

Directrices

relativas a determinados aspectos de los requisitos de remuneración de la MiFID II

Índice

I. Ámbito de aplicación	2
II. Referencias legislativas, abreviaturas y definiciones	3
III. Objetivo.....	5
IV. Obligaciones de cumplimiento y de información	6
V. Directrices relativas a determinados aspectos de los requisitos de remuneración de la MiFID II	7
VI. Anexo - Ejemplos ilustrativos de políticas y prácticas de remuneración generadoras de conflictos que pueden resultar difíciles de gestionar.....	16
VII. Tabla de correspondencias entre el «nuevo» proyecto de directrices y las directrices de 2013.....	19

I. **Ámbito de aplicación**

¿Quién?

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

¿Qué?

2. Las presentes directrices se aplican en relación con los requisitos de remuneración establecidos en el artículo 27 del Reglamento Delegado de la MiFID II, así como, por un lado, los requisitos en materia de conflictos de intereses establecidos en los artículos 16, apartado 3, y en el artículo 23 de la MiFID II y en el artículo 34 del Reglamento Delegado de la MiFID II en el ámbito de la remuneración; y, por el otro, las normas de conducta establecidas en el artículo 24, apartados 1 y 10 de la MiFID II. Adicionalmente, las presentes directrices aclaran la aplicación de los requisitos de gobernanza en materia de remuneración con arreglo al artículo 9, apartado 3, de la MiFID II.

¿Cuándo?

3. Las presentes directrices entrarán en vigor transcurridos seis meses desde su fecha de publicación en el sitio web de la ESMA en todas las lenguas oficiales de la UE.
4. Las Directrices relativas a las políticas y prácticas de remuneración (MiFID)¹ emitidas con arreglo a la MiFID I dejarán de aplicarse en esa misma fecha.

¹ ESMA/2023/606.

II. Referencias legislativas, abreviaturas y definiciones

Referencias legislativas

DGFIA	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 los Reglamentos (CE) n.º 1060/2009 y (UE) n.º 1095/2010 ²
RRC	Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de servicios de inversión, y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 ³
Reglamento de la ESMA	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 (⁴)
MiFID II	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 ⁵
Reglamento Delegado de la MiFID II	Reglamento Delegado (UE) 2017/565, de 25 de abril de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión y términos definidos a efectos de dicha Directiva
Directiva OICVM	Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, sobre la coordinación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM)

² DO L 174 de 1.7.2011, pp. 1-73.

³ DO L 176 de 27.6.2013, pp. 1-337.

⁴ DO L 331 de 15.12.2010, p. 84.

⁵ DO L 173 de 12.6.2014, p. 349.

Abreviaturas

ESMA	Autoridad Europea de Valores y Mercados
UE	Unión Europea

Definiciones

5. A menos que se especifique lo contrario, los términos y expresiones definidos en la Directiva MiFID II y en el Reglamento Delegado de la MiFID II tienen el mismo significado en las presentes directrices.
6. Adicionalmente, a efectos de las presentes directrices, se aplican las definiciones siguientes:

Empresas	empresas de servicios de inversión (según se define en el artículo 4, apartado 1, punto 1, de la MiFID II) y entidades de crédito (según se define en el artículo 4, apartado 1, punto 1, del RRC) al prestar servicios y actividades de inversión en el sentido del artículo 4, apartado 1, punto 2, de la MiFID II; empresas de servicios de inversión y entidades de crédito al vender o asesorar a clientes sobre fondos de inversión alternativos; empresas de gestión de OICVM y gestores de fondos de inversión alternativos (GFIA) externos (según se define en el artículo 5, apartado 1, letra a), de la DGFIA) al prestar los servicios de inversión o servicios complementarios que se detallan en el artículo 6, apartado 3, de la Directiva OICVM, y en el artículo 6, apartado 4, de la DGFIA
criterios cuantitativos	fundamentalmente, datos numéricos o financieros utilizados para determinar la remuneración de una persona competente (p. ej., valor de los instrumentos vendidos, volúmenes de ventas, establecimiento de objetivos de ventas o nuevos clientes, etc.)
criterios cualitativos	fundamentalmente, criterios distintos de los cuantitativos. También puede referirse a datos numéricos o financieros utilizados para evaluar la calidad del rendimiento o el servicio al cliente de la persona competente, como, por ejemplo, el rendimiento de la inversión del cliente, mantener un índice muy bajo de quejas durante un período prolongado, etc.

