e incluyan advertencias sobre dichos riesgos en la información transmitida a clientes minoristas, en particular en las comunicaciones publicitarias. Para ayudar a las empresas de inversión, las empresas de seguros y los intermediarios de seguros a identificar estos productos especialmente arriesgados, la ESMA y la AESPJ deben publicar directrices sobre cómo identificar dichos productos, teniendo debidamente en cuenta los diferentes tipos de productos de inversión y los productos de inversión basados en seguros existentes. Para armonizar dichas advertencias sobre los riesgos en toda la UE, la ESMA y la AESPJ deben publicar normas técnicas en lo que respecta al contenido y el formato de dichas advertencias sobre los riesgos. Los Estados miembros deben facultar a las autoridades competentes para imponer el uso de advertencias sobre los riesgos para productos de inversión específicos y, cuando el uso o la ausencia de dichas advertencias sobre los riesgos en toda la UE sean incoherentes o generen un impacto significativo en términos de protección de los inversores, la ESMA y la AESPJ deben estar facultadas para imponer el uso de tales advertencias a las empresas de servicios de inversión en toda la UE.

- (37) Aumentar el nivel de alfabetización financiera de los clientes minoristas y de los posibles clientes minoristas es crucial para que esos clientes minoristas comprendan mejor cómo invertir de manera responsable, para equilibrar adecuadamente los riesgos y beneficios que conlleva la inversión. Por consiguiente, los Estados miembros deben promover medidas de educación formal e informal que fomenten la alfabetización financiera de los clientes minoristas, así como de los clientes minoristas futuros y potenciales en relación con la inversión responsable. Invertir de manera responsable se refiere a la capacidad de los inversores minoristas para tomar decisiones de inversión informadas en consonancia con sus objetivos personales y financieros, siempre que conozcan la gama de productos y servicios de inversión disponibles, sus principales características y los riesgos y beneficios que implica la inversión, y siempre que comprendan el asesoramiento en materia de inversión que reciben y puedan actuar en consecuencia. Los posibles inversores minoristas deben poder acceder en todo momento a material educativo que promueva su educación financiera, y este material debe tener en cuenta, en particular, las diferencias de edad, nivel educativo y capacidades tecnológicas de los inversores minoristas. Esto es especialmente relevante para los clientes minoristas que acceden por primera vez a instrumentos financieros, servicios de inversión y productos de inversión basados en seguros, y para aquellos que utilizan herramientas digitales.
- (38) Es necesario garantizar que los criterios para determinar si un cliente posee la experiencia, la información y los conocimientos técnicos necesarios para ser tratado como cliente profesional cuando dicho cliente solicite ser tratado como tal, sean apropiados y aptos para su propósito. Por lo tanto, los criterios para determinar el carácter profesional de los inversores también deben tener en cuenta la experiencia adquirida fuera del sector de los servicios financieros y la formación y educación certificadas que posea dicho cliente. Los criterios para identificar a los inversores profesionales también deben ser proporcionados y no discriminatorios con respecto al Estado miembro de residencia del cliente. Por lo tanto, los criterios basados en la riqueza y el tamaño de una entidad jurídica deben modificarse para que tengan en cuenta a los clientes que residen en Estados miembros con un PIB medio per cápita inferior.
- (39) El Supervisor Europeo de Protección de Datos, a quien se consultó de conformidad con el artículo 42, apartado 1, del Reglamento (UE) 2018/1725 del Parlamento Europeo y del Consejo y emitió un dictamen el [XX de XX de 2023].
- (40) El Reglamento (UE) 2016/679 del Parlamento Europeo y del Consejo se aplica al tratamiento de datos personales efectuado a efectos de la presente Directiva. El Reglamento (UE) 2018/1725 del Parlamento Europeo y del Consejo se aplica al tratamiento de datos personales llevado a cabo por las instituciones y los órganos de la Unión a efectos de la presente Directiva. Los Estados miembros deben velar por que el tratamiento de datos que se lleve a cabo a efectos de la presente Directiva respete plenamente la Directiva 2002/58/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en los casos en los que esta sea aplicable.
- (41) Por consiguiente, las Directivas 2009/65/CE, 2009/138/CE, 2011/61/UE, 2014/65/UE y (UE) 2016/97 deben modificarse en consecuencia.

HAN ADOPTADO LA PRESENTE DIRECTIVA:

Artículo 1

Modificaciones de la Directiva 2014/65/UE

La Directiva 2014/65/UE se modifica como sigue:

- 1) en el artículo 1, apartado 4, la letra a) se sustituye por el texto siguiente:

- «a) El artículo 9, apartado 3, el artículo 14, el artículo 16, apartados 2, 3 y 6 el artículo 16 *-bis*, apartado 1, párrafos primero, segundo y quinto, el artículo 16 *-bis*, apartado 3, apartado 4, párrafos primero y segundo, apartados 7, 8 y 10, y apartado 11, letra b);»;
- 2) en el artículo 3, apartado 2, las letras b) y c) se sustituyen por el texto siguiente:
- «b) normas de conducta, establecidas en el artículo 24, apartados 1, 1 *bis*, 3, 4, 5, 7 y 10, en el artículo 25, apartados 2, 4, 5 y 6, y, donde el régimen nacional permita que dichas personas nombren agentes vinculados, en el artículo 29, así como en las respectivas medidas de ejecución;
- c) requisitos de organización establecidos en el artículo 16, apartados 3, 6 y 7, el artículo 16 *-bis*, apartado 1, párrafos primero, segundo y quinto, apartado 3, apartado 4, párrafos primero y segundo, apartado 7, letra c), y apartados 8 y 10, y el artículo 16, apartado 11, letra b), y los correspondientes actos delegados adoptados por la Comisión de conformidad con el artículo 89.»;
- 3) en el artículo 4, apartado 1, se añaden los puntos 66, 67 y 68 siguientes:
- «66) "comunicación publicitaria": toda divulgación de información distinta de una divulgación de información exigida por el Derecho de la Unión o nacional, o distinta del material de educación financiera a que se refiere el artículo 88 *ter*, o distinta de los estudios de inversiones que cumpla las condiciones para ser tratada como tal, que promueva o incentive directa o indirectamente inversiones en uno o varios instrumentos financieros o categorías de instrumentos financieros o la utilización de inversiones o servicios de inversión o servicios auxiliares prestados por una empresa de inversión que sea efectuada:
- a) por una empresa de servicios de inversión o un tercero remunerado o incentivado a través de una compensación no monetaria por parte de dicha empresa de servicios de inversión;
- b) por cualquier persona física o jurídica;
- c) de cualquier forma y por cualquier medio;
- 67) "práctica de comercialización": toda estrategia, utilización de una herramienta o técnica aplicada por una empresa de servicios de inversión o por un tercero remunerado o incentivado mediante una compensación no monetaria por parte de dicha empresa de servicios de inversión para que:
- a) difunda directa o indirectamente comunicaciones publicitarias;
- b) acelere o mejore el alcance y la eficacia de las comunicaciones publicitarias;
- c) promueva de cualquier manera las empresas de inversión, los instrumentos financieros o los servicios de inversión;
- 68) "interfaz en línea": todo programa informático, incluidos los sitios web, partes de sitios web o aplicaciones;»;
- 4) se inserta el artículo 5 *bis* siguiente:

Procedimiento para impedir las actividades no autorizadas ofrecidas a través de medios digitales

1. Los Estados miembros velarán por que cuando una persona física o jurídica preste servicios de inversión o actividades en línea dirigidas a clientes en su territorio sin estar autorizada con arreglo al artículo 5, apartado 1, o a la legislación nacional, o cuando una autoridad competente tenga motivos razonables para sospechar que dicha entidad presta esos servicios sin estar autorizada con arreglo al artículo 5, apartado 1, o a la legislación nacional, la autoridad competente adopte todas las medidas adecuadas y proporcionadas para evitar la oferta de actividades o servicios de inversión no autorizados, en particular, aquellos relacionados con comunicaciones publicitarias, recurriendo a las competencias de supervisión a que se refiere el artículo 69, apartado 2. Dichas medidas respetarán los principios de cooperación entre Estados miembros establecidos en el capítulo II.
2. Los Estados miembros dispondrán que las autoridades competentes publiquen cualquier decisión por la que se imponga una medida adoptada con arreglo al apartado 1, de conformidad con el artículo 71.

Las autoridades competentes informarán a la ESMA de cualquier decisión de este tipo sin demoras indebidas. La ESMA establecerá una base de datos electrónica que contenga las decisiones presentadas por las autoridades competentes, a la que podrán acceder todas las autoridades competentes. La ESMA publicará una lista de todas las decisiones existentes en la que se describan las personas físicas o jurídicas afectadas y los tipos de servicios o productos prestados. La lista será accesible al público a través de un enlace en el sitio web de la ESMA. Por lo que se refiere a las personas físicas, esta lista no dará lugar a la publicación de más datos personales de dichas personas físicas que los publicados por la autoridad competente de conformidad con el párrafo primero y de conformidad con el artículo 71, apartado 1.»;

- 5) el artículo 7 se modifica como sigue:
 - a) en el apartado 3, se añade el párrafo siguiente:

«Cuando no se haya concedido la autorización, la autoridad competente informará a la ESMA de los motivos por los que no se concedió la autorización.»;
 - b) se inserta el apartado 3 *bis* siguiente:

«3 *bis*. La ESMA elaborará y pondrá a disposición de las autoridades competentes una lista de todas las entidades a las que se haya denegado la autorización.

La lista contendrá información sobre los servicios o actividades para los que cada empresa de servicios de inversión ha solicitado autorización, así como los motivos de la denegación de la autorización, y se actualizará periódicamente.»;
- 6) el artículo 8 se modifica como sigue:
 - a) el párrafo segundo se sustituye por el texto siguiente:

«Toda revocación de una autorización será notificada a la ESMA. La autoridad competente informará a la ESMA de los motivos de la retirada de la autorización.»;
 - b) se añade el apartado siguiente:

«La lista a que se refiere el artículo 7, apartado 3 *bis*, recogerá también todas las entidades de las que se haya retirado la autorización, así como información sobre

los servicios o actividades para los que se haya retirado la autorización a cada empresa de servicios de inversión, y los motivos para retirarla.»;

- 7) el artículo 9, apartado 3, se modifica como sigue:
- a) el párrafo primero se sustituye por el texto siguiente:
«Los Estados miembros velarán por que el órgano de dirección de la empresa de servicios de inversión defina, vigile y responda de la aplicación de un sistema de gobernanza que garantice una gestión eficaz y prudente de dicha empresa de servicios de inversión —que incluya el reparto de funciones en dicha empresa, la prevención de conflictos de intereses y la protección de los inversores—, promoviendo la integridad del mercado y el interés superior de los clientes.»;
 - b) en el párrafo segundo se añade la letra d) siguiente:
«d) una política sobre comunicaciones publicitarias y prácticas de comercialización, destinada a garantizar el cumplimiento de las obligaciones establecidas en el artículo 24 *quater*.»;
- 8) el artículo 16 se modifica como sigue:
- a) el apartado 1 se sustituye por el texto siguiente:
«1. El Estado miembro de origen exigirá que las empresas de servicios de inversión cumplan los requisitos que, con respecto a su organización, se establecen en los apartados 2 a 10 del presente artículo, en el artículo 16 *bis* y en el artículo 17.»;
 - b) en el apartado 3, se suprimen los párrafos segundo a séptimo;
 - c) se inserta el apartado 3 *bis* siguiente:
«3 *bis*. Toda empresa de servicios de inversión mantendrá y aplicará medidas administrativas y de organización efectivas con vistas a adoptar todas las medidas razonables destinadas a velar por que las comunicaciones publicitarias y las prácticas de comercialización cumplan con las obligaciones establecidas en el artículo 24 *quater*.»;
 - d) se inserta el apartado 7 *bis* siguiente:
«7 *bis*. Los Estados miembros velarán por que las empresas de servicios de inversión establezcan procedimientos y mecanismos adecuados, en particular canales de comunicación electrónica, para garantizar que los derechos de los clientes en virtud de la presente Directiva puedan ejercerse sin restricciones y que las reclamaciones de los clientes a que se refiere el artículo 75 se tramiten adecuadamente. Dichos procedimientos permitirán a los inversores registrar reclamaciones en cualquier idioma en el que se hayan proporcionado material o servicios de comunicación o en el idioma acordado entre la empresa y sus clientes antes de celebrar cualquier operación.

En todos los casos, se registrarán las reclamaciones y los denunciantes recibirán respuestas en un plazo de cuarenta días hábiles.»;
- 9) se añade el artículo 16 *-bis* siguiente después del artículo 16:

Requisitos en materia de gobernanza de los productos

1. Los Estados miembros velarán por que todas las empresas de servicios de inversión que creen instrumentos financieros para su venta a clientes mantengan, gestionen y revisen un proceso para la aprobación de cada uno de los instrumentos y las adaptaciones significativas de los instrumentos existentes antes de su comercialización o distribución a los clientes (el proceso de aprobación del producto).

El proceso de aprobación del producto contendrá todo lo siguiente:

- a) una especificación de un mercado destinatario identificado de clientes finales dentro de la categoría de clientes pertinente para cada instrumento financiero;
- b) una identificación clara de los objetivos y necesidades del mercado destinatario;
- c) una evaluación de si el instrumento financiero está diseñado adecuadamente para atender a los objetivos y las necesidades del mercado destinatario;
- d) una evaluación de todos los riesgos pertinentes para el mercado destinatario identificado y de que la estrategia de distribución prevista es coherente con el mercado destinatario identificado;
- e) en relación con los instrumentos financieros incluidos en la definición de productos de inversión minorista empaquetados de conformidad con el artículo 4, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 1286/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo*, una identificación y cuantificación claras de todos los costes y gastos relacionados con el instrumento financiero y una evaluación de si dichos costes y gastos están justificados y son proporcionados, teniendo en cuenta las características, los objetivos y, en su caso, la estrategia del instrumento financiero, y su rendimiento ("el proceso de fijación de precios").

El proceso de fijación de precios a que se refiere la letra e) comprenderá una comparación con el índice de referencia pertinente, cuando se disponga de él, en relación con los costes y el rendimiento publicado por la ESMA de conformidad con el apartado 9.

Cuando un instrumento financiero se desvíe del índice de referencia pertinente al que se refiere el apartado 9, la empresa de servicios de inversión realizará pruebas y evaluaciones adicionales y determinará si, aun así, los costes y gastos están justificados y son proporcionados. Si no pueden demostrarse la justificación y la proporcionalidad de los costes y gastos, la empresa de servicios de inversión no aprobará el instrumento financiero.

La empresa de servicios de inversión que cree instrumentos financieros pondrá a disposición de los distribuidores toda la información sobre el instrumento financiero y el proceso de aprobación del producto que sea necesaria para comprender plenamente dicho instrumento y los elementos tomados en consideración durante el proceso de aprobación del producto, en particular información exhaustiva y precisa sobre los costes y gastos del instrumento financiero.

2. Una empresa de servicios de inversión que cree instrumentos financieros a los que se aplique la definición de productos minoristas empaquetados de conformidad con el artículo 4, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 1286/2014 comunicarán a sus autoridades competentes de origen lo siguiente:

- a) datos sobre los costes y gastos del instrumento financiero, en particular los costes de distribución que se incorporen a los costes del instrumento financiero, en particular los pagos relacionados con terceros;
- b) datos sobre las características del instrumento financiero, en particular su rendimiento y el nivel de riesgo.

Las autoridades competentes transmitirán los datos a que se refieren las letras a) y b) a la ESMA sin demoras indebidas.

3. Cuando la empresa de servicios de inversión ofrezca o recomiende instrumentos financieros que no hayan sido creados por ella misma, contará con los mecanismos adecuados para obtener la información a la que alude el apartado 1 y para comprender las características y el mercado destinatario identificado de cada instrumento.
4. La empresa de servicios de inversión efectuará, asimismo, revisiones periódicas de los instrumentos financieros que ofrezca o recomiende, teniendo en cuenta cualquier acontecimiento o riesgo que pudiera afectar sustancialmente al mercado destinatario definido, para evaluar al menos si el instrumento financiero sigue siendo coherente con los objetivos y las necesidades del mercado destinatario identificado y si la estrategia de distribución prevista sigue siendo la adecuada.

Una empresa de servicios de inversión que ofrezca o recomiende instrumentos financieros a los que se aplique la definición de productos de inversión minorista empaquetado de conformidad con el artículo 4, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 1286/2014 se asegurará de:

- a) identificar y cuantificar los costes de distribución y los costes y gastos adicionales que aún no hayan sido tenidos en cuenta por el creador;
- b) evaluar si los costes y gastos totales están justificados y son proporcionados, teniendo en cuenta los objetivos y las necesidades del mercado destinatario (proceso de fijación de precios).

El proceso de fijación de precios a que se refieren las letras a) y b) comprenderá una comparación con el índice de referencia pertinente, cuando se disponga de él, en relación con los costes y el rendimiento publicado por la ESMA de conformidad con el apartado 9.

Cuando un instrumento financiero, junto con los costes de los servicios en que incurra el cliente para adquirirlo, se desvíe del índice de referencia pertinente al que se refiere el apartado 9, la empresa de servicios de inversión que ofrezca o recomiende dicho instrumento financiero realizará pruebas y evaluaciones adicionales y determinará si, aun así, los costes y los gastos están justificados y son proporcionados. Si no pueden demostrarse la justificación y la proporcionalidad de los costes y gastos, la empresa de servicios de inversión no ofrecerá ni recomendará el instrumento financiero.

5. Las empresas de servicios de inversión que ofrezcan o recomienden instrumentos financieros incluidos en la definición de productos minoristas empaquetados de conformidad con el artículo 4, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 1286/2014 facilitarán a sus autoridades competentes información detallada sobre los costes de distribución, en particular cualquier coste relacionado con la prestación de asesoramiento o los pagos vinculados a terceros.

Las autoridades competentes transmitirán esta información detallada sobre los costes de distribución a la ESMA sin demoras indebidas.

6. Las empresas de servicios de inversión que ofrezcan o recomienden instrumentos financieros a los que se aplica la definición de productos minoristas empaquetados de conformidad con el

artículo 4, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 1286/2014, creados por un creador que no esté sujeto a la obligación de comunicación de información establecida en el apartado 2 o a cualquier otra obligación de comunicación de información equivalente, transmitirá a sus autoridades competentes de origen lo siguiente:

- a) datos sobre los costes y gastos de cualquier instrumento financiero destinado a inversores minoristas, incluidos los costes de distribución que se incorporen a los costes del instrumento financiero, así como los pagos relacionados con terceros;
- b) datos sobre las características de los instrumentos financieros, en particular, su rendimiento y el nivel de riesgo.

Las autoridades competentes transmitirán dichos datos sin demoras indebidas a la ESMA.

7. Las empresas de servicios de inversión documentarán todas las evaluaciones realizadas y, previa solicitud, facilitarán dichas evaluaciones a una autoridad competente pertinente, en particular, los siguientes datos:
 - a) cuando proceda, los resultados de la comparación del instrumento financiero con el índice de referencia pertinente;
 - b) en su caso, las razones que justifiquen una desviación del índice de referencia;
 - c) la justificación y la demostración de la proporcionalidad de los costes y gastos del instrumento financiero.
8. La empresa de servicios de inversión que cree y ofrezca o recomiende el instrumento financiero podrá establecer un proceso de fijación de precios relativo tanto a las fases de creación como de distribución.
9. Tras consultar a la AESPJ y a las autoridades competentes, cuando proceda, la ESMA elaborará y pondrá a disposición del público índices de referencia comunes para los instrumentos financieros que presenten niveles similares de rendimiento, riesgo, estrategia, objetivos u otras características, con el fin de ayudar a las empresas de servicios de inversión a realizar la evaluación comparativa del coste y el rendimiento de los instrumentos financieros incluidos en la definición de productos de inversión minorista empaquetados, tanto en las fases de creación como de distribución.

Los índices de referencia mostrarán un rango de costes y resultados, con objeto de facilitar la identificación de los instrumentos financieros cuyos costes y rendimiento se desvíen significativamente de la media.

Los costes utilizados para el desarrollo de índices de referencia para las empresas de servicios de inversión que creen instrumentos financieros permitirán compararlos con los componentes de costes individuales, además de con el coste total del producto. Los costes utilizados para la elaboración de índices de referencia para los distribuidores se referirán, además de al coste total del producto, al coste de distribución.

La ESMA actualizará periódicamente los índices de referencia.

10. Las políticas, los procesos y los mecanismos a que se refieren los apartados 1 a 9 se entenderán sin perjuicio de todos los demás requisitos previstos por la presente Directiva y por el Reglamento (UE) n.º 600/2014, en particular los relativos a la divulgación de información, la idoneidad o conveniencia, la detección y gestión de conflictos de intereses y los pagos relacionados con terceros.

11. La Comisión estará facultada para completar la presente Directiva mediante la adopción de actos delegados de conformidad con el artículo 89, con objeto de especificar:
- a) la metodología utilizada por la ESMA para elaborar los índices de referencia a que se refiere el apartado 9;
 - b) los criterios para determinar si los costes y gastos están justificados y son proporcionados.
12. La ESMA, previa consulta a la AESPJ y a las autoridades competentes y teniendo en cuenta la metodología a que se refiere el apartado 11, letra a), elaborará proyectos de normas técnicas de regulación que especifiquen lo siguiente:
- a) el contenido y el tipo de datos y la información detallada sobre los costes y gastos que deben comunicarse a las autoridades competentes de conformidad con los apartados 2, 5 y 6, sobre la base de las obligaciones de divulgación y comunicación de información, a menos que sea excepcionalmente necesario disponer de datos adicionales;
 - b) las normas y los formatos de datos, los métodos y mecanismos, la frecuencia y la fecha en que comenzará la comunicación de información de conformidad con los apartados 2, 5 y 6.

La ESMA presentará dichos proyectos de normas técnicas de regulación a la Comisión a más tardar [dieciocho meses] después de la adopción del acto delegado a que se refiere el apartado 11.

Se delegan en la Comisión los poderes para adoptar dichas normas técnicas de regulación de conformidad con el artículo 10 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.»;

* Reglamento (UE) n.º 1286/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de noviembre de 2014, sobre los documentos de datos fundamentales relativos a los productos de inversión minorista empaquetados y los productos de inversión basados en seguros (DO L 352 de 9.12.2014, p. 1).

- 10) el artículo 16 *bis* se sustituye por el texto siguiente:

«Artículo 16 bis

Exenciones de los requisitos en materia de gobernanza de productos

Las empresas de servicios de inversión quedarán exentas de los requisitos establecidos en el artículo 16 *-bis*, apartado 1, y en el artículo 24, apartado 2, cuando el servicio de inversión que presten se refiera a bonos sin más derivados implícitos que una cláusula de reintegración o cuando los instrumentos financieros se comercialicen o distribuyan exclusivamente entre contrapartes elegibles.»;

- 11) en el artículo 21 se añaden los apartados 3 y 4 siguientes:

«3. La ESMA o la autoridad competente de cualquier Estado miembro de acogida en cuyo territorio opere una empresa podrá solicitar que la autoridad competente del Estado

miembro de origen examine si dicha empresa sigue cumpliendo las condiciones de autorización establecidas en el capítulo I.

Se informará a la ESMA de dicha solicitud. La autoridad competente del Estado miembro de origen comunicará sus conclusiones a la autoridad competente del Estado miembro de acogida en un plazo de dos meses después de la presentación de la solicitud.

4. En caso de preocupaciones justificadas sobre posibles amenazas para la protección de los inversores, por iniciativa propia o a petición de una o varias de las autoridades competentes, la ESMA podrá crear y coordinar una plataforma de colaboración en las condiciones establecidas en el artículo 87 *bis*.»;

12) el artículo 24 se modifica como sigue:

a) el apartado 1 se sustituye por el texto siguiente:

«1. Los Estados miembros exigirán que, cuando preste servicios de inversión o, en su caso, servicios auxiliares a clientes, la empresa de servicios de inversión actúe con honestidad, imparcialidad y profesionalidad, en el mejor interés de sus clientes, y observe, en particular, los principios establecidos en el presente artículo y en los artículos 24 *bis* a 25.»;

b) se inserta el apartado 1 *bis* siguiente:

«1 *bis*. Los Estados miembros velarán por que, a fin de actuar en el interés superior del cliente, cuando presten asesoramiento en materia de inversión a clientes minoristas, las empresas de servicios de inversión estén obligadas a:

- a) proporcionar asesoramiento sobre la base de una evaluación de una gama adecuada de instrumentos financieros;
- b) recomendar los instrumentos financieros más rentables entre los instrumentos financieros considerados idóneos para el cliente con arreglo al artículo 25, apartado 2, y que ofrezcan características similares;
- c) recomendar, entre la gama de instrumentos financieros identificados como idóneos para el cliente con arreglo al artículo 25, apartado 2, un producto o productos sin características adicionales que no sean necesarias para la consecución de los objetivos de inversión del cliente y que den lugar a costes adicionales.»;

c) en el apartado 2, el párrafo primero se sustituye por el texto siguiente:

«Los Estados miembros velarán por que las empresas de servicios de inversión que diseñen instrumentos financieros para su venta a clientes:

- a) diseñen esos instrumentos financieros para responder a las necesidades de un mercado destinatario definido de clientes finales dentro de la categoría de clientes pertinente;
- b) diseñen su estrategia de distribución de los instrumentos financieros, en particular, en términos de comunicación publicitaria y prácticas de comercialización, de manera que sea compatible con el mercado destinatario definido;
- c) adopten medidas razonables para garantizar que el instrumento financiero se distribuya en el mercado destinatario definido.»;

- d) el apartado 3 se sustituye por el texto siguiente:
«Toda la información, dirigida por la empresa de servicios de inversión a los clientes o posibles clientes deberá ser imparcial, clara y no engañosa.»;
- e) el apartado 4 se modifica como sigue:
- i) el párrafo primero se modifica como sigue:
- la parte introductoria se sustituye por el texto siguiente:
«Se proporcionará a los clientes o posibles clientes con suficiente antelación antes de la prestación de cualquier servicio o de la realización de cualquier operación información conveniente con respecto a la empresa de servicios de inversión, los instrumentos financieros y las estrategias de inversión propuestas, los centros de ejecución de órdenes y todos los costes y gastos asociados. Dicha información incluirá lo siguiente:»;
 - en la letra a), se añaden los siguientes incisos iv) y v):
 - «iv) cuando la empresa de servicios de inversión preste asesoramiento independiente a un cliente minorista, sin importar si la gama de instrumentos financieros recomendados está restringida o no únicamente a instrumentos financieros bien diversificados, no complejos como se contempla en el artículo 25, apartado 4, letra a), e instrumentos financieros rentables;
 - v) cómo los instrumentos financieros recomendados tienen en cuenta la diversificación de la cartera del cliente;»;
 - las letras b) y c) se sustituyen por el texto siguiente:
 - «b) la información sobre los instrumentos financieros y las estrategias de inversión propuestas (también con fines de diversificación) deberá incluir orientaciones y advertencias apropiadas acerca de los riesgos asociados a las inversiones en esos instrumentos o en relación con estrategias de inversión particulares, y si el instrumento financiero está pensado para clientes minoristas o profesionales, teniendo cuenta el mercado destinatario identificado de acuerdo con el apartado 2;
 - c) la información sobre costes y gastos a que se refiere el artículo 24 *ter*;»;
 - se añade la letra d) siguiente:
 - «d) cuando los servicios se presten en virtud del derecho de establecimiento o de la libre prestación de servicios:
 - i) el Estado miembro en el que esté situada la sede central de la empresa de servicios de inversión y, en su caso, la sucursal que ofrezca el servicio;
 - ii) la autoridad nacional competente pertinente de dicha empresa de servicios de inversión o, en su caso, de dicha sucursal.»;

- ii) se suprimen los párrafos segundo, tercero y cuarto;
- f) el apartado 5 se sustituye por el texto siguiente:
- «5. La información a que se refiere el apartado 4 se facilitará de manera comprensible de modo que los clientes o posibles clientes sean razonablemente capaces de comprender la naturaleza y los riesgos del servicio de inversión y del tipo específico de instrumento financiero que se ofrece y, por consiguiente, de tomar decisiones sobre la inversión con conocimiento de causa. Cuando la presente Directiva no exija el uso de un formato normalizado para el suministro de esta información, los Estados miembros podrán exigir que dicha información se facilite en un formato normalizado.»;

- g) se añaden los apartados 5 *ter* y 5 *quater* siguientes:
- «5 *ter*. A más tardar el [dos años después de la entrada en vigor de la Directiva modificativa], cuando sea necesario sobre la base de pruebas previas entre los consumidores y en el sector, y previa consulta a la AESPJ, la ESMA elaborará directrices, que actualizará periódicamente, para ayudar a las empresas de servicios de inversión que faciliten cualquier información a los clientes minoristas en formato electrónico a diseñar la comunicación de la información de manera idónea para el miembro medio del grupo al que se dirija.

