

Este texto es exclusivamente un instrumento de documentación y no surte efecto jurídico. Las instituciones de la UE no asumen responsabilidad alguna por su contenido. Las versiones auténticas de los actos pertinentes, incluidos sus preámbulos, son las publicadas en el Diario Oficial de la Unión Europea, que pueden consultarse a través de EUR-Lex. Los textos oficiales son accesibles directamente mediante los enlaces integrados en este documento

► **B**

DIRECTIVA DELEGADA (UE) 2017/593 DE LA COMISIÓN

de 7 de abril de 2016

por la que se complementa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo que respecta a la salvaguarda de los instrumentos financieros y los fondos pertenecientes a los clientes, las obligaciones en materia de gobernanza de productos y las normas aplicables a la entrega o percepción de honorarios, comisiones u otros beneficios monetarios o no monetarios

(Texto pertinente a efectos del EEE)

(DO L 87 de 31.3.2017, p. 500)

Modificada por:

		Diario Oficial		
		nº	página	fecha
► <u>M1</u>	Directiva Delegada (UE) 2021/1269 de la Comisión de 21 de abril de 2021	L 277	137	2.8.2021

Rectificada por:

► **C1** Rectificación, DO L 210 de 15.8.2017, p. 17 (2017/593)

**DIRECTIVA DELEGADA (UE) 2017/593 DE LA COMISIÓN**

de 7 de abril de 2016

por la que se complementa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo que respecta a la salvaguarda de los instrumentos financieros y los fondos pertenecientes a los clientes, las obligaciones en materia de gobernanza de productos y las normas aplicables a la entrega o percepción de honorarios, comisiones u otros beneficios monetarios o no monetarios

(Texto pertinente a efectos del EEE)

CAPÍTULO I

ÁMBITO DE APLICACIÓN

*Artículo 1***Ámbito de aplicación y definiciones**

1. La presente Directiva se aplicará a las empresas de inversión, a las sociedades de gestión, de conformidad con el artículo 6, apartado 4, de la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾, y a los gestores de fondos de inversión alternativos, de conformidad con el artículo 6, apartado 6, de la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽²⁾.

2. A efectos de los capítulos II, III y IV de la presente Directiva, las referencias a las empresas de inversión y los instrumentos financieros incluirán las entidades de crédito y los depósitos estructurados en relación con todos los requisitos a los que se alude en el artículo 1, apartados 3 y 4, de la Directiva 2014/65/UE.

3. Se entenderá por «operación de financiación de valores»: una de las operaciones definidas en el artículo 3, punto 11, del Reglamento (UE) 2015/2365 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽³⁾ sobre transparencia de las operaciones de financiación de valores y de reutilización.

4. Se entenderá por «fondo del mercado monetario habilitado»: un organismo de inversión colectiva autorizado con arreglo a la Directiva 2009/65/CE o que está sujeto a supervisión y, si procede, autorizado por una autoridad con arreglo a la legislación nacional de un Estado miembro, y que cumple las siguientes condiciones:

- a) su objetivo de inversión primario debe ser el mantenimiento del valor neto del activo del organismo, ya sea el valor constante a la par (sin las ganancias) o el valor del capital inicial de los inversores más las ganancias;
- b) debe, con el fin de lograr ese objetivo de inversión primario, invertir exclusivamente en instrumentos de alta calidad del mercado monetario con un vencimiento o vencimiento residual que no sea superior a 397 días, o ajustes de rendimiento regulares coherentes con ese

⁽¹⁾ 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).

⁽²⁾ 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).

⁽³⁾ Reglamento (UE) 2015/2365 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2015, sobre transparencia de las operaciones de financiación de valores y de reutilización y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 (DO L 337 de 23.12.2015, p. 1).

▼B

vencimiento, y con un vencimiento medio ponderado de 60 días; también puede lograr este objetivo invirtiendo de forma accesoria en depósitos en entidades de crédito;

- c) debe proporcionar liquidez mediante liquidación el mismo día o al día siguiente.

A efectos de la letra b), se considerará que un instrumento del mercado monetario es de alta calidad si la sociedad de gestión/inversión efectúa su propia evaluación documentada de la calidad crediticia de los instrumentos del mercado monetario que le permita considerar que un determinado instrumento posee tal calidad elevada. Cuando una o varias agencias de calificación crediticia registradas y supervisadas por la AEVM hayan facilitado una calificación del instrumento, en la evaluación interna de la sociedad de gestión/inversión se tendrán en cuenta, entre otros factores, tales calificaciones crediticias.

▼M1

5. Se entenderá por «factores de sostenibilidad»: los factores de sostenibilidad definidos en el artículo 2, punto 24, del Reglamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾.

▼B

CAPÍTULO II

SALVAGUARDA DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS Y LOS FONDOS DE LOS CLIENTES*Artículo 2***Salvaguarda de los instrumentos financieros y los fondos de los clientes**

1. Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión cumplan los requisitos siguientes:

- a) deberán llevar los registros y cuentas que les permitan en cualquier momento y sin demora distinguir los activos mantenidos para un cliente de los activos mantenidos para cualquier otro cliente y de sus propios activos;
- b) deberán mantener sus registros y cuentas de forma que garantice su exactitud, y en especial su correspondencia con los instrumentos financieros y fondos mantenidos para los clientes, y que puedan utilizarse como pista de auditoría;
- c) deberán conciliar regularmente sus cuentas y registros internos con los de aquellos terceros que mantengan esos activos;

⁽¹⁾ Reglamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros (DO L 317 de 9.12.2019, p. 1).

▼B

- d) deberán adoptar las medidas necesarias para garantizar que los instrumentos financieros de clientes depositados en un tercero, de conformidad con el artículo 3, se distingan de los instrumentos financieros que pertenezcan a la empresa de inversión y de los instrumentos financieros que pertenezcan a dicho tercero, mediante cuentas con denominación diferente en la contabilidad del tercero, u otras medidas equivalentes con las que se logre el mismo nivel de protección;
- e) deberán adoptar las medidas necesarias para garantizar que los fondos de clientes depositados, de conformidad con el artículo 4, en un banco central, una entidad de crédito o un banco autorizado en un tercer país o un fondo del mercado monetario habilitado se mantengan en una cuenta o cuentas identificadas por separado de aquellas en las que se mantengan los fondos pertenecientes a la empresa de inversión;
- f) deberán introducir mecanismos organizativos adecuados para minimizar el riesgo de pérdida o disminución de los activos de los clientes, o de los derechos relacionados con dichos activos, como consecuencia de un uso indebido de los activos, fraude, administración deficiente, mantenimiento inadecuado de registros o negligencia.