III. Objetivo

7. Las presentes directrices están basadas en el artículo 16, apartado 1, del Reglamento de la ESMA. El objetivo de las presentes directrices es el de garantizar una aplicación común, uniforme y coherente de los requisitos de remuneración de la MiFID II establecidos en el artículo 27 del Reglamento Delegado de la MiFID II, así como, por un lado, los requisitos en materia de conflictos de intereses establecidos en los artículos 16, apartado 3, y en el artículo 23 de la MiFID II y en el artículo 34 del Reglamento Delegado de la MiFID II en el ámbito de la remuneración; y, por el otro, las normas de conducta establecidas en el artículo 24, apartados 1 y 10, de la MiFID II. Adicionalmente, las presentes directrices aclaran la aplicación de los requisitos de gobernanza en materia de remuneración con arreglo al artículo 9, apartado 3, de la MiFID II.
8. La ESMA confía en que estas directrices promoverán una mayor convergencia en la interpretación y en los métodos de supervisión de los requisitos de remuneración de la MiFID II, así como en los requisitos en materia de conflictos de interés y normas de conducta en el ámbito de la remuneración, al insistir en determinados aspectos importantes y reforzar con ello el valor de las normas existentes. La ESMA considera que, al ayudar a garantizar que las empresas cumplan las disposiciones reglamentarias, se reforzará simultáneamente la protección de los inversores.
9. Las presentes directrices no recogen obligaciones absolutas, por este motivo, se utiliza con frecuencia el tiempo verbal en futuro. No obstante, cuando se menciona un requisito incluido en la MiFID II o del Reglamento Delegado de la MiFID II, se utilizan las expresiones «deberá(n)» o «estará(n) obligado(s)».

IV. Obligaciones de cumplimiento y de información

Categoría de las directrices

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

Requisitos de información

12. En el plazo de dos meses a partir de la fecha de publicación de las directrices en todas las lenguas oficiales de la UE en el sitio web de la ESMA, las autoridades competentes sujetas a la aplicación de las presentes directrices deberán notificar a la ESMA si i) cumplen, ii) no cumplen, pero tienen intención de cumplir, o iii) no cumplen y no tienen intención de cumplir las directrices.
13. En caso de incumplimiento, las autoridades competentes también deberán notificar a la ESMA, en un plazo de dos meses a partir de la fecha de publicación de las directrices en el sitio web de la ESMA en todas las lenguas oficiales de la UE, las razones por las que no cumplen las directrices.
14. En el sitio web de la ESMA se encuentra disponible un modelo para estas notificaciones. Una vez cumplimentado el modelo, se transmitirá a la ESMA.
15. Los participantes de los mercados financieros no están obligados a notificar a la ESMA si adoptan las presentes Directrices.

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

V.I DISEÑO DE POLÍTICAS Y PRACTICAS DE REMUNERACIÓN

Legislación aplicable: Artículo 16, apartado 3, artículo 23 y artículo 24, apartado 10, de la MiFID II, así como los artículos 27 y 34 del Reglamento Delegado de la MiFID II

Directriz 1

16. Al diseñar las políticas y prácticas de remuneración con arreglo a los requisitos del artículo 27 del Reglamento Delegado de la MiFID II y, en especial, cuando la remuneración incluya componentes variables, las empresas establecerán criterios apropiados para alinear los intereses de las personas competentes y de las empresas con los de los clientes. Tales criterios que alinean los intereses de las personas competentes y de las empresas con los de los clientes, permitirán que las empresas evalúen el rendimiento de las personas competentes.
17. A tal efecto, y con arreglo al artículo 27, apartado 4, del Reglamento Delegado de la MiFID II, las empresas deberán considerar criterios cualitativos que animen a las personas competentes a actuar en beneficio de los intereses del cliente. Algunos ejemplos de criterios cualitativos adecuados son el cumplimiento de los requisitos regulatorios, como las normas de conducta y, en particular, la revisión de la idoneidad de los instrumentos vendidos por las personas competentes a los clientes, si procede, y los procedimientos internos, el trato justo a los clientes y la satisfacción de estos.
18. Los criterios cualitativos utilizados por las empresas en sus políticas y prácticas de remuneración se definirán y documentarán de forma suficiente y clara para garantizar que no se utilizan para reintroducir indirectamente criterios comerciales cuantitativos que puedan crear conflictos de intereses o incentivos que lleven a las personas competentes a favorecer sus propios intereses o los de su empresa en detrimento del cliente. Por ejemplo, si una empresa utiliza la satisfacción del cliente como criterio cualitativo para determinar la remuneración variable de las personas competentes, quedará claro en la política de remuneración cómo va a medir la empresa el rendimiento del personal a este respecto, indicando qué datos se utilizarán, si se establecerán umbrales, etc., a fin de evitar la creación de un criterio vago que la empresa pueda utilizar para, en su lugar, recompensar las ventas o presionar al personal de ventas para que venda determinados productos (aunque la política de remuneración no identificara tales criterios comerciales cuantitativos como indicadores de rendimiento).
19. Por lo que respecta a los criterios cuantitativos, las empresas se asegurarán de tener en cuenta criterios que no puedan crear conflictos de intereses o incentivos que lleven a las personas competentes a favorecer sus propios intereses o los de su empresa en detrimento del cliente. Por ejemplo, las empresas podrán asignar objetivos de ventas al personal siempre y cuando dichos objetivos comerciales no reviertan en un incentivo para el personal de ventas para que estos recomienden únicamente determinados productos en detrimento del interés de los clientes (por ejemplo, productos del grupo o aquellos que resulten más lucrativos para la empresa o el grupo) y que cualquier otro conflicto de

intereses pendiente de resolver se atenúe adecuadamente utilizando otros criterios igualmente ponderados, como el rendimiento del personal en relación con los requisitos de idoneidad o la satisfacción de los clientes.