En las directrices mencionadas en el párrafo primero figurará, como mínimo, lo siguiente:

- a) la presentación y el formato de la divulgación en formato electrónico, teniendo en cuenta los diversos diseños y canales que las empresas de inversión pueden utilizar para informar a sus clientes o posibles clientes;
- b) las salvaguardias necesarias para garantizar la facilidad de navegación y la accesibilidad de la información, independientemente del dispositivo utilizado por el cliente;
- c) las salvaguardias necesarias para garantizar la fácil recuperación de la información y facilitar el almacenamiento de la información por parte de los clientes en un soporte duradero.

5 *quater*. Los Estados miembros velarán por que las empresas de servicios de inversión muestren advertencias adecuadas en el material informativo, en particular en las comunicaciones publicitarias, facilitado a clientes minoristas o potenciales clientes minoristas, para alertar sobre los riesgos específicos de posibles pérdidas asociadas a instrumentos financieros especialmente arriesgados.

A más tardar el [dieciocho meses después de la entrada en vigor de la Directiva modificativa], la ESMA elaborará y actualizará periódicamente directrices sobre el concepto de instrumentos financieros especialmente arriesgados, teniendo debidamente en cuenta las especificidades de los distintos tipos de instrumentos.

La ESMA elaborará proyectos de normas técnicas de regulación para especificar en mayor medida el formato y el contenido de dichas advertencias sobre los riesgos, teniendo debidamente en cuenta las especificidades de los diferentes tipos de instrumentos financieros y tipos de comunicaciones.

La ESMA presentará a la Comisión dichos proyectos de normas técnicas de regulación a más tardar el [DO: Introdúzcase la fecha correspondiente a dieciocho meses después de la fecha de entrada en vigor].

Se delegan en la Comisión los poderes para adoptar las normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo tercero, con arreglo al artículo 10 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.

La ESMA supervisará la aplicación coherente de las advertencias sobre los riesgos en toda la Unión. En caso de dudas sobre el uso, o la ausencia de uso o supervisión de la utilización de dichas advertencias de riesgo en los Estados miembros, que puedan tener un impacto significativo en la protección del inversor, la ESMA, previa consulta a las autoridades competentes afectadas, podrá imponer el uso de advertencias de riesgo por parte de las empresas de servicios de inversión.»;

h) se inserta el apartado 7 *bis* siguiente:

«7 *bis*. Cuando preste asesoramiento en materia de inversión a clientes minoristas de forma independiente, la empresa de servicios de inversión podrá limitar la evaluación en relación con el tipo de instrumentos financieros a los que se refiere el apartado 7, letra a), a instrumentos financieros bien diversificados, rentables y no complejos, de conformidad con el artículo 25, apartado 4, letra a). Antes de aceptar dicho servicio, se informará debidamente al cliente minorista sobre la posibilidad y las condiciones de acceso a un asesoramiento independiente estándar en materia de inversión, así como de los beneficios y limitaciones asociados.»;

i) se suprimen los apartados 8, 9 y 9 *bis*;

j) en el apartado 13, el párrafo primero queda modificado como sigue:

i) la parte introductoria se sustituye por el texto siguiente:

«La Comisión estará facultada para adoptar actos delegados de conformidad con el artículo 89 con el fin de garantizar que las empresas de servicios de inversión observen los principios enunciados en el presente artículo, en el artículo 24 *bis* y en el artículo 24 *ter* al prestar servicios de inversión o servicios auxiliares a sus clientes, incluyendo:»;

ii) la letra d) se sustituye por el texto siguiente:

«d) los criterios para evaluar la conformidad de las empresas que prestan asesoramiento en materia de inversión a clientes minoristas, en particular aquellas que reciben incentivos, con la obligación de actuar en beneficio de sus clientes, tal como se establece en los apartados 1 y 1 *bis*.»;

13) se insertan los artículos 24 *bis*, 24 *ter*, 24 *quater* y 24 *quinquies* siguientes:

«Artículo 24 *bis*

Incentivos

1. Los Estados miembros velarán por que, cuando presten servicios de gestión de carteras, las empresas de servicios de inversión no paguen ni reciban ningún honorario o comisión, ni proporcionen o reciban ningún beneficio no monetario, en relación con la prestación de dicho servicio, a o de ninguna de las partes, excepto el cliente o una persona en nombre del cliente.

2. Los Estados miembros velarán por que las empresas de servicios de inversión, al proporcionar o transmitir órdenes o ejecutar órdenes a clientes minoristas o por cuenta de ellos, no paguen ni reciban ningún honorario o comisión, ni proporcionen o reciban ningún beneficio no monetario en relación con la prestación de dichos servicios, de o a terceros responsables de la creación, el desarrollo, la emisión o el diseño de cualquier instrumento financiero para el cual la empresa preste dichos servicios de ejecución o recepción y transmisión, ni de cualquier persona que actúe en nombre de dicho tercero.
3. El apartado 2 no se aplicará a las empresas de servicios de inversión cuando proporcionen asesoramiento en materia de inversión de manera independiente en relación con una o varias operaciones del cliente al que se presta dicho asesoramiento.
4. El apartado 2 no se aplicará a las comisiones ni a cualquier otra remuneración percibida o pagada a un emisor por una empresa de servicios de inversión que preste a dicho emisor uno de los servicios mencionados en los puntos 6 y 7 de la sección A del anexo I, cuando la empresa de servicios de inversión también preste a clientes minoristas cualquiera de los servicios de inversión a que se refiere el apartado 2 y en relación con los instrumentos financieros sujetos a los servicios de colocación o aseguramiento.

El presente apartado no se aplicará a los instrumentos financieros que sean los productos de inversión minorista empaquetados a los que se refiere el artículo 4, punto 1, del Reglamento (UE) n.º 1286/2014.

5. Los apartados 1 y 2 no se aplicarán a los beneficios no monetarios menores de un valor total inferior a 100 EUR anuales o que por su escala y naturaleza no pueda considerarse que menoscaban el cumplimiento de la obligación de la empresa de servicios de inversión de actuar en el interés superior del cliente, siempre que se hayan comunicado claramente al cliente.
6. Los Estados miembros velarán por que se considere que la prestación de servicios de investigación por terceros a empresas de servicios de inversión que prestan servicios de gestión de carteras u otros servicios de inversión o auxiliares a clientes cumple las obligaciones previstas en el artículo 24, apartado 1, si:
 - a) antes de que se presten los servicios de ejecución o de investigación, se ha celebrado un acuerdo entre la empresa de servicios de inversión y el proveedor de servicios de investigación en el que se indique qué parte de los gastos combinados o de los pagos conjuntos por servicios de ejecución e investigación es atribuible a la investigación;
 - b) la empresa de servicios de inversión informa a sus clientes de los pagos conjuntos por los servicios de ejecución e investigación realizados a proveedores terceros de servicios de investigación; y
 - c) la investigación para la que se efectúan los gastos combinados o el pago conjunto se refiere a emisores cuya capitalización bursátil durante el período de treinta y seis meses naturales anteriores a la realización de la investigación no haya sido superior a 10 000 millones EUR, sobre la base de las cotizaciones de fin de ejercicio durante los ejercicios en los que cotizan o cotizaban, o sobre la base del capital propio para los ejercicios en los que cotizan o no cotizaban.

A los efectos del presente artículo, se entenderá por investigación el material o servicios de investigación relativos a uno o varios instrumentos financieros u otros activos, o a los emisores o posibles emisores de instrumentos financieros, o el material o servicios de

investigación estrechamente relacionados con un sector o un mercado determinados de modo que fundamenten las valoraciones sobre los instrumentos financieros, activos o emisores de dicho sector o mercado.

La investigación comprenderá asimismo el material o servicios en los que se recomiende o sugiera de manera explícita o implícita una estrategia de inversión y se proporcione una opinión fundada sobre el valor o el precio actual o futuro de tales instrumentos financieros o activos o en los que figuren de otro modo análisis y reflexiones originales y formulen conclusiones basadas en datos nuevos o preexistentes que puedan utilizarse para fundamentar una estrategia de inversión y puedan resultar pertinentes y capaces de añadir valor a las decisiones de la empresa de servicios de inversión en nombre de los clientes a los que se factura dicha investigación.

7. Cuando no se prohíba a la empresa de servicios de inversión obtener o pagar honorarios o beneficios, de o a terceros, en relación con los servicios prestados a sus clientes, se garantizará que la recepción o el pago de dichos honorarios o beneficios no impida el cumplimiento de la obligación de la empresa de servicios de inversión de actuar con honestidad, imparcialidad y profesionalidad, en el mejor interés de sus clientes. La existencia, la naturaleza y el importe de dichos pagos relacionados con terceros se comunicarán de conformidad con el artículo 24 *ter*, apartado 1.

Cuando proceda, la empresa de servicios de inversión informará también al cliente de los mecanismos para transferir al cliente los honorarios, comisiones o beneficios monetarios y no monetarios percibidos por la prestación del servicio de inversión o del servicio auxiliar.

El pago o beneficio que permita o sea necesario para prestar servicios de inversión, tales como gastos de custodia, gastos de liquidación y cambio, tasas reguladoras o gastos de asesoría jurídica, y que, por su naturaleza, no puedan entrar en conflicto con el deber de la empresa de servicios de inversión de actuar con honestidad, imparcialidad y profesionalidad en el mejor interés de sus clientes no estará sujeto a los requisitos previstos en el párrafo primero.

8. Tres años después de la fecha de entrada en vigor de la Directiva (UE) [OP: Introdúzcase el número de la Directiva modificativa] y previa consulta a la ESMA y a la AESPJ, la Comisión evaluará los efectos de los pagos relacionados con terceros sobre los inversores minoristas, en particular, en vista de los posibles conflictos de intereses y en lo que respecta a la disponibilidad de asesoramiento independiente, y evaluará las repercusiones de las disposiciones pertinentes de la Directiva (UE) [OP: Introdúzcase el número de la Directiva modificativa] al respecto. Cuando sea necesario para evitar perjuicios a los consumidores, la Comisión propondrá modificaciones legislativas al Parlamento Europeo y al Consejo.

Artículo 24 ter

Información sobre costes, gastos asociados y pagos relacionados con terceros

1. Los Estados miembros velarán por que las empresas de servicios de inversión proporcionen información a sus clientes o posibles clientes a su debido tiempo antes de la prestación de cualquier servicio de inversión y servicios auxiliares, y con suficiente antelación a la realización de cualquier operación con instrumentos financieros, en el formato requerido, sobre todos los costes, gastos asociados y pagos relacionados con terceros asociados a dichos servicios, instrumentos financieros u operaciones.

La información sobre dichos costes, gastos asociados y pagos relacionados con terceros incluirá todos los elementos siguientes:

- a) todos los costes explícitos, implícitos y asociados cobrados por las empresas de servicios de inversión o por terceros, cuando se haya remitido al cliente a esos terceros, por los servicios de inversión o los servicios auxiliares prestados al cliente o al cliente potencial;
- b) todos los costes y gastos asociados a la creación y gestión de cualquier instrumento financiero recomendado o comercializado al cliente o posible cliente;
- c) cualquier pago de terceros pagado o recibido por la empresa en relación con los servicios de inversión prestados al cliente o posible cliente;
- d) cómo el cliente puede pagar por ellos.

Los Estados miembros velarán por que las empresas de servicios de inversión añadan la información sobre todos los costes y gastos asociados para que el cliente pueda conocer el coste total de los instrumentos financieros y el efecto acumulativo sobre el rendimiento de la inversión. Los Estados miembros velarán por que las empresas de servicios de inversión expresen el coste total en términos monetarios y porcentajes calculados hasta la fecha de vencimiento del instrumento financiero o para los instrumentos financieros sin fecha de vencimiento, hasta el final del período de tenencia recomendado por la empresa de servicios de inversión o, en su defecto, hasta el fin de períodos de tenencia de uno, tres y cinco años. Cuando el cliente así lo solicite, las empresas de servicios de inversión facilitarán un desglose detallado.

Los pagos relacionados con terceros pagados o recibidos por la empresa de servicios de inversión en relación con el servicio de inversión prestado al cliente se desglosarán por separado. La empresa de servicios de inversión revelará el efecto acumulativo de dichos pagos relacionados con terceros, en particular los pagos recurrentes de terceros, en la rentabilidad neta a lo largo del período de tenencia mencionado en el párrafo anterior. La finalidad de los pagos relacionados con terceros y su impacto en el rendimiento neto se explicarán de forma normalizada y en un lenguaje comprensible para el cliente minorista medio.

Cuando el importe de los costes, gastos asociados o pagos relacionados con terceros no puedan determinarse antes de la prestación del servicio de inversión o servicio auxiliar correspondientes, el método de cálculo del importe se comunicará claramente al cliente de manera comprensible, precisa y que pueda ser entendida por un cliente minorista medio.

Las empresas de servicios de inversión que presten servicios de inversión a clientes profesionales tendrán derecho a convenir con estos clientes una aplicación limitada de los requisitos detallados establecidos en el presente apartado. Las empresas de servicios de inversión no estarán autorizadas a pactar estas limitaciones cuando se presten servicios de asesoramiento en materia de inversión o de gestión de carteras o cuando, con independencia del servicio de inversión prestado, los instrumentos financieros de que se trate tengan derivados implícitos.

Las empresas de servicios de inversión que presten servicios de inversión a contrapartes elegibles tendrán derecho a pactar una aplicación limitada de los requisitos detallados establecidos en el presente apartado, salvo en el caso de que, con independencia del servicio

de inversión, los instrumentos financieros de que se trate tengan derivados implícitos y la contraparte elegible se proponga ofrecerlos a sus clientes.

2. Tras haber realizado pruebas entre los consumidores y en el sector y previa consulta a la AESPJ, la ESMA elaborará proyectos de normas técnicas de regulación para especificar todos los elementos siguientes:
 - b) el formato pertinente para la comunicación de cualquier coste, gasto asociado y pago de terceros, por parte de la empresa de inversión a su cliente minorista o posible cliente minorista, antes de la realización de cualquier operación con instrumentos financieros;
 - c) la terminología estándar y las explicaciones conexas que deben utilizar las empresas de servicios de inversión para la divulgación y el cálculo de cualquier coste, gasto asociado y pago de terceros cobrado directa o indirectamente por las empresas al cliente o posible cliente en relación con la prestación de cualquier servicio de inversión o servicio auxiliar y la creación y gestión de instrumentos financieros que se recomienden o comercialicen al cliente o posible cliente. Las explicaciones relacionadas con dichos costes, gastos asociados y pagos relacionados con terceros y su incidencia sobre los rendimientos esperados garantizarán que cualquier cliente minorista medio los comprenda sin tener conocimientos específicos sobre la inversión en instrumentos financieros.

La ESMA presentará a la Comisión dichos proyectos de normas técnicas de regulación a más tardar el [DO: Introdúzcase la fecha correspondiente a dieciocho meses después de la fecha de entrada en vigor].

Se delegan en la Comisión los poderes para adoptar dichas normas técnicas de regulación de conformidad con el artículo 10 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.

3. En caso de que el contrato de compra o de venta de un instrumento financiero se celebre utilizando un medio de comunicación a distancia que impida la entrega previa de información sobre costes y gastos, la empresa de servicios de inversión podrá facilitar dicha información sobre costes y gastos en formato electrónico o en papel, si así lo solicita un cliente minorista, sin demora indebida tras la conclusión de la operación, siempre y cuando concurren las dos condiciones siguientes:
 - a) el cliente ha consentido en recibir la información sin demora indebida después de la conclusión de la operación;
 - b) la empresa de servicios de inversión ha dado al cliente la opción de demorar la conclusión de la operación hasta que el cliente haya recibido la información.

La empresa de servicios de inversión estará obligada a ofrecer al cliente la opción de recibir la información sobre costes y gastos por teléfono antes de la conclusión de la operación.

4. Sin perjuicio de otros requisitos relacionados con los servicios de gestión de carteras, cuando presten cualquier servicio de inversión a un cliente minorista junto con un servicio de custodia y administración de instrumentos financieros en nombre del cliente minorista, la empresa de servicios de inversión facilitará a su cliente minorista, en relación con dichos instrumentos, una declaración anual con la siguiente información, expresada en términos monetarios y porcentajes:
 - a) todos los costes implícitos y explícitos y los gastos asociados pagados o soportados anualmente por el cliente minorista por la cartera total, desglosados en:

- i) los costes asociados a la prestación de cualquier servicio de inversión o servicio auxiliar, según corresponda, por la empresa de servicios de inversión al cliente minorista;
 - ii) los costes asociados a la creación y gestión de los instrumentos financieros que posea el cliente minorista;
 - iii) en su caso, los pagos recibidos por la empresa o pagados a terceros en relación con los servicios de inversión prestados al cliente minorista;
- b) la cuantía total de los dividendos, intereses y otros pagos recibidos anualmente por el cliente por la totalidad de su cartera;
 - c) el total de los impuestos, en particular el impuesto de timbre, el impuesto sobre las transacciones financieras, la retención fiscal en origen y cualquier otro impuesto cobrado por la empresa de inversión, soportado por el cliente minorista para la totalidad de su cartera;
 - d) el valor de mercado anual, o valor estimado, cuando no se disponga del valor de mercado, para cada instrumento financiero que forme parte de la cartera del cliente minorista;
 - e) el rendimiento anual neto de la cartera del cliente minorista y el rendimiento anual de cada uno de los instrumentos financieros que formen parte de dicha cartera.

Cuando preste un servicio de inversión sin un servicio de custodia y administración de instrumentos financieros en nombre del cliente minorista, la empresa de servicios de inversión presentará una declaración anual que contendrá la información aplicable a la que hace referencia la letra a).

Cuando preste exclusivamente un servicio de custodia y administración de instrumentos financieros por cuenta del cliente minorista, la empresa de servicios de inversión presentará una declaración anual que contendrá la información aplicable que figura en las letras a), b), c) y d).

Previa solicitud, el cliente minorista tendrá derecho a recibir cada año un desglose detallado de la información mencionada en las letras a) a c) para cada uno de los instrumentos financieros que posea durante el período pertinente, así como para cada impuesto soportado por el cliente minorista.

La declaración anual sobre los costes y el rendimiento para los clientes minoristas se presentará de manera que resulte fácil de entender para un cliente minorista medio. La información sobre los costes, los gastos asociados y los pagos relacionados con terceros se presentará utilizando la terminología y las explicaciones descritas en el apartado 2 del presente artículo.

5. La declaración anual mencionada en el apartado 4 no se facilitará cuando la empresa de servicios de inversión proporcione a sus clientes minoristas acceso a un sistema en línea, que reúna las condiciones para ser considerado un soporte duradero, en el que el cliente minorista pueda acceder fácilmente a las declaraciones actualizadas con la información pertinente que debe divulgarse para cada instrumento tal como se exige en el apartado 4 y la empresa tenga pruebas de que el cliente ha accedido a dichas declaraciones al menos una vez al año.

Comunicaciones publicitarias y prácticas de comercialización

1. Los Estados miembros velarán por que las comunicaciones publicitarias sean claramente reconocibles como tales y por que en ellas se indiquen claramente las empresas de servicios de inversión responsables de su contenido y distribución, con independencia de que la comunicación sea realizada directa o indirectamente por la empresa de servicios de inversión.
2. Los Estados miembros velarán por que las comunicaciones publicitarias se desarrollen, diseñen y faciliten de manera imparcial, clara, no engañosa, equilibrada en términos de presentación de beneficios y riesgos, y adecuada en términos de contenido y canales de distribución para el público destinatario y cuando esté relacionada con un instrumento financiero específico para el mercado destinatario identificado con arreglo al artículo 24, apartado 2.

Todas las comunicaciones publicitarias presentarán de manera destacada y concisa las características esenciales de los instrumentos financieros o de los servicios de inversión y los servicios auxiliares conexos a los que se refieran.

La presentación de las características esenciales de los instrumentos y servicios financieros presentados en las comunicaciones publicitarias facilitadas o puestas a disposición de los clientes minoristas o posible clientes minoristas garantizará que estos puedan comprender fácilmente las características fundamentales de los instrumentos o servicios financieros, así como los principales riesgos asociados a ellos.

3. Los Estados miembros velarán por que las prácticas de comercialización se desarrollen y utilicen de manera justa y no engañosa, y que sean adecuadas para el público destinatario.
4. Cuando un creador de un instrumento financiero prepare y distribuya una comunicación publicitaria que utilizará el distribuidor, el creador será responsable del contenido de dicha comunicación publicitaria y de su actualización. El distribuidor será responsable del uso de esta comunicación publicitaria y se asegurará de que se utilice únicamente para el mercado destinatario identificado y de conformidad con la estrategia de distribución establecida para el mercado destinatario.

Cuando una empresa de servicios de inversión ofrezca o recomiende instrumentos financieros que no haya creado ellas misma, organizará sus propias comunicaciones publicitarias, será plenamente responsable de su contenido, actualización y utilización adecuados, en consonancia con el mercado destinatario identificado y, en particular, en consonancia con la categorización de clientes establecida.

5. Los Estados miembros velarán por que las empresas de servicios de inversión presenten informes anuales al órgano de dirección de la empresa sobre el uso de las comunicaciones publicitarias y las estrategias de comercialización destinadas a las prácticas de comercialización, el cumplimiento de las obligaciones pertinentes en relación con dichas comunicaciones publicitarias y prácticas de comercialización de conformidad con la presente Directiva y sobre las irregularidades señaladas y las soluciones propuestas.
6. Los Estados miembros velarán por que las autoridades nacionales competentes puedan adoptar medidas oportunas y eficaces en relación con cualquier comunicación publicitaria o práctica de comercialización que no cumpla los requisitos establecidos en los apartados 1 a 3.

7. Los registros que deberá mantener la empresa de servicios de inversión de conformidad con el artículo 16, apartado 6, contendrán todas las comunicaciones publicitarias distribuidas o puestas a disposición de los clientes minoristas o posibles clientes minoristas por la empresa de servicios de inversión o por cualquier tercero remunerado o incentivado mediante compensación no monetaria por parte de la empresa de servicios de inversión.

Dichos registros se conservarán durante un período de cinco años y, cuando así lo solicite la autoridad competente, durante un período máximo de siete años. La empresa de servicios de inversión recuperará dichos registros a petición de la autoridad competente.

Los registros a los que se refiere el párrafo primero contendrán todos los datos siguientes:

- a) el contenido de la comunicación publicitaria;
- b) datos sobre el medio utilizado para la comunicación publicitaria;
- c) la fecha y la duración de la comunicación publicitaria, en particular las horas de inicio y de finalización correspondientes;
- d) los segmentos de clientes minoristas destinatarios o los determinantes utilizados en la elaboración de perfiles;
- e) los Estados miembros en los que se pone a disposición la comunicación publicitaria;
- f) la identidad de cualquier tercero que participe en la difusión de la comunicación publicitaria.

Los registros de la identidad a que se refiere la letra f) contendrán la razón social, las direcciones registradas, los datos de contacto y, en su caso, el nombre público de usuario en las redes sociales de las personas físicas o jurídicas de que se trate.

8. La Comisión estará facultada para adoptar actos delegados con arreglo al artículo 89 por los que se complete la presente Directiva en lo que se refiere a:
 - a) las características esenciales de los instrumentos financieros o de los servicios de inversión y servicios auxiliares que se divulguen en todas las comunicaciones publicitarias dirigidas a clientes minoristas o posibles clientes minoristas, así como cualquier otro criterio pertinente para garantizar que dichas características fundamentales aparezcan de manera destacada y sean fácilmente accesibles para un cliente minorista medio, independientemente del medio de comunicación;
 - b) las condiciones que deben cumplir las comunicaciones publicitarias y las prácticas de comercialización para ser imparciales, claras, no engañosas, equilibradas en términos de presentación de ventajas y riesgos, y adecuadas en términos de contenido y canales de distribución para el público destinatario o, en su caso, el mercado destinatario.

Artículo 24 quinquies

Competencia profesional

1. Los Estados miembros exigirán a las empresas de servicios de inversión que garanticen y demuestren a las autoridades competentes, previa solicitud, que las personas físicas que presten asesoramiento o faciliten información sobre instrumentos financieros, servicios de inversión o servicios auxiliares a clientes en nombre de la empresa de servicios de inversión que posean los conocimientos y la competencia necesarios para cumplir sus obligaciones con arreglo a los

artículos 24, 24 bis, 24 ter, 24 quater y 25, así como que mantengan y actualicen dichos conocimientos y competencias mediante la participación periódica en actividades de desarrollo profesional y formación profesional, en particular de formación específica, cuando la empresa ofrezca nuevos instrumentos financieros y servicios de inversión. Los Estados miembros establecerán y publicarán los criterios que han de utilizarse para evaluar de manera eficaz dichos conocimientos y competencias.

2. A efectos del apartado 1, los Estados miembros exigirán a las empresas de servicios de inversión que garanticen y demuestren a las autoridades competentes, previa solicitud, que las personas físicas que presten asesoramiento en materia de inversión a clientes en nombre de dichas empresas de servicios de inversión posean y mantengan al menos los conocimientos y competencias establecidos en el anexo V y reciban al menos quince horas de formación y desarrollo profesional al año. El cumplimiento de los criterios establecidos en el anexo V y la realización con éxito de las actividades de formación y desarrollo profesionales continuos cada año se demostrarán mediante un certificado.

La Comisión estará facultada para modificar la presente Directiva mediante la adopción de un acto delegado de conformidad con el artículo 89, a fin de revisar, cuando sea necesario, los requisitos establecidos en el anexo V.»;

14) el artículo 25 se modifica como sigue:

a) los apartados 1, 2 y 3 se sustituyen por el texto siguiente:

«1. La empresa de servicios de inversión evaluará la idoneidad o conveniencia de los instrumentos financieros pertinentes o de los servicios de inversión o de las operaciones que se recomienden o exijan a su cliente actual o potencial con tiempo suficiente antes, respectivamente, de i) la prestación del asesoramiento en materia de inversión o la gestión de carteras, o ii) la ejecución, recepción y transmisión de la orden. Cada una de estas evaluaciones se determinará sobre la base de la información sobre el cliente o cliente potencial obtenida por la empresa de servicios de inversión, de conformidad con los siguientes requisitos.

La empresa de servicios de inversión se asegurará de que se explique al cliente o posible cliente la finalidad de la evaluación de idoneidad o conveniencia antes de que se le solicite información. Se advertirá a los clientes o posibles clientes de las siguientes consecuencias potenciales:

- a) proporcionar información imprecisa o incompleta afectará negativamente a la calidad de la evaluación que ha de realizar la empresa de servicios de inversión;
- b) la ausencia de información impedirá que la empresa pueda determinar si el servicio de inversión o instrumento financiero previstos son idóneos o convenientes para los clientes o posibles clientes y que proceda a recomendar o ejecutar la orden de estos. Esta explicación y advertencia podrán facilitarse en un formato normalizado.

A petición del cliente minorista, la empresa de servicios de inversión le facilitará un informe sobre la información recopilada a efectos de la evaluación de idoneidad o conveniencia. Dicho informe se presentará en un formato normalizado.

La ESMA elaborará proyectos de normas técnicas de regulación para determinar la explicación y la advertencia a que se refiere el apartado 1, párrafo segundo, y el formato y el contenido del informe a que se refiere el apartado 1, párrafo tercero.

La ESMA presentará a la Comisión los proyectos de normas técnicas de regulación a más tardar el [DO: Introdúzcase la fecha correspondiente a dieciocho meses después de la fecha de entrada en vigor].

Se confieren a la Comisión competencias para adoptar las normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo cuarto del presente apartado, de conformidad con los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.

2. De acuerdo con el párrafo segundo, cuando preste servicios de asesoramiento en materia de inversiones o de gestión de carteras, la empresa de servicios de inversión obtendrá la información necesaria sobre los conocimientos y experiencia del cliente o posible cliente en el ámbito de la inversión pertinente para el tipo concreto de producto o servicio, su situación financiera, en particular la composición de su cartera, si es que la tiene, y su capacidad para soportar pérdidas totales o parciales, sus necesidades y objetivos de inversión, en particular sus preferencias de sostenibilidad, si las tuviera, y su tolerancia al riesgo, con el fin de que la empresa pueda recomendarle los servicios de inversión e instrumentos financieros que sean idóneos para él y que, en particular, mejor se ajusten a su nivel de tolerancia al riesgo, su capacidad para soportar pérdidas y su necesidad de diversificar su cartera.

Cuando preste asesoramiento independiente en materia de inversión a clientes minoristas restringido a instrumentos financieros bien diversificados, no complejos y rentables, la empresa independiente no estará obligada a obtener información sobre los conocimientos y la experiencia del cliente minorista o posible cliente minorista en cuanto a los instrumentos financieros o servicios de inversión considerados o sobre la composición de cartera de la que disponga dicho cliente minorista.

