

III

*(Actos preparatorios)***BANCO CENTRAL EUROPEO****DICTAMEN DEL BANCO CENTRAL EUROPEO****de 11 de diciembre de 2012****sobre una propuesta de reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo sobre los documentos de datos fundamentales relativos a los productos de inversión****(CON/2012/103)****(2013/C 70/02)****Introducción y fundamento jurídico**

Los días 11 y 18 de septiembre de 2012, el Banco Central Europeo (BCE) recibió del Consejo de la Unión Europea y del Parlamento Europeo sendas solicitudes de dictamen sobre una propuesta de reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo sobre los documentos de datos fundamentales relativos a los productos de inversión ⁽¹⁾ (en adelante, el «reglamento propuesto»).

La competencia consultiva del BCE se basa en el apartado 4 del artículo 127 y el apartado 5 del artículo 282 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, pues el reglamento propuesto contiene disposiciones que afectan a la contribución del Sistema Europeo de Bancos Centrales a la buena gestión de las políticas relativas a la estabilidad del sistema financiero, conforme establece el apartado 5 del artículo 127 del Tratado. De acuerdo con la primera frase del artículo 17.5 del Reglamento interno del Banco Central Europeo, el presente dictamen ha sido adoptado por el Consejo de Gobierno.

Observaciones generales

El BCE acoge con satisfacción el reglamento propuesto, que tiene por objeto mejorar la transparencia de los productos de inversión minorista y garantizar que los inversores minoristas puedan comprender las características principales y los riesgos de los productos de inversión y compararlos entre sí. Una información adecuada facilita la protección de los consumidores, que es fundamental para el mantenimiento de la estabilidad del sistema financiero.

Observaciones particulares**1. Coherencia con otras iniciativas legislativas de la Unión Europea**

1.1. Las obligaciones de información deben llevar aparejadas facultades de supervisión adecuadas, tanto a nivel nacional como de la Unión, que prohíban o restrinjan la comercialización, distribución o venta de determinados instrumentos financieros en caso de que supongan una amenaza para el funcionamiento ordenado de los mercados financieros, la estabilidad de la totalidad o una parte del sistema financiero o la protección de los inversores ⁽²⁾. El BCE subraya la importancia de garantizar que la legislación de la Unión en el ámbito de los servicios financieros dote de las oportunas facultades de intervención a las autoridades europeas de supervisión (AES) y a las autoridades nacionales competentes. En particular, los supervisores bancario y de seguros pueden disponer de facultades de intervención parecidas a las que se

⁽¹⁾ COM(2012) 352 final.

⁽²⁾ Véase el apartado 12.1 del Dictamen del BCE CON/2012/21, de 22 de marzo de 2012, sobre i) la propuesta de directiva relativa a los mercados de instrumentos financieros por la que se deroga la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo; ii) la propuesta de reglamento relativo a los mercados de instrumentos financieros y por el que se modifica el Reglamento (EMIR) relativo a los derivados OTC, las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones; iii) la propuesta de directiva sobre las sanciones penales aplicables a las operaciones con información privilegiada y la manipulación del mercado, y iv) la propuesta de reglamento sobre las operaciones con información privilegiada y la manipulación del mercado (abuso de mercado) (DO C 161 de 7.6.2012, p. 3). Todos los dictámenes del BCE se publican en la dirección del BCE en internet: <http://www.ecb.europa.eu>

otorgan a la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) y a las autoridades nacionales competentes en la propuesta de reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo relativo a los mercados de instrumentos financieros y por el que se modifica el Reglamento (EMIR) relativo a los derivados OTC, las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones (en adelante, la «propuesta MiFIR») ⁽¹⁾.