20. El peso que se atribuya a cada uno de los criterios utilizados para determinar la remuneración no será tal que haga insignificantes algunos de ellos, en especial los cualitativos, ni otorgue demasiada importancia a otros, especialmente a los criterios comerciales cuantitativos.
21. Al formular las políticas y prácticas de remuneración con arreglo a los requisitos del artículo 27 del Reglamento Delegado de la MiFID II, las empresas considerarán todos los factores pertinentes, como el papel desempeñado por las personas competentes, el tipo de productos ofrecidos, y los métodos de distribución (p. ej., asesorados o no asesorados, presenciales o a través de medios de telecomunicación/comunicaciones electrónicas), con el fin de evitar posibles riesgos en el ámbito de las normas de conducta y los conflictos de intereses capaces de perjudicar los intereses de sus clientes, y garantizar que la empresa gestiona adecuadamente cualquier riesgo residual asociado.
22. Sin perjuicio del requisito dispuesto en el segundo párrafo del artículo 27, apartado 4, del Reglamento Delegado de la MiFID II, las políticas y las prácticas de remuneración vigentes permitirán la aplicación de una política flexible de remuneración variable, que incluya, en su caso, la posibilidad de no abonar ninguna remuneración variable en absoluto.⁶
23. En cuanto a la remuneración variable, las empresas evitarán fijar objetivos de rendimiento que puedan incentivar a las personas competentes a adoptar conductas centradas en las ganancias a corto plazo que les lleven a alcanzar los umbrales pertinentes, como los «objetivos todo o nada», cuando estos puedan generar un conflicto de intereses o dañar los intereses de los clientes. Las empresas favorecerán aquellas políticas y prácticas de remuneración en las que la parte variable de la remuneración abonada se calcula y adjudica linealmente, o aquellas en las que la parte variable depende de varios objetivos de rendimiento fijados en distintos niveles y que dan derecho a distintos importes; o, preferiblemente, a distintos porcentajes de remuneración variable.
24. Al formular y aplicar sus políticas de remuneración, las empresas tendrán en cuenta los posibles conflictos de intereses o los riesgos de perjudicar los intereses de los clientes derivados de los objetivos de venta cruzada impuestos a las personas competentes. Por ejemplo, se prestará especial atención a las situaciones en las que las personas competentes puedan verse motivadas a supeditar la concesión de mejores condiciones en un préstamo hipotecario a un cliente a la condición de que este adquiera un instrumento financiero específico que forme parte de los objetivos de venta de las personas competentes.
25. A la luz de la amplia definición de remuneración que ofrece el Reglamento Delegado de la MiFID II, las políticas y prácticas de remuneración de las empresas también garantizarán que los criterios que se utilicen para evaluar los aumentos salariales y las promociones

⁶ Al determinar la remuneración de agentes vinculados, las empresas podrán tener en cuenta su estatus especial (normalmente, como agentes comerciales independientes) y las respectivas particularidades nacionales.

internas cumplen con los requisitos de remuneración de la MiFID II. Por ejemplo, las empresas no utilizarán sus sistemas de gestión de la promoción profesional para reintroducir criterios comerciales cuantitativos de los que pueda depender la progresión profesional de las personas competentes, ni tener un impacto en su remuneración (fija o variable), si ello puede ocasionar conflictos de intereses que puedan motivar a dichas personas competentes a actuar en contra de los intereses de los clientes de sus empresas.

26. Sin perjuicio de los principios generales del derecho contractual o laboral nacional, las empresas considerarán la posibilidad de incluir criterios de ajuste *ex post* sobre la remuneración variable en sus políticas y prácticas de remuneración con el fin de disuadir aún más a las personas competentes de desatender los intereses del cliente o favorecer los suyos propios (por ejemplo, invirtiendo en productos con un mayor rendimiento a corto plazo pero que presentan un riesgo más elevado en el largo plazo, o que no encajan en el horizonte de inversión del cliente) con el fin de conseguir objetivos de rendimiento a corto plazo. Los criterios de ajuste *ex post* permitirán que las empresas alineen aún más sus intereses y los de las personas competentes con los de los clientes al ajustar la remuneración variable si surge un caso de mala praxis después de que una remuneración haya sido adjudicada o abonada. Para que tales criterios sean efectivos, las empresas considerarán, en función de la naturaleza, la escala y la complejidad de sus actividades, la posibilidad de incluir mecanismos de ajuste *ex post* adecuados en sus políticas y prácticas de remuneración, como por ejemplo la aplicación de cláusulas de reducción de la remuneración (es decir, la reducción de la totalidad o una parte del valor de la remuneración variable diferida sobre la base de los ajustes de riesgo *ex post* antes de que esta se haya devengado) y de reembolso (es decir, la devolución a la entidad de la propiedad de un importe de remuneración variable que se hubiese abonado en el pasado o que ya haya sido adjudicado bajo determinadas condiciones).
27. Los mecanismos de ajuste *ex post* mencionados en el párrafo anterior se activarán ante sucesos relevantes que incidan en el cumplimiento por parte de la empresa o de las personas competentes de las disposiciones aplicables con arreglo a la MiFID II y sus actos delegados, que tienen por objeto el trato justo a los clientes y la calidad de los servicios que se les presta. Los hechos relevantes que incidan en el cumplimiento de los reglamentos por parte de la empresa o de las personas competentes no se limitarán a los que den lugar a medidas de supervisión, multas o sanciones, sino que deberán tener en cuenta los incumplimientos o las infracciones confirmadas. Los mecanismos de ajuste *ex post* se aplicarán a las personas competentes que hayan incurrido directamente en una mala praxis, pero las empresas deberán plantearse también si sería apropiado aplicarlas a un grupo más amplio, como a las personas competentes cuyas responsabilidades incluyen las áreas en las que se materializaron los hechos relevantes.
28. La aplicación de mecanismos de ajuste *ex post* tendrá en cuenta la gravedad de cualquier falta o mala praxis que afecte a los intereses de los clientes.
29. Para que los mecanismos de ajuste *ex post* sean útiles, las empresas considerarán la posibilidad de abonar una parte de la remuneración variable por adelantado y otra en un pago aplazado, manteniendo un adecuado equilibrio entre la parte adelantada y la aplazada, y en base a un calendario de aplazamiento apropiado que permita alinear los intereses de las personas competentes y de las empresas con los intereses de los clientes.