Los Estados miembros velarán por que, cuando una empresa de servicios de inversión presta asesoramiento en materia de inversión recomendando un paquete de servicios o productos combinados de acuerdo con el artículo 24, apartado 11, el paquete considerado de forma global sea idóneo para el cliente.

Cuando presten asesoramiento en materia de inversiones o de gestión de carteras que impliquen el cambio de instrumentos financieros, las empresas de servicios de inversión obtendrán la información necesaria sobre la inversión del cliente y analizarán los costes y beneficios del cambio de instrumentos financieros. Cuando presten servicios de asesoramiento en materia de inversión, las empresas de servicios de inversión comunicarán al cliente si los beneficios del cambio de instrumentos financieros son superiores a los costes que ese cambio lleva aparejados o no.

3. Los Estados miembros se asegurarán de que, cuando presten servicios de inversión distintos de los contemplados en el apartado 2, las empresas de servicios de inversión pidan al cliente o posible cliente que facilite información sobre sus conocimientos y experiencia en el ámbito de inversión correspondiente al tipo concreto de producto o servicio ofrecido o solicitado, así como sobre su capacidad para soportar pérdidas totales o parciales y su tolerancia al riesgo, de modo que la

empresa de servicios de inversión pueda evaluar si el servicio o producto de inversión previsto es conveniente para el cliente.

Cuando lo que se prevea sea un paquete de servicios y productos combinados de conformidad con el artículo 24, apartado 11, la evaluación deberá examinar si el paquete considerado de forma global es conveniente.

Cuando la empresa de servicios de inversión, basándose en la información recibida en virtud del apartado anterior, considere que el producto o servicio no es conveniente para el cliente o posible cliente, deberá advertirle de su opinión. Esta advertencia se facilitará en un formato normalizado y se registrará.

La empresa de servicios de inversión no procederá a realizar una operación sujeta a una advertencia que indique que el producto o servicio no es conveniente, a menos que el cliente solicite proceder igualmente a pesar de dicha advertencia. Tanto la petición del cliente como la aceptación de la empresa se registrarán.

La ESMA elaborará proyectos de normas técnicas de ejecución para determinar el contenido y el formato de la advertencia a que se refiere el párrafo tercero.

La ESMA presentará a la Comisión los proyectos de normas técnicas de regulación a más tardar el [DO: Introdúzcase la fecha correspondiente a dieciocho meses después de la fecha de entrada en vigor].

Se confieren a la Comisión competencias para adoptar dichas normas técnicas de regulación de conformidad con el artículo 10 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.»;

- b) en el apartado 4, se añaden los párrafos siguientes:

«La ESMA elaborará proyectos de normas técnicas de ejecución para determinar el contenido y el formato de la advertencia a que se refiere el párrafo primero, letra c).

La ESMA presentará a la Comisión los proyectos de normas técnicas de regulación a más tardar el [DO: Introdúzcase la fecha correspondiente a dieciocho meses después de la fecha de entrada en vigor].

Se confieren a la Comisión competencias para adoptar dichas normas técnicas de regulación de conformidad con el artículo 10 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.»;

- c) en el apartado 6, párrafo segundo, se añade la frase siguiente:

«La declaración se facilitará con suficiente antelación antes de la conclusión de la operación para garantizar, salvo que se indique otra cosa, que el cliente disponga de tiempo suficiente para revisarla y, en su caso, obtener información o aclaraciones adicionales de la empresa de servicios de inversión.»;

- d) el apartado 8 se sustituye por el texto siguiente:

«8. La Comisión estará facultada para completar la presente Directiva mediante la adopción de actos delegados de conformidad con el artículo 89 a fin de garantizar que las empresas de servicios de inversión cumplan los principios enunciados en los apartados 1 a 6 del presente artículo cuando presten servicios de inversión o servicios auxiliares a sus clientes, incluida la información que han de obtener al evaluar la idoneidad o conveniencia de los servicios e instrumentos financieros

para sus clientes, los criterios de evaluación de instrumentos financieros no complejos a los efectos del apartado 4, letra a), inciso vi), del presente artículo, el contenido y el formato de los registros y los acuerdos para la prestación de servicios a clientes y de los informes periódicos a los clientes sobre los servicios prestados. Estos actos delegados tendrán en cuenta:

- a) la naturaleza del servicio o servicios ofrecidos o prestados al cliente o posible cliente, habida cuenta del tipo, objeto, tamaño, costes, riesgos, complejidad, precio y frecuencia de las operaciones;
- b) la naturaleza de los productos que se ofrecen o se prevé ofrecer, en particular los distintos tipos de instrumentos financieros;
- c) el carácter minorista o profesional del cliente o de los posibles clientes o, en el caso del apartado 6, su clasificación como contrapartes elegibles»;

15) el artículo 30 se modifica como sigue:

- a) en el apartado 1, el párrafo primero se sustituye por el texto siguiente:

«Los Estados miembros se asegurarán de que las empresas de servicios de inversión autorizadas a ejecutar órdenes por cuenta de clientes, y/o negociar por cuenta propia y/o recibir y transmitir órdenes puedan suscitar o realizar operaciones con contrapartes elegibles sin estar obligadas a cumplir lo dispuesto en el artículo 16, apartado 3 *bis*, y en el artículo 24, a excepción de los apartados 5, 5 *bis* y 5 *quater* de dicho artículo, en los artículos 24 *bis* y 24 *ter*, a excepción del apartado 1, y en el artículo 24 *quater*, artículo 25, artículo 27 y artículo 28, apartado 1, con respecto a esas operaciones o con respecto a los servicios auxiliares directamente relacionados con dichas operaciones.»;

- b) en el apartado 2, el párrafo segundo del presente artículo se sustituye por el texto siguiente:

«La clasificación como contraparte elegible según el párrafo primero se entenderá sin perjuicio del derecho de esas entidades a solicitar, bien de forma general o bien para cada operación, el trato como clientes, en cuyo caso su relación con la empresa de servicios de inversión quedará sujeta a las disposiciones de los artículos 24, 24 *bis*, 24 *ter*, 24 *quater*, 25, 27 y 28.»;

16) se inserta el artículo 35 *bis* siguiente:

«Artículo 35 bis

Comunicación de las actividades transfronterizas

1. Los Estados miembros exigirán que, cuando presten servicios de inversión a más de cincuenta clientes a escala transfronteriza, las empresas de servicios de inversión y las entidades de crédito que presten servicios o actividades de inversión comuniquen anualmente a la autoridad competente de su Estado miembro de origen la siguiente información:
 - a) la lista de Estados miembros de acogida en los que opera la empresa de servicios de inversión mediante la libre prestación de servicios y actividades tras una notificación con arreglo al artículo 34, apartado 2;

- b) el tipo, el alcance y la escala de los servicios prestados y las actividades realizadas en cada Estado miembro de acogida mediante la libre prestación de servicios y actividades de inversión y servicios auxiliares;
- c) para cada Estado miembro de acogida, el número total y las categorías de clientes correspondientes a los servicios y actividades a que se refiere la letra b), prestados durante el período pertinente que finaliza el 31 de diciembre y un desglose de los clientes profesionales y no profesionales;
- d) el número de reclamaciones a que se refiere el artículo 75 recibidas de clientes y partes interesadas en cada Estado miembro de acogida;
- e) el tipo de comunicaciones publicitarias utilizadas en los Estados miembros de acogida.

Las autoridades competentes comunicarán a la ESMA toda la información recabada de las empresas de servicios de inversión.

2. La ESMA creará una base de datos electrónica que contenga la información recogida de conformidad con el apartado 1, que se pondrá a disposición de todas las autoridades competentes.
3. La ESMA elaborará proyectos de normas técnicas de regulación sobre los detalles de la información a que se refiere el apartado 1 que las empresas de servicios de inversión deben comunicar a las autoridades competentes.

La ESMA presentará a la Comisión dichos proyectos de normas técnicas de regulación a más tardar el [DO: Introdúzcase la fecha correspondiente a dieciocho meses después de la fecha de entrada en vigor].

Se delegan en la Comisión poderes para adoptar las normas técnicas de regulación de conformidad con el artículo 10 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.

4. La ESMA elaborará proyectos de normas técnicas de ejecución en las que se especifiquen las normas y formatos de datos, los métodos y las modalidades de transferencia, la frecuencia y la fecha de inicio para la información que deba comunicarse.

La ESMA presentará a la Comisión dichos proyectos de normas técnicas de ejecución a más tardar el [DO: Introdúzcase la fecha correspondiente a dieciocho meses después de la fecha de entrada en vigor].

Se confieren a la Comisión competencias para adoptar estas normas técnicas de ejecución de conformidad con el artículo 15 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.

5. Sobre la base de la información comunicada de conformidad con el apartado 2, cada año la ESMA publicará un informe que contenga estadísticas anonimizadas y agregadas sobre los servicios de inversión prestados y las actividades realizadas en la Unión a través de la libre prestación de servicios y actividades de inversión, así como un análisis de las tendencias.»;

17) el artículo 69, apartado 2, se modifica como sigue:

- a) se inserta la letra *c bis*) siguiente:
«*c bis*) llevar a cabo actividades de compra misteriosa.»;
- b) se añade la letra *k bis*) siguiente:
«*k bis*) suspender o prohibir, durante un período máximo de un año, las comunicaciones publicitarias o prácticas de comercialización utilizadas por una

empresa de servicios de inversión en su Estado miembro, cuando existan motivos razonables para creer que se han infringido la presente Directiva o el Reglamento (UE) n.º 600/2014;»;

c) se insertan las letras v) y w) siguientes:

«v) tomar todas las medidas necesarias, incluso solicitando a un tercero u otra autoridad pública que aplique dichas medidas, ya sea de forma temporal o permanente, a fin de:

i) suprimir el contenido de una interfaz en línea o restringir el acceso a ella u ordenar que se muestre expresamente un aviso a los clientes al acceder a la interfaz en línea;

ii) ordenar a un proveedor de servicios de alojamiento de datos que suprima o desactive una interfaz en línea o que restrinja el acceso a ella;

iii) ordenar a registros y registradores de dominios que supriman un nombre de dominio completo y que permitan a la autoridad competente afectada registrarlos.

w) imponer que las empresas de servicios de inversión utilicen advertencias del riesgo en el material informativo, en particular en las comunicaciones publicitarias, en relación con instrumentos financieros especialmente arriesgados cuando dichos instrumentos puedan suponer una amenaza grave para la protección de los inversores.»;

d) se añaden los párrafos siguientes:

«Cuando haga uso de las competencias a que se refiere la letra k *bis*), la autoridad competente lo notificará a la ESMA. Cuando dichas prácticas o comunicaciones se utilicen en más de un Estado miembro, la ESMA coordinará, a petición de al menos una autoridad competente, las medidas adoptadas por las autoridades competentes de conformidad con la letra k *bis*).

La aplicación y el ejercicio de las competencias establecidas en el presente párrafo serán proporcionadas y cumplirán el Derecho de la Unión y nacional, en particular las garantías procesales aplicables y los principios de la Carta de los Derechos Fundamentales de la Unión Europea. Las medidas de investigación y ejecución adoptadas en virtud de la presente Directiva serán adecuadas a la naturaleza y al perjuicio global real o potencial de la infracción.»;

18) en el artículo 70, apartado 3, letra a), se añaden los siguientes incisos xxxvii) a xxxii):

«xxxvii) artículo 16 *-bis*, apartados 1 a 8;

xxxviii) artículo 24, apartados 5 *bis* a 5 *quater* y 11 *bis*;

xxxix) artículo 24 *bis*, apartados 1 a 2 y 6 a 7;

xxxx) artículo 24 *ter*, apartados 1, 3 y 4;

xxxxi) artículo 24 *quater*, apartados 1 a 5 y 7;

xxxxii) artículo 35 *bis*, apartado 1;»;

19) el artículo 73, apartado 1, se modifica como sigue:

a) el párrafo primero se sustituye por el texto siguiente:

«Los Estados miembros velarán por que las autoridades competentes establezcan mecanismos eficaces para posibilitar la notificación a estas autoridades de las infracciones potenciales o efectivas recogidas en el Reglamento (UE) n.º 600/2014 y de las disposiciones nacionales adoptadas en aplicación de la presente Directiva, también por parte de las empresas que no estén debidamente autorizadas con arreglo a la presente Directiva.»;

b) en el párrafo segundo, la letra a) se sustituye por el texto siguiente:

«a) procedimientos específicos para la recepción de denuncias de infracciones potenciales o efectivas y su seguimiento, en particular el establecimiento de canales de comunicación seguros para tales denuncias. Dichos procedimientos incluirán también la creación, en la primera página del sitio web de cada autoridad competente, de un enlace a un formulario de notificación simple que permita que cualquier persona notifique infracciones potenciales o reales del Derecho de la Unión o nacional. Los Estados miembros exigirán a las autoridades competentes que analicen, sin demoras indebidas, todas las notificaciones presentadas a través de este formulario de notificación;»;

20) el artículo 86 se modifica como sigue:

a) el apartado 1 se sustituye por el texto siguiente:

«1. Cuando la autoridad competente del Estado miembro de acogida (a efectos del presente artículo, "la autoridad que inicia el procedimiento") tenga motivos razonables para creer que una empresa de servicios de inversión que opera en su territorio en régimen de libre prestación de servicios infringe las obligaciones derivadas de las disposiciones adoptadas en virtud de la presente Directiva o que una empresa de servicios de inversión que posee una sucursal en su territorio infringe las obligaciones derivadas de las disposiciones adoptadas en virtud de la presente Directiva que no confieren facultades a la autoridad competente del Estado miembro de acogida, comunicará los hechos a la autoridad competente del Estado miembro de origen.

Se informará a la ESMA de que se ha remitido el caso. La ESMA transmitirá dicha información a las autoridades competentes de todos los demás Estados miembros de acogida en los que la empresa de servicios de inversión preste servicios de inversión o realice actividades.

Sin demora indebida y a más tardar treinta días hábiles después de que la autoridad que inicia el procedimiento haya remitido sus conclusiones, la autoridad competente del Estado miembro de origen adoptará las medidas necesarias o iniciará el proceso administrativo necesario para adoptar dichas medidas. La autoridad competente del Estado miembro de origen comunicará toda la información necesaria sobre cualquier medida adoptada a la autoridad que inicia el procedimiento, así como a la ESMA y a las autoridades competentes de todos los demás Estados miembros en cuyo territorio opere la empresa de servicios de inversión.

Si, pese a las medidas adoptadas por la autoridad competente del Estado miembro de origen, o por resultar estas inadecuadas o porque no se haya adoptado ninguna medida, la empresa de servicios de inversión persiste en una actuación claramente perjudicial para los intereses de los inversores del Estado miembro de acogida o el funcionamiento correcto de los mercados, se aplicará lo siguiente:

- a) tras informar a la autoridad competente del Estado miembro de origen, la autoridad competente del Estado miembro de acogida adoptará todas las medidas pertinentes para proteger a los inversores y el correcto funcionamiento del mercado. Entre tales medidas se incluirá la posibilidad de impedir que las empresas de servicios de inversión infractoras efectúen nuevas operaciones en su territorio. Se informará a la Comisión y a la ESMA de dichas medidas sin demoras indebidas, así como a todas las autoridades competentes de los Estados miembros de acogida en los que opere la empresa de servicios de inversión infractora; y
- b) la autoridad competente del Estado miembro de acogida podrá someter este asunto a la ESMA, que podrá actuar de conformidad con las facultades que le confiere el artículo 19 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.»;

- a) se insertan los apartados 1 *bis* y 1 *ter* siguientes:

«1 *bis*. Cuando la autoridad que inicia el procedimiento haya adoptado medidas preventivas contra una empresa de servicios de inversión infractora con arreglo al apartado 1, la autoridad competente de cualquier otro Estado miembro de acogida podrá, cuando la misma empresa de servicios de inversión suscite preocupaciones o cometa infracciones muy similares o idénticas a las mencionadas en las conclusiones de dicha autoridad que inicia el procedimiento, adoptar medidas muy similares o idénticas con respecto a la empresa en cuestión, siempre que tal autoridad competente también tenga motivos razonables para creer que se ha producido una infracción similar en su territorio.

La autoridad competente de ese otro Estado miembro de acogida podrá adoptar las medidas sin remitir previamente las conclusiones a la autoridad competente del Estado miembro de acogida, pero informará de ello a la autoridad competente del Estado miembro de origen al menos cinco días hábiles antes de adoptar las medidas preventivas.

Se informará sin demoras indebidas a la Comisión, a la ESMA y a todas las autoridades competentes de los Estados miembros de acogida en los que opere la empresa de servicios de inversión infractora.

1 *ter*. Cuando, en un plazo de doce meses, una o varias autoridades competentes de los Estados miembros de acogida hayan adoptado medidas de conformidad con el apartado 1, párrafo cuarto, letra a), con respecto a una o varias empresas de servicios de inversión que tengan el mismo Estado miembro de origen, o cuando un Estado miembro de origen no esté de acuerdo con las conclusiones de un Estado miembro de acogida, la ESMA podrá crear una plataforma de cooperación de conformidad con el artículo 87 *bis*.»;

- 21) se inserta el artículo 87 *bis* siguiente:

«Artículo 87 *bis*

Plataformas de colaboración

- 1. En caso de que existan motivos fundados de preocupación relativos a efectos negativos para los inversores, por iniciativa propia o a petición de una o varias autoridades competentes, la ESMA puede crear y coordinar una plataforma de colaboración para reforzar el intercambio

de información e impulsar la colaboración entre las autoridades de supervisión pertinentes, en los casos en que una empresa de servicios de inversión lleve a cabo o tenga la intención de llevar a cabo actividades basadas en la libre prestación de servicios o la libertad de establecimiento y cuando dichas actividades sean relevantes para el mercado del Estado miembro de acogida. Si se crea una plataforma de colaboración a petición de una autoridad competente, dicha autoridad competente notificará a la autoridad competente del Estado miembro de origen sus preocupaciones justificadas sobre los efectos negativos para los inversores.

2. El apartado 1 se entenderá sin perjuicio del derecho de las autoridades de supervisión pertinentes de crear una plataforma de colaboración cuando todas estén de acuerdo con su creación.
3. La creación de una plataforma de colaboración con arreglo a lo dispuesto en los apartados 1 y 2 se entenderá sin perjuicio del mandato de supervisión de las autoridades de supervisión de los Estados miembros de origen y de acogida contemplado en la presente Directiva.
4. Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 35 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010, a petición de la ESMA, las autoridades competentes pertinentes facilitarán oportunamente toda la información necesaria.
5. En caso de desacuerdo entre dos o más autoridades competentes de una plataforma de colaboración sobre el procedimiento o el contenido de una medida que deba adoptarse o la omisión que deba decidirse, la ESMA, a petición de cualquier autoridad competente pertinente o por propia iniciativa, podrá ayudar a las autoridades competentes a llegar a un acuerdo, de conformidad con el artículo 19, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.
6. En caso de desacuerdo en el seno de la plataforma y cuando existan serios motivos de preocupación en cuanto a los efectos negativos para los inversores o al contenido de una medida que deba adoptarse o la omisión que deba decidirse en relación con una empresa de servicios de inversión, de acuerdo con el artículo 16 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010, la ESMA podrá emitir una recomendación para invitar a la autoridad competente del Estado miembros de origen a tener en cuenta las preocupaciones de las demás autoridades competentes afectadas y a poner en marcha una inspección conjunta *in situ* junto con las demás autoridades competentes en cuestión.»;

22) se inserta el título VI *bis* siguiente:

«TÍTULO VI *BIS*

EDUCACIÓN FINANCIERA

Artículo 88 bis

Educación financiera de los clientes minoristas y los posibles clientes minoristas

Los Estados miembros promoverán medidas que fomenten la educación de los clientes minoristas y futuros clientes minoristas en relación con la inversión responsable al acceder a servicios de inversión o servicios auxiliares.

Educación financiera y comunicación publicitaria

El material de educación financiera que tenga por objeto fomentar la alfabetización financiera de las personas permitiéndoles adquirir competencias financieras, y que no promueva ni atraiga directamente la inversión en uno o varios instrumentos financieros, o categorías de estos, o en servicios de inversión específicos, no se considerará una comunicación publicitaria a efectos de la presente Directiva.»;

23) el artículo 89 se sustituye por el texto siguiente:

«1. Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar actos delegados en las condiciones establecidas en el presente artículo.

2. Las competencias a que se refieren el artículo 2, apartados 3 y 4, el artículo 4, apartado 1, punto 2, párrafo segundo, y apartado 2, el artículo 13, apartado 1, artículo 16, apartado 12, el artículo 16 *-bis*, apartados 11 y 12, el artículo 23, apartado 4, el artículo 24, apartados 5 *quater* y 13, el artículo 24 *ter*, apartado 2, el artículo 24 *quater*, apartado 8, el artículo 24 *quinqüies*, apartado 2, el artículo 25, apartado 8, el artículo 27, apartado 9, el artículo 28, apartado 3, el artículo 30, apartado 5, el artículo 31, apartado 4, el artículo 32, apartado 4, el artículo 33, apartado 8, el artículo 35 *bis*, apartados 3 y 4, el artículo 52, apartado 4, el artículo 54, apartado 4, el artículo 58, apartado 6, el artículo 64, apartado 7, el artículo 65, apartado 7, y el artículo 79, apartado 8, se otorgan a la Comisión por un período de tiempo indefinido a partir del 2 de julio de 2014.

3. La delegación de poderes a que se refieren el artículo 2, apartados 3 y 4, el artículo 4, apartado 1, punto 2, párrafo segundo, y apartado 2, el artículo 13, apartado 1, el artículo 16, apartado 12, el artículo 16 *-bis*, apartados 11 y 12, el artículo 23, apartado 4, el artículo 24, apartados 5 *quater* y 13, el artículo 24 *ter*, apartado 2, el artículo 24 *quater*, apartado 8, el artículo 24 *quinqüies*, apartado 2, el artículo 25, apartado 8, el artículo 27, apartado 9, el artículo 28, apartado 3, el artículo 30, apartado 5, el artículo 31, apartado 4, el artículo 32, apartado 4, el artículo 33, apartado 8, el artículo 35 *bis*, apartados 3 y 4, el artículo 52, apartado 4, el artículo 54, apartado 4, el artículo 58, apartado 6, el artículo 64, apartado 7, el artículo 65, apartado 7, y el artículo 79, apartado 8, podrá ser revocada en cualquier momento por el Parlamento Europeo o por el Consejo. La decisión de revocación pondrá término a la delegación de los poderes que en ella se especifiquen. Surtirá efecto el día siguiente al de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea* o en una fecha posterior indicada en la misma. No afectará a la validez de los actos delegados que ya estén en vigor.

4. Antes de la adopción de un acto delegado, la Comisión consultará a los expertos designados por cada Estado miembro de conformidad con los principios establecidos en el Acuerdo interinstitucional sobre la mejora de la legislación de 13 de abril de 2016.

5. Tan pronto como la Comisión adopte un acto delegado lo notificará simultáneamente al Parlamento Europeo y al Consejo.

6. Los actos delegados adoptados en virtud del artículo 2, apartados 3 y 4, el artículo 4, apartado 1, punto 2, párrafo segundo, y apartado 2, el artículo 13, apartado 1, el artículo 16, apartado 12, el artículo 16 *-bis*, apartados 11 y 12, el artículo 23, apartado 4, el artículo 24, apartados 5 *quater* y 13, el artículo 24 *ter*, apartado 2, el artículo 24 *quater*, apartado 8, el artículo 24 *quinqüies*, apartado 2, el artículo 25, apartado 8, el

artículo 27, apartado 9, el artículo 28, apartado 3, el artículo 30, apartado 5, el artículo 31, apartado 4, el artículo 32, apartado 4, el artículo 33, apartado 8, el artículo 35 *bis*, apartados 3 y 4, el artículo 52, apartado 4, el artículo 54, apartado 4, el artículo 58, apartado 6, el artículo 64, apartado 7, el artículo 65, apartado 7, y artículo 79, apartado 8, entrarán en vigor únicamente si, en un plazo de tres meses a partir de su notificación al Parlamento Europeo y al Consejo, ninguna de estas instituciones formula objeciones o si, antes del vencimiento de dicho plazo, ambas informan a la Comisión de que no las formularán. El plazo se prorrogará tres meses a iniciativa del Parlamento Europeo o del Consejo.»;

- 24) el anexo II queda modificado con arreglo a lo dispuesto en el anexo I de la presente Directiva;
- 25) se añade el anexo V con arreglo a lo dispuesto en el anexo II de la presente Directiva.

Artículo 2

Modificaciones de la Directiva (UE) 2016/97

La Directiva (UE) 2016/97 se modifica como sigue:

- 1) el artículo 2, apartado 1, se modifica como sigue:
 - a) en el punto 4, la letra c) se sustituye por el texto siguiente:

«c) los productos de seguro en cuestión no ofrecen cobertura de seguro de vida o de responsabilidad civil, salvo cuando la cobertura de responsabilidad civil sea complementaria al bien o servicio que proporciona el intermediario como actividad profesional principal;»;
 - b) el punto 8 se sustituye por el texto siguiente:

«8) "distribuidor de seguros": cualquier intermediario de seguros, intermediario de seguros complementarios o cualquier empresa de seguros que ejerza actividades de distribución de seguros;»;
 - c) se añaden los puntos 19 a 22 siguientes:

«19) "formato electrónico": cualquier soporte duradero distinto del papel;

20) "comunicación publicitaria": toda divulgación de información distinta de una divulgación exigida por el Derecho de la Unión o nacional o que no sea el material de educación financiera a que se refiere el artículo 16 *ter*, que promueva directa o indirectamente productos de seguros o incentive directa o indirectamente inversiones en productos de inversión basados en seguros y que sea efectuada:

 - a) por una empresa de servicios de inversión o un tercero remunerado, o incentivado mediante una compensación no monetaria por parte de dicha empresa de seguros o intermediario de seguros;
 - b) por cualquier persona física o jurídica;
 - c) de cualquier forma y por cualquier medio;

21) "práctica de comercialización": toda estrategia, utilización de una herramienta o técnica aplicada por una empresa o intermediario de seguros, o por un tercero remunerado o incentivado mediante una compensación no monetaria por parte de dicha empresa o intermediario de seguros para:

- a) difunda directa o indirectamente comunicaciones publicitarias;
- b) acelerar o mejorar el alcance y la eficacia de las comunicaciones publicitarias;
- c) promover de cualquier manera las empresas de seguros, los intermediarios de seguros o los productos de seguros;

22) "interfaz en línea": todo programa informático, incluidos los sitios web, partes de sitios web o aplicaciones.»;

2) el artículo 3 se modifica como sigue:

a) en el apartado 4, párrafo sexto, la segunda frase se sustituye por el texto siguiente:
«Cuando proceda, el Estado miembro de origen informará inmediatamente al Estado miembro de acogida de dicha exclusión.»;

b) en el apartado 5, se añade el párrafo siguiente:

«Cuando se deniegue la inscripción en el registro o se excluya del registro a un intermediario de seguros, reaseguros o seguros complementarios, la autoridad competente comunicará su decisión al solicitante o al intermediario de seguros, reaseguros o seguros complementarios de que se trate en un documento debidamente justificado e informará a la AESPJ de los motivos de dicha denegación de registro o exclusión del registro.»;

c) se inserta el apartado 5 *bis* siguiente:

«5 *bis*. La AESPJ establecerá y pondrá a disposición de las autoridades competentes una lista de todos los intermediarios de seguros, reaseguros o seguros complementarios cuyo registro haya sido denegado o retirado del registro por una autoridad competente.

La lista a que se refiere el párrafo primero contendrá, cuando proceda, información sobre los servicios o actividades para los que cada intermediario de seguros, reaseguros o seguros complementarios haya solicitado el registro, así como los motivos de la denegación de registro o la supresión del registro, y se actualizará periódicamente.»;

3) el artículo 5 se modifica como sigue:

a) el apartado 1 se sustituye por el texto siguiente:

«1. Una autoridad competente del Estado miembro de acogida que tenga motivos razonables para pensar que un intermediario de seguros, reaseguros o seguros complementarios que opere en su territorio en régimen de libre prestación de servicios infringe cualquiera de las obligaciones derivadas de las disposiciones adoptadas con arreglo a la presente Directiva, lo pondrá en conocimiento de la autoridad competente del Estado miembro de origen.

La autoridad competente del Estado miembro de acogida informará a la AESPJ de que ha informado al Estado miembro de origen de sus consideraciones. La AESPJ transmitirá dicha información a las autoridades competentes de todos los demás Estados miembros de acogida en los que el intermediario de seguros, reaseguros o seguros complementarios actúe en régimen de libre prestación de servicios.