2. Si, como consecuencia de la legislación aplicable, en especial la legislación en materia de propiedad o insolvencia, las empresas de inversión no pueden cumplir el apartado 1 del presente artículo para salvaguardar los derechos de los clientes a fin de satisfacer los requisitos del artículo 16, apartados 8 y 9, de la Directiva 2014/65/UE, los Estados miembros establecerán mecanismos que garanticen que los activos de los clientes se salvaguarden en cumplimiento de los objetivos del apartado 1 del presente artículo.

3. Si la legislación aplicable de la jurisdicción en la que se mantengan los instrumentos financieros o fondos de los clientes impide que las empresas de inversión cumplan lo dispuesto en el apartado 1, letras d) o e), los Estados miembros prescribirán requisitos que tengan un efecto equivalente en términos de salvaguarda de los derechos de los clientes.

Cuando recurran a tales requisitos equivalentes conforme al artículo 2, apartado 1, letras d) o e), los Estados miembros se asegurarán de que las empresas de inversión informen a sus clientes de que, en tales casos, no se benefician de las disposiciones previstas en la Directiva 2014/65/UE y en la presente Directiva.

4. Los Estados miembros se asegurarán de que los derechos de garantía real, prendarios o de compensación sobre los instrumentos financieros o los fondos de clientes que permitan a un tercero disponer de tales instrumentos o fondos para recuperar deudas que no atañan al cliente o a la prestación de servicios al cliente no se permitan, salvo cuando así lo exija la legislación aplicable en la jurisdicción de un país tercero en que se mantengan los fondos o instrumentos financieros del cliente.

Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión, cuando estén obligadas a celebrar acuerdos que den lugar a la creación de tales derechos de garantía real, prendarios o de compensación, revelen tal información a los clientes, advirtiéndoles de los riesgos asociados a tales mecanismos.

▼B

Cuando derechos de garantía real, prendarios o de compensación sean otorgados por la empresa respecto a los instrumentos financieros o los fondos de clientes, o cuando la empresa haya sido informada de que se otorgan, tales derechos deberán registrarse en los contratos de los clientes y en las cuentas propias de la empresa, para dejar claro el estado de propiedad de los activos de los clientes, en particular en caso de insolvencia.

5. Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión pongan la información relativa a los instrumentos financieros y los fondos de los clientes a disposición de las entidades siguientes: autoridades competentes, administradores concursales designados, y los responsables de la resolución de entidades inviables. La información que deberá facilitarse incluirá lo siguiente:

- a) las cuentas y los registros internos asociados en los que se identifiquen con facilidad los saldos de los fondos e instrumentos financieros mantenidos para cada cliente;
- b) el lugar en que las empresas de inversión mantienen los fondos de los clientes con arreglo al artículo 4 y los detalles de las cuentas en que son mantenidos tales fondos y de los acuerdos pertinentes con tales empresas;
- c) el lugar en que las empresas de inversión mantienen los instrumentos financieros con arreglo al artículo 3, los detalles de las cuentas abiertas en terceros y de los acuerdos pertinentes con tales terceros, así como los detalles de los acuerdos pertinentes con dichas empresas de inversión;
- d) los datos pormenorizados de los terceros que lleven a cabo cualquier tarea (externalizada) asociada y de cualquier tarea externalizada;
- e) las principales personas de la empresa que intervengan en los procesos asociados, incluidos los encargados de la supervisión de los requisitos de la empresa en relación con la salvaguarda de los activos de los clientes, y
- f) los acuerdos pertinentes para establecer la propiedad de los clientes respecto a los activos.

*Artículo 3***Depósito de los instrumentos financieros de los clientes**

1. Los Estados miembros permitirán a las empresas de inversión depositar instrumentos financieros cuya tenencia ostenten por cuenta de sus clientes en una cuenta o cuentas abiertas en un tercero a condición de que las empresas actúen con toda la debida competencia, atención y diligencia en la selección, designación y revisión periódica del tercero y de los mecanismos para la tenencia y custodia de esos instrumentos financieros.

En especial, los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión tengan en cuenta la experiencia y reputación en el mercado del tercero, así como cualquier requisito legal relacionado con la tenencia de esos instrumentos financieros que pueda menoscabar los derechos de los clientes.

▼B

2. Cuando una empresa de inversión se proponga depositar los instrumentos financieros de los clientes en un tercero, los Estados miembros se asegurarán de que dicha empresa únicamente efectúe tal depósito en un tercero en una jurisdicción en la que la custodia de instrumentos financieros por cuenta de otra persona se encuentre sujeta a una regulación y supervisión específica, y de que dicho tercero esté sometido igualmente a tal regulación y supervisión específica.

3. Los Estados miembros se asegurarán de que las empresas de inversión no depositen instrumentos financieros cuya tenencia ostenten por cuenta de clientes en un tercero en un tercer país que no regule la tenencia y custodia de instrumentos financieros por cuenta de otra persona, a menos que se cumpla una de las siguientes condiciones:

- a) la naturaleza de los instrumentos financieros o de los servicios de inversión relacionados con esos instrumentos exija que se depositen en un tercero en ese tercer país;
- b) cuando los instrumentos financieros se mantengan por cuenta de un cliente profesional, dicho cliente pida por escrito a la empresa que los deposite en un tercero en ese tercer país.

4. Los Estados miembros se asegurarán de que los requisitos establecidos en los apartados 2 y 3 se apliquen igualmente cuando el tercero haya delegado en otro tercero cualquiera de sus funciones en relación con la tenencia y la custodia de instrumentos financieros.

*Artículo 4***Depósito de los fondos de los clientes**

1. Los Estados miembros exigirán a las empresas de inversión que, cuando reciban fondos de clientes, los coloquen rápidamente en una o varias cuentas abiertas en:

- a) un banco central;
- b) una entidad de crédito autorizada de conformidad con la Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾;
- c) un banco autorizado en un país tercero;
- d) un fondo del mercado monetario habilitado.

El primer párrafo no será aplicable a las entidades de crédito autorizadas en virtud de la Directiva 2013/36/UE por lo que se refiere a los depósitos a efectos de dicha Directiva mantenidos por esa entidad.

⁽¹⁾ Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión, por la que se modifica la Directiva 2002/87/CE y se derogan las Directivas 2006/48/CE y 2006/49/CE (DO L 176 de 27.6.2013, p. 338).

▼B

2. Los Estados miembros exigirán que, cuando las empresas de inversión no depositen fondos de clientes en un banco central, actúen con toda la debida competencia, atención y diligencia en la selección, designación y revisión periódica de la entidad de crédito, el banco o el fondo del mercado monetario donde se coloquen los fondos, así como de los mecanismos para la tenencia de esos fondos, y que consideren la necesidad de diversificación de tales fondos como parte de su obligación de diligencia debida.

