

INCENTIVOS EN EL ÁMBITO DE LA MiFID BORRADOR

31 DE OCTUBRE DE 2007

Introducción

La Directiva 2004/39/CE (MiFID) en su artículo 19.1 establece la obligación para las ESIs de actuar con honestidad, imparcialidad y profesionalidad, en el mejor interés de sus clientes en la prestación de servicios de inversión y auxiliares.

La Directiva 2006/73/CE de la Comisión Europea de 10 de agosto por la que se aplica la Directiva 2004/39/CE, recoge requisitos adicionales para el cumplimiento de esta obligación. Así, el artículo 26 establece que no se considera que las ESIs actúan con honestidad, imparcialidad y profesionalidad, con arreglo al interés óptimo de sus clientes si pagan/aportan o perciben algún honorario, comisión o beneficio no monetario en relación a la prestación de un servicio de inversión o auxiliar a un cliente exceptuándose los casos que expresamente recoge:

- En primer lugar, se permiten los pagos realizados o recibidos por el cliente o una persona que actúe en su nombre.
- Si los pagos no son realizados ni recibidos por el cliente ni por una persona que actúa en su nombre, pueden realizarse o recibirse si son gastos/honorarios apropiados o necesarios para la prestación del servicio, tales como gastos de liquidación y cambio, tasas reguladoras, gastos de asesoría jurídica... y que por su naturaleza (no por su resultado) no puedan entrar en conflicto con el deber de la ESI de actuar con honestidad, imparcialidad y profesionalidad en el mejor interés del cliente.
- Por último, si los gastos o pagos no son realizados ni recibidos por el cliente, ni son necesarios o adecuados para la prestación del servicio o por su naturaleza entran en conflicto con la obligación de la ESI de actuar en el mejor interés del cliente, sólo se permitirán en el caso de que el cliente sea informado de su existencia, naturaleza y cuantía, aumenten la calidad del servicio y no entorpezcan el cumplimiento de la ESI de actuar en el mejor interés del cliente.

Adicionalmente hay que tener en cuenta el considerando 39 de la mencionada Directiva 2006/73/CE según el cual “a efectos de lo dispuesto en la presente Directiva en lo relativo a los incentivos, la recepción por parte de una ESI de una comisión por asesoramiento en materia de inversión o recomendaciones generales, en circunstancias en que el asesoramiento o las recomendaciones no adquieran un sesgo como consecuencia de esa comisión, debe considerarse que responde al propósito de aumentar la calidad del asesoramiento en materia de inversión prestado al cliente”.

A raíz de la publicación de la Directiva 2006/73/CE, el Comité Europeo de Reguladores de Valores (CESR), recibe el mandato de desarrollar un documento consensuado entre sus miembros sobre las normas establecidas en este artículo. En este trabajo CESR ha adoptado la forma de “Recomendaciones” que intentan facilitar una consistente implantación del artículo 26 de la Directiva 2006/73/CE, sin que, en ningún caso pretendan imponerse obligaciones adicionales para las ESIs.

1. **¿A qué tipo de entidades y a qué tipo de instrumentos financieros se deben aplicar los requisitos establecidos en el artículo 26 de la Directiva 2006/73/CE?**

Son aplicables a los instrumentos financieros contemplados en el Anexo I, sección C de la MiFID y a las entidades a las que es de aplicación la MiFID.

2. **¿Estarían sujetas las comisiones habituales en el mercado o quedarían exentas en virtud del artículo 21. e) de la Directiva 2006/73/CE?**

no puede contemplarse la normativa sobre incentivos siempre en el contexto del artículo 21 de la Directiva 2006/73/CE. Todas las comisiones quedan incluidas en el ámbito de aplicación del artículo 26 de la citada Directiva (incluidas por tanto las habituales en mercado).

En esta línea se ha pronunciado CESR en su documento de recomendaciones sobre incentivos de mayo de 2007 (Recomendación 1).