Tras haber evaluado la información recibida de conformidad con el párrafo primero, la autoridad competente del Estado miembro de origen adoptará, cuando

proceda, las medidas adecuadas para remediar la situación lo antes posible y, a más tardar, treinta días hábiles después de haber recibido la comunicación de la autoridad competente del Estado miembro de acogida. La autoridad competente del Estado miembro de origen informará de las medidas adoptadas a la autoridad competente del Estado miembro de acogida. La autoridad competente del Estado miembro de origen comunicará toda la información pertinente sobre la medida adoptada a la autoridad competente del Estado miembro de acogida y a las autoridades competentes de todos los demás Estados miembros en cuyo territorio opere el intermediario de seguros, reaseguros o seguros complementarios en el marco de la libre prestación de servicios.

Si, a pesar de las medidas adoptadas por la autoridad competente del Estado miembro de origen, o debido a que estas medidas no resultan adecuadas, o en ausencia de tales medidas, el intermediario de seguros, reaseguros o seguros complementarios persiste en actuar de forma claramente perjudicial a gran escala para los intereses de los consumidores del Estado miembro de acogida o para el buen funcionamiento de los mercados de seguros y reaseguros, las autoridades competentes de este último podrán adoptar, tras haber informado de ello a las autoridades competentes del Estado miembro de origen, las medidas apropiadas para prevenir nuevas irregularidades y, si fuera absolutamente necesario, impedir que el intermediario siga llevando a cabo nuevas actividades en el territorio del Estado miembro de acogida.»;

- b) el apartado 3 se sustituye por el texto siguiente:

«Las autoridades competentes del Estado miembro de acogida comunicarán al intermediario de seguros, reaseguros o seguros complementarios de que se trate cualquier medida adoptada con arreglo a los apartados 1 y 2 en un documento debidamente justificado y notificarán dichas medidas a la autoridad competente del Estado miembro de origen sin demoras indebidas. Asimismo, la autoridad competente del Estado miembro de acogida notificará dichas medidas a la Comisión, a la AESPJ y a las autoridades competentes de los Estados miembros de acogida en los que opere el intermediario de seguros, reaseguros o seguros complementarios en virtud de la libre prestación de servicios.»;

- c) se añade el siguiente apartado 4:

«4. Cuando, en un plazo de doce meses, dos o más autoridades competentes de los Estados miembros de acogida hayan adoptado medidas de conformidad con el apartado 1 con respecto a uno o varios intermediarios de seguros, reaseguros o seguros complementarios que tengan el mismo Estado miembro de origen, o cuando un Estado miembro de origen no esté de acuerdo con las conclusiones de un Estado miembro de acogida, la AESPJ podrá crear una plataforma de cooperación de conformidad con el artículo 12 *ter.*»;

- 4) se inserta el artículo 9 *bis* siguiente:

«Artículo 9 bis

Comunicación de las actividades transfronterizas

1. Los Estados miembros exigirán que los distribuidores de seguros notifiquen anualmente la siguiente información a la autoridad competente de su Estado miembro de origen cuando ejerzan actividades de distribución de seguros con más de cincuenta clientes de forma transfronteriza:
 - a) la lista de Estados miembros de acogida en los que opera el distribuidor de seguros en virtud de la libre prestación de servicios o de la libertad de establecimiento;
 - b) la escala y al alcance de las actividades de distribución de seguros realizadas en cada Estado miembro de acogida;
 - c) el tipo de productos de seguro distribuidos en cada Estado miembro de acogida;
 - d) para cada Estado miembro de acogida, el número total de clientes, para el período pertinente que finalice el 31 de diciembre;
 - e) el número de reclamaciones recibidas de los clientes y las partes interesadas en cada Estado miembro de acogida.

Las autoridades competentes comunicarán a la AESPJ toda la información transmitida por los distribuidores de seguros de conformidad con el párrafo primero.

2. La AESPJ creará una base de datos electrónica que contenga la información comunicada de conformidad con el apartado 1, párrafo segundo. Dicha base de datos se pondrá a disposición de todas las autoridades competentes.
3. La AESPJ elaborará proyectos de normas técnicas de regulación que especifiquen los pormenores de la información a que se refiere el apartado 1.

La EIOPA presentará a la Comisión dichos proyectos a más tardar el [DO: Introdúzcase la fecha correspondiente a dieciocho meses después de la fecha de entrada en vigor de la presente Directiva].

Se delegan en la Comisión los poderes para adoptar las normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo primero, con arreglo al artículo 10 del Reglamento (UE) n.º 1094/2010.

4. La AESPJ elaborará proyectos de normas técnicas de ejecución en las que se especifiquen las normas y formatos de datos, los métodos y las modalidades de transferencia, la frecuencia y la fecha de inicio para la información que deba comunicarse de conformidad con el apartado 1.

La EIOPA presentará a la Comisión dichos proyectos de normas técnicas de ejecución a más tardar el [DO: Introdúzcase la fecha correspondiente a dieciocho meses después de la fecha de entrada en vigor de la presente Directiva].

Se confieren a la Comisión competencias para adoptar las normas técnicas de ejecución a que se refiere el párrafo primero, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 15 del Reglamento (UE) n.º 1094/2010.

5. Sobre la base de la información comunicada con arreglo al apartado 2, la AESPJ publicará cada año un informe que contenga estadísticas anonimizadas y agregadas sobre las actividades de distribución de seguros realizadas en la Unión a través de la libre prestación de servicios, así como un análisis de las tendencias.»;

- 5) el artículo 10 se modifica como sigue:
 - a) el apartado 1 se sustituye por el texto siguiente:

«1. Los Estados miembros de origen garantizarán que los distribuidores de seguros y de reaseguros y los empleados de las empresas de seguros y reaseguros que realicen actividades de distribución de seguros o reaseguros posean los conocimientos y competencias necesarios para desempeñar sus cometidos y funciones adecuadamente.»;

b) el apartado 2 se modifica como sigue:

i) los párrafos primero, segundo y tercero se sustituyen por el texto siguiente:

«Los Estados miembros de origen velarán por que los intermediarios de seguros y reaseguros, los empleados de las empresas de seguros y de reaseguros y los empleados de los intermediarios de seguros y reaseguros mantengan y actualicen sus conocimientos y competencias mediante el desarrollo y la formación profesionales periódicas, en particular mediante formación específica cuando las empresas o los intermediarios de seguros o reaseguros ofrezcan nuevos productos o servicios de seguros.

A efectos del párrafo primero, los Estados miembros de origen implantarán y publicarán mecanismos para controlar y evaluar realmente los conocimientos y las competencias de los intermediarios de seguros y reaseguros, los empleados de las empresas de seguros y reaseguros y los empleados de los intermediarios de seguros y reaseguros, conforme a lo establecido en el anexo I, recibirán como mínimo quince horas de formación o desarrollo profesional al año, teniendo en cuenta el carácter de los productos vendidos, el tipo de distribuidor, la función que desempeñan y la actividad realizada en el seno del distribuidor de seguros o reaseguros.

Los Estados miembro de origen exigirán que se demuestre mediante un certificado el cumplimiento de los criterios establecidos en el anexo I, así como la realización anual con éxito de las actividades de formación y desarrollo profesionales continuos.»;

ii) se añade el párrafo siguiente:

«La Comisión estará facultada para adoptar actos delegados para modificar la presente Directiva de conformidad con el artículo 38, con el fin de revisar, cuando se necesario, los requisitos establecidos en el anexo I.»;

c) el apartado 4 se sustituye por el texto siguiente:

«4. Los intermediarios de seguros y reaseguros deberán disponer de un seguro de responsabilidad civil profesional que cubra todo el territorio de la Unión, o de cualquier otra garantía comparable para las responsabilidades que pudieran surgir por negligencia profesional, de al menos 1 250 000 EUR por siniestro y, en total, 1 850 000 EUR para todos los siniestros correspondientes a un determinado año, a menos que tal seguro o garantía comparable ya esté cubierto por la empresa de seguros o reaseguros u otra empresa en cuyo nombre actúe el intermediario de seguros o de reaseguros, o por la cual el intermediario de seguros o de reaseguros esté facultado para actuar, o la empresa en cuestión asuma plena responsabilidad por los actos del intermediario.»;

d) en el apartado 6, la letra b) se sustituye por el texto siguiente:

«b) el requisito de que el intermediario disponga de una capacidad financiera que deberá en todo momento ascender al 4 % del total de las primas anuales percibidas, sin que pueda ser inferior a 18 750 EUR;»;

6) en el artículo 12, apartado 3, se añaden los párrafos siguientes:

«Las facultades a que se refiere el párrafo primero, primera frase, deberán incluir, como mínimo, la facultad de:

- a) tener acceso a cualquier documento bajo cualquier forma o a otros datos que la autoridad competente considere que pueden ser relevantes y necesarios para el ejercicio de sus funciones y recibir o procurarse copia de dichos documentos o datos;
- b) requerir o solicitar a cualquier persona que facilite información y, si es necesario, convocar e interrogar a una persona para obtener información;
- c) realizar inspecciones o investigaciones *in situ*;
- d) llevar a cabo actividades de compra misteriosa;
- e) exigir el embargo o el secuestro de activos, o ambos;
- f) exigir la prohibición temporal de ejercer la actividad profesional;
- g) exigir a los auditores de las empresas de seguros o intermediarios de seguros que faciliten información;
- h) remitir asuntos a los tribunales para su procesamiento penal;
- i) autorizar a auditores o expertos a llevar a cabo verificaciones o investigaciones;
- j) suspender o prohibir, durante un período máximo de un año, las comunicaciones publicitarias o prácticas de comercialización utilizadas en su Estado miembro, cuando existan motivos razonables para creer que se han infringido la presente Directiva;
- k) exigir el cese provisional o definitivo de toda práctica o conducta que la autoridad competente considere contraria a las disposiciones adoptadas en cumplimiento de la presente Directiva y prevenir la repetición de dicha práctica o conducta;
- l) adoptar cualquier otro tipo de medida para garantizar que las empresas de seguros y los intermediarios de seguros sigan cumpliendo los requisitos legales;
- m) suspender o prohibir la distribución de un producto de inversión basado en seguros;
- n) suspender la distribución de un producto de inversión basado en seguros cuando la empresa de seguros o el distribuidor de seguros haya incumplido lo dispuesto en el artículo 25;
- o) exigir que se aparte a una persona física del órgano de dirección de la empresa de seguros o de un distribuidor de seguros.
- p) tomar todas las medidas necesarias, incluso solicitando a un tercero u otra autoridad pública que aplique dichas medidas, ya sea de forma temporal o permanente, a fin de:

- i) suprimir el contenido de una interfaz en línea o restringir el acceso a ella u ordenar que se muestre expresamente una advertencia a los clientes al acceder a la interfaz en línea;
- ii) ordenar a un proveedor de servicios de alojamiento de datos que suprima o desactive una interfaz en línea o que restrinja el acceso a ella;
- iii) ordenar a registros y registradores de dominios que supriman un nombre de dominio completo y que permitan a la autoridad competente registrarlos;
- q) imponer el uso de advertencias sobre los riesgos para los productos de inversión basados en seguros en el material informativo, en particular, en las comunicaciones publicitarias, en relación con los productos de inversión basados en seguros especialmente arriesgados y, en su caso, con los activos de inversión subyacentes, cuando dichos productos y activos puedan suponer una amenaza grave para la protección de los inversores.

Cuando ejerza las facultades a que se refiere la letra j), la autoridad competente lo notificará a la AESPJ. Cuando dichas prácticas o comunicaciones se utilicen en más de un Estado miembro, la AESPJ coordinará, a petición de al menos una autoridad competente, las medidas adoptadas por las autoridades competentes de conformidad con la letra j).

La aplicación y el ejercicio de las competencias establecidas en el presente párrafo serán proporcionadas y cumplirán el Derecho de la Unión y nacional, en particular las garantías procesales aplicables y los principios de la Carta de los Derechos Fundamentales de la Unión Europea. Las medidas de investigación y ejecución adoptadas en virtud de la presente Directiva serán adecuadas a la naturaleza y al perjuicio global real o potencial de la infracción.»;

- 7) se insertan los artículos 12 *bis* y 12 *ter* siguientes:

«Artículo 12 bis

Cooperación e intercambio de información con la AESPJ

1. Las autoridades competentes colaborarán con la AESPJ a los efectos de la presente Directiva.
2. Las autoridades competentes facilitarán a la AESPJ, sin demoras indebidas, toda la información que esta necesite para el desempeño de sus funciones en virtud de la presente Directiva.

Artículo 12 ter

Plataformas de colaboración

1. En caso de que existan motivos fundados de preocupación relativos a efectos negativos para los tomadores de seguros, por iniciativa propia o a petición de una o varias autoridades competentes, la AESPJ puede crear y coordinar una plataforma de colaboración para reforzar el intercambio de información e impulsar la colaboración entre las autoridades de supervisión pertinentes, en los casos en que un distribuidor de seguros o reaseguros lleve a cabo o tenga la intención de llevar a cabo actividades de distribución de seguros basadas en

la libre prestación de servicios o la libertad de establecimiento y cuando dichas actividades sean relevantes para el mercado del Estado miembro de acogida. Si se crea una plataforma de colaboración a petición de una autoridad competente, dicha autoridad competente notificará a la autoridad competente del Estado miembro de origen sus preocupaciones justificadas sobre los efectos negativos para los inversores.

2. El apartado 1 se entenderá sin perjuicio del derecho de las autoridades de supervisión pertinentes de crear una plataforma de colaboración cuando todas estén de acuerdo con su creación.
3. La creación de una plataforma de colaboración con arreglo a lo dispuesto en los apartados 1 y 2 se entenderá sin perjuicio del mandato de supervisión de las autoridades de supervisión de los Estados miembros de origen y de acogida contemplado en la presente Directiva.
4. Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 35 del Reglamento (UE) n.º 1094/2010, a petición de la EIOPA, las autoridades competentes pertinentes facilitarán oportunamente toda la información necesaria.
5. En caso de desacuerdo entre dos o más autoridades competentes de una plataforma de colaboración sobre el procedimiento o el contenido de una medida que deba adoptarse o la omisión que deba decidirse, a petición de cualquier autoridad competente pertinente o por propia iniciativa, la EIOPA podrá ayudar a las autoridades competentes a llegar a un acuerdo, de conformidad con el artículo 19, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 1094/2010.
6. En caso de desacuerdo en el seno de la plataforma y cuando existan serios motivos de preocupación en cuanto a los efectos negativos para los tomadores de seguros o al contenido de una medida que deba adoptarse o la omisión que deba decidirse en relación con un distribuidor de seguros o reaseguros, de acuerdo con el artículo 16 del Reglamento (UE) n.º 1094/2010, la AESPJ podrá emitir una recomendación para que la autoridad competente del Estado miembro de origen tenga en cuenta las preocupaciones de las demás autoridades competentes afectadas y ponga en marcha una inspección conjunta *in situ* junto con las demás autoridades competentes en cuestión.»;

- 8) el artículo 14 se sustituye por el texto siguiente:

«Artículo 14

Reclamaciones

Los Estados miembros velarán por que los distribuidores de seguros y reaseguros establezcan procedimientos y mecanismos adecuados, en particular canales de comunicación electrónica, para garantizar que se tramiten adecuadamente las reclamaciones de los clientes y otras partes interesadas, especialmente las asociaciones de consumidores, y que no existan restricciones para los clientes y otras partes interesadas que ejerzan sus derechos en virtud de la presente Directiva. Dichos procedimientos y mecanismos permitirán a los clientes y a otras partes interesadas registrar reclamaciones y recibir respuestas en el mismo idioma en el que se haya facilitado el material de comunicación o cualquier documento contractual. En todos los casos, los denunciante recibirán respuestas en un plazo de cuarenta días hábiles.»;

- 9) se insertan los artículos 16 *bis* y 16 *ter* siguientes:

«Artículo 16 bis

Educación financiera de los clientes

Los Estados miembros promoverán medidas que fomenten la educación de los clientes en relación con la posible adquisición de productos de seguros al acceder a servicios de seguros o servicios auxiliares.

Artículo 16 ter

Educación financiera de los clientes y comunicación publicitaria

El material de educación financiera que tenga por objeto fomentar la alfabetización financiera de las personas permitiéndoles adquirir competencias financieras, y que no promueva ni atraiga directamente la inversión en uno o varios productos de seguro, o categorías de estos, o en servicios de seguro específicos, no se considerará una comunicación publicitaria a efectos de la presente Directiva.»;

- 10) en el artículo 17, el apartado 2 se sustituye por el texto siguiente:

«2. Los Estados miembros velarán por que toda la información relacionada con el tema de la presente Directiva, en particular las comunicaciones publicitarias, sea imparcial, clara y no engañosa.

Las comunicaciones publicitarias serán claramente identificables como tales y especificarán claramente a la empresa de seguros o distribuidor de seguros responsable de su contenido y distribución, independientemente de que la comunicación sea realizada directa o indirectamente por dicha empresa de seguros o distribuidor de seguros.»;

- 11) el artículo 18 se sustituye por el texto siguiente:

«Artículo 18

Información general que debe proporcionarse al cliente

1. Los Estados miembros velarán por que se comunique al cliente, con tiempo suficiente antes de que quede vinculado por un contrato o una oferta de seguro, la siguiente información sobre la empresa de seguros que es parte en el contrato propuesto:
 - a) la denominación o razón social y su forma jurídica;
 - b) cuando el contrato de seguro se proponga en virtud de la libertad de establecimiento o de la libre prestación de servicios, el Estado miembro en el que esté situada la sede central de la empresa de seguros y, en su caso, la sucursal que proponga el contrato;
 - c) el domicilio social de la sede central y, en su caso, de la sucursal que proponga el contrato;
 - d) información de que la empresa de seguros está autorizada de conformidad con el artículo 14 de la Directiva 2009/138/CE, la autoridad nacional competente que concedió la autorización y los medios para verificar la autorización;

- e) una referencia al informe sobre la situación financiera y de solvencia con arreglo al artículo 51 de la Directiva 2009/138/CE que permita que el cliente acceda con facilidad a esta información.
2. Cuando el contrato de seguro sea propuesto por un intermediario de seguros, este comunicará al cliente, con tiempo suficiente antes de que quede vinculado por el contrato o la oferta, la siguiente información adicional:
- a) el nombre del intermediario de seguros, su forma jurídica y su domicilio social y el hecho de que es un intermediario de seguros;
 - b) cuando el intermediario de seguros actúe en virtud de la libertad de establecimiento o de la libre prestación de servicios, el Estado miembro en el que esté situada la sede central de dicho intermediario de seguros y, en su caso, la sucursal que proponga el contrato;
 - c) si el intermediario de seguros presta asesoramiento sobre el contrato de seguro propuesto;
 - d) los procedimientos contemplados en el artículo 14 que permitan a los consumidores y otras partes interesadas presentar quejas sobre los intermediarios de seguros y sobre los procedimientos de resolución extrajudicial contemplados en el artículo 15;
 - e) el registro en el que está inscrito el intermediario de seguros y los medios para verificar esa inscripción;
 - f) si el intermediario de seguros representa al cliente o actúa en nombre y por cuenta de la empresa de seguros.
3. Cuando el contrato de seguro sea propuesto por una empresa de seguros, esta comunicará al cliente, con tiempo suficiente antes de que quede vinculado por el contrato o la oferta, la información adicional siguiente:
- a) el nombre de la empresa de seguros, su forma jurídica y su dirección, así como el hecho de que se trata de una empresa de seguros, en la medida en que no se haya comunicado ya de conformidad con el apartado 1, letra a);
 - b) si ofrece asesoramiento acerca del contrato de seguro propuesto;
 - c) los procedimientos contemplados en el artículo 14 que permitan a los consumidores y otras partes interesadas presentar quejas sobre las empresas de seguros, y sobre los procedimientos de resolución extrajudicial contemplados en el artículo 15;
 - d) información de que la empresa de seguros está autorizada de conformidad con el artículo 14 de la Directiva 2009/138/CE, la autoridad nacional competente que concedió la autorización y los medios para verificar la autorización, a menos que ya se haya comunicado de conformidad con el apartado 1, letra d);
 - e) si la empresa de seguros es la creadora del contrato propuesto o si distribuye el contrato propuesto en nombre de otra empresa de seguros.»;
- 12) el artículo 19 se modifica como sigue:
- a) el título se sustituye por el texto siguiente:

«Divulgación de información»;

- b) el apartado 1 se modifica como sigue:
 - i) la parte introductoria se sustituye por el texto siguiente:

«Los Estados miembros garantizarán que un intermediario de seguros proporcione al cliente, con tiempo suficiente antes de que quede vinculado por un contrato o una oferta de seguro, como mínimo la información siguiente:»;
 - ii) en la letra c), la frase introductoria se sustituye por el texto siguiente:

«en relación con los productos de seguro distintos de los productos de inversión basados en seguros, si:»;
 - iii) la letra d) se sustituye por el texto siguiente:

«d) la naturaleza de la remuneración percibida en relación con el contrato de seguro, en particular si se realiza:

 - i) a cambio de un honorario, esto es, la remuneración la abona directamente el cliente;
 - ii) a cambio de una comisión de algún tipo, esto es, la remuneración está incluida en la prima de seguro;
 - iii) a cambio de cualquier otro tipo de remuneración, en particular cualquier posible ventaja económica ofrecida u otorgada en relación con el contrato de seguro; o
 - iv) sobre la base de una combinación de cualquiera de los tipos de remuneración especificados en los incisos i), ii) y iii).»;
 - iv) se suprime la letra e);
- c) el apartado 4 se sustituye por el texto siguiente:

«4. Los Estados miembros garantizarán que, con tiempo suficiente antes de que el cliente quede vinculado por un contrato o una oferta de seguro, la empresa de seguros le comunique el carácter de la remuneración recibida por sus empleados en relación con el contrato de seguro.»;

13) el artículo 20 se modifica como sigue:

- a) en el apartado 1, el párrafo primero se sustituye por el texto siguiente:

«1. Con tiempo suficiente antes de que el cliente quede vinculado por un contrato o una oferta de seguro, el distribuidor de seguros especificará, basándose en la información obtenida de dicho cliente, sus exigencias y necesidades, y le facilitará, de forma comprensible, información objetiva acerca del producto de seguros, de tal modo que el cliente pueda tomar una decisión con conocimiento de causa.»;
- b) los apartados 3, 4 y 5 se sustituyen por el texto siguiente:

«3. Cuando un intermediario de seguros de seguros que distribuye productos de seguro distintos de los productos de inversión basados en seguros informe a su cliente de que facilita asesoramiento basado en un análisis objetivo y personal,

deberá facilitar ese asesoramiento sobre la base del análisis de un número suficiente de contratos de seguro ofrecidos en el mercado de modo que pueda formular una recomendación personal, ateniéndose a criterios profesionales, respecto al contrato de seguro que sería adecuado a las necesidades del cliente.

4. Con tiempo suficiente antes de que el cliente quede vinculado por un contrato o una oferta de seguro, ya se ofrezca o no asesoramiento e independientemente de que el producto de seguro forme parte de un paquete con arreglo al artículo 24 de la presente Directiva, el distribuidor de seguros le facilitará, de forma comprensible, la información pertinente sobre el producto de seguro, de modo que el cliente pueda tomar una decisión fundada, atendiendo al mismo tiempo a la complejidad del producto de seguro y al tipo de cliente.

5. En relación con la distribución de productos de seguro distintos del seguro de vida tal y como se enumeran en el anexo I de la Directiva 2009/138/CE y productos de seguro de vida como se enumeran en el anexo II de esa misma Directiva, se facilitará a los clientes minoristas la información a que se refiere el apartado 4 del presente artículo mediante un documento normalizado de información sobre productos de seguro, en papel o en otro soporte duradero.»;

c) el apartado 8 se modifica como sigue:

i) la parte introductoria se sustituye por el texto siguiente:

«Para los productos de seguro distintos del seguro de vida, el documento de información sobre el producto de seguro contendrá la siguiente información:»;

ii) se inserta la letra j) siguiente:

«j) el Derecho aplicable al contrato cuando las partes no puedan elegirlo o, cuando las partes puedan elegir el Derecho aplicable al contrato, el que la empresa de seguros proponga elegir, y la jurisdicción competente.»;

d) se inserta el apartado 8 *bis* siguiente:

«8 *bis*. En el caso de los productos de seguro de vida distintos de los productos de inversión basados en seguros, el documento de información sobre el producto de seguro contendrá la siguiente información:

- a) información sobre el tipo de seguro;
- b) un resumen de la cobertura del seguro, con información detallada de las prestaciones y opciones de seguro y las circunstancias que las desencadenarían, y, en su caso, un resumen de los riesgos excluidos;
- c) las condiciones de pago de las primas y la duración de los pagos;
- d) información sobre las primas relativas a cada garantía, ya sea principal o complementaria, cuando proceda;
- e) cuando proceda, los métodos de cálculo y de asignación de las participaciones en beneficios;
- f) las principales exclusiones, sobre las cuales no es posible presentar solicitudes de indemnización;
- g) las obligaciones al comienzo del contrato;

- h) las obligaciones durante la vigencia del contrato;
 - i) las obligaciones en caso de solicitud de indemnización;
 - j) la indicación de los valores de rescate y reducción y la naturaleza de las garantías correspondientes;
 - k) información sobre el derecho de cancelación con arreglo al artículo 186 de la Directiva 2009/138/CE, en particular información detallada sobre los plazos y las condiciones para el ejercicio de dicho derecho;
 - l) información general sobre el régimen fiscal aplicable al tipo de póliza de seguro;
 - m) la duración del contrato de seguro, en particular las fechas de comienzo y de expiración;
 - n) las condiciones de rescisión del contrato;
 - o) el Derecho aplicable al contrato cuando las partes no puedan elegirlo o, cuando las partes puedan elegir el Derecho aplicable al contrato, el que la empresa de seguros proponga elegir, y la jurisdicción competente.»;
- e) el apartado 9 se modifica como sigue:
- i) en el párrafo primero, el «apartado 8» se sustituye por «apartado 8 *bis*»;
 - ii) en el párrafo segundo, «23 de febrero de 2017» se sustituye por [FECHA P. DET. EN FUNCIÓN DE LA FECHA DE ADOPCIÓN];

- 14) en el artículo 22, apartado 1, el párrafo primero se sustituye por el texto siguiente:

«No será obligatorio facilitar la información contemplada en los artículos 18, 19 y 20 cuando el distribuidor de seguros ejerza actividades de distribución en relación con los seguros de grandes riesgos o con clientes que cumplan los criterios para ser considerados clientes profesionales de acuerdo con la definición del artículo 4, apartado 1, punto 10, de la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo*.»;

* 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 12.6.2014, p. 349).

- 15) el artículo 23 se sustituye por el texto siguiente:

«Artículo 23

Distribución electrónica y otros soportes duraderos

1. Los distribuidores de seguros facilitarán a los clientes toda la información requerida por la presente Directiva en formato electrónico.

No obstante lo dispuesto en el párrafo primero, los distribuidores de seguros facilitarán en papel gratuitamente, previa solicitud del cliente minorista, la información a que se refiere el párrafo primero.

2. Los distribuidores de seguros informarán a los clientes minoristas de que tienen la opción de recibir la información de forma gratuita en papel.
3. Los distribuidores de seguros informarán a los clientes minoristas con que cuenten en ese momento de que pueden elegir entre seguir recibiendo la información gratuitamente en papel o pasar a recibir la información en formato electrónico. Los distribuidores de seguros también informarán a los clientes que tengan ese momento de que se producirá un cambio automático al formato electrónico una vez finalice un plazo de al menos ocho semanas si no solicitan la continuación de la presentación de información en papel en el mencionado plazo de ocho semanas. No es necesario informar a los clientes minoristas existentes que ya reciban la información a la que se refiere el apartado 1 en formato electrónico.
4. La AESPJ, previa consulta a la ESMA y después de realizar pruebas entre los consumidores y en el sector, a más tardar [dos años después de la entrada en vigor de la Directiva modificativa] elaborará y actualizará periódicamente directrices que especifiquen la presentación de la información facilitada en formato electrónico de manera adecuada para el cliente medio al que se dirige la información.

Las directrices a que se refiere el párrafo primero especificarán:

- a) la presentación y el formato en que tendrá lugar la divulgación de información en formato electrónico, teniendo en cuenta los diversos diseños y canales que los distribuidores de seguros pueden utilizar para informar a sus clientes;
- b) las salvaguardias necesarias para garantizar la facilidad de navegación y la accesibilidad de la información, independientemente del dispositivo utilizado por el cliente;
- c) las salvaguardias necesarias para garantizar la fácil recuperación de la información y facilitar el almacenamiento de la información por parte de los clientes en un soporte duradero.»;

- 16) el artículo 25 se sustituye por el texto siguiente:

«Artículo 25

Requisitos en materia de control y gobernanza de los productos

1. El Estado miembro de origen del creador exigirá que todas las empresas y los intermediarios de seguros que creen cualquier producto de seguro para su venta a clientes creen, mantengan, gestionen y revisen un proceso para la aprobación de cada uno de los productos de seguro y para las adaptaciones significativas de los productos de seguro existentes antes de su comercialización o distribución a los clientes ("el proceso de aprobación del producto").