Los Estados miembros velarán, en especial, por que las empresas de inversión tengan en cuenta la experiencia y la reputación en el mercado de dichas entidades o fondos del mercado monetario con objeto de asegurar la protección de los derechos de los clientes, así como cualquier requisito legal o reglamentario o práctica de mercado relacionada con la tenencia de fondos de clientes que pueda menoscabar los derechos de los clientes.

Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión se aseguren de que los clientes otorguen su consentimiento explícito a la colocación de sus fondos en un fondo del mercado monetario habilitado. Para garantizar que este derecho al consentimiento sea efectivo, las empresas de inversión informarán a los clientes de que los fondos colocados en un fondo del mercado monetario habilitado no se mantendrán con arreglo a los requisitos relativos a la salvaguarda de los fondos de clientes establecidos en la presente Directiva.

3. Los Estados miembros exigirán que, cuando las empresas de inversión depositen fondos de los clientes en una entidad de crédito, un banco o un fondo del mercado monetario del mismo grupo que la empresa de inversión, limiten los fondos que depositan en tal entidad del grupo o en cualquier combinación de dichas entidades, de manera que el importe depositado no exceda del 20 % del total de tales fondos.

Una empresa de inversión podrá incumplir dicho límite cuando pueda demostrar que, a la vista de la naturaleza, la escala y la complejidad de su actividad, así como de la seguridad ofrecida por los terceros considerados en el párrafo anterior, e incluyendo en cualquier caso el pequeño saldo de fondos de los clientes que mantenga la empresa de inversión, el requisito establecido en el párrafo anterior no es proporcionado. Las empresas de inversión revisarán periódicamente la evaluación efectuada con arreglo al presente párrafo, y notificarán sus evaluaciones inicial y revisada a las ANC.

*Artículo 5***Uso de los instrumentos financieros de los clientes**

1. Los Estados miembros no permitirán que las empresas de inversión establezcan acuerdos para operaciones de financiación de valores en lo relativo a instrumentos financieros cuya tenencia ostenten por cuenta de un cliente, o que utilicen de otro modo esos instrumentos financieros por su cuenta o por cuenta de cualquier otra persona o cliente de la empresa, a menos que se cumplan las dos condiciones siguientes:

▼B

- a) que el cliente haya otorgado su consentimiento expreso previo al uso de los instrumentos en condiciones precisas, demostrado claramente por escrito y formalizado mediante su firma o un mecanismo equivalente, y
- b) que el uso de los instrumentos financieros de dicho cliente se restrinja a las condiciones precisas aceptadas por el cliente.

2. Los Estados miembros no permitirán que las empresas de inversión establezcan acuerdos para operaciones de financiación de valores en lo relativo a instrumentos financieros cuya tenencia ostenten por cuenta de un cliente en una cuenta ómnibus mantenida por un tercero, o que utilicen de otro modo instrumentos financieros mantenidos en una cuenta de tales características por su propia cuenta o por cuenta de cualquier otra persona a menos que, además de las condiciones establecidas en el apartado 1, se cumpla al menos una de las condiciones siguientes:

- a) cada uno de los clientes cuyos instrumentos financieros se mantengan conjuntamente en una cuenta ómnibus haya dado su consentimiento expreso previo de conformidad con el apartado 1, letra a);
- b) la empresa de inversión disponga de sistemas y controles que garanticen que solo se utilicen así instrumentos financieros pertenecientes a clientes que hayan dado su consentimiento expreso previo de conformidad con el apartado 1, letra a).

Los registros de la empresa de inversión deberán incluir datos del cliente conforme a cuyas instrucciones se haya dado uso a los instrumentos financieros, así como el número de instrumentos financieros utilizados pertenecientes a cada cliente que haya dado su consentimiento, con el fin de permitir la atribución correcta de las posibles pérdidas.

3. Los Estados miembros se asegurarán de que las empresas de inversión adopten las medidas apropiadas para impedir el uso no autorizado de los instrumentos financieros de los clientes por cuenta propia o por cuenta de cualquier otra persona, en particular:

- a) la celebración de acuerdos con clientes sobre las medidas que deberán adoptar las empresas de inversión en el caso de que el cliente no disponga de una provisión suficiente en su cuenta en la fecha de liquidación, como la toma en préstamo de los valores correspondientes en nombre del cliente o el cierre de la posición;
- b) el seguimiento estrecho por parte de la empresa de inversión de su capacidad prevista para la entrega en la fecha de liquidación y la puesta en práctica de medidas correctivas si no puede efectuar tal entrega, y
- c) el seguimiento estrecho y la pronta solicitud de los valores no entregados pendientes en la fecha de liquidación y con posterioridad.

4. Los Estados miembros se asegurarán de que las empresas de inversión adopten mecanismos específicos respecto a todos los clientes para garantizar que el prestatario de los instrumentos financieros de los clientes proporcione la garantía real pertinente, y que la empresa lleve a cabo un seguimiento de la idoneidad continuada de tal garantía y adopte las medidas necesarias para mantener el equilibrio con el valor de los instrumentos de los clientes.

▼B

5. Los Estados miembros se asegurarán de que las empresas de inversión no celebren acuerdos que estén prohibidos con arreglo al artículo 16, apartado 10, de la Directiva 2014/65/UE.

*Artículo 6***Uso inapropiado de los acuerdos de garantía con cambio de titularidad**

1. Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión consideren debidamente, y sean capaces de demostrar que han procedido a tal consideración, el uso de los acuerdos de garantía con cambio de titularidad en el contexto de la relación entre la obligación del cliente con la empresa y los activos del cliente sujetos a tales acuerdos por parte de la empresa.

2. Al considerar y documentar la idoneidad del uso de los acuerdos de garantía con cambio de titularidad, las empresas de inversión tendrán en cuenta la totalidad de los factores que siguen:

- a) si existe únicamente una relación muy débil entre la obligación del cliente con la empresa y el uso de tales acuerdos, y si la probabilidad de una responsabilidad de los clientes respecto a la empresa es escasa o insignificante;
- b) si el importe de los fondos o los instrumentos financieros del cliente sujetos a acuerdos de garantía con cambio de titularidad excede con mucho la obligación del cliente, o es incluso ilimitado si el cliente tiene cualquier tipo de obligación con la empresa, y
- c) si todos los instrumentos financieros o fondos de los clientes se someten a acuerdos de garantía con cambio de titularidad, sin considerar qué obligación mantiene cada cliente con la empresa.

3. Al utilizar acuerdos de garantía con cambio de titularidad, las empresas de inversión subrayarán a los clientes profesionales y las contrapartes elegibles los riesgos asociados y el efecto de cualquier acuerdo de esa índole en los instrumentos financieros y los fondos del cliente.