30. Además, las empresas adoptarán y mantendrán medidas que les permitan identificar eficazmente los casos en que la persona competente no actúa en beneficio del cliente y tomar medidas correctoras.
31. Las personas competentes serán informadas claramente, desde un principio, de los criterios que se utilizarán para determinar el importe de su remuneración, el peso que se le atribuya a cada uno de ellos, las consecuencias de no cumplir con uno u otro y los pasos y plazos de las revisiones de su rendimiento. Los criterios que apliquen las empresas para evaluar el rendimiento de las personas competentes serán accesibles, comprensibles y registrados.
32. Las empresas evitarán la formulación de políticas y prácticas innecesariamente complejas (como la combinación de políticas y prácticas diferentes, o planes polifacéticos o con varios niveles, que aumenten el riesgo de que la conducta de las personas competentes no se rija por el principio de actuación en beneficio de los clientes, y de que los controles existentes no resulten tan efectivos para identificar el riesgo de detrimento para el cliente). Esto puede llevar a adoptar enfoques poco coherentes y obstaculizar el conocimiento o el control adecuados de las políticas por parte del departamento de verificación del cumplimiento. En el anexo de las presentes directrices, se exponen varios ejemplos ilustrativos de políticas y prácticas de remuneración que crean riesgos que pueden resultar difíciles de gestionar debido a su complejidad, y que ofrecen grandes incentivos a la venta de determinados productos.
33. Las empresas velarán por que las medidas organizativas que adopten en relación con el lanzamiento de nuevos productos o servicios tengan debidamente en cuenta sus políticas y prácticas de remuneración, así como los riesgos que tales productos o servicios puedan plantear. En particular, antes de lanzar un nuevo producto, las empresas evaluarán si los aspectos de remuneración relacionados con la distribución de tal producto cumplen con sus políticas y prácticas en la materia y, por tanto, no plantean riesgos de normas de conducta ni conflictos de intereses. Las empresas documentarán debidamente este proceso.
34. Con el fin de evitar conflictos de intereses con respecto a su papel en el diseño o la supervisión de las políticas y prácticas de remuneración de la empresa, el diseño de tales políticas y prácticas aplicables a las funciones de control (funciones de gestión de riesgos y de auditoría interna, en caso de que existan)⁷, al órgano de dirección y a la alta dirección de la empresa no supondrán el comprometimiento de su objetividad ni de su independencia.
35. Como tal, la remuneración del personal encargado de las funciones de control se basará en objetivos inherentes a sus funciones. Además, la parte variable de la remuneración del personal encargado de las funciones de control, si lo hubiera, no estará vinculada a los resultados comerciales cuantitativos de las personas competentes cuya remuneración se encarga de diseñar o supervisar. Cuando la remuneración del personal encargado de las funciones de control incluya un componente basado en el rendimiento comercial de la empresa (por ejemplo, volumen de ventas), puede darse un aumento en el riesgo de los

⁷ El artículo 22, apartado 3, letra e, del Reglamento Delegado de la MiFID II se aplica a la función de cumplimiento.

conflictos de interés, en cuyo caso, estos se abordarán debidamente mediante el uso de criterios cualitativos de rendimiento o ajuste adecuados.

36. Cuando las empresas tengan permitido combinar funciones de control interno con funciones operativas, estas seguirán estando sujetas a sus obligaciones en materia de conflictos de intereses y normas de conducta en el marco de la MiFID II. Por ello, las políticas y prácticas de remuneración que se les apliquen seguirán garantizando la efectividad de dichas funciones de control interno (tal como establece el artículo 22, apartado 4, del Reglamento Delegado de la MiFID II para la función de cumplimiento).