El proceso de aprobación del producto será proporcionado y adecuado a la naturaleza del producto de seguro. El proceso de aprobación del producto contendrá todo lo siguiente:

- a) una especificación de un mercado destinatario identificado para cada producto de seguro;
- b) una identificación clara de los objetivos y las necesidades del mercado destinatario;

- c) una evaluación de si el producto de seguro está diseñado adecuadamente para alcanzar los objetivos y satisfacer las necesidades del mercado destinatario;
- d) una evaluación de todos los riesgos pertinentes para el mercado destinatario identificado y de que la estrategia de distribución prevista es coherente con el mercado destinatario identificado;
- e) medidas razonables para garantizar que el producto de seguro se distribuye en el mercado destinatario identificado;
- f) en relación con los productos de inversión basados en seguros, una clara identificación y cuantificación de todos los costes y gastos relacionados con el producto y una evaluación de si estos costes y gastos están justificados y son proporcionados, teniendo en cuenta las características, los objetivos, la estrategia y el rendimiento del producto, así como las garantías y la cobertura del seguro de los riesgos biométricos y de otro tipo (proceso de fijación de precios);
- g) en relación con los productos de inversión basados en seguros, una evaluación del riesgo de que los clientes pertenecientes al mercado destinatario no comprendan las principales características, los costes y los riesgos del producto de inversión basado en seguros.

El proceso de fijación de precios a que se refiere la letra f) implicará una comparación con el índice de referencia pertinente, cuando se disponga de él, en relación con los costes y el rendimiento publicado por la AESPJ de conformidad con el apartado 8.

2. Cuando un producto de inversión basado en seguros se desvíe del índice de referencia pertinente al que se refiere el apartado 8, el creador realizará pruebas y evaluaciones adicionales y determinará si, aun así, los costes y gastos están justificados y son proporcionados. Si no pueden demostrarse la justificación y la proporcionalidad de los costes y gastos, el creador no aprobará el producto de inversión basado en seguros. Cuando no exista un índice de referencia pertinente para un producto de inversión basado en seguros, el creador solo aprobará el producto si, mediante pruebas y evaluaciones del producto, ha determinado que los costes y gastos están justificados y son proporcionados y que el producto atiende a los objetivos y las necesidades del mercado destinatario.
3. Las empresas y los intermediarios de seguros que creen productos de seguro comprenderán y revisarán periódicamente los productos de seguro que ofrecen, teniendo en cuenta cualquier acontecimiento o riesgo que pudiera afectar sustancialmente al mercado destinatario identificado, y evaluarán si el producto sigue siendo coherente con los objetivos y las necesidades del mercado destinatario identificado y si la estrategia de distribución prevista sigue siendo la adecuada.

Las empresas y los intermediarios de seguros que creen productos de seguro pondrán a disposición de los distribuidores toda la información sobre el producto de seguro y el proceso de aprobación de dicho producto que sea necesaria para comprender plenamente dicho producto y los elementos tomados en consideración durante el proceso de aprobación del producto, en particular información exhaustiva y precisa sobre los costes y gastos del producto de seguro.

En el caso de los productos de inversión basados en seguros, la información puesta a disposición de los distribuidores contendrá todos los elementos a que se refiere el apartado 1, párrafo tercero, letras f) y g), cualquier otro dato pertinente y una explicación que demuestre que los costes y gastos están justificados y son proporcionados y que el

producto atiende a los objetivos y necesidades de los clientes pertenecientes al mercado destinatario.

4. Las empresas y los intermediarios de seguros que creen productos de inversión basados en seguros comunicarán a las autoridades de su Estado miembro de origen todos los datos siguientes:
 - a) datos completos y precisos sobre los costes y gastos del producto de inversión basado en seguros, en particular los costes de distribución incorporados a los costes del producto, entre ellos los pagos relacionados con terceros;
 - b) datos sobre las características del producto de inversión basado en seguros, en particular su rendimiento y nivel de riesgo.

Las autoridades competentes transmitirán la información mencionada en el párrafo primero a la AESPJ sin demoras indebidas.

5. Cuando el distribuidor de seguros recomiende o proponga productos de seguro que no crea él mismo, contará con los mecanismos adecuados para obtener la información a la que alude el apartado 3, párrafo segundo, y para comprender las características y el mercado destinatario identificado de cada producto de seguro.

Los intermediarios o las empresas de seguros que distribuyan productos de inversión basados en seguros deberán:

- a) asegurarse de que obtienen y comprenden plenamente la información a la que se refiere el apartado 3, párrafo tercero;
- b) identificar y cuantificar los costes y gastos adicionales, en particular los costes de distribución, que el creador aún haya tenido en cuenta en el cálculo de los costes y gastos totales;
- c) evaluar si los costes y gastos totales están justificados y son proporcionados, teniendo en cuenta los objetivos y las necesidades del mercado destinatario (proceso de fijación de precios).

El proceso de fijación de precios a que se refiere la letra c) comprenderá, siempre que se disponga de ella, una comparación con el índice de referencia pertinente en relación con los costes y el rendimiento publicado por la AESPJ de conformidad con el apartado 8.

El distribuidor facilitará periódicamente a la empresa de seguros o al intermediario de seguros que cree el producto de inversión basado en seguros toda la información pertinente sobre los resultados de su proceso de fijación de precios. Cuando el distribuidor compruebe que existen costes y gastos, en particular, costes de distribución, que no se han tenido plenamente en cuenta en el proceso de fijación de precios del productor, informará de ello inmediatamente al productor.

6. Cuando un producto de inversión basado en seguros se desvíe del índice de referencia pertinente a que se refiere el apartado 8, la empresa o el intermediario de seguros que distribuya productos de inversión basados en seguros realizará pruebas y evaluaciones adicionales y determinará si, aun así, los costes y gastos están justificados y son proporcionados. Si no se puede demostrar la justificación y la proporcionalidad de los costes y gastos, el intermediario de seguros o la empresa de seguros no asesorarán ni propondrán el producto de inversión basado en seguros a los clientes minoristas. Cuando no exista un índice de referencia pertinente para un producto de inversión basado en seguros, los distribuidores solo recomendarán o propondrán el producto cuando, mediante pruebas y

evaluaciones del producto, hayan determinado que los costes y gastos están justificados y son proporcionados y que el producto atiende a los objetivos y las necesidades del mercado destinatario.

7. Un intermediario de seguros o una empresa de seguros que cree o distribuya productos de inversión basados en seguros documentará todas las evaluaciones realizadas, en particular la siguiente información:
 - a) cuando proceda, los resultados de la comparación del producto de inversión basado en seguros con los índices de referencia pertinentes;
 - b) en su caso, las razones que justifiquen una desviación del índice de referencia;
 - c) la justificación y demostración de la proporcionalidad de los costes y gastos del producto de inversión basado en seguros.
8. Cuando proceda, la AESPJ, previa consulta a la ESMA y a las autoridades competentes, elaborará y pondrá a disposición del público índices de referencia comunes para los productos de inversión basados en seguros que presenten niveles similares de rendimiento, riesgo, estrategia, objetivos u otras características para ayudar a las empresas de seguros y a los intermediarios de seguros que creen o distribuyan productos de inversión basados en seguros a realizar la evaluación comparativa del coste y el rendimiento de los productos de inversión basados en seguros.

Los índices de referencia mostrarán un rango de costes y rendimiento, con objeto de facilitar la identificación de los productos de inversión basados en seguros cuyos costes y rendimiento se desvíen significativamente de la media.

Los costes utilizados para la elaboración de índices de referencia incluirán, además del coste total del producto, todos los costes de distribución, incentivos incluidos. Permitirán la comparación con los componentes de costes individuales.

La AESPJ actualizará periódicamente dichos índices de referencia.

9. La Comisión estará facultada para completar la presente Directiva mediante la adopción de actos delegados con arreglo al artículo 38, con el fin de especificar en mayor medida los principios establecidos en el presente artículo, en particular, en lo que respecta a los productos de inversión basados en seguros,
 - a) la metodología utilizada por la AESPJ para elaborar los índices de referencia a que se refiere el apartado 8;
 - b) los criterios para determinar si los costes y gastos están justificados y son proporcionados;

Dichos actos delegados tendrán en cuenta de manera proporcionada las actividades realizadas, la naturaleza de los productos de seguro vendidos y la naturaleza del distribuidor.

10. La AESPJ, previa consulta a la ESMA y a las autoridades competentes y después de realizar las pruebas en el sector, así como teniendo en cuenta la metodología a que se refiere el apartado 9, letra a), elaborará proyectos de normas técnicas de regulación que especifiquen lo siguiente:
 - a) el contenido y el tipo de datos que deben comunicarse a las autoridades competentes de conformidad con el apartado 4, sobre la base de las obligaciones

de divulgación y comunicación de información, a menos que sea excepcionalmente necesario disponer de datos adicionales;

- b) las normas y los formatos de datos, los métodos y mecanismos, la frecuencia y la fecha en que comenzará la comunicación de información de conformidad con el apartado 4.

La AESPJ presentará a la Comisión los proyectos de normas técnicas de regulación a más tardar [nueve meses después de la adopción del acto delegado al que hace referencia el apartado 2].

Se delegan en la Comisión los poderes para adoptar las normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo primero, con arreglo a los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n.º 1094/2010.

- 11. Las políticas, procesos y mecanismos a que se refiere el presente apartado se entenderán sin perjuicio de todos los demás requisitos previstos por la presente Directiva, en particular los relativos a la divulgación de información, la valoración de idoneidad o conveniencia, la detección y gestión de conflictos de intereses y los pagos relacionados con terceros.
- 12. El presente artículo no será aplicable a productos de seguro que consistan en seguros de grandes riesgos.»;
- 17) el artículo 26 se sustituye por el texto siguiente:

«Artículo 26

Ámbito de aplicación de los requisitos adicionales

El presente capítulo establece requisitos adicionales a los aplicables a la distribución de seguros cuando esta se lleve a cabo en relación con la venta de productos de inversión basados en seguros.

Los productos de inversión basados en seguros solo podrán ser distribuidos por:

- a) un intermediario de seguros;
- b) una empresa de seguros.»;

- 18) se inserta el artículo 26 *bis* siguiente:

«Artículo 26 bis

Comunicaciones publicitarias y prácticas de comercialización

- 1. No obstante lo dispuesto en el artículo 17, apartado 2, los Estados miembros velarán por que las comunicaciones publicitarias de productos de inversión basados en seguros sean claramente reconocibles como tales y por que en ellas se indique claramente la empresa o el intermediario de seguros responsable de su contenido y distribución, con independencia de que la comunicación sea realizada directa o indirectamente por la empresa o el intermediario de seguros.
- 2. Los Estados miembros velarán por que las comunicaciones publicitarias de productos de inversión basados en seguros se desarrollen, diseñen y faciliten de manera imparcial, clara,

no engañosa, equilibrada en términos de presentación de beneficios y riesgos, y adecuada en términos de contenido y canales de distribución para el público destinatario y cuando esté relacionada con un producto de inversión basado en seguros específico para el mercado destinatario identificado con arreglo al artículo 25, apartado 1.

Todas las comunicaciones publicitarias de los productos de inversión basados en seguros deberán presentar, de manera destacada y concisa, las características esenciales de los productos de inversión basados en seguros a los que se refieran.

La presentación de las características fundamentales de las comunicaciones publicitarias de los productos de inversión basados en seguros garantizará que los inversores minoristas puedan comprender fácilmente las características principales del producto de inversión basado en seguros, así como los principales riesgos asociados a él.

3. Los Estados miembros velarán por que las prácticas de comercialización se desarrollen y utilicen de manera justa y no engañosa, y que sean adecuadas para el público destinatario.
4. Cuando un creador de un producto de inversión basado en seguros prepare y distribuya una comunicación publicitaria que utilizará el distribuidor, el creador será responsable del contenido de dicha comunicación publicitaria y de su actualización. El distribuidor será responsable del uso de esta comunicación publicitaria y se asegurará de que se utilice únicamente para el mercado destinatario identificado y de conformidad con la estrategia de distribución establecida para ese mercado destinatario.

Cuando una empresa de seguros o un intermediario de seguros que ofrezca o recomiende productos de inversión basados en seguros creados por otro, organice sus propias comunicaciones publicitarias, será plenamente responsable de su contenido, actualización y utilización adecuados, en consonancia con el mercado destinatario identificado.

5. Los Estados miembros velarán por que las empresas de seguros y los intermediarios de seguros presenten informes anuales a su órgano de dirección sobre el uso de las comunicaciones publicitarias y las estrategias destinadas a las prácticas de comercialización, el cumplimiento de las obligaciones pertinentes en relación con dichas comunicaciones publicitarias y prácticas de comercialización de conformidad con la presente Directiva y sobre las irregularidades señaladas y las soluciones propuestas.
6. Los Estados miembros velarán por que las autoridades nacionales competentes puedan adoptar medidas oportunas y eficaces en relación con cualquier comunicación publicitaria o práctica de comercialización que no cumpla los requisitos establecidos en los apartados 1 a 3.
7. Los Estados miembros velarán por que las empresas de seguros y los intermediarios de seguros mantengan registros de todas sus comunicaciones publicitarias de productos de inversión basados en seguros, o de sus comunicaciones publicitarias realizadas por terceros remunerados o incentivados mediante una compensación no monetaria.

Dichos registros se conservarán durante un período de cinco años y, cuando así lo solicite la autoridad competente, durante un período máximo de siete años. La empresa de seguros o el distribuidor de seguros recuperarán dichos registros a petición de la autoridad competente.

Los registros a los que se refiere el párrafo primero contendrán todos los datos siguientes:

- a) el contenido de la comunicación publicitaria;
- b) datos sobre el medio utilizado para la comunicación publicitaria;

- c) la fecha y la duración de la comunicación publicitaria, en particular las horas de inicio y de finalización correspondientes;
- d) los segmentos de clientes destinatarios o los determinantes utilizados en la elaboración de perfiles;
- e) los Estados miembros en los que se puso a disposición la comunicación publicitaria;
- f) la identidad de cualquier tercero que participe en la difusión de la comunicación publicitaria.

Los registros de la identidad a que se refiere la letra f) contendrán la razón social, las direcciones registradas, los datos de contacto y, en su caso, el nombre público de usuario en las redes sociales de las personas físicas o jurídicas de que se trate.

8. La Comisión estará facultada para adoptar actos delegados de conformidad con el artículo 38 para completar la presente Directiva especificando lo siguiente:
- a) las características fundamentales de los productos de inversión basados en seguros que deban divulgarse en todas las comunicaciones publicitarias dirigidas a clientes minoristas o posibles clientes minoristas, así como cualquier otro criterio pertinente para garantizar que dichas características fundamentales aparezcan de manera destacada y sean fácilmente accesibles para un cliente minorista medio, con independencia del medio de comunicación;
 - b) las condiciones que deben cumplir las comunicaciones publicitarias y las prácticas de comercialización de los productos de inversión basados en seguros para ser imparciales, claras, no engañosas, equilibradas en términos de la presentación de las ventajas y los riesgos, y adecuadas en términos de contenido y canales de distribución para el público destinatario o, en su caso, el mercado destinatario.»;

- 19) en el artículo 28, el apartado 2 se sustituye por el texto siguiente:

«En caso de que las medidas organizativas o administrativas adoptadas por el intermediario de seguros o la empresa de seguros de conformidad con el artículo 27 para hacer frente a los conflictos de intereses no sean suficientes para garantizar, con razonable certeza, que se prevendrán los riesgos de perjuicio para los intereses del cliente, el intermediario de seguros o la empresa de seguros revelarán claramente al cliente la naturaleza general o el origen de los conflictos de intereses con tiempo suficiente antes de que el cliente quede vinculado por un contrato o una oferta de seguro.»;

- 20) el artículo 29 se sustituye por el texto siguiente:

«Artículo 29

Información a clientes y tomadores de seguros

1. Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 18 y en el artículo 19, apartados 1 y 2, los Estados miembros velarán por que los intermediarios de seguros y las empresas de seguros que distribuyen productos de inversión basados en seguros proporcionen a los clientes, con tiempo suficiente antes de que queden vinculados por un contrato o una oferta de seguro,

información adecuada y personalizada sobre los productos de inversión basados en seguros que se les propongan. Dicha información deberá contener todo lo que se indica a continuación:

- a) cuando se proporcione asesoramiento;
 - i) si el asesoramiento se presta de forma independiente o no;
 - ii) si el asesoramiento se basa en un análisis general o más restringido de los diferentes tipos de productos de inversión basados en seguros y, cuando proceda, los activos de inversión subyacentes y, en particular, si la gama se limita a productos o activos emitidos o facilitados por entidades que tengan vínculos estrechos con la empresa de seguros o el intermediario de seguros, o bien cualquier otro tipo de relación jurídica o económica, como por ejemplo contractual, que pueda implicar el riesgo de merma de la independencia del asesoramiento facilitado;
 - iii) si el intermediario de seguros o la empresa de seguros proporcionarán al cliente una evaluación periódica de la idoneidad del producto de inversión basado en seguros recomendado a dicho cliente;
 - iv) si la empresa de servicios de inversión presta asesoramiento independiente a un cliente minorista, sin importar si la gama de productos de inversión basados en seguros recomendada está restringida o no únicamente a productos de inversión basados en seguros bien diversificados, no complejos (como se contempla en el artículo 30, apartado 3) y rentables;
 - v) cómo los productos de inversión basados recomendados tienen en cuenta la diversificación de la cartera del cliente;
- b) una descripción de las principales características del producto de inversión basado en seguros propuesto y, en su caso, de los activos de inversión subyacentes recomendados y de las estrategias de inversión, en particular las orientaciones adecuadas en relación con los riesgos asociados con el producto de inversión basado en seguros y, en su caso, los activos de inversión subyacentes recomendados o con respecto a estrategias de inversión particulares seguidas por dicho producto, y las advertencias sobre dichos riesgos;
- c) información sobre la cobertura del seguro propuesta, con información detallada de las prestaciones y opciones de seguro y las circunstancias que las desencadenarían, y, en su caso, un resumen de las exclusiones y los riesgos excluidos, en virtud de los cuales no es posible presentar reclamaciones;
- d) información sobre todos los costes explícitos e implícitos, los gastos asociados y los pagos relacionados con terceros, en particular todos los costes y gastos relacionados con la distribución del producto de inversión basado en seguros, y el coste del asesoramiento, cuando proceda, cómo puede pagarlo el cliente y la duración de los pagos;
- e) el Derecho aplicable al contrato y la jurisdicción competente;
- f) información general sobre el régimen fiscal aplicable al tipo de producto de inversión basado en seguros.

La información a que se refiere el párrafo primero, letra d), irá acompañada de una explicación adecuada, en un lenguaje normalizado y comprensible para un cliente minorista

medio, sobre el impacto de los costes, los gastos y los pagos relacionados con terceros en la rentabilidad prevista.

Los Estados miembros velarán por que los intermediarios de seguros y las empresas de seguros presenten la información sobre todos los costes, gastos y pagos relacionados con terceros mencionada en el párrafo primero, letra d), en forma agregada para permitir que el cliente comprenda el coste total y el efecto acumulativo en el rendimiento de la inversión. El coste total se expresará en términos monetarios y porcentajes calculados a lo largo del plazo del producto de inversión basado en seguros. Cuando el cliente así lo solicite, los intermediarios de seguros y las empresas de seguros facilitarán un desglose detallado de dicha información.

Los pagos relacionados con terceros pagados o recibidos por el intermediario de seguros o la empresa de seguros en relación con el suministro o la distribución del producto de inversión basado en seguros se desglosarán por separado. La empresa o el intermediario de seguros revelará el efecto acumulativo de dichos pagos relacionados con terceros, en particular los pagos recurrentes de terceros, en la rentabilidad neta a lo largo del período de tenencia del producto de inversión basado en seguros. La finalidad de los pagos relacionados con terceros y su impacto en el rendimiento neto se explicarán de forma normalizada y en un lenguaje comprensible para el cliente minorista medio.

2. Los Estados miembros velarán por que los creadores de productos de inversión basados en seguros elaboren un documento conciso personalizado con información esencial que deberá facilitarse anualmente a cada cliente minorista que posea el producto ("declaración anual").

La fecha exacta a la que se refiere la información de la declaración anual figurará de forma destacada.

La información contenida en la declaración anual será precisa y estará actualizada.

Los productores pondrán la declaración anual a disposición de cada tomador de seguros minorista de forma gratuita en formato electrónico. Previa solicitud, se facilitará una copia en papel, además de la información disponible a través de medios electrónicos.

No será necesario facilitar la declaración anual cuando el productor facilite a sus tomadores de seguros minoristas acceso a un sistema en línea, que pueda considerarse un soporte duradero, en el que sea posible acceder fácilmente a las declaraciones actualizadas que contengan la información pertinente descrita en el apartado 3 y cuando el creador pueda comprobar que el tomador de seguros minorista ha accedido a dichas declaraciones al menos una vez durante los doce meses anteriores.

3. La declaración anual contendrá, como mínimo, la siguiente información:
 - a) Los gastos y pagos relacionados con terceros asociados a los costes totales, expresados de forma detallada en términos monetarios y porcentajes, pagados o soportados, directa o indirectamente, por el tomador de seguros minorista durante los doce meses anteriores y sobre una base compuesta desde el inicio de la vigencia del contrato en relación con el producto de inversión basado en seguros;
 - b) el rendimiento anual de cada uno de los activos de inversión subyacentes del producto de inversión basado en seguros y el rendimiento global anual de la cartera, y una comparación de cada uno de estos rendimientos con los de los años anteriores:

- c) el total de los impuestos, en particular impuesto de timbre, el impuesto sobre las transacciones financieras, la retención fiscal en origen y cualquier otro impuesto que perciba la empresa de seguros, con un desglose por impuestos, soportado por el cliente minorista en relación con el producto de inversión basado en seguros;
 - d) cuando proceda, el valor de mercado o el valor estimado, cuando el valor de mercado no esté disponible, de los activos de inversión subyacentes del producto de inversión basado en seguros;
 - e) los pagos efectuados por el tomador de seguros minorista en relación con el producto de inversión basado en seguros, en particular inversiones, depósitos, contribuciones, primas y honorarios, durante los doce meses anteriores, restando las retiradas realizadas;
 - f) las provisiones individuales ajustadas del resultado esperado al final del período de tenencia contractual o recomendado, basadas en el valor actual de la inversión y en la evolución de su rendimiento hasta la fecha y vinculadas a los escenarios de rendimiento precontractual reflejados en el documento de información fundamental al que se refiere el Reglamento n.º 1286/2014, y una exención de responsabilidad de que dichas provisiones puedan diferir del valor final real de la inversión;
 - g) información sobre las condiciones y las consecuencias financieras de la retirada anticipada de la inversión o el cambio de proveedor, en particular el valor de rescate y las condiciones para el rescate de la póliza de seguro;
 - h) un breve resumen de la cobertura del seguro, en particular las prestaciones del seguro, así como las opciones e información sobre lo que sucede cuando la persona asegurada fallece o se produce otro suceso asegurado;
 - i) en el caso de los productos de inversión basados en seguros para los que los términos y condiciones de la póliza prevén revisiones periódicas de las primas, las primas previstas necesarias para mantener los beneficios de protección existentes hasta los 55, 65, 75 y 85 años.
4. La información descrita en el apartado 1 y la declaración anual a que se refieren los apartados 2 y 3 se facilitarán a los clientes minoristas y a los tomadores de seguros utilizando una terminología y un formato normalizados a escala de la Unión.

Previa consulta a la ESMA y después de realizar pruebas entre los consumidores y en el sector, la AESPJ elaborará proyectos de normas técnicas de regulación para especificar:

- a) el formato pertinente para el suministro de la información enumerada en los apartados 1 y 3, en particular el formulario y la longitud del documento, así como el contenido de cada uno de los elementos de información;
- b) la terminología normalizada a escala de la Unión y las explicaciones conexas que deben utilizarse para el suministro de la información enumerada en los apartados 1 y 3. Las explicaciones velarán por que probablemente cualquier cliente minorista las comprenda sin tener conocimientos específicos sobre productos de inversión basados en seguros;

La EIOPA presentará a la Comisión dichos proyectos a más tardar el [DO: Introdúzcase la fecha correspondiente a dieciocho meses después de la fecha de entrada en vigor].

Se confieren a la Comisión competencias para completar la presente Directiva mediante la adopción de las normas técnicas de ejecución a que se refiere el párrafo tercero, de conformidad con el artículo 10 del Reglamento (UE) n.º 1094/2010.

5. Los Estados miembros velarán por que los intermediarios de seguros y las empresas de seguros que distribuyen productos de inversión basados en seguros muestren advertencias adecuadas en el material informativo, en particular en las comunicaciones publicitarias, que se facilitan a los clientes minoristas para alertarles sobre los riesgos específicos de las pérdidas potenciales que pueden conllevar los productos de inversión basados en seguros especialmente arriesgados y, en su caso, los activos de inversión subyacentes.

A más tardar el [dieciocho meses después de la entrada en vigor de la Directiva modificativa], la AESPJ elaborará y actualizará periódicamente directrices sobre el concepto de productos de inversión basados en seguros especialmente arriesgados, teniendo debidamente en cuenta las especificidades de los distintos tipos de productos de inversión basados en seguros.

La AESPJ elaborará proyectos de normas técnicas de regulación para especificar en mayor medida el formato y el contenido de dichas advertencias sobre los riesgos, teniendo debidamente en cuenta las especificidades de los diferentes tipos de productos de inversión basados en seguros y los tipos de comunicaciones.

La AESPJ presentará estos proyectos de normas técnicas de regulación a la Comisión a más tardar el [DO: Introdúzcase la fecha correspondiente a dieciocho meses después de la fecha de entrada en vigor].

Se delegan en la Comisión los poderes para adoptar las normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo tercero, con arreglo al artículo 10 del Reglamento (UE) n.º 1094/2010.

La EIOPA supervisará la aplicación coherente de las advertencias sobre los riesgos en toda la Unión. En caso de dudas sobre el uso, o la ausencia de uso o supervisión de la utilización de dichas advertencias de riesgo en los Estados miembros, que puedan tener un impacto significativo en la protección del inversor, la AESPJ, previa consulta a las autoridades competentes afectadas, podrá imponer el uso de advertencias sobre los riesgos por parte de las empresas de seguros o los intermediarios de seguros que distribuyan productos de inversión basados en seguros.»;

- 21) se insertan los artículos 29 *bis* y 29 *ter* siguientes:

«Artículo 29 bis

Incentivos

1. Los Estados miembros velarán por que los intermediarios de seguros o las empresas de seguros que creen productos de inversión basados en seguros o distribuyan dichos productos de conformidad con el artículo 30, apartados 2 y 3, no paguen ni reciban ningún honorario o comisión, ni proporcionen o reciban ningún beneficio no monetario en relación con el suministro o la distribución de un producto de inversión basado en seguros a o de ninguna parte, excepto el cliente o una persona en nombre del cliente.

La prohibición recogida en el párrafo primero no se aplicará a los beneficios no monetarios menores de un valor total inferior a 100 EUR anuales o que por su escala y naturaleza no pueda considerarse que estos beneficios impiden el cumplimiento de la obligación de la

empresa de seguros o del intermediario de seguros de actuar en el interés superior de su cliente, siempre que dichos beneficios se hayan comunicado claramente al cliente.

El pago o prestación que permita o sea necesario para la prestación de servicios, entre ellos, las tasas reguladoras o los gastos jurídicos, y que, por su naturaleza, no puedan entrar en conflicto con el deber de la empresa de seguros o del intermediario de seguros de actuar con honestidad, imparcialidad y profesionalidad en el interés superior de sus clientes no estará sujeto a los requisitos previstos en el párrafo primero.