*Artículo 7***Mecanismos de gobernanza respecto a la salvaguarda de los activos de los clientes**

Los Estados miembros se asegurarán de que las empresas de inversión designen un único responsable con las destrezas y la autoridad suficientes, con competencia específica para los asuntos relativos al cumplimiento por parte de las empresas de las obligaciones que les atañen en cuanto a la salvaguarda de los instrumentos financieros y los fondos de los clientes.

▼B

Los Estados miembros permitirán que las empresas de inversión decidan, garantizando el pleno cumplimiento de la presente Directiva, si el responsable designado debe dedicarse únicamente a esa tarea, o si puede desempeñar sus funciones con eficacia mientras atiende otras responsabilidades.

*Artículo 8***Informes de auditores externos**

Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión garanticen que sus auditores externos informen como mínimo una vez al año a la autoridad competente del Estado miembro de origen de la empresa acerca de la adecuación de los mecanismos de la empresa con arreglo a lo dispuesto en el artículo 16, apartados 8, 9 y 10, de la Directiva 2014/65/UE y en este capítulo.

CAPÍTULO III

REQUISITOS DE GOBERNANZA DE PRODUCTOS*Artículo 9***Obligaciones en materia de gobernanza de productos para las empresas de inversión que produzcan instrumentos financieros**

1. Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión cumplan el presente artículo al producir instrumentos financieros, lo que comprende la creación, el desarrollo, la emisión y/o el diseño de tales instrumentos.

Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión que produzcan instrumentos financieros se atengan, de un modo apropiado y proporcionado, a los requisitos pertinentes establecidos en los apartados 2 a 15, teniendo en cuenta la naturaleza del instrumento financiero, el servicio de inversión y el mercado destinatario del producto.

2. Los Estados miembros exigirán a las empresas de inversión que establezcan, apliquen y mantengan procedimientos y medidas para garantizar que la producción de instrumentos financieros se atenga a los requisitos sobre gestión correcta de los conflictos de intereses, también en lo que se refiera a la remuneración. En particular, las empresas de inversión que produzcan instrumentos financieros se asegurarán de que el diseño del instrumento de que se trate, incluidas sus distintas características, no perjudique a los clientes finales ni dé lugar a problemas con la integridad del mercado al permitir a la empresa atenuar y/o eludir sus propios riesgos o exposición respecto a los activos subyacentes del producto, cuando la empresa de inversión ya mantenga tales activos por cuenta propia.

3. Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión analicen los posibles conflictos de intereses cada vez que se produzca un instrumento financiero. En particular, las empresas evaluarán si el instrumento financiero crea una situación en la que los clientes finales puedan verse perjudicados si asumen:

▼B

- a) una exposición opuesta a la que anteriormente mantenía la propia empresa, o
- b) una exposición opuesta a la que desea mantener la empresa tras la venta del producto.

4. Los Estados miembros se asegurarán de que las empresas de inversión consideren si el instrumento financiero puede constituir una amenaza para el funcionamiento ordenado o la estabilidad de los mercados financieros antes de decidirse a proceder al lanzamiento del producto.

5. Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión se aseguren de que el personal pertinente que intervenga en la producción de los instrumentos financieros posea los conocimientos técnicos especializados necesarios para comprender las características y los riesgos de los instrumentos financieros que se proponen producir.

6. Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión se aseguren de que el órgano de dirección mantenga un control efectivo sobre el proceso de gobernanza de los productos de la empresa. Las empresas de inversión se asegurarán de que los informes de cumplimiento destinados al órgano de dirección incluyan sistemáticamente información sobre los instrumentos financieros producidos por la empresa, así como datos acerca de la estrategia de distribución. Las empresas de inversión pondrán tales informes a disposición de su autoridad competente, previa petición.

7. Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión se aseguren de que la función de cumplimiento se ocupe del seguimiento del desarrollo y la revisión periódica de los mecanismos de gobernanza de los productos, con el fin de detectar cualquier riesgo de omisión por parte de la empresa en el cumplimiento de las obligaciones establecidas en el presente artículo.

8. Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión, cuando colaboren, también con entidades que no estén autorizadas ni supervisadas con arreglo a la Directiva 2014/65/UE, o con empresas de países terceros, en la creación, el desarrollo, la emisión y/o el diseño de un producto, definan sus responsabilidades mutuas en un acuerdo escrito.

▼MI

9. Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión identifiquen con el suficiente nivel de detalle el mercado destinatario potencial de cada instrumento financiero, y especifiquen el tipo o los tipos de cliente cuyas necesidades, características y objetivos, incluidas cualesquiera objetivos relacionados con la sostenibilidad, sean compatibles con el instrumento financiero. Como parte de este proceso, la empresa identificará los grupos de clientes cuyas necesidades, características y objetivos no sean compatibles con el instrumento financiero, salvo en el caso de que los instrumentos financieros tengan en cuenta factores de sostenibilidad. Cuando las empresas de inversión colaboren en la producción de un instrumento financiero, solo será necesario identificar un mercado destinatario.

▼B

Las empresas de inversión que produzcan instrumentos financieros que sean distribuidos a través de otras empresas de inversión determinarán las necesidades y las características de los clientes que sean compatibles con el producto sobre la base de su conocimiento teórico de y su experiencia anterior con el instrumento financiero u otros instrumentos financieros similares, los mercados financieros, y las necesidades, características y objetivos de los clientes finales potenciales.

▼B

10. Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión realicen un análisis de escenarios de sus instrumentos financieros en el que se evalúen los riesgos de que el producto produzca resultados deficientes para los clientes finales y en qué circunstancias puedan darse tales resultados. Las empresas de inversión evaluarán el instrumento financiero en condiciones negativas que comprendan lo que sucedería si, por ejemplo:

- a) el entorno del mercado se deteriorase;
- b) el productor o un tercero participante en la producción o el funcionamiento del instrumento financiero experimenta dificultades financieras u otro riesgo de contraparte se materializa;
- c) el instrumento financiero no deviene viable desde el punto de vista comercial, o
- d) la demanda del instrumento financiero es muy superior a la prevista, poniendo bajo presión los recursos de la empresa y/o el mercado del instrumento subyacente.

▼M1

11. Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión determinen si un instrumento financiero se atiene a las necesidades, las características y los objetivos identificados del mercado destinatario, examinando en particular los elementos siguientes:

- a) que el perfil de riesgo/retribución del instrumento financiero sea conforme con el mercado destinatario;
- b) que los factores de sostenibilidad del instrumento financiero, en su caso, sean conformes con el mercado destinatario, y
- c) que el diseño del instrumento financiero obedezca a características que beneficien al cliente, y no a un modelo empresarial cuya rentabilidad se base en unos resultados deficientes para los clientes.