37. Las empresas también se asegurarán de que la estructura de remuneración de los miembros del órgano de dirección y de la alta dirección de la empresa, así como los criterios utilizados para evaluar el rendimiento, no creará conflictos de intereses o incentivos que puedan llevar a los miembros del órgano de dirección o de la alta dirección de la empresa, o a las personas competentes de la empresa, a favorecer sus propios intereses o los de la empresa en detrimento del cliente.

38. Las políticas y prácticas de remuneración aplicables a las personas competentes (incluidos, cuando proceda, los *copy-traders*) que no sean empleados de la empresa pero que, no obstante, entren en el ámbito de aplicación de los requisitos de remuneración de la MiFID II al tratarse de:

- i) una persona física cuyos servicios se ponen a disposición y bajo el control de la empresa o de un agente vinculado a la empresa y que participa en la prestación de servicios y actividades de inversión de la empresa⁸; o
- ii) una persona física que participe directamente en la prestación de servicios a la empresa o a su agente vinculado con arreglo a un acuerdo de externalización con vistas a la prestación por parte de la empresa de servicios y actividades de inversión⁹,

también cumplirán con los requisitos de remuneración de la MiFID II y con las presentes directrices.

39. Ejemplos de buenas prácticas:

- a. Las referencias utilizadas en el cálculo de la remuneración variable de las personas competentes son comunes en todos los productos vendidos.
- b. En el caso de una inversión en un fondo abierto sin plazo de inversión, la remuneración se aplaza durante un número fijo de años, o hasta la conversión en efectivo del producto.

40. Ejemplos de prácticas deficientes:

⁸ Artículo 2, apartado 1, letra c, del Reglamento Delegado de la MiFID II.

⁹ Artículo 2, apartado 1, letra d, del Reglamento Delegado de la MiFID II.

a. Una empresa ha comenzado a ofrecer a sus asesores una remuneración adicional específica con el fin de animar a los clientes a solicitar nuevos productos en los que la empresa tiene un interés concreto. A menudo, tal práctica conlleva que la persona competente tenga que sugerir a sus clientes que vendan productos que, de lo contrario, les recomendaría conservar, para que puedan invertir en esos nuevos productos.

b. Directivos y empleados reciben una importante bonificación vinculada a un producto específico. Como resultado, los asesores de la empresa venden dicho producto, con independencia de su idoneidad para los clientes contactados.¹⁰ Las advertencias del gestor de riesgos se ignoran porque los productos de inversión generan elevados rendimientos para la empresa. Cuando se materializan los riesgos que se habían identificado, los productos se han vendido ya, y las bonificaciones se han desembolsado.

c. El componente variable de la remuneración total se basa únicamente en los volúmenes vendidos, y eleva la prioridad otorgada por la persona competente a las ganancias a corto plazo, en lugar de a los intereses del cliente.

d. Las personas competentes realizan frecuentes operaciones de compra y venta de instrumentos financieros de la cartera de un cliente con el fin de obtener una remuneración adicional sin contemplar la idoneidad de tal actividad para el cliente. Del mismo modo, en lugar de considerar la idoneidad de un producto para el cliente, las personas competentes se centran en la venta de productos con un plazo de inversión breve, con la intención de obtener una remuneración basada en la reinversión del producto una vez transcurrido ese breve plazo.

e. La autoridad competente encargada de supervisar a la empresa identifica los incumplimientos en virtud de la MiFID II y los actos delegados que perjudican los intereses de los clientes, pero la empresa no recibe sanciones financieras, ya que el incumplimiento se ha subsanado. La empresa decide asignar la remuneración fija y variable máxima del ejercicio a los miembros de su consejo de administración sobre la base del cumplimiento de los criterios restantes, sin que tenga consecuencias el incumplimiento por parte de la empresa de sus obligaciones reglamentarias y el papel de los miembros de su consejo de administración en el mismo.

V.II GOBERNANZA

Legislación aplicable: Artículo 9, apartado 3, de la MiFID II y artículo 27, apartado 3, del Reglamento Delegado de la MiFID II

Directriz 2

41. Además de la revisión periódica de su política de remuneración por escrito¹¹, las empresas también la revisarán cuando se produzca cualquier modificación relevante y significativa de sus actividades o de su estructura empresarial. Cuando la revisión revele que la política

¹⁰ En tal caso, la empresa también estaría incumpliendo los requisitos de idoneidad aplicables.

¹¹ Con arreglo al artículo 9, apartado 3 de la MiFID II y al artículo 27, apartado 3, del Reglamento Delegado de la MiFID II.

de remuneración no funciona según lo previsto o que de ella se deriva la existencia de un riesgo de perjuicio residual para los clientes de la empresa (se haya materializado o no), la política de remuneración se modificará de manera oportuna y eficaz.

