Dictamen del Comité Económico y Social Europeo sobre la «Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 1286/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, sobre los documentos de datos fundamentales relativos a los productos de inversión minorista empaquetados y los productos de inversión basados en seguros, en lo que respecta a su fecha de aplicación»

[COM(2016) 709 final — 2016/0355 (COD)]

(2017/C 075/08)

Ponente general: **Daniel MAREELS**

Consulta	Consejo, 17.11.2016
	Parlamento Europeo, 21.11.2016
Fundamento jurídico	Artículo 114 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea
Sección competente	Mercado Único, Producción y Consumo
Fecha de la decisión del presidente	17.11.2016 (artículo 57, procedimiento de urgencia)
Fecha de la aprobación en el pleno:	14.12.2016
Pleno n.º	521
Resultado de la votación	152/1/2
(a favor/en contra/abstenciones)	

1. **Conclusiones y recomendaciones**

1.1. El CESE puede, en las circunstancias y bajo las condiciones descritas a continuación, aceptar la propuesta de la Comisión para aplazar la entrada en vigor del Reglamento ([1]) sobre los productos de inversión minorista vinculados y los productos de inversión basados en seguros (PRIIP) en un año hasta el 1 de enero de 2018.

1.2. El Reglamento sobre los productos de inversión minorista empaquetados y los productos de inversión basados en seguros contiene medidas cuyo objetivo es mejorar la protección de los clientes minoristas e inversores y lograr el restablecimiento de la confianza de los consumidores en el sector de los servicios financieros mediante un aumento de la transparencia en el mercado de las inversiones minoristas. En particular, obliga a los fabricantes de productos de inversión minorista empaquetados y productos de inversión basados en seguros a elaborar un documento de datos fundamentales (KID ([2])).

1.3. El aplazamiento se produce a instancias del Parlamento Europeo y de una mayoría de Estados miembros tras el rechazo de un «acto delegado» ([3]) de la Comisión relativo a los productos de inversión minorista empaquetados y los productos de inversión basados en seguros por parte del Parlamento el 14 de septiembre de 2016. Este acto delegado tenía por objeto la definición de normas técnicas de regulación sobre el documento de datos fundamentales para productos de inversión minorista empaquetados y productos de inversión basados en seguros, según los proyectos desarrollados por las autoridades europeas de supervisión.

([1]) PRIIP son las siglas del inglés «packaged retail and insurance-based investment products». En español se habla de «productos de inversión minorista empaquetados y productos de inversión basados en seguros».

([2]) KID son las siglas del inglés «key information document». En español se habla de «documento de datos fundamentales».

([3]) Los actos delegados se introdujeron con el Tratado de Lisboa. Según el artículo 290 del TFUE, el legislador de la Unión (por lo general, el Parlamento Europeo y el Consejo) podrá delegar en la Comisión los poderes para adoptar actos no legislativos de alcance general que completen o modifiquen determinados elementos no esenciales del acto legislativo.
De este modo, mediante actos delegados se pueden añadir nuevas normas (no esenciales) o ejecutar posteriores modificaciones de determinados elementos de un acto legislativo. El legislador puede así concentrarse en la orientación política y los objetivos sin profundizar en los detalles de debates sumamente técnicos.
No obstante, la delegación para adoptar actos delegados está sujeta a restricciones estrictas. Solo la Comisión está facultada para adoptar actos delegados. Además, los elementos esenciales de un ámbito no pueden ser objeto de una delegación. Por otra parte, el acto legislativo debe describir el objetivo, el contenido, el alcance y la duración de la delegación. Finalmente, el legislador debe indicar de forma expresa en el acto legislativo las condiciones de la delegación. En este sentido el Parlamento y el Consejo pueden prever el derecho de revocar la delegación o de formular objeciones al acto delegado. Véase: http://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=URISERV%3Aai0032

1.4. El CESE ya se ha mostrado favorable en un dictamen anterior ([4]) respecto de la creación de productos de inversión minorista empaquetados y productos de inversión basados en seguros y ha destacado la importancia de un acto legislativo que, por primera vez, regula todos los tipos de productos financieros complejos y establece su comparabilidad independientemente del tipo de entidad que desarrolla el producto (bancos, empresas de seguros o sociedades de inversión).

1.5. En el mismo dictamen, el Comité abogó por la creación de un mercado financiero unificado con información clara, precisa, sencilla y comparable y por un sistema homogéneo, simplificado y normalizado de información que permita la comparabilidad y la compresión de los datos, aumentando la transparencia del mercado y su eficacia ([5]).