3. **¿Se aplicaría el artículo 26 de la Directiva 2006/73/CE , asimismo, a los pagos realizados por empresas del mismo grupo?**

Los requisitos establecidos en el artículo 26 son aplicables tanto a pagos, cobros o beneficios no monetarios realizados por empresas pertenecientes al mismo grupo que la ESI como a los realizados por cualquier otra entidad que no pertenezca a su grupo.

4. **¿Entrarían dentro del ámbito de aplicación del artículo 26 de la Directiva 2006/73/CE los pagos realizados en el seno de la propia entidad, como por ejemplo los “bonus”?**

El artículo 26 no incluye en ningún caso pagos realizados en el seno de la propia ESI, como por ejemplo los bonus, aunque estos pagos sí pueden dar lugar a la existencia de conflictos de intereses incluidos en el Artículo 21 de la Directiva.

5. **¿Qué ocurre en el caso de que sea una persona competente (art. 2.3) de la Directiva 2006/73/CE) la que reciba los pagos o beneficios no monetarios?.**

El artículo 26 se refiere a pagos o cobros realizados o recibidos por la ESI. No obstante, cuando una persona competente actúa por cuenta de la ESI en relación con la prestación de un servicio de inversión o auxiliar al cliente, el artículo 26 será de aplicación a los pagos recibidos o realizados por esta persona de o a un tercero.

6. **El hecho de que un pago/cobro quede incluido en el ámbito de aplicación del artículo 26 de la Directiva 2006/73/CE quiere decir que está prohibido?.**

No. El propio artículo 26 de la Directiva 2006/73/CE establece tres excepciones en las que estos pagos y cobros son admitidos. Estas excepciones se desarrollan en las preguntas posteriores, de forma resumida, pagos recibidos o realizados por el cliente, necesarios para la prestación del servicio y que por su naturaleza no puedan ir en contra de la obligación de la ESI de actuar en nombre del cliente y aquellos otros que además de estar pensados para aumentar la calidad del servicio y no vayan en contra de la obligación de la ESI de actuar en el mejor interés del cliente, sean informados al mismo.

7. **¿Cuándo se considera que una tercera persona independiente de la ESI actúa en nombre o por cuenta del cliente en la realización o recepción de un pago?**

Para considerar que un pago, recibido o realizado por una tercera persona independiente (como un abogado o contable) se ha recibido o realizado por cuenta del cliente, éste debe conocer que el citado pago se ha recibido o realizado por su cuenta.

Hay otros factores que se pueden considerar para valorar cuando un pago se realiza o recibe en nombre del cliente como la existencia de una instrucción separada y específica del mismo a la ESI.

8. ¿Este tipo de pagos, contemplados en la pregunta 9 anterior, están sujetos a algún requisito adicional de información?

El hecho de que este pago recaiga en la primera de las excepciones del artículo 26 de la Directiva 73/2006/CE, tiene como consecuencia directa que no son aplicables requisitos adicionales establecidos para otras excepciones, como podría ser la obligación de información establecida en la segunda de las excepciones contemplada en la letra b) del mencionado artículo.

No obstante, aunque el artículo dedicado a los incentivos no establezca obligaciones de información específicas con respecto a estos pagos, ello no implica que no estén sujetos a esta obligación a través de otros preceptos de la MiFID, especialmente el artículo 19.3 y su normativa de desarrollo.

9. ¿Estarían prohibidos aquellos pagos realizados o cobros recibidos de una tercera entidad que son necesarios para la prestación de un servicio de inversión, como por ejemplo gastos de custodia, de liquidación y cambio o tasas reguladoras?

Este tipo de pagos/cobros estarían exceptuados de la prohibición recogida en el artículo 26 de la Directiva 73/2006/CE, según lo establecido en la letra c) del mismo, siempre que permitan la prestación del servicio o sean necesarios a tal fin y que por su naturaleza (no por su resultado) no puedan entrar en conflicto con el deber de la ESI de actuar con honestidad, imparcialidad, y profesionalidad con arreglo al interés óptimo de sus clientes.