42. La política de remuneración, así como el proceso de toma de decisiones y los procesos que conducen a su aprobación o modificación, se mantendrán debidamente documentados, de una forma clara y transparente, y deberán ponerse a disposición del órgano de dirección y de la alta dirección, así como de otras funciones de control que participen en el diseño, la supervisión o la revisión de la política y los procedimientos de remuneración.
43. Las empresas garantizarán que el departamento de verificación del cumplimiento tenga acceso a todos los documentos e información pertinentes que le permitan desempeñar sus responsabilidades de conformidad con el artículo 22, apartado 3, letra a, en relación con las políticas y prácticas de remuneración relativas a las personas competentes, incluidos los miembros del órgano de dirección y la alta dirección, de manera adecuada e independiente.
44. Las empresas también se asegurarán de que su órgano de dirección, previo asesoramiento por parte del departamento de verificación del cumplimiento, apruebe cualquier modificación significativa que se introduzca en la política de remuneración de la empresa.
45. En función del tamaño de la empresa y de la complejidad de su modelo de negocio y de los servicios y actividades de inversión que preste, la revisión de la política de remuneración también puede requerir la participación de otras funciones de control (como las funciones de gestión de riesgos o de auditoría interna) para garantizar que se utilicen los criterios de ajuste adecuados en función del rendimiento y del riesgo.
46. La alta dirección es responsable y deberá asumir la responsabilidad última de la ejecución diaria de la política de remuneración y de la supervisión de los riesgos de cumplimiento relacionados con dicha política.
47. Las empresas se asegurarán de contar con líneas jerárquicas adecuadas y transparentes en toda su estructura, o grupo, con el fin de facilitar la remisión a escalas jerárquicas superiores de los asuntos que conlleven riesgos de incumplimiento de los requisitos de la MiFID en materia de conflictos de intereses y normas de conducta.

V.III CONTROL DE LOS RIESGOS RELACIONADOS CON LAS POLÍTICAS Y PRÁCTICAS DE REMUNERACIÓN

Legislación aplicable: Artículo 9, apartado 3, de la MiFID II y artículo 27, apartado 3, del Reglamento Delegado de la MiFID II

Directriz 3

48. Las empresas establecerán controles adecuados para el cumplimiento de sus políticas y prácticas de remuneración y garantizar que estas obtienen los resultados deseados. Los controles se aplicarán en el conjunto de la empresa, y someterse a revisiones periódicas.

Incluirán la evaluación de la calidad del servicio prestado al cliente (p. ej., seguimiento de las llamadas de venta telefónica, toma de muestras del asesoramiento y las carteras de cliente ofrecidos para comprobar su idoneidad, o análisis periódico de otro tipo de documentación de los clientes).

49. Para llevar a cabo estos controles de una manera eficaz y basada en el riesgo, las empresas utilizarán una amplia gama de información sobre el seguimiento de la calidad empresarial y los patrones de ventas, incluidos los análisis de tendencias y de causas, para identificar las áreas de mayor riesgo y para respaldar un planteamiento de supervisión de ventas basado en el riesgo, prestando especial atención a las personas competentes que presenten un alto rendimiento (en relación con las ventas, por ejemplo).
50. Las empresas se asegurarán de que los resultados de dichos análisis y controles estén claramente documentados y de que se informen a la alta dirección junto con propuestas de medidas correctivas, si fuera necesario. El departamento de verificación del cumplimiento también ayudará a la alta dirección a supervisar eficazmente los riesgos de cumplimiento relacionados con la política de remuneración de la empresa (basándose también en los controles *ex post* realizados de conformidad con la presente directriz). Cuando se perjudique o pueda perjudicarse a un cliente como consecuencia de determinados aspectos de las políticas y prácticas de remuneración, las empresas adoptarán las medidas adecuadas para gestionar los posibles riesgos relacionados con las normas de conducta y los conflictos de intereses, mediante la revisión o la modificación de tales aspectos concretos, y establecer los controles y mecanismos de comunicación apropiados para emprender las acciones oportunas encaminadas a atenuar dichos riesgos.
51. Al externalizar la provisión de servicios de inversión, las empresas tendrán en cuenta el mejor interés del cliente. Cuando una empresa considere la utilización de otra para la prestación de servicios, comprobará que las políticas y prácticas de remuneración de esta siguen un planteamiento consistente con las presentes directrices. Además, las empresas evitarán establecer estructuras de contratación externa o de distribución excesivamente complicadas (incluso mediante el uso de agentes vinculados) cuando las políticas o prácticas de remuneración aplicables a tales estructuras dificulten que la empresa pueda llevar un control de los riesgos de cumplimiento de las presentes directrices y de las políticas y procedimientos en materia de conflictos de intereses y normas de conducta en el ámbito de la remuneración o aumenten el riesgo de perjuicio para los intereses de los clientes.
52. Las empresas se asegurarán de evaluar, periódicamente, si las herramientas de gestión de la información que utilizan recogen adecuadamente los datos cualitativos requeridos para determinar la remuneración variable que abonan a las personas competentes.
53. Ejemplos de buenas prácticas:
 - a. para evaluar si sus regímenes de incentivos son adecuados o no, una empresa pone en marcha un programa de contacto con una muestra de clientes poco después de la culminación de una venta basada en un proceso de atención presencial en el que no se pueden supervisar las conversaciones de venta telefónica grabadas, con el fin de comprobar si el personal de ventas ha actuado

de manera honesta, imparcial y profesional de conformidad con el mejor interés del cliente.