1.6. Según el Comité, si no se optara por el aplazamiento, los objetivos considerados más importantes de este ámbito (véase anteriormente y a continuación) podrían peligrar, algo que no se desea en absoluto. El Comité coincide en que la mayor transparencia y la decisión de armonizar la obligación de poner a disposición información previstas en el Reglamento sobre los productos de inversión minorista empaquetados y los productos de inversión basados en seguros favorecerá al mercado interior de servicios financieros mediante la creación de unas condiciones de competencia equitativas entre distintos productos y canales de distribución. De esta forma, el Reglamento no solo favorecerá a clientes minoristas, sino que también contribuirá a restaurar la confianza de los consumidores en el sector de los servicios financieros. Asimismo, la revocación del acto delegado a menos de cuatro meses de la entrada en vigor de los textos habría supuesto una inseguridad jurídica y unos problemas de aplicación muy graves para los operadores del mercado.

1.7. En cuanto a la elección de período de un año, el Comité considera que se puede aceptar por los mismos motivos, sobre todo teniendo en cuenta que la entrada en vigor coincidirá con la normativa sobre los mercados de instrumentos financieros MiFID II. A juicio del Comité, es necesario que este aplazamiento sea excepcional y único y que el período intermedio se utilice para estipular y divulgar el acto delegado definitivo, en el plazo más breve posible. Se trata, por lo tanto, de proporcionar claridad y seguridad lo antes posible, tanto a los operadores del mercado como a los clientes minoristas e inversores.

1.8. Para el Comité, esto no debe poner en peligro los objetivos y logros del Reglamento sobre los productos de inversión minorista empaquetados y los productos de inversión basados en seguros. Por ello, es necesario que las posibles adaptaciones del acto delegado se enmarquen en ese ámbito. Y ello, sobre todo, porque la evaluación del Reglamento sobre los productos de inversión minorista vinculados y los productos de inversión basados en seguros (PRIIP) se llevará a cabo un año después y en ese momento podrán plantearse problemas potenciales, teniendo en cuenta las primeras experiencias con la aplicación y la supervisión. Dichas adaptaciones deberán, desde el principio, contribuir a aumentar de manera efectiva la confianza de los consumidores. Al mismo tiempo, deberán seguir estando en conformidad con las normas previstas en el futuro paquete MiFID.

2. **Motivación**

2.1. Con el Reglamento (sobre los productos de inversión minorista vinculados y los productos de inversión basados en seguros) (UE) n.º 1286/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo ([6]) se introdujeron medidas para lograr una mayor transparencia en el mercado de las inversiones minoristas. En concreto, este Reglamento obliga a los fabricantes de productos de inversión minorista vinculados y productos de inversión basados en seguros a elaborar un documento de datos fundamentales.

2.2. Este Reglamento otorga a las autoridades europeas de supervisión ([7]) el poder de elaborar normas técnicas de regulación (NTR) para especificar los elementos del documento de datos fundamentales.

2.3. Después de que las autoridades europeas de supervisión transmitieran a la Comisión los proyectos relativos a las normas mencionadas anteriormente, la Comisión estableció a finales de junio de 2016 el acto delegado para la realización efectiva de las NTR estipuladas.

2.4. El Parlamento Europeo, en una resolución de 14 de septiembre de 2016, formuló objeciones al acto delegado establecido por la Comisión ([8]). Pidió a la Comisión que revisara las disposiciones relativas a los productos de inversión minorista empaquetados y los productos de inversión basados en seguros con opciones múltiples, los escenarios de rentabilidad y la advertencia de comprensión.

2.5. Por otra parte, el Parlamento Europeo y una gran mayoría de Estados miembros solicitaron el aplazamiento de la fecha de aplicación del Reglamento.

([4]) Véase el dictamen del CESE (DO C 11 de 15.1.2013, p. 59, punto 1.2).
([5]) Véase la nota 4 a pie de página, puntos 3.2 y 2.3 del dictamen.
([6]) Reglamento (UE) n.º 1286/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de noviembre de 2014, sobre los documentos de datos fundamentales relativos a los productos de inversión minorista vinculados y los productos de inversión basados en seguros (DO L 352 de 9.12.2014, p. 1).
([7]) Las autoridades europeas de supervisión incluyen: la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación, la Autoridad Bancaria Europea y la Autoridad Europea de Valores y Mercados.
([8]) Véase: http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//TEXT+TA+P8-TA-2016-0347+0+DOC+XML+V0//ES

2.6. La actual propuesta de Reglamento propone aplazar la entrada en vigor del Reglamento completo por un año hasta el 1 de enero de 2018.

3. **Observaciones y comentarios**

3.1. En general, el Reglamento sobre los productos de inversión minorista empaquetados y los productos de inversión basados en seguros busca una mayor protección de los clientes minoristas e inversores, especialmente aquellos que invierten en productos de inversión minorista empaquetados y productos de inversión basados en seguros. La mayor transparencia y la decisión de armonizar la obligación de la puesta a disposición de información prevista también favorecerán al mercado interior de servicios financieros mediante la creación de unas condiciones de competencia equitativas entre distintos productos y canales de distribución. Así, se podrá seguir restableciendo la confianza de los consumidores en el sector de los servicios financieros.