10. ¿Podría considerarse incluidas en la excepción del apartado c) del artículo 26 de la Directiva 73/2006/CE las comisiones por comercialización/distribución de productos recibidas o pagadas por una ESI cuando no hayan generado un conflicto con el deber de la ESI de actuar con honestidad, imparcialidad, y profesionalidad con arreglo al interés óptimo de sus clientes?

No, para que una comisión se pueda acoger a esta excepción es necesario que "por su naturaleza no puedan dar lugar a conflictos con la obligación de la ESI de actuar honesta profesionalmente y de acuerdo con los intereses del cliente" y las comisiones de distribución y comercialización "por su naturaleza" pueden dar lugar a conflictos de interés.

Por ello este tipo de comisiones sólo son aceptables cuando cumplen los requisitos establecidos en el apartado b) del citado artículo 26.

11. ¿Es exhaustiva la lista de "honorarios apropiados" que contiene la excepción de la letra c) del artículo 26 de la Directiva 73/2006/CE, o se pueden considerar otros pagos/cobros?

Se podrán acoger a dicha excepción aquellos pagos/cobros que cumplan las dos condiciones establecidas en la citada norma, es decir, que permitan la prestación del servicio o sean necesarios a tal fin y que por su naturaleza (no por su resultado) no puedan entrar en conflicto con el deber de la ESI de actuar con honestidad, imparcialidad, y profesionalidad con arreglo al interés óptimo de sus clientes.

12. ¿Están permitidos otros pagos realizados o recibidos por la ESI a/de un tercero aparte de los honorarios necesarios para la prestación del servicio de inversión que cumplan los requisitos del artículo 26 c) de la Directiva 73/2006/CE?

Para que estos pagos o cobros estén permitidos deben cumplir las condiciones establecidas en el apartado b) del artículo 26 de la Directiva 73/2006/CE.

Según este apartado, se exigen dos condiciones: la primera de ellas exige que “la existencia, naturaleza y cuantía de los honorarios, comisiones o beneficios, o, cuando dicha cuantía no pueda determinarse, el método de cálculo de esa cuantía”, sea claramente informado al cliente, de manera “completa, exacta y comprensible” con anterioridad a la prestación del servicio de inversión o auxiliar.

La segunda de las condiciones impuestas, exige que este honorario, comisión o beneficio no monetario, aumente la calidad del servicio prestado al cliente y no entorpezca el cumplimiento de la obligación de la ESI en el mejor interés del cliente.

13. ¿Cuál es el alcance y el detalle de la información a proporcionar al cliente para cumplir la excepción contenida en el artículo 26 b) de la Directiva 73/2006/CE? ¿y en el caso de la información resumida que permite el último párrafo del artículo 26 de la Directiva 73/2006/CE

El apartado b) i) del artículo 26 de la Directiva 2006/73/CE prevé que deberá “revelarse claramente al cliente, de forma completa, exacta y comprensible, la existencia, naturaleza y cuantía de los honorarios, comisiones o beneficios...”

Por tanto, deberá revelarse que existe un honorario, comisión o beneficio, su naturaleza, generalmente será monetaria, y su cuantía, por su valor o en porcentaje y, no pudiéndose determinar, el método de cálculo de dicha cuantía.

El último párrafo del artículo 26 se refiere a la posibilidad de que Los Estados miembros permitirán a las ESI, a efectos de la letra b), inciso i), comunicar las condiciones esenciales del sistema de honorarios, comisiones o beneficios no monetarios en forma resumida, siempre que se comprometan a comunicar más detalles cuando el cliente lo solicite y cumplan ese compromiso.