▼B

12. Los Estados miembros se asegurarán de que las empresas de inversión consideren ►C1 la estructura de gastos propuesta ◄ respecto al instrumento financiero, examinando en particular los elementos siguientes:

- a) ►C1 que los costes y gastos del instrumento financiero ◄ sean compatibles con las necesidades, objetivos y características del mercado destinatario;
- b) ►C1 que los gastos no minen las expectativas de rendimiento del instrumento financiero, como en los casos en que los costes o los gastos equivalen ◄, exceden o suprimen casi todas las ventajas fiscales previstas asociadas al instrumento financiero, y
- c) ►C1 que la estructura de gastos del instrumento financiero sea adecuadamente transparente para el mercado destinatario, en particular que no oculte los gastos ◄ ni sea demasiado compleja para su comprensión.

▼B

13. Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión se aseguren de que la provisión de información sobre un instrumento financiero a los distribuidores comprenda los datos relativos a los canales apropiados de distribución del instrumento en cuestión, el proceso de aprobación del producto y la evaluación del mercado destinatario, y que su calidad sea adecuada para que los distribuidores puedan comprender y recomendar o vender debidamente el instrumento financiero.

▼MI

Los factores de sostenibilidad del instrumento financiero se presentarán de manera transparente y proporcionarán a los distribuidores la información pertinente para tener debidamente en cuenta cualquier objetivo relacionado con la sostenibilidad del cliente o posible cliente.

14. Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión revisen periódicamente los instrumentos financieros que produzcan, teniendo en cuenta todo evento que pueda afectar sustancialmente al riesgo potencial asociado al mercado destinatario identificado. Las empresas de inversión considerarán si el instrumento financiero sigue siendo conforme con las necesidades, características y objetivos del mercado destinatario, incluidos cualesquiera objetivos relacionados con la sostenibilidad, y si está siendo distribuido en este, o está llegando a clientes cuyas necesidades, características y objetivos no son compatibles con el instrumento financiero.

▼B

15. Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión revisen los instrumentos financieros antes de cualquier relanzamiento o emisión adicional, si tienen conocimiento de cualquier evento que pueda afectar sustancialmente al riesgo potencial para los inversores, y cada cierto tiempo para evaluar si los instrumentos financieros funcionan conforme a lo previsto. Las empresas de inversión determinarán con qué periodicidad revisarán sus instrumentos financieros con arreglo a los factores pertinentes, incluidos los asociados a la complejidad o el carácter innovador de las estrategias de inversión aplicadas. Las empresas identificarán asimismo los eventos cruciales que afecten al riesgo potencial o las expectativas de rentabilidad del instrumento financiero, como:

- a) la superación de un umbral que afecte al perfil de rentabilidad del instrumento financiero, o
- b) la solvencia de determinados emisores cuyos valores o garantías puedan repercutir en el rendimiento del instrumento financiero.

Los Estados miembros se asegurarán de que, cuando ocurran tales eventos, las empresas de inversión adopten las medidas adecuadas, que podrán consistir en:

- a) la provisión de toda la información pertinente sobre el evento y sus consecuencias sobre el instrumento financiero a los clientes, o a los distribuidores de dicho instrumento si la empresa de inversión no lo ofrece o vende directamente a los clientes;
- b) la modificación del proceso de aprobación del producto;
- c) la detención de ulteriores emisiones del instrumento financiero;

▼B

- d) la modificación del instrumento financiero para evitar condiciones contractuales desleales;
- e) la consideración de la idoneidad de los canales de venta a través de los que se venden los instrumentos financieros cuando las empresas pasen a tener conocimiento de que el instrumento en cuestión no se está vendiendo conforme a lo previsto;
- f) el contacto con el distribuidor para considerar una modificación del proceso de distribución;
- g) la terminación de la relación con el distribuidor, o
- h) la información a la autoridad competente pertinente.

*Artículo 10***Obligaciones en materia de gobernanza de productos para los distribuidores**

1. Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión, al decidir la gama de instrumentos financieros emitidos por sí mismas u otras empresas y los servicios que se proponen ofrecer o recomendar a los clientes, cumplan, de un modo apropiado y proporcionado, los requisitos pertinentes establecidos en los apartados 2 a 10, teniendo en cuenta la naturaleza del instrumento financiero, el servicio de inversión y el mercado destinatario del producto.

Los Estados miembros se asegurarán de que las empresas de inversión también cumplan los requisitos de la Directiva 2014/65/UE cuando ofrezcan o recomienden instrumentos financieros producidos por entidades no sujetas a dicha Directiva. Como parte de este proceso, dichas empresas de inversión dispondrán de mecanismos efectivos para asegurarse de obtener información suficiente sobre esos instrumentos financieros de tales productores.

Las empresas de inversión determinarán el mercado destinatario para el instrumento financiero respectivo, aun cuando dicho mercado no haya sido definido por el productor.

▼M1

2. Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión dispongan de los mecanismos de gobernanza de productos adecuados para garantizar que los productos y los servicios que se proponen ofrecer o recomendar sean compatibles con las necesidades, características y objetivos de un mercado destinatario identificado, incluidos cualesquiera objetivos relacionados con la sostenibilidad, y que la estrategia de distribución prevista sea conforme con dicho mercado. Las empresas de inversión identificarán y evaluarán debidamente las circunstancias y las necesidades de los clientes en los que pretendan centrarse, para asegurarse de que los intereses de estos no se pongan en peligro como resultado de presiones comerciales o de dotación de fondos. Como parte de este proceso, las empresas de inversión identificarán los grupos de clientes cuyas necesidades, características y objetivos no sean compatibles con el producto o servicio, salvo en el caso de que los instrumentos financieros tengan en cuenta factores de sostenibilidad.

▼B

Los Estados miembros se asegurarán de que las empresas de inversión obtengan de los productores sujetos a la Directiva 2014/65/UE información para adquirir la comprensión y el conocimiento necesarios de los productos que se proponen recomendar o vender, a fin de garantizar que tales productos sean distribuidos con arreglo a las necesidades, características y objetivos del mercado destinatario identificado.

Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión adopten todas las medidas razonables para asegurarse de obtener asimismo la información adecuada y fiable de los productores no sujetos a la Directiva 2014/65/UE a fin de garantizar que los productos sean distribuidos con arreglo a las características, los objetivos y las necesidades del mercado destinatario. Cuando la información pertinente no esté públicamente disponible, el distribuidor adoptará todas las medidas razonables para recabar dicha información del productor o de su agente. Información aceptable y disponible públicamente será la que sea clara y fiable y se elabore para cumplir requisitos reglamentarios, como las obligaciones de divulgación conforme a las Directivas 2003/71/CE ⁽¹⁾ o 2004/109/CE ⁽²⁾ del Parlamento Europeo y del Consejo. Esta obligación atañe a los productos vendidos en mercados primarios y secundarios, y se aplicará de manera proporcionada, dependiendo de la medida en que pueda obtenerse la información públicamente disponible y la complejidad del producto.

Las empresas de inversión utilizarán la información recabada de los productores, y la que dispongan sobre sus propios clientes, para identificar el mercado destinatario y la estrategia de distribución. Cuando una empresa de inversión actúe como productor y distribuidor, solo se exigirá una evaluación del mercado destinatario.

3. Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión, al decidir la gama de instrumentos financieros y servicios que ofrecen o recomiendan y los respectivos mercados destinatarios, mantengan procedimientos y medidas para garantizar el cumplimiento de todos los requisitos aplicables conforme a la Directiva 2014/65/UE, incluidos los que atañen a la divulgación, la evaluación de la idoneidad o la conveniencia, los incentivos, y la gestión correcta de los conflictos de intereses. En este contexto, se considerarán con especial atención los casos en los que los distribuidores se propongan ofrecer o recomendar nuevos productos o existan variaciones en los servicios que prestan.

4. Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión revisen y actualicen periódicamente sus mecanismos de gobernanza de productos, con el fin de garantizar que se mantengan sólidos y adecuados para su fin, y que emprendan las acciones apropiadas cuando sea necesario.

⁽¹⁾ Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de noviembre de 2003, sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores y por la que se modifica la Directiva 2001/34/CE (DO L 345 de 31.12.2003, p. 64).

⁽²⁾ Directiva 2004/109/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de diciembre de 2004, sobre la armonización de los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores se admiten a negociación en un mercado regulado y por la que se modifica la Directiva 2001/34/CE (DO L 390 de 31.12.2004, p. 38).

▼ M1

5. Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión revisen periódicamente los productos de inversión que ofrezcan o recomienden y los servicios que presten con regularidad, teniendo en cuenta todo evento que pueda afectar sustancialmente al riesgo potencial asociado al mercado destinatario identificado. Las empresas evaluarán al menos si el producto o el servicio sigue siendo conforme con las necesidades, las características y los objetivos del mercado destinatario identificado, incluidos cualesquiera objetivos relacionados con la sostenibilidad, y si la estrategia de distribución prevista sigue siendo apropiada. Las empresas reconsiderarán el mercado destinatario y/o actualizarán los mecanismos de gobernanza de los productos si pasan a tener conocimiento de que han identificado erróneamente dicho mercado para un determinado producto o servicio, o que el producto o servicio no se atiene ya a las circunstancias del mercado destinatario identificado, como en los casos en los que el producto deja de ser líquido o deviene muy volátil debido a cambios en el mercado.

▼ B

6. Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión se aseguren de que su función de cumplimiento supervise el desarrollo y la revisión periódica de los mecanismos de gobernanza de los productos, con el fin de detectar cualquier riesgo de incumplimiento de las obligaciones establecidas en el presente artículo.

7. Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión se aseguren de que el personal pertinente posea los conocimientos técnicos necesarios para comprender las características y los riesgos de los productos que se proponen ofrecer o recomendar y los servicios prestados, así como las necesidades, características y objetivos del mercado destinatario identificado.

8. Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión se aseguren de que el órgano de dirección ejerza un control efectivo sobre el proceso de gobernanza de los productos de la empresa, con el fin de determinar la gama de productos de inversión que ofrecen o recomiendan, y los servicios prestados a los respectivos mercados destinatarios. Las empresas de inversión se asegurarán de que los informes de cumplimiento destinados al órgano de dirección incluyan sistemáticamente información sobre los productos que ofrecen o recomiendan y los servicios prestados. Previa solicitud, los informes de cumplimiento se pondrán a disposición de las autoridades competentes.

9. Los Estados miembros se asegurarán de que los distribuidores faciliten a los productores información sobre las ventas y, cuando proceda, sobre las revisiones antes referidas para fundamentar las revisiones de los productos que estos efectúen.

10. Cuando varias empresas colaboren en la distribución de un producto o servicio, los Estados miembros se asegurarán de que la empresa de inversión que mantenga la relación directa con el cliente sea la última responsable de atender las obligaciones de gobernanza de productos establecidas en el presente artículo. No obstante, las empresas de inversión intermediarias:

- a) se asegurarán de que la información de los productos pertinente se traslade del productor al distribuidor final en la cadena;

▼B

- b) si el productor requiere información sobre las ventas de productos para cumplir sus propias obligaciones de gobernanza de productos, le permitirán que la obtenga, y
- c) aplicarán las obligaciones de gobernanza de productos a los productores, como proceda, en relación con el servicio que presten.

CAPÍTULO IV

INCENTIVOS

*Artículo 11***Incentivos**

1. Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión que paguen o cobren honorarios o comisiones, o entreguen o perciban beneficios no monetarios, en relación con la provisión de un servicio de inversión u otro de índole auxiliar al cliente, se aseguren de que todas las condiciones establecidas en el artículo 24, apartado 9, de la Directiva 2014/65/UE y los requisitos dispuestos en los apartados 2 a 5 se cumplan en todo momento.
2. Se considerará que un honorario, comisión o beneficio no monetario está diseñado para elevar la calidad del servicio pertinente al cliente si se cumplen todas las condiciones siguientes:
 - a) está justificado por la prestación de un servicio adicional o de nivel superior al cliente en cuestión, proporcional al nivel de los incentivos recibidos, como:
 - i) la provisión de asesoramiento no independiente sobre inversión, respecto a una amplia gama de instrumentos financieros adecuados, y el acceso a dichos instrumentos, incluido un número apropiado de instrumentos de proveedores terceros de productos que carezcan de vínculos estrechos con la empresa de inversión,
 - ii) la provisión de asesoramiento no independiente sobre inversión combinado con bien una oferta al cliente para evaluar, al menos anualmente, la continuidad de la idoneidad de los instrumentos financieros en los que haya invertido, o bien otro servicio continuo que probablemente sea de valor para el cliente, como el asesoramiento sobre la asignación óptima propuesta para sus activos, o
 - iii) la provisión de acceso, a un precio competitivo, a una amplia gama de instrumentos financieros que probablemente satisfagan las necesidades del cliente, incluido un número apropiado de instrumentos de proveedores terceros de productos que carezcan de vínculos estrechos con la empresa de inversión, junto con la provisión de herramientas de valor añadido, como los instrumentos de información objetiva que ayuden al cliente pertinente a adoptar decisiones de inversiones o le faculten para el seguimiento, la modelación y el ajuste de la gama de instrumentos financieros en los que haya invertido, o la provisión de informes periódicos del rendimiento ►C1 y los costes y gastos asociados ◀ a los instrumentos financieros;

▼B

- b) no beneficia directamente a la empresa receptora, sus accionistas o empleados sin un beneficio tangible para el cliente en cuestión;
- c) está justificado por la provisión de un beneficio continuo al cliente en cuestión en relación con un incentivo continuo.