2. Los Estados miembros velarán por que, cuando distribuyan productos de inversión basados en seguros de conformidad con el artículo 30, apartado 1, los intermediarios de seguros o las empresas de seguros solo reciban o paguen honorarios o prestaciones a o de un tercero a condición de que dichos intermediarios de seguros o empresas de seguros garanticen que la recepción o el pago de dichos honorarios o prestaciones no obstaculiza el cumplimiento de su obligación de actuar de manera honesta, imparcial y profesional de acuerdo con el interés superior de sus clientes. Los intermediarios de seguros y las empresas de seguros divulgarán la existencia, la naturaleza y el importe de dichos pagos relacionados con terceros de conformidad con el artículo 29.
3. Los Estados miembros velarán por que, cuando proceda, los intermediarios de seguros y las empresas de seguros informen al cliente sobre los mecanismos para transferir al cliente cualquier honorario, comisión, beneficio monetario o no monetario recibido en relación con la distribución del producto basado en seguros.
4. Los Estados miembros podrán imponer requisitos más estrictos a los intermediarios de seguros y las empresas de seguros respecto de las cuestiones contempladas en el presente artículo. En particular, los Estados miembros podrán también prohibir o restringir aún más la oferta o la aceptación de honorarios, comisiones o beneficios no monetarios de terceros en relación con la prestación de asesoramiento de seguros.

Los requisitos más estrictos podrán incluir la exigencia de que dichos honorarios, comisiones o beneficios no monetarios se devuelvan a los clientes o se compensen mediante los honorarios abonados por el cliente.

Todos los intermediarios de seguros o empresas de seguros, incluidos los que operen en régimen de libre prestación de servicios o de libertad de establecimiento, deberán cumplir los requisitos más estrictos de un Estado miembro, a los que se refiere el presente apartado, al celebrar contratos de seguro con clientes que tengan su residencia habitual o su establecimiento en dicho Estado miembro.

5. La Comisión estará facultada para completar la presente Directiva mediante la adopción de actos delegados de conformidad con el artículo 38 para especificar:
 - a) la manera en que los intermediarios de seguros y las empresas de seguros deben cumplir los principios establecidos en el presente artículo;
 - b) los criterios para evaluar si los intermediarios de seguros y las empresas de seguros que abonen o reciban incentivos cumplen la obligación de actuar con honestidad, imparcialidad y profesionalidad en el mejor interés de su cliente.
6. Tres años después de la fecha de entrada en vigor de la Directiva (UE) [OP: Introdúzcase el número de la Directiva modificativa] y previa consulta a la ESMA y a la AESPJ, la Comisión evaluará los efectos de los pagos relacionados con terceros sobre los inversores minoristas, en particular en vista de posibles conflictos de intereses y en lo que respecta a la disponibilidad de asesoramiento independiente, y evaluará el impacto de las disposiciones

pertinentes de la Directiva (UE) [OP: Introdúzcase el número de la Directiva modificativa] en los clientes minoristas. Cuando sea necesario para evitar perjuicios a los consumidores, la Comisión propondrá modificaciones legislativas al Parlamento Europeo y al Consejo.

Artículo 29 ter

El interés superior de los clientes

1. Los Estados miembros velarán por que, a fin de actuar en el mejor interés del cliente de conformidad con el artículo 17, apartado 1, cuando presten asesoramiento a los clientes sobre productos de inversión basados en seguros, las empresas de seguros y los intermediarios de seguros tengan la obligación de:
 - a) proporcionar dicho asesoramiento sobre la base de una evaluación de una gama adecuada de productos de inversión basados en seguros y, en su caso, de activos de inversión subyacentes;
 - b) recomendar el producto de inversión basado en seguros más rentable y, en su caso, los activos de inversión subyacentes entre los productos de inversión basados en seguros identificados como idóneos para el cliente con arreglo al artículo 30, apartado 1, y que ofrezcan características similares;
 - c) recomendar, entre la gama de productos financieros basados en seguros identificados como idóneos para el cliente con arreglo al artículo 30, apartado 1, uno o varios productos de inversión basados en seguros y, según proceda, activos de inversión subyacentes, sin características adicionales que no sean necesarias para la consecución de los objetivos de inversión del cliente y que den lugar a costes adicionales;
 - d) recomendar un producto de inversión basado en seguros cuya cobertura de seguro sea coherente con las demandas y necesidades de seguro del cliente.
2. La Comisión estará facultada para completar la presente Directiva mediante la adopción de actos delegados con arreglo al artículo 38, con el fin de especificar la forma en que las empresas de seguros y los intermediarios de seguros deben cumplir con los principios recogidos en el presente artículo.

Dichos actos delegados tendrán en cuenta la naturaleza de los servicios ofrecidos o prestados al cliente, la naturaleza de los productos ofrecidos o considerados, en particular los diferentes tipos de productos de inversión basados en seguros.»;

- 22) el artículo 30 se modifica como sigue:

- a) se inserta el apartado -1 siguiente:

«-1. Los Estados miembros exigirán que los intermediarios de seguros y las empresas de seguros que distribuyan productos de inversión basados en seguros evalúen la idoneidad o conveniencia de los productos de inversión basados en seguros y, en su caso, de los activos de inversión subyacentes que vayan a recomendarse a los clientes o sean demandados por estos con tiempo suficiente antes de que los clientes queden vinculados por un contrato o una oferta de seguro. Cada una de estas evaluaciones se llevará a cabo sobre la base de información proporcionada y necesaria sobre el cliente obtenida por el intermediario de seguros

o la empresa de seguros de conformidad con los requisitos establecidos en el presente artículo.

Los Estados miembros velarán por que los intermediarios de seguros y las empresas de seguros que distribuyan productos de inversión basados en seguros expliquen a los clientes la finalidad de la evaluación de idoneidad o conveniencia antes de que se les solicite información. Los Estados miembros velarán por que los intermediarios de seguros y las empresas de seguros que distribuyan productos de inversión basados en seguros adviertan a los clientes, en un formato normalizado, de todo lo siguiente:

- a) de que proporcionar información imprecisa o incompleta afectará negativamente a la calidad de la evaluación que ha de realizar la empresa de seguros o el intermediario de seguros;
- b) de que la falta de información impide que los intermediarios de seguros y a las empresas de seguros que distribuyen productos de inversión basados en seguros determinen si el servicio o instrumento financiero previsto es idóneo o conveniente para el cliente y les impide prestar asesoramiento.

Los Estados miembros velarán por que los intermediarios de seguros y las empresas de seguros que distribuyan productos de inversión basados en seguros faciliten a los clientes, previa solicitud, un informe sobre la información recopilada para la evaluación de la idoneidad o conveniencia. Dicho informe se presentará en un formato normalizado, desarrollado por la AESPJ.

La AESPJ elaborará proyectos de normas técnicas de regulación para determinar la explicación y la advertencia a que se refiere el párrafo segundo y el formato y el contenido del informe a que se refiere el párrafo tercero.

La EIOPA presentará a la Comisión dichos proyectos a más tardar el [DO: Introdúzcase la fecha correspondiente a dieciocho meses después de la fecha de entrada en vigor].

Se delegan en la Comisión los poderes para adoptar dichas normas técnicas de regulación de conformidad con el artículo 10 del Reglamento (UE) n.º 1094/2010.»;

- b) los apartados 1, 2 y 3 se sustituyen por el texto siguiente:

1. Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 20, apartado 1, cuando ofrezcan asesoramiento sobre productos de inversión basados en seguros, el intermediario de seguros o la empresa de seguros obtendrán la información sobre los conocimientos y la experiencia del cliente en el ámbito de la inversión que resulte pertinente para el tipo concreto de producto de inversión basado en seguros o, según proceda, para los activos de inversión subyacentes ofrecidos o demandados, sobre la situación económica de ese cliente, incluida la composición de cualquier cartera que ya posea, su capacidad para soportar pérdidas totales o parciales, sus objetivos y necesidades de inversión, incluidas sus preferencias en materia de sostenibilidad, y su tolerancia al riesgo, con el fin de que el intermediario de seguros o la empresa de seguros recomienden al cliente los productos de inversión basados en seguros que sean idóneos para él y que, en particular, mejor se ajusten a su nivel de tolerancia al riesgo, su capacidad para soportar pérdidas y su necesidad de diversificar su cartera.

Cuando preste asesoramiento independiente a clientes minoristas restringido a productos de inversión basados en seguros bien diversificados, no complejos y rentables, el intermediario de seguros o la empresa de seguros no estarán obligados a obtener información sobre los conocimientos y la experiencia del cliente sobre los productos de inversión basados en seguros considerados o sobre la composición de la cartera del cliente.

Cuando presten asesoramiento que implique el cambio de activos de inversión subyacentes, los intermediarios de seguros y las empresas de seguros obtendrán la información necesaria sobre los activos de inversión subyacentes actuales del cliente y los nuevos activos de inversión recomendados y analizarán los costes y beneficios previstos del cambio, de modo que puedan demostrar, en la medida en que sea razonable, que se prevé que los beneficios de hacerlo sean mayores que los costes.

2. Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 20, apartado 1, los Estados miembros velarán por que, cuando no se preste asesoramiento en relación con los productos de inversión basados en seguros, el intermediario de seguros o la empresa de seguros pidan al cliente que facilite información sobre sus conocimientos y experiencia en el ámbito de la inversión pertinente para el tipo específico de producto de inversión basado en seguros o, en su caso, los activos de inversión subyacentes ofrecidos o demandados, la capacidad de la persona para soportar pérdidas totales o parciales y su tolerancia al riesgo, con el fin de permitir que el intermediario de seguros o a la empresa de seguros evalúen si los productos de inversión basados en seguros son convenientes para el cliente.

Cuando el intermediario de seguros o la empresa de seguros consideren, basándose en la información recibida de conformidad con el párrafo primero, que el producto no es conveniente para el cliente, el intermediario de seguros o la empresa de seguros advertirán de ello a dicho cliente. Esta advertencia se facilitará en un formato normalizado y se registrará.

El intermediario de seguros o la empresa de seguros no procederá a distribuir un producto de inversión basado en seguros sujeto a una advertencia que indique que el producto de servicio no es conveniente, a menos que el cliente solicite continuar con él a pesar de dicha advertencia y la empresa de seguros acepte celebrar el contrato a petición del cliente. Tanto la petición del cliente como la aceptación de la empresa se registrarán.

La AESPJ elaborará proyectos de normas técnicas de ejecución para determinar el contenido y el formato de la advertencia a que se refiere el párrafo segundo.

La EIOPA presentará a la Comisión los proyectos de normas técnicas de regulación a más tardar el [DO: Introdúzcase la fecha correspondiente a dieciocho meses después de la fecha de entrada en vigor].

Se confieren a la Comisión competencias para adoptar estas normas técnicas de ejecución de conformidad con el artículo 10 del Reglamento (UE) n.º 1094/2010.

3. Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 20, apartado 1, cuando no se ofrezca asesoramiento en relación con productos de inversión basados en seguros, los Estados miembros podrán establecer excepciones a las obligaciones a que se hace referencia en el apartado 2 del presente artículo, permitiendo a los intermediarios de seguros o las empresas de seguros realizar actividades de distribución de

seguros en relación con productos de inversión basados en seguros en su territorio sin necesidad de obtener la información o adoptar la decisión que prevé el apartado 2 del presente artículo, siempre que se cumplan todas las condiciones siguientes:

- a) las actividades de distribución de seguros están relacionadas con cualquier de los siguientes productos:
 - i) productos de inversión basados en seguros en que solo ofrecen una exposición de inversión a instrumentos financieros considerados no complejos en virtud de la Directiva 2014/65/UE y que no incorporan una estructura que dificulte al cliente la comprensión del riesgo implicado;
 - ii) otros productos de inversión basados en seguros no complejos a los efectos del presente apartado;
- b) la actividad de distribución de seguros se lleva a cabo a iniciativa del cliente;
- c) el cliente ha sido claramente informado de que para la prestación de la actividad de distribución de seguros no es necesario que el intermediario de seguros o la empresa de seguros evalúen la idoneidad del producto de inversión basado en seguros o la actividad de distribución de seguros prestada u ofrecida y de que el cliente no goza de la correspondiente protección de las normas de conducta pertinentes. Dicha advertencia se facilitará en un formato normalizado.
- d) el intermediario de seguros o la empresa de seguros cumple con sus obligaciones en virtud de los artículos 27 y 28.

Al distribuir productos de inversión basados en seguros a clientes que tengan su residencia habitual o su establecimiento en un Estado miembro que no haga uso de la excepción contemplada en el presente apartado, todos los intermediarios de seguros o empresas de seguros, entre ellos los que operan en régimen de libre prestación de servicios o de libertad de establecimiento, cumplirán las disposiciones aplicables en dicho Estado miembro.

La AESPJ elaborará proyectos de normas técnicas de ejecución para determinar el contenido y el formato de la advertencia a que se refiere el párrafo primero, letra c).

La EIOPA presentará a la Comisión los proyectos de normas técnicas de regulación a más tardar el [DO: Introdúzcase la fecha correspondiente a dieciocho meses después de la fecha de entrada en vigor].

Se confieren a la Comisión competencias para adoptar estas normas técnicas de ejecución de conformidad con el artículo 10 del Reglamento (UE) n.º 1094/201039.»;

- c) el apartado 5 se sustituye por el texto siguiente:

«5. Los Estados miembros se asegurarán de que el intermediario de seguros o la empresa de seguros faciliten al cliente, en un soporte duradero, los oportunos informes sobre las actividades de distribución de seguros que realizan. Dichos informes incluirán comunicaciones periódicas a sus clientes, tomando en consideración el tipo y la complejidad de los instrumentos financieros de que se

trate y la naturaleza del servicio prestado al cliente y contendrán, en su caso, los costes de las operaciones y servicios realizados por cuenta del cliente.

Los Estados miembros velarán por que, cuando presten asesoramiento sobre productos de inversión basados en seguros, los intermediarios de seguros o las empresas de seguros proporcionen al cliente con antelación suficiente antes de la celebración del contrato y en un soporte duradero, una declaración de idoneidad en la que se especifique el asesoramiento prestados y cómo dicho asesoramiento atiende a las preferencias, objetivos y otras características del cliente. Esta declaración se facilitará con suficiente antelación antes de que el cliente quede vinculado por un contrato o una oferta de seguro, con el fin de velar por que dicho cliente tenga tiempo suficiente para revisarla y, en su caso, obtener información o aclaraciones adicionales de la empresa de seguros o del intermediario de seguros.

Cuando el contrato de seguro se celebre utilizando un medio de comunicación a distancia que impida la entrega con antelación de la declaración de idoneidad, los Estados miembros se asegurarán de que el intermediario de seguros o la empresa de seguros puedan proporcionar la declaración de idoneidad en un soporte duradero inmediatamente después de que el cliente quede vinculado por un contrato de seguro, siempre y cuando se cumplan las dos condiciones siguientes:

- a) el cliente haya consentido recibir la declaración de idoneidad sin demoras indebidas tras la celebración del contrato; y
- b) el intermediario de seguros o la empresa de seguros haya dado al cliente la opción de demorar la celebración del contrato para que reciba la declaración de idoneidad antes de la celebración de dicho contrato.

Los Estados miembros se asegurarán de que cuando una empresa de seguros o un intermediario de seguros hayan informado al cliente de que efectuarán una evaluación periódica de idoneidad, el informe periódico contenga un estado actualizado de cómo el producto de inversión basado en seguros se ajusta a las preferencias, objetivos y otras características del cliente minorista.»;

- d) se añaden los apartados *5 bis*, *5 ter* y *5 quater* siguientes:

«*5 bis*. Los Estados miembros podrán imponer requisitos más estrictos a los distribuidores respecto de las cuestiones contempladas en el presente artículo. En particular, podrán exigir que el asesoramiento a que se hace referencia en el artículo 30 sea obligatorio para la venta de cualquier producto de inversión basado en seguros o para determinados tipos de productos de inversión basados en seguros.

Los Estados miembros se asegurarán de que todos los intermediarios de seguros o empresas de seguros, en particular los que operan en régimen de libre prestación de servicios o de libertad de establecimiento, cumplan los requisitos más estrictos a los que se refiere el presente párrafo primero, cuando celebren contratos de seguro con clientes que tengan su residencia habitual o su establecimiento en dicho Estado miembro.

5 ter. Los Estados miembros exigirán que, cuando un intermediario de seguros o una empresa de seguros que distribuya productos de inversión basados en seguros informe al cliente de que presta asesoramiento de forma independiente, el intermediario de seguros o la empresa de seguros:

- a) evalúe un número suficientemente elevado de productos de seguro disponibles en el mercado que sean suficientemente diversificados en cuanto al tipo y a los proveedores de productos con el fin de garantizar que los objetivos del cliente puedan cumplirse adecuadamente, y no se limiten a los productos de seguro emitidos u ofrecidos por entidades que tengan vínculos estrechos con el intermediario o empresa de seguros;
- b) no aceptará y retendrá honorarios, comisiones u otros beneficios monetarios o no monetarios abonados o proporcionados por un tercero o por una persona que actúe por cuenta de un tercero en relación con la prestación del servicio a los clientes.

5 quater. Cuando preste asesoramiento en materia de inversión a clientes minoristas de forma independiente, la empresa de seguros o el intermediario de seguros podrán limitar la evaluación en relación con el tipo de productos de inversión basados en seguros a los que se refiere el apartado 5 *ter*, letra a), a productos de inversión basados en seguros bien diversificados, rentables y no complejos. Antes de aceptar dicho servicio, se informará debidamente al cliente minorista sobre la posibilidad y condiciones de acceso a un asesoramiento independiente estándar, así como de los beneficios y limitaciones asociados.»;

- e) el apartado 6 se sustituye por el texto siguiente:

«6. La Comisión estará facultada para completar la presente Directiva mediante la adopción de actos delegados con arreglo al artículo 38, con el fin de especificar en mayor medida la forma en que las empresas de seguros y los intermediarios de seguros deben cumplir con los principios recogidos en el presente artículo cuando lleven a cabo actividades de distribución de seguros en relación con productos de inversión basados en seguros, también con respecto a:

- a) la información que deben obtener al evaluar la idoneidad y conveniencia de los productos de inversión basados en seguros para sus clientes;
- b) los criterios para evaluar los productos de inversión basados en seguros no complejos a efectos del apartado 3, letra a), inciso ii), del presente artículo;
- c) el contenido y formato de los registros y acuerdos para la prestación de servicios a los clientes y de los informes periódicos a los clientes sobre los servicios prestados.

Estos actos delegados tendrán en cuenta la naturaleza de los productos ofrecidos o suministrados al cliente, la naturaleza de los productos ofrecidos o contemplados, en particular los diferentes tipos de productos de inversión basados en seguros y el carácter minorista o profesional del cliente,»;

- 23) el artículo 35, apartado 2, se modifica como sigue:

- a) la letra a) se sustituye por el texto siguiente:

«a) procedimientos específicos para la recepción de denuncias de infracciones potenciales o efectivas y su seguimiento, en particular el establecimiento de canales de comunicación seguros para tales denuncias; »;

- b) se añade el párrafo siguiente:

«Los procedimientos específicos a los que se refiere la letra a) incluirán también la creación, en la primera página del sitio web de cada autoridad competente, de un enlace a un formulario de notificación simple que permita que cualquier persona notifique infracciones potenciales o reales del Derecho de la Unión. Los Estados miembros exigirán a las autoridades competentes que analicen, sin demoras indebidas, todas las notificaciones presentadas a través de este formulario de notificación.»;

24) se inserta el artículo 35 *bis* siguiente:

«*Artículo 35 bis*

Procedimiento para impedir las actividades ofrecidas a través de medios digitales sin autorización ni registro

1. Los Estados miembros velarán por que cuando una persona física o jurídica ejerza actividades de distribución de seguros en línea dirigidas a clientes en su territorio sin estar registrada de conformidad con el artículo 3 de la presente Directiva o autorizada de conformidad con el artículo 14 de la Directiva 2009/138/CE, o cuando una autoridad competente sospeche que dicha entidad ejerce tales actividades sin estar registrada de conformidad con el artículo 3 de la presente Directiva o autorizada de conformidad con el artículo 14 de la Directiva 2009/138/CE, la autoridad competente adopte todas las medidas adecuadas y proporcionadas para impedir el ejercicio de dichas actividades de distribución, incluida las comunicaciones publicitarias conexas, recurriendo a las competencias de supervisión a que se refiere el artículo 12, apartado 3. Estas medidas respetarán los principios de cooperación entre Estados miembros establecidos en la presente Directiva.
2. Los Estados miembros dispondrán que las autoridades competentes publiquen cualquier decisión por la que se impongan las medidas a las que se refiere el apartado 1, de conformidad con el artículo 32.

Las autoridades competentes informarán a la AESPJ de las decisiones a las que se refiere el apartado 2 sin demoras indebidas. La EIOPA establecerá una base de datos electrónica que contenga las decisiones presentadas por las autoridades competentes, a la que podrán acceder todas las autoridades competentes. La EIOPA publicará una lista de todas las decisiones existentes en la que se describan las personas físicas o jurídicas afectadas y los tipos de servicios o productos prestados. La lista será accesible al público a través de un enlace en el sitio web de la EIOPA. Por lo que se refiere a las personas físicas, esta lista no dará lugar a la publicación de más datos personales de dichas personas físicas que los publicados por la autoridad competente de conformidad con el párrafo primero y de acuerdo con el artículo 32.»;

25) el artículo 38 se sustituye por el texto siguiente:

«*Artículo 38*

Actos delegados

La Comisión estará facultada para adoptar actos delegados con arreglo al artículo 39 con respecto a los artículos 10, 25, 26 *bis*, 28, 29 *bis*, 29 *ter* y 30.»;

- 26) el artículo 39 se modifica como sigue:
- a) los apartados 2 y 3 se sustituyen por el texto siguiente:
 - «2. Los poderes para adoptar los actos delegados mencionados en los artículos 10, 25, 26 *bis*, 28, 29 *bis*, 29 *ter* y 30 se otorgan a la Comisión por un período de tiempo indefinido a partir del 22 de febrero de 2016.
 - 3. La delegación de poderes a que se refieren los artículos 10, 25, 26 *bis*, 28, 29 *bis*, 29 *ter* y 30 podrá ser revocada en todo momento por el Parlamento Europeo o el Consejo. La decisión de revocación pondrá término a la delegación de los poderes que en ella se especifiquen. La decisión surtirá efecto el día siguiente al de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea* o en una fecha posterior indicada en ella. No afectará a la validez de los actos delegados que ya están en vigor.»;
 - b) se inserta el apartado 3 *bis* siguiente:
 - «3 *bis*. Antes de la adopción de un acto delegado, la Comisión consultará a los expertos designados por cada Estado miembro de conformidad con los principios establecidos en el Acuerdo interinstitucional sobre la mejora de la legislación de 13 de abril de 2016.»;
 - c) el apartado 5 se sustituye por el texto siguiente:
 - «5. Los actos delegados adoptados en virtud de los artículos 10, 25, 26 *bis*, 28, 29 *bis*, 29 *ter* y 30 entrarán en vigor únicamente si, en un plazo de tres meses desde su notificación al Parlamento Europeo y al Consejo, ni el Parlamento Europeo ni el Consejo formulan objeciones o si, antes del vencimiento de dicho plazo, tanto el uno como el otro informan a la Comisión de que no las formularán. El plazo se prorrogará tres meses a iniciativa del Parlamento Europeo o del Consejo.»;
- 27) el anexo I se modifica de conformidad con el anexo III de la presente Directiva.

Artículo 3

Modificaciones de la Directiva 2009/138/CE

La sección 5 del título II, capítulo 1, de la Directiva (UE) 2009/138 se modifica como sigue:

- 1) el título se sustituye por el texto siguiente:
 - «Sección 5
 - Derecho de cancelación»;
- 2) se suprime el texto siguiente:
 - «Subsección 1
 - seguros distintos de los seguros de vida»;
- 3) se suprimen los artículos 183 y 184;

- 4) se suprime el texto siguiente:
«Subsección 1
Seguros de vida»;
- 5) se suprime el artículo 185.

Artículo 4

Modificaciones de la Directiva 2009/65/CE

La Directiva 2009/65/CE se modifica como sigue:

- 1) el artículo 14 se modifica como sigue:
 - a) se añaden los siguientes apartados 1 *bis* a 1 *septies*:

«1 *bis*. A efectos de lo dispuesto en el apartado 1, los Estados miembros exigirán a las sociedades de gestión que actúen de manera que se evite que se imputen costes indebidos al OICVM y a sus partícipes.

Se considerarán exigibles los costes que cumplan las siguientes condiciones:

- a) los costes estén en consonancia con la información divulgada en el folleto al que se refiere el artículo 69 y con los datos fundamentales para el inversor a los que hace referencia el artículo 78;
- b) los costes son necesarios para que el OICVM funcione de conformidad con su estrategia de inversión y su objetivo o para cumplir los requisitos reglamentarios;
- c) los costes corren a cargo de los inversores de manera que se garantice un trato justo a estos.

1 *ter*. Los Estados miembros exigirán a las sociedades de gestión que mantengan, gestionen y revisen un proceso eficaz de fijación de precios que permita identificar y cuantificar todos los costes soportados por el OICVM o sus partícipes. Antes de la autorización del OICVM y a lo largo de su vida útil, dicho proceso de fijación de precios garantizará que se cumplen las siguientes condiciones:

- a) que los costes no sean indebidos;
- b) que los costes soportados por los inversores minoristas estén justificados y sean proporcionados, habida cuenta de las características del OICVM, en particular su objetivo de inversión, estrategia, rendimiento esperado, nivel de riesgos y otras características pertinentes.

1 *quater*. Los Estados miembros velarán por que las sociedades de gestión sean responsables de la eficacia y calidad de su proceso de fijación de precios. El proceso de fijación de precios estará claramente documentado, establecerá claramente las responsabilidades de los órganos de dirección de la sociedad de gestión en la determinación y revisión de los costes soportados por los inversores, y estará sujeto a revisión periódica. La evaluación de los costes se basará en

criterios y metodologías objetivos, entre ellos una comparación con las normas del mercado.

1 quinquies. Los Estados miembros exigirán a las sociedades de gestión que evalúen al menos una vez al año si se han imputado costes indebidos al OICVM o a sus partícipes.

Los Estados miembros exigirán a las sociedades de gestión que reembolsen a los inversores cuando se hayan imputado costes indebidos al OICVM o a sus partícipes.

Los Estados miembros exigirán a las sociedades de gestión que informen a las autoridades competentes de su Estado miembro de origen y a las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM, al depositario y a los auditores financieros del OICVM, en las situaciones en que se hayan imputado costes indebidos al OICVM o a sus partícipes.

1 sexies. Los Estados miembros exigirán a las sociedades de gestión que evalúen al menos una vez al año las condiciones mencionadas en el apartado *1 ter*, letra b). La evaluación tendrá en cuenta los criterios establecidos en el proceso de fijación de precios e incluirá una comparación con el índice de referencia pertinente sobre costes y rendimiento publicado por la ESMA de conformidad con el apartado *1 septies*.

Cuando un OICVM o sus clases de acciones, cuando estas tengan diferentes estructuras de costes, se desvíen del índice de referencia pertinente al que se refiere el apartado *1 septies*, la sociedad de gestión realizará pruebas y evaluaciones adicionales y determinará si, aun así, los costes y gastos están justificados y son proporcionados. Cuando no pueda demostrarse la justificación y proporcionalidad de los costes y gastos o cuando el OICVM o sus clases de acciones no cumplan otros criterios establecidos por la sociedad de gestión en el proceso de fijación de precios, la sociedad de gestión no venderá ese OICVM o sus clases de acciones a inversores minoristas.

1 septies. Previa consulta a la AESPJ y a las autoridades competentes, cuando proceda, la ESMA elaborará y pondrá a disposición del público índices de referencia que permitan realizar una evaluación comparativa de los costes y el rendimiento de los OICVM, o sus clases de acciones, cuando tengan estructuras de costes diferentes, para la evaluación establecida en el punto *1 sexies*.

Cuando sea factible, se elaborarán índices de referencia comunes para los OICVM, o sus clases de acciones cuando tengan estructuras de costes diferentes, que se vendan a inversores minoristas que presenten niveles similares de rendimiento, riesgo, estrategia, objetivos u otras características.