Para considerar que una información resumida contiene las condiciones esenciales debe proporcionar información adecuada que permita al cliente tomar una decisión suficientemente informada sobre si seguir adelante con el servicio de inversión o auxiliar o si solicitar la información completa.

Una información de tipo genérico que se refiera únicamente a que la ESI reciba estos incentivos no se considerará suficiente para que el cliente pueda realizar una decisión suficientemente informada.

14. Cuál debe ser el procedimiento de comunicación a utilizar con el cliente.

No existen requisitos específicos respecto a la forma de la información a suministrar a los clientes en relación a los incentivos. No obstante, las comunicaciones deberán realizarse a través de mecanismos que permitan una verificación posterior.

En todo caso, esta información, referida al instrumento concreto, deberá cumplir con los requisitos establecidos en el artículo 19 de la Directiva 39/2004, deberá ser individualizada y cumplir con lo establecido en el artículo 26 de la Directiva 73/2006 de “revelarse claramente

al cliente” lo que implica que la comunicación a través de medios tales como el tablón de anuncios físico de la entidad o la pagina web no se consideran suficientes.

15. ¿En qué momento debe facilitarse la información, relativa a incentivos a que se refiere el artículo 26. b) i) de la Directiva 73/2006/CE?

En todo caso, y, según establece el artículo 26 de la Directiva 73/2006/CE esta información debe proporcionarse al cliente con carácter previo a la prestación del servicio de inversión o auxiliar que se preste.

16. En caso de que existan varios intermediarios que se interpongan entre el proveedor de un producto y el cliente final, ¿cuál es la entidad que debe informar al cliente sobre los incentivos?

En estos casos cada entidad que preste un servicio de inversión o auxiliar debe cumplir con la obligación de información a sus clientes establecida en el artículo 26 b) inciso i) de la Directiva 73/2006/CE.

17. ¿Cuándo se puede considerar que el pago de unos honorarios o comisiones o beneficios no monetarios aumenta la calidad del servicio al cliente y no entorpece el cumplimiento de la obligación de la ESI de actuar en el mejor interés del cliente?

CESR ha establecido una serie de factores que podrían considerarse a la hora de determinar si se cumplen las condiciones establecidas con relación al aumento en la calidad del servicio y la obligación de actuar siempre en el mejor interés del cliente:

- a) El tipo de servicio de inversión o auxiliar que se está prestando al cliente, así como aquellas otras obligaciones distintas de las establecidas en este artículo.

En relación con este factor hay que tener en cuenta que muchas de las obligaciones establecidas en otros ámbitos de la MiFID pueden ayudar a verificar que se están cumpliendo las obligaciones establecidas para los incentivos. En particular, el principio de mejor ejecución es especialmente relevante en este ámbito, así como pueden serlo las normas relativas a la gestión de conflictos de intereses.

- b) El beneficio que puede esperarse para el cliente, así como el beneficio que se espera para la ESI. Este análisis puede ser llevado a cabo para un mismo grupo de clientes, entendiendo por grupo de clientes aquellos que están recibiendo el mismo servicio.

Es importante señalar que este factor no pretende ser ningún test de proporcionalidad entre uno y otro beneficio esperados. El enfoque que debe darse a la hora de analizar este factor es que si la ESI va a recibir un pago de un tercero, el coste del mismo de alguna manera va a terminar repercutiéndose al cliente. Es de esperar que de esta situación se derive por tanto algún beneficio para el cliente que deberá ser lo suficientemente relevante para considerar que la ESI está realmente actuando en el mejor interés del mismo.

- c) El hecho de que exista algún incentivo para que la ESI actúe de modo distinto a aquel que obedece al mejor interés del cliente, es decir, que se esté motivando a la ESI a cambiar su comportamiento.

Si bien el conjunto de factores que en cada caso pueda ser relevante, debe “interactuar” no puede obviarse la importancia que este factor individual adquiere, de tal manera que sería difícil, si no imposible, que el resultado del análisis fuera positivo si en este punto la ESI contesta que sí ha cambiado su comportamiento con motivo del pago recibido actuando de manera distinta que aquella que significaría actuar en el mejor interés del cliente.