Los honorarios, comisiones o beneficios no monetarios no se considerarán aceptables si la prestación de servicios correspondientes al cliente está sesgada o distorsionada como resultado de tales honorarios, comisiones o beneficios.

3. Las empresas de inversión se atenderán a los requisitos establecidos en el apartado 2 de manera continua, mientras sigan pagando o recibiendo los honorarios, comisiones o beneficios no monetarios.

4. Las empresas de inversión dispondrán de medios que acrediten que los honorarios, comisiones o beneficios no monetarios abonados o percibidos se han diseñado para elevar la calidad del servicio pertinente prestado al cliente:

- a) mediante la llevanza de una lista interna de todos los honorarios, comisiones y beneficios no monetarios percibidos por la empresa de inversión de terceros en relación con la prestación de servicios de inversión o auxiliares, y
- b) mediante el registro del modo en que los honorarios, comisiones y beneficios no monetarios pagados o percibidos por la empresa de inversión, o que se propone utilizar, elevan la calidad de los servicios prestados a los clientes pertinentes, y las medidas adoptadas para no menoscabar la obligación de la empresa de actuar de manera honesta, cabal y profesional atendiendo al mejor interés del cliente.

5. En relación con los pagos o los beneficios percibidos de terceros, o abonados a estos, las empresas de inversión revelarán al cliente la siguiente información:

- a) previamente a la prestación del servicio de inversión o auxiliar en cuestión, la empresa de inversión revelará al cliente la información relativa al pago o el beneficio de que se trate, de conformidad con el artículo 24, apartado 9, párrafo segundo, de la Directiva 2014/65/UE; los beneficios no monetarios menores podrán describirse de un modo genérico; otros beneficios no monetarios percibidos o abonados por la empresa de inversión en relación con el servicio de inversión prestado a un cliente se cotizarán y revelarán por separado;
- b) cuando una empresa de inversión no haya podido determinar *ex ante* el importe de un pago o beneficio que deba percibirse o abonarse, y haya revelado en cambio al cliente el método para calcular dicho importe, la empresa también facilitará a sus clientes la información relativa al importe exacto del pago o el beneficio percibido o abonado *ex post*, y
- c) al menos una vez al año, y mientras la empresa de inversión reciba incentivos (continuos) en relación con los servicios de inversión prestados a los clientes pertinentes, informará a sus clientes individualmente del importe efectivo de los pagos o los beneficios percibidos o abonados; los beneficios no monetarios menores podrán describirse de un modo genérico.

▼B

En la aplicación de estos requisitos, las empresas de inversión tendrán en cuenta las ►C1 normas sobre costes y gastos ◀ establecidas en el artículo 24, apartado 4, letra c), de la Directiva 2014/65/UE y en el artículo 50 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión ⁽¹⁾.

Cuando varias empresas participen en un canal de distribución, cada empresa de inversión que preste un servicio de inversión o auxiliar cumplirá sus obligaciones de efectuar las revelaciones pertinentes a sus clientes.

*Artículo 12***Incentivos respecto al asesoramiento independiente sobre inversiones o servicios de gestión de carteras**

1. Los Estados miembros se asegurarán de que las empresas de inversión que presten asesoramiento independiente sobre inversiones o servicios de gestión de carteras devuelvan a los clientes los honorarios, comisiones o beneficios monetarios abonados o entregados por terceros o personas que actúen en nombre de terceros en relación con los servicios prestados a tales clientes tan pronto como sea razonablemente posible tras su recepción. Todos los honorarios, comisiones o beneficios monetarios percibidos de terceros en relación con la prestación de asesoramiento independiente sobre inversiones y servicios de gestión de carteras se transferirán en su totalidad al cliente.

Las empresas de inversión establecerán y aplicarán una política que garantice que todos los honorarios, comisiones o beneficios monetarios abonados o entregados por terceros o personas que actúen en nombre de terceros en relación con la provisión de asesoramiento independiente sobre inversiones y servicios de gestión de carteras se asignen y transfieran a cada uno de los clientes pertinentes.

Las empresas de inversión informarán a los clientes de los honorarios, comisiones o beneficios monetarios que se les hayan transferido, por ejemplo, a través de las declaraciones informativas periódicas facilitadas al cliente.

2. Las empresas de inversión que presten asesoramiento independiente sobre inversiones o servicios de gestión de carteras no aceptarán beneficios no monetarios que no puedan considerarse beneficios no monetarios menores aceptables de conformidad con el apartado 3.

3. Los beneficios siguientes se considerarán beneficios no monetarios menores aceptables únicamente si consisten en:

- a) información o documentación relativa a un instrumento financiero o un servicio de inversión, de índole genérica o personalizada para reflejar las circunstancias de un determinado cliente;
- b) materiales escritos de terceros encargados y abonados por una sociedad emisora o un posible emisor para promover una nueva emisión por la sociedad en cuestión, o en los casos en los que un emisor contrata y paga a una empresa tercera para elaborar tales materiales

⁽¹⁾ Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión, y los términos definidos a efectos de dicha Directiva (véase la página 1 del presente Diario Oficial).

▼B

de manera continua, siempre que la relación se revele claramente en dichos materiales, y que estos se pongan a disposición al mismo tiempo de todas las empresas de inversión que deseen recibirlos, o del público en general;

- c) la participación en conferencias, seminarios u otras actividades de formación sobre los beneficios y características de un determinado instrumento financiero o servicio de inversión;
- d) gastos de representación de un valor *de minimis* razonable, como las dietas durante una reunión empresarial o una conferencia, seminario u otra actividad de formación mencionada en la letra c), u
- e) otros beneficios no monetarios menores que un Estado miembro considere capaces de elevar la calidad del servicio prestado al cliente y, teniendo en cuenta el nivel total de beneficios prestados por una entidad o un grupo de entidades, sean de una escala y naturaleza tal que sea poco probable que menoscaben el cumplimiento del deber de una empresa de inversión de actuar atendiendo al mejor interés del cliente.

Los beneficios no monetarios menores aceptables serán razonables y proporcionados, y de tal escala que sea poco probable que influyan en la conducta de la empresa de inversión de algún modo que vaya en detrimento de los intereses del cliente en cuestión.