Esos índices de referencia mostrarán un rango de costes y rendimiento, especialmente en aquellos casos en los que los costes y el rendimiento se desvíen

significativamente de la media. Dichos índices de referencia se actualizarán periódicamente.»;

b) el apartado 2 se modifica como sigue:

i) la parte introductoria se sustituye por el texto siguiente:

«Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 116, mediante actos delegados de acuerdo con el artículo 112 *bis*, la Comisión adoptará medidas para asegurarse de que la sociedad de gestión cumple las obligaciones establecidas en los apartados 1 a 1 *sexies*, en particular:»;

ii) la letra b) se sustituye por el texto siguiente:

«b) especificará los principios requeridos para garantizar que la sociedad de gestión utilice con eficacia los recursos y procedimientos necesarios para llevar a buen término su actividad;»

iii) se añaden las letras d) y e) siguientes:

«d) especificar los requisitos mínimos para el proceso de fijación de precios a fin de evitar que se cobren costes indebidos al OICVM y a sus partícipes, en particular:

i) garantizando que los costes se identifican y cuantifican correctamente y cumplen los requisitos establecidos en el apartado 1 *bis*, letra a);

ii) determinando qué costes pueden imputarse al OICVM y a sus partícipes teniendo en cuenta el nivel de los costes y la naturaleza de estos, mediante una lista de costes subvencionables que cumplan las condiciones establecidas en el apartado 1 *bis*, letras b) y c), y las condiciones en las que las autoridades competentes podrán autorizar, caso por caso, costes que no estén incluidos en la lista de costes subvencionables pero que cumplan las condiciones establecidas en el apartado 1 *bis*, letras b) y c);

iii) identificando posibles conflictos de intereses y medidas para mitigar la aparición de conflictos de intereses;

iv) estableciendo un procedimiento para determinar el nivel de compensación en caso de que se hayan imputado costes indebidos a los inversores;

e) establecer criterios para determinar si los costes están justificados y son proporcionados de conformidad con el apartado 1 *ter*, letra b), y para adoptar las medidas correctoras mencionadas en el apartado 1 *sexies* y especificar la metodología utilizada por la ESMA para elaborar sus índices de referencia.»;

c) se añade el siguiente apartado 4:

«4. A más tardar... [OP: Introdúzcase la fecha correspondiente a cinco años a partir de la fecha mencionada en el artículo 7, apartado 2, de la presente Directiva], previa consulta a la ESMA, la Comisión presentará un informe al Consejo y al Parlamento sobre la aplicación del presente artículo. El informe evaluará al menos los elementos siguientes:

- a) si este artículo ha tenido un impacto positivo en los costes y el rendimiento de los OICVM ofrecidos a los inversores minoristas y en qué medida;
- b) si la evaluación establecida en el apartado 1 *sexies* es proporcionada en términos de complejidad y costes en que incurren las sociedades de gestión.»;

- 2) se inserta el artículo 20 *bis* siguiente:

«Artículo 20 bis

Por lo que respecta a cada OICVM que gestione, la sociedad de gestión facilitará a la autoridad competente de su Estado miembro de origen información sobre los costes soportados por los inversores y el rendimiento del OICVM, a nivel de cada fondo, o a nivel de las clases de acciones del OICVM cuando dichas clases de acciones tengan estructuras de costes diferentes.»;

- 3) en el artículo 30, el párrafo segundo se sustituye por el texto siguiente:

«A efectos de la aplicación de los artículos a que se refiere el párrafo primero, el término "sociedad de gestión" significa "sociedad de inversión", excepto en el párrafo segundo del artículo 14, apartado 1 *quinquies*.»

- 4) en el artículo 90 se añade el apartado siguiente:

«El presente artículo se aplica sin perjuicio de la aplicación del artículo 14.»;

- 5) en el artículo 98, apartado 2, se añade la letra n) siguiente:

«n) exigir una compensación a los inversores cuando se hayan imputado costes indebidos al OICVM o a sus partícipes.»;

- 6) en el artículo 99, apartado 6, se añade la letra siguiente:

«h) la obligación de compensar a los inversores cuando se hayan imputado costes indebidos a los OICVM o a sus partícipes.»;

- 7) en el artículo 112 *bis*, apartado 2, después del párrafo cuarto se inserta el párrafo siguiente:

«Los poderes para adoptar los actos delegados mencionados en el artículo 14 se otorgan a la Comisión por un período de cuatro años a partir del [DO: Introdúzcase la fecha de entrada en vigor de la presente Directiva modificativa].».

Artículo 5

Modificaciones de la Directiva 2011/61/UE

La Directiva 2011/61/UE se modifica como sigue:

- 1) el artículo 12 se modifica como sigue:
 - a) se añaden los siguientes apartados 1 *bis* a 1 *septies*:

«1 *bis*. A efectos de lo dispuesto en el apartado 1, los Estados miembros exigirán que los GFIA actúen de tal manera que se evite que se imputen costes indebidos a los FIA y a sus partícipes.

Se considerarán exigibles los costes que cumplan las siguientes condiciones:

- a) que los costes estén en consonancia con la información divulgada en el folleto al que se refiere el artículo 23, apartado 3, el reglamento del fondo o los documentos constitutivos a los que se refiere el artículo 23, apartado 1, y el documento de datos fundamentales a que se refiere el artículo 5, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 1286/2014;
- b) los costes son necesarios para que el FIA funcione de conformidad con su estrategia de inversión y su objetivo o para cumplir los requisitos reglamentarios;
- c) los costes corren a cargo de los inversores de manera que se garantice un trato equitativo a los inversores, excepto en los casos mencionados en el artículo 12, apartado 1, cuando las normas de los FIA o los documentos constitutivos prevean un trato preferencial.

1 *ter*. Los Estados miembros exigirán a los GFIA que mantengan, gestionen y revisen un proceso eficaz de fijación de precios que permita identificar y cuantificar todos los costes soportados por los FIA o sus partícipes. El proceso de fijación de precios garantizará que se cumplan las siguientes condiciones:

- a) que los costes no sean indebidos;
- b) que los costes soportados por los inversores minoristas estén justificados y sean proporcionados, habida cuenta de las características del OICVM, en particular su objetivo de inversión, estrategia, rendimiento esperado, nivel de riesgos y otras características pertinentes.

1 *quater*. Los Estados miembros velarán por que los GFIA sean responsables de la eficacia y calidad de su proceso de fijación de precios. El proceso de fijación de precios estará claramente documentado, establecerá claramente las responsabilidades de los órganos de dirección del GFIA en la determinación y revisión de los costes soportados por los inversores, y estará sujeto a revisión periódica. La evaluación de los costes se basará en criterios y metodologías objetivos, entre ellos una comparación con las normas del mercado.

1 *quinqüies*. Los Estados miembros exigirán a los GFIA evalúen al menos una vez al año si se han imputado costes indebidos al FIA o a sus partícipes.

Los Estados miembros exigirán a los GFIA que reembolsen a los inversores cuando se hayan imputado costes indebidos al FIA o a sus partícipes.

Los Estados miembros exigirán a los GFIA que informen a las autoridades competentes de su Estado miembro de origen y a las autoridades competentes del Estado miembro de origen del FIA, al depositario y a los auditores financieros de los GFIA y del FIA, según proceda, en las situaciones en que se hayan imputado costes indebidos al FIA o a sus partícipes.

1 *sexies*. Los Estados miembros exigirán a los GFIA que evalúen al menos una vez al año las condiciones mencionadas en el apartado 1 *ter*, letra b). La evaluación

tendrá en cuenta los criterios establecidos en el proceso de fijación de precios y, para los FIA que se vendan a inversores minoristas, incluirá una comparación con el índice de referencia pertinente sobre costes y rendimiento publicado por la ESMA de conformidad con el apartado 1 *septies*.

Cuando un FIA o sus clases de acciones, cuando estas tengan diferentes estructuras de costes, se desvíen del índice de referencia pertinente al que se refiere el apartado 1 *septies*, el GFIA realizará pruebas y evaluaciones adicionales y determinará si, aun así, los costes y gastos están justificados y son proporcionados. Cuando no pueda demostrarse la justificación y proporcionalidad de los costes y gastos o cuando el FIA o sus clases de acciones no cumplan otros criterios establecidos por el GFIA en el proceso de fijación de precios, el GFIA no venderá ese FIA o sus clases de acciones a inversores minoristas.

1 *septies*. Previa consulta a la AESPJ y a las autoridades competentes, cuando proceda, la ESMA elaborará y pondrá a disposición del público índices de referencia que permitan realizar una evaluación comparativa de los costes y el rendimiento de los FIA, o sus clases de acciones, cuando tengan estructuras de costes diferentes, para la evaluación establecida en el punto 1 *sexies*.

Cuando sea factible, se elaborarán índices de referencia comunes para los FIA, o sus clases de acciones cuando tengan estructuras de costes diferentes, que se vendan a inversores minoristas que presenten niveles similares de rendimiento, riesgo, estrategia, objetivos u otras características.

Esos índices de referencia mostrarán un rango de costes y rendimiento, especialmente en aquellos casos en los que los costes y el rendimiento se desvíen significativamente de la media. Los índices de referencia se actualizarán periódicamente.»;

b) el apartado 3 se sustituye por el texto siguiente:

«3. La Comisión adoptará, mediante actos delegados de conformidad con el artículo 56 y observando las condiciones establecidas en los artículos 57 y 58, medidas que especifiquen los criterios que deberán seguir las autoridades competentes para evaluar si los GFIA se atienen a las obligaciones que les impone el apartado 1 del presente artículo y medidas que garanticen que el GFIA cumple con las obligaciones que le imponen los apartados 1 a 1 *sexies* del presente artículo, en particular:

a) especificar los requisitos mínimos para el proceso de fijación de precios a fin de evitar que se imputen costes indebidos al FIA y a sus partícipes, en particular:

i) garantizando que los costes se identifican y cuantifican correctamente y cumplen las condiciones establecidas en el apartado 1 *bis*, letra a);

ii) determinando qué costes pueden imputarse al FIA y a sus partícipes teniendo en cuenta el nivel de los costes y la naturaleza de estos, mediante una lista de costes subvencionables que cumplan las condiciones establecidas en el apartado 1 *bis*, letras b) y c), y las

condiciones en las que las autoridades competentes podrán autorizar, caso por caso, costes que no estén incluidos en la lista de costes subvencionables pero que cumplan las condiciones establecidas en el apartado 1 *bis*, letras b) y c);

iii) identificando posibles conflictos de intereses y medidas para mitigar la aparición de conflictos de intereses;

iv) estableciendo un procedimiento para determinar el nivel de compensación en caso de que se hayan imputado costes indebidos a los inversores.

b) establecer criterios para determinar si los costes están justificados y son proporcionados de conformidad con el apartado 1 *ter*, letra b), y para adoptar las medidas correctoras mencionadas en el apartado 1 *sexies* y especificar la metodología utilizada por la ESMA para elaborar sus índices de referencia.»;

c) se añade el siguiente apartado 4:

«4. A más tardar... [OP: Introdúzcase la fecha correspondiente a cinco años a partir de la fecha mencionada en el artículo 7, apartado 2, de la presente Directiva], previa consulta a la ESMA, la Comisión presentará un informe al Consejo y al Parlamento sobre la aplicación del presente artículo. El informe evaluará al menos los elementos siguientes:

a) si este artículo ha tenido un impacto positivo en los costes y el rendimiento de los FIA ofrecidos a los inversores minoristas y en qué medida;

b) si la evaluación establecida en el apartado 1 *sexies* es proporcionada en términos de complejidad y costes en que incurren los GFIA.»;

2) en el artículo 24, apartado 2, se añade la letra f) siguiente:

«f) información sobre los costes soportados por los inversores y el rendimiento del FIA, a nivel de cada FIA o a nivel de las clases de acciones del FIA cuando dichas clases de acciones tengan estructuras de costes diferentes.»;

3) en el artículo 46, apartado 2, se añade la letra n) siguiente:

«n) podrán exigir que se compense a los inversores cuando se hayan imputado costes indebidos a los FIA o a sus partícipes.»;

4) en el artículo 56(1), a continuación de la primera frase se añade la frase siguiente:

«Los poderes para adoptar los actos delegados mencionados en el artículo 12 se otorgan a la Comisión por un período de 4 años a partir del [DO: Introdúzcase la fecha de entrada en vigor de la presente Directiva modificativa].».

Artículo 6

Transposición

1. Los Estados miembros adoptarán y publicarán, a más tardar el [OP: Introdúzcase la fecha correspondiente a doce meses después de la fecha de entrada en vigor de la presente

Directiva], las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas necesarias para dar cumplimiento a lo establecido en la presente Directiva. Comunicarán inmediatamente a la Comisión el texto de dichas disposiciones.

2. Aplicarán dichas disposiciones a partir del [OP: Introdúzcase la fecha correspondiente a dieciocho meses después de la fecha de entrada en vigor de la presente Directiva].
3. Cuando los Estados miembros adopten dichas disposiciones, estas harán referencia a la presente Directiva o irán acompañadas de dicha referencia en su publicación oficial. Los Estados miembros establecerán las modalidades de la mencionada referencia.
4. Los Estados miembros comunicarán a la Comisión el texto de las principales disposiciones de Derecho interno que adopten en el ámbito regulado por la presente Directiva.

Artículo 7

Entrada en vigor

La presente Directiva entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

Artículo 8

Destinatarios

Los destinatarios de la presente Directiva son los Estados miembros.

Hecho en Bruselas, el

Por el Parlamento Europeo
La Presidenta

Por el Consejo
El Presidente / La Presidenta

Ficha de financiación legislativa: Estrategia de inversión minorista

1. MARCO DE LA PROPUESTA/INICIATIVA

1.1. Denominación de la propuesta/iniciativa

1.2. *Ámbito(s) político(s) afectado(s)*

1.3. La propuesta se refiere a

1.4. Objetivo(s)

1.4.1. Objetivo(s) general(es)

1.4.2. Objetivo(s) específico(s)

1.4.3. Resultado(s) e incidencia esperados

1.4.4. Indicadores de rendimiento

- 1.5.1. *Necesidad(es) que debe(n) satisfacerse a corto o largo plazo, en particular un calendario detallado del despliegue de la aplicación de la iniciativa*
- 1.5.2. *Valor añadido de la intervención de la Unión (puede derivarse de distintos factores, como una mejor coordinación, seguridad jurídica, mejora de la eficacia o complementariedades). A efectos del presente punto, se entenderá por «valor añadido de la intervención de la Unión» el valor resultante de una intervención de la Unión que viene a sumarse al valor que se habría generado de haber actuado los Estados miembros de forma aislada.*
- 1.5.3. *Principales conclusiones extraídas de experiencias similares anteriores*
- 1.5.4. *Compatibilidad con el marco financiero plurianual y posibles sinergias con otros instrumentos adecuados*
- 1.5.5. *Evaluación de las diferentes opciones de financiación disponibles, en particular, posibilidades de reasignación*

1.6. Duración e incidencia financiera de la propuesta/iniciativa

1.7. Método(s) de ejecución presupuestaria previsto(s)

2. MEDIDAS DE GESTIÓN

2.1. Normas en materia de seguimiento e informes

2.2. Sistema(s) de gestión y de control

- 2.2.1. *Justificación del/de lo(s) modo(s) de gestión, el/los mecanismo(s) de aplicación de la financiación, las modalidades de pago y la estrategia de control propuestos*
- 2.2.2. *Información relativa a los riesgos detectados y al sistema o los sistemas de control interno establecidos para mitigarlos*
- 2.2.3. *Estimación y justificación de la relación coste/beneficio de los controles (ratio «gastos de control ÷ valor de los correspondientes fondos gestionados»), y evaluación del nivel esperado de riesgo de error (al pago y al cierre)*

2.3. Medidas de prevención del fraude y de las irregularidades

3. INCIDENCIA FINANCIERA ESTIMADA DE LA PROPUESTA/INICIATIVA

3.1. Rúbrica(s) del marco financiero plurianual y línea(s) presupuestaria(s) de gastos afectada(s)

3.2. Incidencia estimada en los gastos

- 3.2.1. *Resumen de la incidencia estimada en los gastos*
- 3.2.2. *Efectos estimados sobre los créditos de la ESMA y la AESPJ*
- 3.2.3. *Incidencia estimada en los recursos humanos de la ESMA y la AESPJ*
- 3.2.4. *Compatibilidad con el marco financiero plurianual vigente*
- 3.2.5. *Contribución de terceros*

3.3. Incidencia estimada en los ingresos

1. MARCO DE LA PROPUESTA/INICIATIVA

1.1. Denominación de la propuesta/iniciativa

Paquete de medidas destinadas a aplicar la Estrategia de Inversión Minorista de la UE

1.2. **Ámbito(s) político(s) afectado(s)**

Ámbito de actuación: Mercado interior

Actividad: Mercados financieros

1.3. La propuesta se refiere a

una acción nueva

una acción nueva a raíz de un proyecto piloto / una acción preparatoria⁴¹

la prolongación de una acción existente

una fusión o reorientación de una o más acciones hacia otra/una nueva acción

1.4. Objetivo(s)

1.4.1. *Objetivo(s) general(es)*

Los objetivos generales de la iniciativa son reforzar el marco de protección de los inversores minoristas para empoderarlos a la hora de tomar decisiones de inversión y garantizar su trato justo cuando utilicen los servicios de inversión con el fin de lograr un mejor rendimiento de la inversión. La Estrategia de Inversión Minorista de la UE también tiene por objeto mejorar la eficiencia y la integración del mercado interior en todos los servicios financieros al por menor.

1.4.2. *Objetivo(s) específico(s)*

Los objetivos concretos de la presente iniciativa son los siguientes:

Mejorar la información proporcionada a los inversores y su capacidad para tomar decisiones de inversión bien informadas. La iniciativa tiene por objeto mejorar el marco jurídico adaptando la divulgación de información al entorno digital, haciendo que la información divulgada sea más relevante para los inversores minoristas y garantizando que los inversores minoristas reciban comunicaciones publicitarias, también a través de canales en línea, que sean pertinentes y no engañosas.

Una mejor concordancia entre los intereses de intermediarios e inversores. Las mejoras del marco garantizarían que el asesoramiento brindado a los inversores minoristas no esté sesgado por incentivos monetarios o no monetarios proporcionados por los creadores de productos a los intermediarios, sea de buena calidad y se adapte a sus necesidades, preferencias y objetivos.

Garantizar que a los inversores minoristas se les ofrezcan productos rentables. Un enfoque reforzado en el marco legislativo basado en el valor ofrecido tiene como objetivo ayudar a los

⁴¹ Tal como se contempla en el artículo 58, apartado 2, letras a) o b), del Reglamento Financiero.

inversores minoristas a obtener mejores rendimientos y un acceso más fácil a productos de inversión minorista más rentables.

1.4.3. Resultado(s) e incidencia esperados

Especifíquense los efectos que la propuesta/iniciativa debería tener sobre los beneficiarios / la población destinataria.

Se espera que las propuestas aporten una mayor coherencia al marco legislativo, reforzando al mismo tiempo las normas de protección de los inversores. Deben lograrlo adoptando un enfoque holístico, analizando los diferentes instrumentos legislativos y tratando de abordar los problemas identificados a través de diversas medidas. En particular, las propuestas abordan cómo se divulga la información a los inversores minoristas y las normas relativas a las comunicaciones publicitarias en un entorno cada vez más digital, gestionando los posibles conflictos de intereses que surgen como consecuencia del pago de incentivos y garantizando que la rentabilidad se refleje adecuadamente en los actuales procesos de aprobación de productos. El paquete legislativo contiene una serie de medidas adicionales destinadas a mejorar la alfabetización financiera, facilitando la clasificación de inversores más experimentados como inversores profesionales, reforzando las normas relativas a las evaluaciones de idoneidad y conveniencia, endureciendo las normas en torno a la cualificación profesional de los asesores, así como una serie de medidas destinadas a mejorar la aplicación de la supervisión.

1.4.4. Indicadores de rendimiento

Especifíquense los indicadores para hacer un seguimiento de los avances y logros.

Lista no exhaustiva de indicadores potenciales:

- La ESMA y la AESPJ se ocuparán de supervisar la eficacia de la divulgación de información por medios digital.
- Cambio en el número de quejas relacionadas con la calidad/falta de información
- Evaluación del papel de la divulgación de información para tomar decisiones de inversión bien informadas
- Número de advertencias sobre los riesgos con respecto a la comercialización (agresiva)
- Evaluación de la capacidad del inversor para discernir la información esencial del producto a partir del nuevo formato de divulgación de información de comercialización
- Tendencias y riesgos emergentes relacionados con la comercialización
- Distribución de productos de inversión minorista por tipo de inversión
- Cambio en el número total de reclamaciones relacionadas con el asesoramiento en materia de inversión, la gestión de carteras y la ejecución de órdenes
- Cambio en el número de reclamaciones según el tipo de empresa
- Distribución de costes y rendimiento por tipo de inversión
- en los índices de referencia relacionados con el coste o la rentabilidad
- Cambio en el número de reclamaciones relacionadas con los honorarios y gastos

1.5. Justificación de la propuesta/iniciativa

1.5.1. *Necesidad(es) que debe(n) satisfacerse a corto o largo plazo, en particular un calendario detallado del despliegue de la aplicación de la iniciativa*

Estas propuestas deben abordar los siguientes retos:

1. Los inversores minoristas carecen de información pertinente, comparable y fácilmente comprensible sobre los productos de inversión y a menudo se ven influidos de forma inadecuada por las comunicaciones publicitarias.

La información pertinente, comparable y fácilmente comprensible sobre los productos de inversión es importante para ayudar a los inversores minoristas a tomar decisiones bien informadas. Sin embargo, este propósito se ve obstaculizado por varios factores que limitan la capacidad de los inversores para utilizar y comprender la información que necesitan, algunos relacionados con deficiencias en el marco de la divulgación de información al por menor, otros relacionados con niveles insuficientes de conocimientos financieros. Los documentos de información proporcionados a los inversores minoristas rara vez son atractivos y su diseño suele ser muy denso y no facilita la lectura. Los niveles insuficientes de alfabetización financiera dificultan que los inversores encuentren y evalúen la información disponible y la reflejen en sus decisiones de inversión.

Las normas de divulgación actuales no ayudan suficientemente a los consumidores a superar la complejidad subyacente de los productos de inversión minorista. Como consecuencia de ello, existen más posibilidades de que la divulgación de información ayude mejor a los inversores minoristas a tomar sus decisiones.

Los inversores minoristas están cada vez más expuestos a la influencia de las redes sociales y el marketing en línea. El marco actual no se ha adaptado suficientemente al uso cada vez mayor de los canales digitales para la inversión minorista. Además, el marco actual no refleja la creciente necesidad de incluir las preferencias de sostenibilidad de los inversores minoristas.

2. Las deficiencias en el proceso de elaboración y distribución de productos de inversión relacionadas con el pago de incentivos y la medida en que el diseño del producto refleja la rentabilidad y el valor para el inversor minorista.

Algunos productos ofrecidos y recomendados a los inversores minoristas no ofrecen resultados de inversión satisfactorios y no sirven mejor a sus intereses, ni corresponden a sus objetivos, necesidades y preferencias de inversión. Tanto la AESPJ como la ESMA han constatado que, en los últimos años, determinados productos ofrecidos a los inversores minoristas (por ejemplo, determinados productos de inversión estructurados o productos de inversión basados en seguros) han ofrecido rendimientos muy bajos, si no negativos, especialmente tras la deducción de las tasas.

Resultan especialmente costosos los productos que incluyen el pago de incentivos para intermediarios financieros en el proceso de distribución. A pesar de las salvaguardias existentes para mitigar los conflictos de intereses resultantes, aún se recomiendan a los inversores productos que no les ofrecen la mejor rentabilidad ni les ayudan a alcanzar sus objetivos de inversión a largo plazo.

Conjuntamente, estos problemas tienen las siguientes consecuencias:

1. Es posible que los inversores no estén debidamente protegidos ni reciban un trato justo;

2. Algunos inversores no obtienen buenos resultados de su inversión debido a productos de mala calidad, lo que dificulta la acumulación de capital para financiar sus necesidades en la jubilación u otros objetivos de su proyecto de vida;
3. Dado que los inversores minoristas logran resultados subóptimos y no entienden por qué sus productos financieros no generaron resultados satisfactorios, pueden perder su confianza en los mercados de capitales y, antes de nada, su voluntad de invertir;
4. Como resultado de ello, el menor compromiso de los inversores minoristas puede limitar los esfuerzos para lograr un mercado de capitales más eficiente, desarrollado e integrado dentro de la UE.

1.5.2. *Valor añadido de la intervención de la Unión (puede derivarse de distintos factores, como una mejor coordinación, seguridad jurídica, mejora de la eficacia o complementariedades). A efectos del presente punto, se entenderá por «valor añadido de la intervención de la Unión» el valor resultante de una intervención de la Unión que viene a sumarse al valor que se habría generado de haber actuado los Estados miembros de forma aislada.*

Motivos para actuar en el ámbito europeo (*ex ante*)

El marco jurídico por el que se rige la protección de los inversores minoristas es amplio y está armonizado en gran medida a escala de la UE. A pesar de este amplio conjunto de legislación a escala de la UE, los ejercicios de recopilación de información han detectado una serie de deficiencias significativas, en particular en lo que respecta a la forma en que se distribuyen los productos de inversión minorista y la forma en que se facilita la información a los inversores minoristas. Es necesario actuar a escala de la UE, ya que las opciones consideradas en esta evaluación de impacto requieren la modificación del marco jurídico existente, consistente en directivas y reglamentos de la UE. Por lo tanto, las iniciativas individuales a nivel de los Estados miembros no son adecuadas, en la medida en que las modificaciones propuestas se introducirán en las directivas y reglamentos de la UE y, por consiguiente, más allá del ámbito de la competencia legislativa de los Estados miembros.

Valor añadido de la Unión que se prevé generar (*ex post*)

Garantizar un marco coherente de protección de los inversores que permita a los consumidores tomar decisiones financieras y beneficiarse del mercado interior solo puede lograrse a escala de la UE, en estrecha cooperación con los Estados miembros.

Dado que el actual marco de protección de los inversores minoristas consta en gran medida de diferentes instrumentos jurídicos de la UE, con el fin de subsana los problemas detectados en esta evaluación de impacto y facilitar la participación transfronteriza de los inversores minoristas en la UE, este marco solo puede modificarse a escala de la Unión para actualizar las normas de protección de los inversores. Actuar a escala de la UE y armonizar los requisitos operativos de los proveedores de servicios, así como los requisitos de divulgación de información impuestos, reduce la complejidad y las cargas administrativas para las partes interesadas y promueve la estabilidad financiera.

1.5.3. *Principales conclusiones extraídas de experiencias similares anteriores*

La valoración y la evaluación de impacto que acompañan a la propuesta legislativa han evaluado cómo ha funcionado el marco existente e identificado una serie de deficiencias, en particular en lo que respecta a la forma en que algunos productos incorporan altos costes por diseño, y la falta de relevancia de los documentos de información que se proporcionan a los inversores minoristas. Las pruebas de comportamiento realizadas por la AESPJ antes de

finalizar el diseño del documento de datos fundamentales del PEPP han demostrado ser beneficiosas, y convendría aplicar enfoques similares cuando la ESMA y la AESPJ apliquen los cambios en las normas de divulgación de información que forman parte de este paquete legislativo.

1.5.4. *Compatibilidad con el marco financiero plurianual y posibles sinergias con otros instrumentos adecuados*

Los objetivos de la iniciativa son coherentes con otras políticas e iniciativas en curso de la UE, en particular con las políticas de la Unión destinadas a crear una unión de los mercados de capitales (UMC). En su nuevo Plan de Acción sobre la Unión de los Mercados de Capitales de septiembre de 2020, la Comisión Europea anunció que tiene la intención de presentar una estrategia para las inversiones minoristas en Europa que pretende garantizar que los inversores minoristas puedan beneficiarse plenamente de los mercados de capitales y que las normas sean coherentes con todos los instrumentos jurídicos.

La propuesta legislativa tendría un impacto muy limitado en el MFP, ya que prevé una contribución adicional de la Unión a la ESMA y a la AESPJ derivada de los 16 ETC adicionales (7 agentes temporales y 9 agentes contractuales) que recibirían las autoridades para llevar a cabo las tareas adicionales conferidas por los legisladores.

Esto se plasmaría en la presentación, en el próximo procedimiento presupuestario anual, de una propuesta encaminada a aumentar el personal habilitado de la agencia. Las agencias continuarán trabajando para maximizar las sinergias y la eficiencia (entre otras cosas, a través de los sistemas informáticos) y seguirán de cerca el aumento de la carga de trabajo asociado a esta propuesta, que se reflejaría en el nivel de personal autorizado solicitado por la agencia en el procedimiento presupuestario anual.

1.5.5. *Evaluación de las diferentes opciones de financiación disponibles, en particular, posibilidades de reasignación*

Se preguntó a la ESMA y a la AESPJ si las tasas recaudadas por las empresas podrían ser una forma alternativa de cubrir los costes de diversas iniciativas. Llegaron a la conclusión de que tal enfoque sería difícil de justificar, ya que las medidas consideradas no están directamente relacionadas con las competencias de supervisión, sino que forman parte del desarrollo del marco regulador.

1.6. Duración e incidencia financiera de la propuesta/iniciativa

duración limitada

- Propuesta/iniciativa en vigor desde el [DD/MM]AAAA hasta el [DD/MM]AAAA.
- Incidencia financiera desde AAAA hasta AAAA

duración ilimitada

- Ejecución con una fase de puesta en marcha desde 2025 hasta 2027,
- y pleno funcionamiento a partir de la última fecha.