3.2. Para lograr estos objetivos es necesario que los fabricantes de productos de inversión minorista empaquetados y los productos de inversión basados en seguros cumplan una serie de requisitos formalizados relativos al suministro de información sobre productos y que los clientes minoristas e inversores reciban el documento de datos fundamentales de los productos de inversión minorista empaquetados y los productos de inversión basados en seguros ofrecidos. De este modo, los inversores minoristas podrán obtener un mejor conocimiento de la naturaleza económica y los riesgos de un producto determinado y podrán comparar distintas ofertas.

3.3. La versión original del Reglamento prevé la entrada en vigor a finales de 2016. Esa fecha también es válida para las «medidas de ejecución» estipuladas por la Comisión mediante acto delegado a mediados de este año, basadas en los proyectos de NTR de las autoridades europeas de supervisión. Estas NTR se refieren a la presentación y el contenido del documento de datos fundamentales y su formato normalizado, el método para la presentación del riesgo y la remuneración y el cálculos de los costes, así como las condiciones y la frecuencia mínima de revisión de la información contenida en el documento de datos fundamentales y las condiciones en que se cumple el requisito de proporcionar dicho documento a los inversores minoristas.

3.4. Mientras que durante el período de investigación el Consejo no formuló objeciones al acto delegado de la Comisión, el Parlamento Europeo rechazó este texto mediante una resolución del 14 de septiembre de 2016 ([9]).

3.5. Pese a que es directamente aplicable a partir de finales de 2016 y que la elaboración de un documento de datos fundamentales no está vinculada a la estipulación de un acto delegado, el Parlamento Europeo ha pedido al mismo tiempo el aplazamiento de la entrada en vigor del Reglamento sobre los productos de inversión minorista empaquetados y los productos de inversión basados en seguros. Una gran mayoría de los Estados miembros ha presentado igualmente la misma solicitud. Además, se señaló que la falta de normas técnicas supondría un obstáculo para la aplicación sin trabas del Reglamento.

3.6. En estas circunstancias, el CESE está de acuerdo con el principio de aplazar la entrada en vigor del Reglamento. En caso contrario, se correría el riesgo de no poder cumplir los objetivos considerados más importantes (véase anteriormente y a continuación) o de cumplirlos solo parcialmente. Además, el rechazo del acto delegado a menos de cuatro meses de la entrada en vigor de los textos habría supuesto una inseguridad jurídica y unos problemas de aplicación muy graves para los operadores del mercado.

([9]) En la resolución se indican los siguientes argumentos para rechazar el acto delegado:

«A. Considerando que es esencial que la información sobre productos de inversión facilitada a los consumidores resulte comparable, a fin de fomentar la igualdad de condiciones de competencia en el mercado independientemente del tipo de intermediario financiero que produzca o comercialice dichos productos;

B. Considerando que, al eliminar del cálculo de categorización del riesgo de los productos de seguros el riesgo de crédito, se induciría a error a los inversores;

C. Considerando que aún se ha de dilucidar el tratamiento de los productos financieros con opciones múltiples, en particular en lo relativo a la exención expresa concedida a los OICVM en virtud del Reglamento (UE) n.º 1286/2014;

D. Considerando que el acto delegado adoptado por la Comisión contiene errores en cuanto la metodología utilizada para el cálculo de los futuros escenarios de rentabilidad y, por lo tanto, no cumple el requisito establecido en el Reglamento (UE) n.º 1286/2014 de que se facilite información "precisa, imparcial, clara y no engañosa", y que, en el caso de algunos productos de inversión minorista empaquetados y productos de inversión basados en seguros en particular, no se señala que los inversores pueden perder dinero ni en la hipótesis adversa, ni siquiera cuando se trata de un producto que ha generado frecuentes pérdidas ya pasado el período de tenencia mínimo recomendado;

E. Considerando que la falta de orientaciones detalladas en el Reglamento Delegado en lo que respecta a la "advertencia de comprensión" comporta un grave riesgo de incoherencia en todo el mercado único en cuanto a la implantación de este componente del documento de datos fundamentales;

F. Considerando que el Parlamento sigue convencido de que debe añadirse como nuevo mandato de la NTR una mayor normalización en lo que respecta a cuándo ha de incluirse la advertencia de comprensión;

G. Considerando que, de no modificarse, se corre el riesgo de que las normas establecidas en el Reglamento Delegado sean contrarias al espíritu y objetivo de la legislación, a saber: facilitar a los inversores minoristas información comparable, comprensible y no engañosa sobre los productos de inversión minorista empaquetados y los productos de inversión basados en seguros;

H. Considerando que, en la carta con fecha 30 de junio de 2016 dirigida por el presidente de la Comisión de Asuntos Económicos y Monetarios a la Comisión, el equipo negociador del Parlamento pidió a esta que valorara la conveniencia de aplazar la aplicación del Reglamento (UE) n.º 1286/2014».