En relación con la mención que en el primero de los factores se hace de otras obligaciones que deriven de otros ámbitos de la MiFID, en el análisis de este factor cabe destacar la importancia que las medidas adoptadas para la gestión de conflictos de intereses pueden tener. Si bien es importante resaltar que las medidas para la gestión de conflictos de intereses pueden ser tenidas en cuenta para complementar las medidas adoptadas con relación a los incentivos, en ningún caso las pueden sustituir. Es decir, el hecho de estar cumpliendo con las disposiciones relativas a la gestión de conflictos de intereses en ningún caso garantiza que se estén cumpliendo las relativas a incentivos, en la medida en que, como ya se expuso anteriormente, ambas tienen ámbitos diferentes siendo el ámbito de aplicación de las medidas del artículo 26 más amplio que el ámbito de aplicación de las medidas para la gestión de conflictos de intereses.

- d) Cualquier tipo de relación existente entre la ESI y la entidad que realiza el cobro o pago del beneficio en el ámbito del servicio de inversión prestado.

Este factor no pretende incidir en el hecho de que las dos entidades a ser tenidas en cuenta en el análisis pertenezcan o no al mismo grupo (ya se ha puesto de manifiesto que el tratamiento dado a los pagos entre entidades del grupo debe ser el mismo que el dado a pagos de entidades de fuera del grupo) sino a relaciones tales como de competencia, posible existencia de acuerdos comerciales y otros que en determinados casos puedan existir.

- e) La naturaleza del bien recibido y otras circunstancias relativas al mismo. Este factor tiene especial relevancia en el caso de beneficios no monetarios.

18. ¿En qué momento debe valorarse si el pago de unos honorarios o comisiones o beneficios no monetarios aumenta la calidad del servicio al cliente y no entorpece el cumplimiento de la obligación de la ESI de actuar en el mejor interés del cliente?

Dado que el cumplimiento de los requisitos establecidos va a determinar si el pago de unos honorarios/comisiones o beneficios no monetarios es aceptable, la valoración sobre la aceptabilidad de los mismos debe hacerse cuando se plantee el acuerdo concreto con la entidad pagadora/receptora y no una vez que los pagos/cobros hayan sido satisfechos.

19. ¿Puede realizarse la valoración de si el pago de unos honorarios o comisiones o beneficios no monetarios aumenta la calidad del servicio al cliente para todos aquellos clientes que reciben el mismo servicio?

En el caso de que el pago/cobro afecte a otros clientes además del cliente principal receptor del servicio, la valoración sobre el aumento en la calidad puede hacerse “a nivel del servicio”, es decir, para todos los clientes que vayan a recibir la prestación del mismo servicio.

20. En el caso de una ESI que perciba comisiones por asesoramiento en materia de inversión o recomendaciones generales, ¿se puede entender que estos pagos están exentos de cumplir los requisitos del artículo 26 apartado b) de la Directiva 73/2006/CE si el asesoramiento o las recomendaciones no están sesgados como consecuencia del pago de esa comisión aplicando el considerando 39?

Cuando una ESI preste el servicio de asesoramiento en materia de inversión o recomendaciones generales y percibe comisiones por ello, en la medida en que el asesoramiento no esté sesgado, se considera que se cumple la condición de aumentar la calidad del servicio pero debe tenerse en cuenta que debe cumplirse la otra de “no entorpecer el cumplimiento de la obligación de la ESI de

actuar en el interés óptimo del cliente”, por lo que sigue siendo necesario llevar a cabo el análisis sobre el cumplimiento del test incluido en el apartado (b) del artículo 26 en los casos de asesoramiento y, por supuesto, cumplir con el requerimiento de informar al cliente.