La revelación de los beneficios no monetarios menores se efectuará previamente a la prestación de los servicios de inversión o auxiliares correspondientes a los clientes. De conformidad con el artículo 11, apartado 5, letra a), los beneficios no monetarios menores podrán describirse de un modo genérico.

Artículo 13

Incentivos en relación con la investigación

1. Los Estados miembros se asegurarán de que la provisión de servicios de investigación por parte de terceros a las empresas de inversión que presten servicios de gestión de carteras u otros servicios de inversión o auxiliares a los clientes no se considere un incentivo si se recibe a cambio de cualquiera de los elementos que siguen:

- a) pagos directos por parte de la empresa de inversión con cargo a sus recursos propios;
- b) pagos con cargo a una cuenta de pagos de investigación aparte controlada por la empresa de inversión, siempre que se cumplan las siguientes condiciones relativas al funcionamiento de la cuenta:
 - i) la cuenta de pagos de investigación se dota de fondos generados por un cargo de investigación específico aplicado al cliente,
 - ii) como parte del establecimiento de una cuenta de pagos de investigación, y del acuerdo del cargo de investigación con sus clientes, las empresas de inversión establecen y evalúan periódicamente un presupuesto de investigación como medida administrativa interna,
 - iii) la empresa de inversión asume la responsabilidad correspondiente a la cuenta de pagos de investigación,

▼B

- iv) la empresa de inversión evalúa periódicamente la calidad de la investigación adquirida con arreglo a criterios de calidad sólidos y a su capacidad para contribuir a la adopción de mejores decisiones de inversión.

En lo que respecta a la letra b) del párrafo primero, cuando una empresa de inversión utilice la cuenta de pagos de investigación, facilitará a los clientes la información siguiente:

- a) antes de la prestación de un servicio de inversión a los clientes, la información sobre el importe presupuestado de la investigación, y el importe del cargo de investigación estimado para cada uno de ellos;
- b) la información anual sobre los costes totales en que haya incurrido cada uno de los clientes por investigaciones de terceros.

2. Cuando una empresa de inversión gestione una cuenta de pagos de investigación, los Estados miembros se asegurarán de que dicha empresa esté obligada asimismo, previa petición de sus clientes o de las autoridades competentes, a facilitar un resumen de los proveedores pagados con cargo a dicha cuenta, del importe total que se les abonó durante un determinado período, de los beneficios y servicios recibidos por la empresa de inversión, y del modo en que el importe total gastado con cargo a la cuenta se atiene al presupuesto establecido por la empresa para dicho período, indicando todo descuento o saldo remanente si quedan fondos residuales en la cuenta. A efectos de lo dispuesto en el apartado 1, letra b), inciso i), el cargo de investigación específico:

- a) se basará únicamente en un presupuesto de investigación establecido por la empresa de inversión a fin de determinar la necesidad de servicios de investigación prestados por terceros respecto a los servicios de inversión provistos a sus clientes, y
- b) no se vinculará al volumen ni al valor de las operaciones ejecutadas en nombre de los clientes.

3. En todo mecanismo operativo relativo al cobro del cargo de investigación aplicado a los clientes, cuando este no se cobre por separado, sino junto a una comisión por operación, se indicará un cargo de investigación identificable por separado, y dicho mecanismo operativo se atenderá plenamente a las condiciones establecidas en el apartado 1, párrafo primero, letra b), y en el apartado 1, párrafo segundo.

4. El importe total ► **C1** ◀ de los gastos de investigación ◀ recibidos no podrá exceder del presupuesto de investigación.

5. La empresa de inversión convendrá con los clientes, en el acuerdo de gestión de inversiones de la empresa o en las condiciones generales de actividad, el cargo de investigación presupuestado por la empresa y la frecuencia con la que se deducirá el cargo de investigación específico de los recursos del cliente a lo largo del ejercicio. Solo podrá incrementarse el presupuesto de investigación tras proporcionar información clara a los clientes sobre el incremento previsto. Si existiera un excedente en la cuenta de pagos de investigación al final de un período, la empresa deberá contar con un proceso para el reembolso de tales fondos al cliente, o para su compensación con el presupuesto y el cargo de investigación calculados para el período siguiente.

6. A efectos de lo dispuesto en el apartado 1, párrafo primero, letra b), inciso ii), el presupuesto de investigación será gestionado únicamente por

▼B

la empresa de inversión, y se basará en una evaluación razonable de la necesidad de servicios de investigación prestados por terceros

7. A efectos de lo dispuesto en el apartado 1, letra b), inciso iii), la empresa de inversión podrá delegar la administración de la cuenta de pagos de investigación en un tercero, siempre que el mecanismo pertinente facilite la adquisición de los servicios de investigación de terceros y los pagos a los proveedores de tales servicios en nombre de la empresa de inversión, sin demora injustificada y de conformidad con las instrucciones de la empresa de inversión.

8. A efectos de lo dispuesto en el apartado 1, letra b), inciso iv), las empresas de inversión establecerán todos los elementos necesarios en una póliza escrita que harán llegar a sus clientes. En dicha póliza se abordará asimismo la medida en que los servicios de investigación adquiridos con cargo a la cuenta de pagos de investigación pueden beneficiar a las carteras de los clientes, teniendo asimismo en cuenta, en su caso, las estrategias de inversión aplicables a diversos tipos de carteras, así como el enfoque que adoptará la empresa para asignar tales costes equitativamente a las diversas carteras de los clientes.

9. Una empresa de inversión que preste servicios de ejecución identificará por separado ►C1 los gastos correspondientes a tales servicios, de manera que reflejen únicamente el coste de ejecución de cada operación. La provisión de cualquier otro beneficio o servicio por la misma empresa de inversión a empresas de inversión establecidas en la Unión será objeto de un cargo identificable por separado; el suministro de tales beneficios o servicios, y los gastos correspondientes ◄, no se verán influidos ni condicionados por los niveles de pago para los servicios de ejecución.

CAPÍTULO V

DISPOSICIONES FINALES

*Artículo 14***Entrada en vigor y aplicación**

1. Los Estados miembros adoptarán y publicarán, a más tardar el 3 de julio de 2017, 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.

Aplicarán dichas disposiciones a partir del 3 de enero de 2018.

Cuando los Estados miembros adopten dichas disposiciones, estas incluirán una 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.

2. Los Estados miembros comunicarán a la Comisión el texto de las principales disposiciones legislativas nacionales que adopten en el ámbito regulado por la presente Directiva.

▼B

Artículo 15

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

Artículo 16

Los destinatarios de la presente Directiva serán los Estados miembros.