- b. se tiene en cuenta que los que más ganan y los que mejores resultados registran representan un riesgo potencial mayor y, como consecuencia, se les aplican controles adicionales, y la información como la de los resultados previos en materia de cumplimiento, las reclamaciones o los datos de cancelaciones se utiliza para orientar la comprobación de cumplimiento normativo. Los resultados influyen en el diseño y la revisión de las políticas y las prácticas de remuneración.

54. Ejemplo de práctica deficiente:

- a. una empresa confía principalmente en datos cuantitativos como criterio para evaluar la remuneración variable.
- b. la alta dirección ha establecido varios objetivos estratégicos para su consecución por la empresa en un año determinado. Todos los objetivos parecen centrarse únicamente en los aspectos financieros o comerciales, sin tener en cuenta el posible detrimento para los clientes de la empresa. La política de remuneración se atenderá a tales objetivos estratégicos y, por tanto, presentará un fuerte sesgo financiero y comercial a corto plazo.
- c. a pesar del cuidado puesto en la formulación y la evaluación de las políticas y prácticas de remuneración, algunas de ellas siguen redundando en detrimento del cliente, generando riesgos que han identificarse y atenuarse.
- d. Para distribuir sus productos, una empresa se apoya en una red de ventas de varios niveles compuesta únicamente por personal o distribuidores externos que reciben su remuneración en función del volumen de operaciones que realizan los clientes captados directamente por ellos mismos, y de su rango en la estructura de ventas de la empresa, con un efecto palanca que depende del número de niveles de distribución inferiores y del número de distribuidores en cada nivel.¹² Tales estructuras de venta, combinadas con las políticas y prácticas de remuneración descritas anteriormente, pueden dificultar a la empresa el control de los riesgos de cumplimiento de las presentes directrices para cada nivel (especialmente los más alejados) y para el conjunto de la estructura.

55. En el anexo a las presentes directrices, se exponen ejemplos ilustrativos de políticas y prácticas de remuneración que crearían fuertes incentivos a la venta de determinados productos, y respecto a las cuales, por tanto, las empresas tendrían dificultades para demostrar el cumplimiento de los requisitos de la MiFID. Los riesgos en materia de normas de conducta y conflictos de intereses relacionados con tales ejemplos se tendrán en cuenta por las empresas al formular y aplicar sus políticas y prácticas de remuneración.

¹² En estas estructuras de venta, los grupos de individuos de varios niveles están coordinados por otra persona llamada «supervisor» o «gerente» que se encarga del apoyo, la formación, la coordinación y la supervisión de la estructura. Estos supervisores o gestores también se encargan de la contratación de otros individuos.

VI. Anexo - Ejemplos ilustrativos de políticas y prácticas de remuneración generadoras de conflictos que pueden resultar difíciles de gestionar

1. Ciertos aspectos de la remuneración (p. ej., la base retributiva, la utilización de competiciones basadas en el rendimiento dirigidos a las personas competentes) conllevan un riesgo de posible perjuicio a los clientes más elevado que otros (en concreto, aquéllos que incluyen características que pueden haberse diseñado con el fin de influir en la conducta de las personas competentes, y en especial, del personal de ventas). Entre los ejemplos de políticas y prácticas de remuneración de alto riesgo, que suelen resultar difíciles de gestionar, y en los que a las empresas les resultaría complicado demostrar el cumplimiento de la MiFID, figuran:
 2. Los incentivos que pueden influir en las personas competentes para que vendan o «potencien» un producto o categoría de productos en lugar de otro, o para que realicen adquisiciones o ventas innecesarias o inadecuadas para el inversor: se trata especialmente de situaciones en las que una empresa lanza un nuevo producto, o promueve un producto específico (p. ej., el producto del mes, o los «productos propios»), e incentiva a las personas competentes para que vendan ese producto en concreto. Cuando el incentivo difiere para distintos tipos de productos, se corre un riesgo elevado de que las personas competentes favorezcan la venta del producto que proporcione una mayor remuneración en lugar de otro, sin considerar debidamente si sirve al mejor interés del cliente.
 - a. Ejemplo: una empresa aplica políticas y prácticas de remuneración vinculadas a las ventas de determinados productos, con arreglo a las cuáles, la persona competente recibe diferentes niveles de incentivos en función del producto o la categoría de productos concretos que venda.
 - b. Ejemplo: una empresa aplica políticas y prácticas de remuneración vinculadas a las ventas de determinados productos, con arreglo a las cuáles, la persona competente recibe el mismo nivel de incentivo en toda la gama de productos. No obstante, en ciertas ocasiones limitadas, para coincidir con actividades promocionales o de *marketing*, la empresa eleva el incentivo abonado por la venta de ciertos productos.
 - c. Ejemplo: incentivos que pueden influir en las personas competentes (a quienes puede que se remunere únicamente mediante comisiones, por ejemplo) para que vendan fondos de inversión en lugar de sociedades de inversión (en casos en los que ambos productos pueden ser igualmente adecuados para los clientes), porque las ventas de los fondos de inversión les retribuyen comisiones sustancialmente superiores.
3. Requisitos inapropiados que influyen en que se paguen o no incentivos: las políticas y prácticas de remuneración que incluyen, por ejemplo, el requisito de alcanzar una cuota de niveles de ventas mínimos en una gama de productos para llegar a percibir una prima, podrían resultar incompatibles con la obligación de actuar en beneficio de los intereses del cliente. Las condiciones que han de cumplirse antes de que se abone un incentivo pueden influir sobre las personas competentes para que vendan de manera inapropiada. Por