- 21. Un cliente de una entidad acuerda pagar una tasa de 10€/hora aparte de los desembolsos necesarios para las inversiones, por la prestación del servicio de asesoramiento. La ESI le factura 100€ por 10 horas de trabajo, adicionales al cargo de 200€ por las inversiones realizadas. El cliente paga la factura directamente o se lo encarga a su contable.¹**

Este pago es realizado claramente por el cliente o una persona actuando en su nombre por lo que entra directamente en la primera de las excepciones establecidas por el artículo 26 (a).

- 22. Un cliente de una entidad que presta el servicio de gestión de carteras acuerda pagar una comisión de 1% anual sobre los activos gestionados. Esta comisión se cargará sobre los activos del cliente directamente.**

El cargo de la comisión sobre los activos gestionados es claramente un pago realizado por el cliente y que, por tanto entra como en el caso anterior en la excepción del artículo 26 (a).

- 23. Un cliente de una entidad A acuerda con la misma el pago de una comisión. El cliente da una instrucción a una entidad C para que pague directamente las cantidades debidas a A. El cliente en cualquier momento puede ordenar a C que cese en sus pagos.**

De nuevo estaríamos ante uno de los casos de aplicación del 26 (a) pues C es “una entidad actuando en nombre del cliente” y no una tercera entidad independiente que requeriría la aplicación de las condiciones impuestas por el artículo 26 (b).

- 24. Un cliente de una entidad que presta el servicio de gestión de carteras acuerda una comisión de un 1% anual sobre los activos gestionados. Esta comisión se cargará sobre los activos del cliente directamente. La entidad que presta el servicio de gestión de carteras acuerda con un broker que un 20% de las comisiones de intermediación a partir de un cierto volumen serán retrocedidas al gestor de carteras.**

La comisión del 1% por el servicio de gestión de carteras, es un pago realizado por el cliente y por lo tanto en el ámbito del artículo 26 (a). En relación a la retrocesión recibida por el gestor de la cartera, al ser un pago realizado por un tercero y no entrar ni en la excepción de las letras (a) ni (c); debe cumplir las condiciones establecidas en el apartado 26 (b). Para ello habrá que tener en cuenta los factores señalados por CESR ya que el acuerdo parece beneficiar exclusivamente a la entidad que se verá incentivada a operar a través de este broker sin que se aprecie ningún aumento en la calidad del servicio. Especialmente significativos para valorar esta situación serían los factores : “tipo de servicio prestado” (a), “beneficio esperado para cliente y entidad” (b) y “existencia de incentivos para cambiar la actuación de la entidad” (c).

- 25. Una entidad presta el servicio de gestión de carteras a un cliente y le carga una comisión por ello. La entidad adquiere determinados instrumentos financieros para la cartera del cliente y el proveedor de tales instrumentos le paga una comisión a la ESI que se paga a partir de los importes cargados al cliente.**

La recepción de una comisión adicional a la cargada al cliente por el servicio de gestión de carteras es claramente “de la naturaleza” que puede entrar en conflicto con la obligación de la entidad de actuar en el mejor interés del cliente. Una opción clara para la entidad sería repercutir los cobros al cliente; en otro caso deberá examinarse con atención pues parece difícil que el resto de las condiciones establecidas en el artículo 26 (b) se cumplan.

- 26. Un cliente C de una entidad F quiere operar con instrumentos que F no ofrece, por ello la entidad F presenta al cliente a la entidad A de la cual C se hace cliente. A presta servicios de inversión a C y le carga por ello comisiones de intermediación. A retrocede parte de estas comisiones a F.**

Este acuerdo debe considerarse desde la doble perspectiva de F y A pues ambas son ESIs.

El pago que realiza la entidad A entraría en el apartado (b) del artículo 26 y puede considerarse que aumenta la calidad del servicio prestado al cliente. Este pago deberá ser informado al cliente y cumplir con la obligación de la ESI de actuar en el mejor interés del mismo.