3.7. Por otra parte, el CESE recuerda su dictamen anterior sobre los productos de inversión minorista empaquetados y los productos de inversión basados en seguros, en el que se mostró favorable a los proyectos respectivos y la dirección tomada ([10]). El Comité destacó en esa ocasión la importancia de un acto legislativo que, por primera vez, regula todos los supuestos de productos financieros completos y establece su comparabilidad independientemente del tipo de entidad que desarrolla el producto (bancos, empresas de seguros o sociedades de inversión).

3.8. Además el Comité abogó en este aspecto por establecer un mercado financiero unificado con información clara, precisa, sencilla y comparable ([11]). Asimismo, también se indicaba que un sistema homogéneo, simplificado y normalizado de información permitiría la comparabilidad y la comprensión de los datos, aumentando la transparencia del mercado y su eficacia ([12]). El Comité añade ahora que las futuras normas técnicas de regulación (NTR) deberán, desde un principio, contribuir a aumentar de manera efectiva la confianza de los consumidores. Por consiguiente, deberá quedar claro qué productos son complejos, los consumidores deberán poder tomar sus decisiones de compra con conocimiento de causa y habrá que prestar atención a los aspectos relativos a los costes y la rentabilidad. A fin de evitar incoherencias, en este ámbito deberán tenerse en cuenta las normas previstas en el futuro paquete normativo MiFID ([13]).

3.9. El Comité opina, además, que la elección de un período de un año se puede aceptar, siempre que este aplazamiento sea excepcional y único y que el período intermedio se utilice para estipular y divulgar el acto delegado definitivo. Esto debe efectuarse en el plazo más breve posible para crear cuanto antes claridad y seguridad para los operadores del mercado, los clientes minoristas e inversores.

3.10. Por otra parte, al optar por el período de un año, la entrada en vigor del PRIIP vuelve a coincidir con la entrada en vigor del nuevo paquete MiFID II ([14]), que también favorece a los consumidores. Con anterioridad, la entrada en vigor del nuevo paquete MiFID II se había retrasado asimismo un año ([15]) y el Comité se mostró de acuerdo con este aplazamiento ([16]).

3.11. En el proceso no se deben poner en peligro los objetivos mencionados anteriormente y ratificados por el Comité. Por ello, es necesario que las posibles adaptaciones del acto delegado se enmarquen en el ámbito actual de los productos de inversión minorista empaquetados y los productos de inversión basados en seguros.

3.12. Por lo demás, y en la medida en que sea necesario, parece más oportuno esperar a la evaluación del Reglamento PRIIP, que con arreglo a la actual propuesta de aplazamiento de la entrada en vigor, solo se realizará un año después de la entrada en vigor del Reglamento PRIIP ([17]). De este modo, podrán tomarse en consideración las primeras experiencias con la aplicación y la supervisión.

Bruselas, 14 de diciembre de 2016.

El Presidente
del Comité Económico y Social Europeo
Georges DASSIS

([10]) Véase la nota 4 a pie de página, punto 1.2 del dictamen.
([11]) Véase la nota 4 a pie de página, punto 3.2 del dictamen.
([12]) Véase la nota 4 a pie de página, punto 2.3 del dictamen.
([13]) Véase la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE (DO L 173 de 12.6.2014, p. 349).
([14]) El nuevo paquete MiFID II entrará en vigor el 3 de enero de 2018, es decir, dos días después de la fecha prevista en la actual propuesta de modificación del nuevo Reglamento PRIIP.
([15]) Véase la Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 600/2014, relativo a los mercados de instrumentos financieros, el Reglamento (UE) n.º 596/2014, sobre el abuso de mercado, y el Reglamento (UE) n.º 909/2014, sobre la mejora de la liquidación de valores en la Unión Europea y los depositarios centrales de valores, en lo que respecta a determinadas fechas [COM(2016) 57 final — 2016/0034 (COD)] (http://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?qid=1486717110458&uri=CELEX:52016PC0057).
([16]) El CESE se mostró favorable al aplazamiento de la entrada en vigor del paquete MiFID II; véase el Dictamen del CESE (DO C 303 de 19.8.2016, p. 91).
([17]) Véase el artículo 33 del Reglamento PRIIP, que no se modifica en la propuesta objeto de examen. Este artículo prevé una evaluación del Reglamento «a más tardar el 31 de diciembre de 2018».