ejemplo, en los casos en que no puede percibirse ninguna prima de ventas si no se alcanza un objetivo mínimo por cada tipo de producto diferente, tal restricción puede repercutir en que se recomienden o no los productos idóneos. Otro ejemplo es el de los casos en que se reducen los pagos de primas o incentivos obtenidos porque no se ha alcanzado un objetivo o umbral secundario.

- a. Ejemplo: una empresa cuenta con personas competentes que venden una gama de productos que satisfacen las necesidades de diversos clientes, y tal gama se divide en tres grupos basados en el tipo de necesidad de que se trate. Las personas competentes pueden adquirir el derecho al pago de incentivos por cada producto vendido y, sin embargo, a la conclusión de cada período mensual, no se efectúa tal pago si no se alcanza, al menos, el 50 % del objetivo de ventas establecido para cada «grupo».
 - b. Ejemplo: una empresa vende productos con una gama de características «extra» opcionales. La persona competente recibe los pagos de incentivos de todas las ventas, con un pago adicional si el cliente adquiere la característica «extra». No obstante, a la conclusión de cada período mensual, no se realiza ningún pago de incentivos si no se ha alcanzado una tasa de penetración mínima del 50 % de los productos vendidos con una característica «extra».
4. Sueldos variables en casos en los que los convenios disponen la variación de la remuneración base (al alza o a la baja) de las personas competentes con arreglo al rendimiento respecto a determinados objetivos de ventas: en tales casos, todo el sueldo de la persona competente puede convertirse, en la práctica, en remuneración variable.
- a. Ejemplo: una empresa reducirá sustancialmente el sueldo base de una persona competente si no alcanza determinados objetivos de ventas. Por tanto, se corre el riesgo de que la persona en cuestión realice ventas inadecuadas para evitar tal resultado. Del mismo modo, puede que las personas competentes tengan una fuerte motivación para vender por la perspectiva de elevar su sueldo base y las prestaciones asociadas.
5. Políticas y prácticas de remuneración que generan un rendimiento desproporcionado para las ventas marginales: los casos en los que las personas competentes han de alcanzar un nivel de ventas mínimo para poder percibir el pago de incentivos, o para que estos se eleven, aumenta el riesgo. Otro ejemplo sería el de los sistemas que incluyen «aceleradores», cuando la superación de un determinado umbral eleva la proporción de las primas obtenidas. En algunos casos, se adquiere el derecho al abono de incentivos retrospectivamente, sobre la base del total vendido, y no únicamente de aquellas por encima del umbral, lo que puede generar incentivos significativos para que las personas competentes vendan determinados productos en determinadas circunstancias.
- a. Ejemplo: una empresa realiza pagos de incentivos acelerados a las personas competentes por cada producto vendido durante un trimestre, como sigue:
 - 0-80 % del objetivo no hay pagos

- 80-90 % del objetivo 50 EUR por venta
- 91-100 % del objetivo 75 EUR por venta
- 101-120 % del objetivo 100 EUR por venta
- > 120 % del objetivo 125 EUR por venta

Este ejemplo es aplicable igualmente cuando la persona competente recibe una proporción creciente de la comisión o los ingresos generados.

- b. Ejemplo: una empresa aplica la misma escala acelerada que la del ejemplo anterior, pero el aumento de los pagos por venta se aplica retrospectivamente a todas las ventas del trimestre; es decir, al superar el 91 % del objetivo, los pagos de incentivos acumulados hasta la fecha con un importe de 50 EUR por venta se elevan a 75 EUR por venta. Tal opción crea una serie de «discontinuidades», en las que una venta adicional requerida para alcanzar una banda superior genera un incremento desproporcionado del pago de incentivos.

VII. Tabla de correspondencias entre el «nuevo» proyecto de directrices y las directrices de 2013

Nuevas directrices	Directrices de 2013
Diseño de políticas y prácticas de remuneración Directriz 1	V.I. Gobernanza y diseño de políticas y prácticas de remuneración en el contexto de los requisitos de la MiFID en materia de normas de conducta y conflictos de intereses
Gobernanza Directriz 2	
Control de los riesgos que generan las políticas y las prácticas de remuneración Directriz 3	V.II. Control de los riesgos que generan las políticas y las prácticas de remuneración
n/d	V.III. Directriz sobre la supervisión y la ejecución forzosa por parte de las autoridades competentes de las políticas y las prácticas de remuneración