De la misma manera, F tendrá que valorar cuidadosamente si este acuerdo cumple con los requisitos establecidos en el apartado (b) utilizando los factores señalados por CESR en sus recomendaciones.

- 27. Una ESI que presta el servicio de asesoramiento o recomendaciones generales a un cliente, transmite órdenes en nombre del cliente a proveedores de productos; no carga comisiones al cliente, pero recibe retrocesiones de los proveedores de productos.**

Partiendo de la base de que el asesoramiento o recomendación no está sesgado como consecuencia de la recepción por la ESI de comisiones, la recepción de las mismas debe considerarse como que han aumentado la calidad del servicio según lo dispuesto en el considerando 39 de la Directiva. Las otras condiciones del artículo 26 (b) deberán cumplirse y los factores señalados por CESR para ello serán especialmente relevantes.

- 28. Nos encontramos en el caso anterior, pero en este caso la ESI prestadora del servicio recibe un pago adicional una vez que se alcanza un determinado volumen de negocio con el proveedor del producto.**

En este caso los factores: “beneficio esperado para cliente y ESI” (b), “existencia de incentivos para cambiar la actuación de la ESI” (c) y “naturaleza del bien recibido” (e) serán especialmente relevantes para valorar dicho acuerdo y es difícil que las exigencias del artículo 26 (b) se vean cumplidas. A medida que el volumen de negocio se acerque al nivel necesario para cobrar el pago adicional, la ESI se verá más inclinada a prestar un asesoramiento sesgado hacia la adquisición de dicho producto, en detrimento de su obligación de actuar en el mejor interés del cliente.

- 29. Una ESI que no presta el servicio de asesoramiento financiero ni recomendaciones generales, tiene un acuerdo de distribución o colocación con un proveedor del producto o emisor por el que recibe una comisión del mismo.**

En este caso puede considerarse que en ausencia de la citada comisión, esta distribución o colocación no tendría lugar; por lo que estos pagos deben entenderse como pensados para aumentar la calidad del servicio. Los otros requisitos del artículo 26 apartado (b) deberán cumplirse y el factor (c) “existencia de incentivos para cambiar la actuación de la ESI”, sería especialmente relevante.

- 30. Una ESI presta el servicio auxiliar de asesoramiento en materia de capital y estrategia industrial. Para ello incurre en gastos de asesoría jurídica que no repercute al cliente.**

Estos gastos entran en la excepción establecida en el artículo 26 (c) plenamente.

- 31. Un proveedor de producto presta formación a los empleados de una ESI que presta servicio de asesoramiento financiero.**

La formación es un ejemplo de beneficios no monetarios. Para valorar su admisibilidad según el artículo 26 (b) los factores “beneficio esperado para cliente y ESI” (b), “existencia de incentivos

para cambiar la actuación de la ESI” (c) y “naturaleza del bien recibido” (e) serán especialmente relevantes; por ejemplo, habrá que valorar qué relación tiene el programa de formación con el servicio prestado al cliente. Si, además, la formación tuviera lugar, por ejemplo, en el contexto de unas vacaciones en un destino exótico, es más probable que no encajen en el deber de la ESI de actuar en el mejor interés del cliente.

32. Un broker provee a una ESI equipos de software.

De nuevo se trata de un caso de beneficios no monetarios y entrará en los casos establecido en la letra (b) del artículo 26. De nuevo, los factores “beneficio esperado para cliente y ESI” (b), “existencia de incentivos para cambiar la actuación de la ESI” (c) y “naturaleza del bien recibido” (e) serán especialmente importantes para verificar si esta situación cumple los requisitos establecidos en el mismo. La valoración de este tipo de casos requerirá un examen especial de las circunstancias que rodean a cada uno. Cuanto más directamente relacionado esté el equipo mencionado con los servicios prestados a los clientes, más fácil será que la situación encaje en las permitidas por los requisitos de este apartado.