1.7. Método(s) de ejecución presupuestaria previsto(s)⁴²

- Gestión directa** a cargo de la Comisión
 - a través de agencias ejecutivas
- Gestión compartida** con los Estados miembros
- Gestión indirecta** mediante delegación de tareas de ejecución presupuestaria en:
 - organizaciones internacionales y sus agencias (especifíquense);
 - el BEI y el Fondo Europeo de Inversiones;
 - los organismos contemplados en los artículos 70 y 71;
 - organismos de Derecho público;
 - organismos de Derecho privado investidos de una misión de servicio público, en la medida en que presenten garantías financieras suficientes;
 - organismos de Derecho privado de un Estado miembro a los que se haya encomendado la ejecución de una colaboración público-privada y que presenten garantías financieras suficientes;
 - organismos o personas a quienes se haya encomendado la ejecución de acciones específicas en el marco de la PESC, de conformidad con el título V del TUE, y que estén identificadas en el acto de base correspondiente.

Observaciones

2. MEDIDAS DE GESTIÓN

2.1. Normas en materia de seguimiento e informes

Especifíquense la frecuencia y las condiciones de dichas disposiciones.

De acuerdo con disposiciones ya en vigor, las AES preparan regularmente informes sobre su actividad (en particular, informes internos a la alta dirección, informes al Consejo de Administración, informes de actividad semestrales a la Junta de Supervisores e informe anual) y se somete a auditorías del Tribunal de Cuentas y el servicio de auditoría interna de la Comisión en relación con la utilización de sus recursos y el rendimiento. El seguimiento de las acciones incluidas en la propuesta y los informes correspondientes se ajustarán a los requisitos ya existentes, así como a los nuevos requisitos derivados de la presente propuesta.

⁴² Los detalles sobre los métodos de ejecución presupuestaria y las referencias al Reglamento Financiero pueden consultarse en el sitio BUDGpedia: <https://myintracomm.ec.europa.eu/corp/budget/financial-rules/budget-implementation/Pages/implementation-methods.aspx>.

2.2. Sistema(s) de gestión y de control

2.2.1. *Justificación del / de los modo(s) de gestión, el/los mecanismo(s) de aplicación de la financiación, las modalidades de pago y la estrategia de control propuestos*

Las tareas serán ejecutadas por la gestión indirecta de la AESPJ y la ESMA con financiación obtenida mediante la subvención de la Unión a las autoridades y las contribuciones de las autoridades nacionales competentes (ANC) de conformidad con la fórmula de financiación normal (40 % de la Unión y 60 % de las ANC de los Estados miembros más la contribución de las ANC de la AELC y el porcentaje de la ANC de las cotizaciones al régimen de pensiones del empleador).

De conformidad con el artículo 30 de su Reglamento Financiero, la AESPJ y la ESMA deben ejecutar sus presupuestos de conformidad con un control interno eficaz y eficiente, que debe basarse en las mejores prácticas internacionales y en el marco de control interno establecido por la Comisión para sus propios servicios.

De conformidad con el artículo 70, apartado 5, del Reglamento (UE, Euratom) 2018/1046 del Parlamento Europeo y del Consejo (Reglamento Financiero), el auditor interno de la Comisión es también el auditor interno de la AESPJ y la ESMA. En particular, de conformidad con el artículo 78.3 del Reglamento Financiero de la AESPJ y la ESMA, el auditor interno de la Comisión (es decir, el Servicio de Auditoría Interna) es responsable de:

a) evaluar la adecuación y eficacia de los sistemas de gestión internos, así como los resultados obtenidos por los servicios en la realización de los programas y acciones en relación con los riesgos que entrañan los mismos;

b) evaluar la efectividad y eficacia de los sistemas de control interno y de auditoría aplicables a cada operación de ejecución del presupuesto del organismo de la Unión.

Estas responsabilidades del Servicio de Auditoría Interna también se extenderán a las tareas ejecutadas por la AESPJ y la ESMA de conformidad con la legislación propuesta.

Al igual que el trabajo del Servicio de Auditoría Interna, la AESPJ y la ESMA están sujetas a auditoría externa, incluida la del Tribunal de Cuentas Europeo, que, de conformidad con el artículo 104 de los Reglamentos Financieros de la AESPJ y de la ESMA, elaborará anualmente informes anuales específicos sobre la AESPJ y la ESMA de acuerdo con los requisitos del artículo 287, apartado 1, del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea.

2.2.2. *Información relativa a los riesgos detectados y al sistema o los sistemas de control interno establecidos para mitigarlos*

Los sistemas de gestión y control están previstos en los Reglamentos vigentes que regulan el funcionamiento de la AES. Estos organismos cooperan estrechamente con el servicio de auditoría interna de la Comisión a fin de velar por el cumplimiento de las normas pertinentes en todos los ámbitos del marco de control interno. Cada ejercicio, el Parlamento Europeo, previa recomendación del Consejo, aprueba la gestión de cada AES en la ejecución de su presupuesto.

2.2.3. *Estimación y justificación de la relación coste/beneficio de los controles (ratio «gastos de control ÷ valor de los correspondientes fondos gestionados»), y evaluación del nivel esperado de riesgo de error (al pago y al cierre)*

Los sistemas de gestión y control establecidos en los Reglamentos de las AES ya se aplican y se consideran rentables. El Reglamento se revisa periódicamente y se espera que el riesgo de error sea reducido.

2.3. Medidas de prevención del fraude y de las irregularidades

Especifíquense las medidas de prevención y protección existentes o previstas, por ejemplo, en la Estrategia de Lucha contra el Fraude.

A efectos de la lucha contra el fraude, la corrupción y cualesquiera otras prácticas contrarias a Derecho, se aplicarán a las AES sin restricciones las disposiciones del Reglamento (UE, Euratom) n.º 883/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de septiembre de 2013, relativo a las investigaciones efectuadas por la Oficina Europea de Lucha contra el Fraude (OLAF). Las AES tienen una estrategia específica de lucha contra el fraude y el consiguiente plan de acción. Las medidas de las AES en el ámbito de la lucha contra el fraude cumplirán con el Reglamento Financiero, las políticas de prevención del fraude de la OLAF, las disposiciones previstas por la Estrategia de Lucha contra el Fraude de la Comisión [COM(2019) 196], así como con la Declaración Común y el Planteamiento Común en relación con la ubicación de las agencias descentralizadas (julio de 2012) y la correspondiente hoja de ruta. Por otra parte, los Reglamentos por los que se crean las AES y los Reglamentos financieros de las AES establecen las disposiciones relativas a la ejecución y el control de sus presupuestos y las normas financieras aplicables, en particular las destinadas a prevenir el fraude y las irregularidades.

3. INCIDENCIA FINANCIERA ESTIMADA DE LA PROPUESTA/INICIATIVA

3.1. Rúbrica(s) del marco financiero plurianual y línea(s) presupuestaria(s) de gastos afectada(s)

- Líneas presupuestarias existentes

En el orden de las rúbricas del marco financiero plurianual y las líneas presupuestarias.

Rúbrica del marco financiero plurianual	Línea presupuestaria	Tipo de gasto	Contribución			
	Número	CD/CND ⁴³	de países de la AELC ⁴⁴	de países candidatos ⁴⁵	de terceros países	en el sentido del artículo 21, apartado 2, letra b), del Reglamento Financiero
1	AESPJ: <03.10.03>	CD	NO	NO	NO	NO
1	ESMA: <03.10.04>	CD	NO	NO	NO	NO

- Nuevas líneas presupuestarias solicitadas

En el orden de las rúbricas del marco financiero plurianual y las líneas presupuestarias.

Rúbrica del marco	Línea presupuestaria	Tipo de gasto	Contribución
-------------------	----------------------	---------------	--------------

⁴³ CD = créditos disociados / CND = créditos no disociados.

⁴⁴ AELC: Asociación Europea de Libre Comercio.

⁴⁵ Países candidatos y, cuando proceda, candidatos potenciales de los Balcanes Occidentales.

financiero plurianual	Número	CD/CND	de países de la AELC	de países candidatos	de terceros países	en el sentido del artículo 21, apartado 2, letra b), del Reglamento Financiero
	No procede.					

3.2. Incidencia estimada en los gastos

3.2.1. Resumen de la incidencia estimada en los gastos

En millones EUR (al tercer decimal)

Rúbrica del marco financiero plurianual	Número	Rúbrica 1 Mercado único, innovación y economía digital
--	--------	--

AESPJ: <03.10.03>			2023	2024	2025	2026	2027	TOTAL
Título 1:	Compromisos	(1)			0,042	0,085	0,117	0,244
	Pagos	(2)			0,042	0,085	0,117	0,244
Título 2:	Compromisos	(1a)			0,013	0,026	0,033	0,072
	Pagos	(2a)			0,013	0,026	0,033	0,072
Título 3:	Compromisos	(3a)			0,324	0,120	0,060	0,504
	Pagos	(3b)			0,324	0,120	0,060	0,504
TOTAL de los créditos para la AESPJ <30.10.03>	Compromisos	=1+1a +3a			0,379	0,231	0,210	0,820
	Pagos	=2+2a +3b			0,379	0,231	0,210	0,820

ESMA: <03.10.04>			2023	2024	2025	2026	2027	TOTAL
Título 1:	Compromisos	(1)			0,098	0,198	0,202	0,498
	Pagos	(2)			0,098	0,198	0,202	0,498
Título 2:	Compromisos	(1a)			0,026	0,052	0,053	0,131
	Pagos	(2a)			0,026	0,052	0,053	0,131
Título 3:	Compromisos	(3a)			0,360	0,160	0,080	0,600
	Pagos	(3b)			0,360	0,160	0,080	0,600
TOTAL de los créditos para la ESMA <30.10.04>	Compromisos	=1+1a +3a			0,484	0,410	0,335	1,229
	Pagos	=2+2a +3b			0,484	0,410	0,335	1,229

Rúbrica del marco financiero plurianual	7	«Gastos administrativos»
--	----------	--------------------------

En millones EUR (al tercer decimal)

		2023	2024	2025	2026	2027	TOTAL
DG: <.....>							
• Recursos humanos							
• Otros gastos administrativos							
TOTAL para la DG <...>	Créditos						

TOTAL de los créditos para la RÚBRICA 7 del marco financiero plurianual	(Total de los compromisos = total de los pagos)						
--	---	--	--	--	--	--	--

En millones EUR (al tercer decimal)

		2023	2024	2025	2026	2027	TOTAL
TOTAL de los créditos para las RÚBRICAS 1 a 7 del marco financiero plurianual	Compromisos			0,863	0,641	0,545	2,049
	Pagos			0,863	0,641	0,545	2,049

3.2.2. Efectos estimados sobre los créditos de la ESMA y la AESPJ

- La propuesta/iniciativa no exige la utilización de créditos de operaciones
- La propuesta/iniciativa exige la utilización de créditos de operaciones, tal como se explica a continuación:

Créditos de compromiso en millones EUR (al tercer decimal)

Indíquense los objetivos y los resultados ↓	Tipo ⁴⁶	Coste medio	2023		2024		2025		2026		2027		TOTAL		
			RESULTADOS												
			Nº	Coste	Nº	Coste	Nº	Coste	Nº	Coste	Nº	Coste	Nº	Coste	Número total
OBJETIVO ESPECÍFICO N.º 1: AESPJ															
- Resultado	Pruebas realizadas entre los consumidores						1	0,510						1	0,510
- Resultado	Evaluación de los costes y el rendimiento de los productos de inversión						1	0,300	1	0,300	1	0,150	1	0,750	
Subtotal del objetivo específico n.º 1								0,810		0,300		0,150		1,260	
OBJETIVO ESPECÍFICO N.º 2: ESMA															
- Resultado	Pruebas realizadas entre los						1	0,500							0,500
- Resultado	Sistema de TI						1	0,400	1	0,400	1	0,200		1,000	
Subtotal del objetivo específico n.º 2								0,900	1	0,400	1	0,200		1,500	

⁴⁶ Los resultados son los productos y servicios que van a suministrarse (por ejemplo, número de intercambios de estudiantes financiados, número de kilómetros de carreteras construidos, etc.).

COSTE TOTAL						1,710		0,700		0,350		2,760
--------------------	--	--	--	--	--	-------	--	-------	--	-------	--	-------

3.2.3. Incidencia estimada en los recursos humanos de la ESMA y la AESPJ

3.2.3.1. Resumen

- La propuesta/iniciativa no exige la utilización de créditos de carácter administrativo.
- La propuesta/iniciativa exige la utilización de créditos administrativos, tal como se explica a continuación:

En millones EUR (al tercer decimal)

AESPJ ⁴⁷	2023	2024	2025	2026	2027	TOTAL
---------------------	------	------	------	------	------	-------

Agentes temporales (categoría AD)			0,079	0,160	0,164	0,403
Agentes temporales (categoría AST)					0,082	0,082
Personal contratado			0,035	0,072	0,073	0,180
Expertos nacionales en comisión de servicios						

TOTAL			0,114	0,232	0,319	0,665
--------------	--	--	--------------	--------------	--------------	--------------

Necesidades de personal (ETC):

AESPJ	2023	2024	2025	2026	2027	TOTAL
-------	------	------	------	------	------	-------

Agentes temporales (categoría AD)			1	1	1	1
Agentes temporales (categoría AST)					1	1
Personal contratado			1	1	1	1
Expertos nacionales en comisión de servicios						

TOTAL			2	2	3	3
--------------	--	--	----------	----------	----------	----------

⁴⁷ Coste total para la UE y de la ANC (en particular, el porcentaje de la ANC de las cotizaciones al régimen de pensiones del empleador).

En millones EUR (al tercer decimal)

ESMA	2023	2024	2025	2026	2027	TOTAL
------	------	------	------	------	------	-------

Agentes temporales (categoría AD)			0,181	0,369	0,377	0,927
Agentes temporales (categoría AST)						
Personal contratado			0,081	0,164	0,167	0,412
Expertos nacionales en comisión de servicios						

TOTAL⁴⁸			0,262	0,533	0,544	1,339
---------------------------	--	--	--------------	--------------	--------------	--------------

Necesidades de personal (ETC):

ESMA	2023	2024	2025	2026	2027	TOTAL
------	------	------	------	------	------	-------

Agentes temporales (categoría AD)			2	2	2	2
Agentes temporales (categoría AST)						
Personal contratado			4	4	4	4
Expertos nacionales en comisión de servicios						

TOTAL			6	6	6	6
--------------	--	--	----------	----------	----------	----------

⁴⁸ Coste total para la UE y de la ANC (en particular, el porcentaje de la ANC de las cotizaciones al régimen de pensiones del empleador).

3.2.3.2. Necesidades estimadas de recursos humanos de la DG matriz

- La propuesta/iniciativa no exige la utilización de recursos humanos.
- La propuesta/iniciativa exige la utilización de recursos humanos, tal como se explica a continuación:

Estimación que debe expresarse en valores enteros (o, a lo sumo, con un decimal)

	Año N	Año N+1	Año N+2	Año N+3	Insértense tantos años como sea necesario para reflejar la duración de la incidencia (véase el punto 1.6)		
• Empleos de plantilla (funcionarios y personal temporal)							
20 01 02 01 y 20 01 02 02 (Sede y oficinas de Representación de la Comisión)							
20 01 02 03 (Delegaciones)							
01 01 01 01 (investigación indirecta)							
10 01 05 01 (investigación directa)							
• Personal externo (en equivalencia a tiempo completo: ETC)⁴⁹							
20 02 01 (AC, ENCS, INT de la dotación global)							
20 02 03 (AC, AL, ENCS, INT y JPD en las delegaciones)							
Línea(s) presupuestaria(s) (especifíquese) ⁵⁰	- en la sede ⁵¹						
	- en las Delegaciones						
01 01 01 02 (AC, ENCS, INT; investigación indirecta)							
10 01 05 02 (AC, ENCS, INT – investigación directa)							
Otras líneas presupuestarias (especifíquense)							
TOTAL							

⁴⁹ AC = agente contractual; AL = agente local; ENCS = experto nacional en comisión de servicios; INT = personal de empresas de trabajo temporal («intérimaires»); JPD = joven profesional en Delegación. Por debajo del límite de personal externo con cargo a créditos de operaciones (antiguas líneas «BA»).

⁵⁰ Principalmente para los fondos de la política de cohesión de la UE, el Fondo Europeo Agrícola de Desarrollo Rural (Feader) y el Fondo Europeo Marítimo, de Pesca y de Acuicultura (FEMPA).

Las necesidades en materia de recursos humanos las cubrirá el personal de la DG ya destinado a la gestión de la acción y/o reasignado dentro de la DG, que se complementará, en caso necesario, con cualquier dotación adicional que pudiera asignarse a la DG gestora en el marco del procedimiento de asignación anual y a la luz de los imperativos presupuestarios existentes.

Descripción de las tareas que deben llevarse a cabo:

Funcionarios y agentes temporales	
Personal externo	

En el anexo V, sección 3, debe incluirse una descripción del cálculo del coste de las unidades de ETC.

3.2.4. *Compatibilidad con el marco financiero plurianual vigente*

- La propuesta/iniciativa es compatible con el marco financiero plurianual vigente.
- La propuesta/iniciativa implicará la reprogramación de la rúbrica correspondiente del marco financiero plurianual.

Explíquese la reprogramación requerida, precisando las líneas presupuestarias afectadas y los importes correspondientes.

Será necesario reprogramar las líneas presupuestarias de la AESPJ <03 10 03> y la ESMA <03 10 04> para prever los créditos adicionales indicados en la sección 3.2.1.

- La propuesta/iniciativa requiere la aplicación del Instrumento de Flexibilidad o la revisión del marco financiero plurianual⁵².

Explíquese qué es lo que se requiere, precisando las rúbricas y líneas presupuestarias afectadas y los importes correspondientes.

No procede.

3.2.5. *Contribución de terceros*

- La propuesta/iniciativa no prevé la cofinanciación por terceros.
- La propuesta/iniciativa prevé la cofinanciación que se estima a continuación:

En millones EUR (al tercer decimal)

	2023	2024	2025	2026	2027	Total
Estimación de los costes que cubren las contribuciones de las ANC			1,320	1,020	0,884	3,224
TOTAL de créditos cofinanciados (en particular las cotizaciones al régimen de pensiones del empleador)			1,320	1,020	0,884	3,224

—

⁵² Véanse los artículos 12 y 13 del Reglamento (UE, Euratom) 2020/2093 del Consejo, de 17 de diciembre de 2020, por el que se establece el marco financiero plurianual para el período 2021-2027.

3.3. Incidencia estimada en los ingresos

- La propuesta/iniciativa no tiene incidencia financiera en los ingresos.
- La propuesta/iniciativa tiene la incidencia financiera que se indica a continuación:
 - en los recursos propios
 - en otros ingresos
 - indíquese si los ingresos se asignan a las líneas de gasto

En millones EUR (al tercer decimal)

Línea presupuestaria de ingresos:	Créditos disponibles para el ejercicio presupuestario en curso	Incidencia de la propuesta/iniciativa ⁵³						
		Año N	Año N+1	Año N+2	Año N+3	Insértense tantos años como sea necesario para reflejar la duración de la incidencia (véase el punto 1.6)		
Artículo								

En el caso de los ingresos diversos «asignados», especifíquese la línea o líneas presupuestarias de gasto en la(s) que repercutan.

Especifíquese el método de cálculo de la incidencia en los ingresos.

⁵³ Por lo que se refiere a los recursos propios tradicionales (derechos de aduana, cotizaciones sobre el azúcar), los importes indicados deben ser importes netos, es decir, importes brutos una vez deducido el 20 % de los gastos de recaudación.

Anexo de la ficha de financiación legislativa

Hipótesis generales:

- La legislación entra en vigor en 2025.
- El coste de los gastos adicionales de personal (título 1) se ha calculado utilizando los costes medios de personal aplicables a partir de enero de 2023 de 142 000 EUR por agente temporal y 62 000 EUR por agente contractual (es decir, los costes medios estándar totales por agente temporal y por agente contractual tras restar el coste estándar de 29 000 EUR para los costes de construcción e informática asociados a ETC adicionales, conocidos como «habillage»).

Los actuales coeficientes correctores aplicables a la AESPJ en Fráncfort (100.6) y a la ESMA en París (116.8) se aplicaron a estos costes estándar, que luego se indexaron al 2 % a partir de 2024 (como es la práctica habitual al programar el presupuesto de la Unión sobre la base de que en algunos años la inflación puede ser menor y en otros puede ser mayor).

- El coste de los gastos adicionales de infraestructura y funcionamiento (título 2) se ha calculado aplicando el coste estándar de «habillage» de 29 000 EUR por edificio y TI por cada ETC aplicable a la EPA calculada en 2023, más una indemnización por costes estándar de 2 500 EUR por ETC para otros costes administrativos no cubiertos por la asignación de «habillage» (es decir, 31 500 EUR por ETC). En cuanto a los gastos de personal del título 1, los 31 500 EUR por ETC se han indexado al 2 % a partir de 2024.

Justificación de los niveles de recursos solicitados (gastos de personal y de funcionamiento)

Los recursos solicitados son necesarios para el desempeño de las siguientes tareas por parte de la AESPJ y la ESMA:

1. Asesoramiento técnico de la ESMA y la AESPJ para la elaboración de una plantilla de la UE para la divulgación de los costes en el marco de la DMIF II y la DDS
2. La ESMA y la AESPJ elaborarán orientaciones sobre el uso de la «información vital» en las comunicaciones publicitarias en el marco de la DMIF y la DDS
3. Asesoramiento técnico de la ESMA y la AESPJ sobre los criterios de evaluación de la rentabilidad, en particular la metodología para las comparaciones (índices de referencia) y la compilación de información para dichos índices de referencia (tanto para distribuidores como para creadores)
4. Recopilación de datos sobre los costes y el rendimiento de los productos de inversión minorista (a efectos de la compilación de índices de referencia)
5. Elaboración y actualización, cuando sea necesario, de plantillas de presentación de informes
6. Facultar a la ESMA y a la AESPJ para que impongan a las empresas el uso sistemático de advertencias sobre los riesgos
7. Creación y funcionamiento de plataformas de colaboración por parte de la ESMA (y la AESPJ)

8. Las ANC estarían obligadas a comunicar a la AESPJ datos consolidados sobre actividades transfronterizas. La AESPJ tendría el mandato de recabar información limitada pero exhaustiva y armonizada de las actividades transfronterizas.

Estas serán nuevas tareas para la AESPJ y la ESMA. Tanto la ESMA como la AESPJ tienen previsto redistribuir los ETC actuales a algunas de las tareas (4 y 1,3 ETC, respectivamente). Sin embargo, las necesidades de recursos correspondientes a las tareas previstas no pueden cubrirse íntegramente mediante la reasignación del personal existente o los gastos operativos ya previstos. Se estima que ambas AES tendrán que asumir esas tareas a partir de 2025.

Debido a la naturaleza temporal de las tareas 1, 2, 3, 5, 6, 8 para su desempeño se preveían principalmente puestos de agente contractual.

Se han tenido en cuenta ciertas mejoras de la eficiencia como resultado de la agrupación de las siguientes tareas:

- tareas 1, 2, 6
- tareas 3, 5, 8
- tareas 4, 7

que pueden ser realizadas por el mismo personal, ya sea simultáneamente o de manera secuencial.

Los presupuestos de personal y TI para la tarea 4 (recopilación de datos sobre los costes y el rendimiento de los productos de inversión minorista) son significativamente más altos para la ESMA, ya que se espera que realice la tarea a mayor escala (recopilar información sobre un mayor número de productos).

Los costes de contratación para las pruebas entre los consumidores se han estimado en 500 000 EUR para la AESPJ y la ESMA respectivamente, con posibles sinergias en caso de que se persiga un procedimiento de contratación conjunta.

Coste estimado de las ANC para las actividades que llevará a cabo la AESPJ

Millones EUR

AESPJ			2023	2024	2025	2026	2027	TOTAL
Título 1: Gastos de personal	Compromisos	(1)			0,072	0,147	0,202	0,421
	Pagos	(2)			0,072	0,147	0,202	0,421
Título 2: Gastos de infraestructura y funcionamiento	Compromisos	(1a)			0,019	0,039	0,050	0,108
	Pagos	(2a)			0,019	0,039	0,050	0,108
Título 3: gastos de operaciones	Compromisos	(3a)			0,486	0,180	0,090	0,756
	Pagos	(3b)			0,486	0,180	0,090	0,756
TOTAL de los créditos	Compromisos	=1+1a +3a			0,577	0,366	0,342	1,285
	Pagos	= 2 + 2a + 3b			0,577	0,366	0,342	1,285

Coste estimado de las ANC para las actividades que llevará a cabo la ESMA

Millones EUR

ESMA			2023	2024	2025	2026	2027	TOTAL
Título 1: Gastos de personal	Compromisos	(1)			0,164	0,335	0,342	0,841
	Pagos	(2)			0,164	0,335	0,342	0,841
Título 2: Gastos de infraestructura y funcionamiento	Compromisos	(1a)			0,039	0,079	0,080	0,198
	Pagos	(2a)			0,039	0,079	0,080	0,198
Título 3: gastos de operaciones	Compromisos	(3a)			0,540	0,240	0,120	0,900
	Pagos	(3b)			0,540	0,240	0,120	0,900
TOTAL de los créditos	Compromisos	=1+1a +3a			0,743	0,654	0,542	1,939
	Pagos	= 2 + 2a + 3b			0,743	0,654	0,542	1,939

Coste estimado de las ANC para las actividades que llevarán a cabo la AESPJ y la ESMA

Millones EUR

AESPJ y ESMA			2023	2024	2025	2026	2027	TOTAL
Título 1: Gastos de personal	Compromisos	(1)			0,236	0,482	0,544	1,262
	Pagos	(2)			0,236	0,482	0,544	1,262
Título 2: Gastos de infraestructura y funcionamiento	Compromisos	(1a)			0,058	0,118	0,130	0,306
	Pagos	(2a)			0,058	0,118	0,130	0,306
Título 3: gastos de operaciones	Compromisos	(3a)			1,026	0,420	0,210	1,656
	Pagos	(3b)			1,026	0,420	0,210	1,656
TOTAL de los créditos	Compromisos	=1+1a +3a			1,320	1,020	0,884	3,224
	Pagos	= 2 + 2a + 3b			1,320	1,020	0,884	3,224

Coste total estimado (UE y ANC) de las actividades que llevará a cabo la AESPJ

Millones EUR

AESPJ			2023	2024	2025	2026	2027	TOTAL
Título 1: Gastos de personal	Compromisos	(1)			0,114	0,232	0,319	0,665
	Pagos	(2)			0,114	0,232	0,319	0,665
Título 2: Gastos de infraestructura y funcionamiento	Compromisos	(1a)			0,032	0,065	0,083	0,180
	Pagos	(2a)			0,032	0,065	0,083	0,180
Título 3: gastos de operaciones	Compromisos	(3a)			0,810	0,300	0,150	1,260
	Pagos	(3b)			0,810	0,300	0,150	1,260
TOTAL de los créditos	Compromisos	=1+1a +3a			0,956	0,597	0,552	2,105
	Pagos	= 2 + 2a + 3b			0,956	0,597	0,552	2,105

Coste total estimado (UE y ANC) de las actividades que llevará a cabo la ESMA

Millones EUR

ESMA			2023	2024	2025	2026	2027	TOTAL
Título 1: Gastos de personal	Compromisos	(1)			0,262	0,533	0,544	1,339
	Pagos	(2)			0,262	0,533	0,544	1,339
Título 2: Gastos de infraestructura y funcionamiento	Compromisos	(1a)			0,065	0,131	0,133	0,329
	Pagos	(2a)			0,065	0,131	0,133	0,329
Título 3: gastos de operaciones	Compromisos	(3a)			0,900	0,400	0,200	1,500
	Pagos	(3b)			0,900	0,400	0,200	1,500
TOTAL de los créditos	Compromisos	=1+1a +3a			1,227	1,064	0,877	3,168
	Pagos	= 2 + 2a + 3b			1,227	1,064	0,877	3,168

Coste total estimado (UE y ANC) de las actividades que llevarán a cabo la AESPJ y la ESMA

Millones EUR

AESPJ y ESMA			2023	2024	2025	2026	2027	TOTAL
Título 1: Gastos de personal	Compromisos	(1)			0,376	0,765	0,863	2,004
	Pagos	(2)			0,376	0,765	0,863	2,004
Título 2: Gastos de infraestructura y funcionamiento	Compromisos	(1a)			0,097	0,196	0,216	0,509
	Pagos	(2a)			0,097	0,196	0,216	0,509
Título 3: gastos de operaciones	Compromisos	(3a)			1,710	0,700	0,350	2,760
	Pagos	(3b)			1,710	0,700	0,350	2,760
TOTAL de los créditos	Compromisos	= 2 + 2a + 3b			2,183	1,661	1,429	5,273
	Pagos	= 2 + 2a + 3b			2,183	1,661	1,429	5,273