- 1.2. Además de la armonización de la información precontractual que se introduce en el reglamento propuesto, el BCE recomienda que se armonicen en los distintos sectores de los servicios financieros los requisitos de mercado relativos a la venta de productos financieros, siguiendo, en su caso, las medidas ya propuestas ⁽²⁾.
- 1.3. Por último, debe garantizarse la igualdad de condiciones para los distintos tipos de productos de inversión a fin de evitar el arbitraje reglamentario en detrimento de los productos de inversión que quedan fuera del ámbito de aplicación del reglamento propuesto, como los instrumentos financieros no complejos. Las obligaciones de información de otras categorías de productos financieros previstas en la legislación vigente de la Unión deben complementarse con el documento normalizado de datos fundamentales introducido por el reglamento propuesto. Concretamente, esto puede aplicarse a los productos cubiertos por la 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 ⁽³⁾, y por la Directiva 2009/138/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2009, sobre el seguro de vida, el acceso a la actividad de seguro y de reaseguro y su ejercicio (Solvencia II) ⁽⁴⁾.

2. Responsabilidad de la elaboración del documento de datos fundamentales

El reglamento propuesto asigna la responsabilidad de elaborar el documento de datos fundamentales al fabricante del producto de inversión, quien es igualmente responsable de la información suministrada en el mismo ⁽⁵⁾. Sin embargo, con quienes están en contacto directo los inversores minoristas es con los distribuidores de los productos de inversión, no con sus fabricantes. Por ello, el distribuidor de productos de inversión debe responsabilizarse igualmente de garantizar que el inversor minorista dispone de un cauce efectivo para presentar reclamaciones contra el fabricante en relación con el documento de datos fundamentales y para poner en marcha procedimientos reparadores. El BCE considera, además, que el mecanismo propuesto debe establecer procedimientos reparadores que sean efectivos también en controversias transfronterizas, en especial en los casos en que el fabricante se encuentra en otro Estado miembro o en un tercer país.

3. Contenido del documento de datos fundamentales

El BCE recomienda que el reglamento propuesto disponga expresamente la inclusión de los siguientes elementos en el documento de datos fundamentales: i) los riesgos de contraparte, operativos y de liquidez del producto de inversión; ii) la sensibilidad del rendimiento del producto a situaciones de estrés efectivas, y iii) el componente de apalancamiento del producto, en la medida en que este pueda multiplicar los riesgos aplicables. La inclusión de estos componentes complementarios en el documento de datos fundamentales garantizará que este no lleve a los inversores a confiar excesivamente en patrones de rendimiento anteriores y que proporcione una perspectiva completa y fiel de los riesgos relacionados con los productos de inversión.

4. Medidas y sanciones administrativas

El BCE recomienda que se modifique el reglamento propuesto para armonizarlo con las restantes propuestas legislativas de la Unión ⁽⁶⁾ que introducen sanciones administrativas, en particular mediante la inclusión de disposiciones sobre sanciones administrativas pecuniarias.

⁽¹⁾ COM(2011) 652 final; véanse los artículos 31 y 32.

⁽²⁾ Véanse, por ejemplo, las normas sobre el ámbito de actuación autorizado a las empresas de inversión prestadoras de servicios exclusivamente de ejecución que se incluyen en el apartado 3 del artículo 25 de la propuesta de directiva del Parlamento Europeo y del Consejo relativa a los mercados de instrumentos financieros por la que se deroga la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, COM(2011) 656 final (en adelante, la «propuesta MiFID»).

⁽³⁾ DO L 345 de 31.12.2003, p. 64.

⁽⁴⁾ DO L 335 de 17.12.2009, p.1. Véanse, en particular, los artículos 183 a 185.

⁽⁵⁾ Véase el artículo 5 del reglamento propuesto.

⁽⁶⁾ Véanse las letras e) y f) del apartado 2 del artículo 75 de la propuesta MiFID. Véanse también las letras e) y f) del artículo 92 bis que propone insertar en la 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) la propuesta de directiva del Parlamento Europeo y del Consejo por la que se modifica la Directiva 2009/65/CE, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios, en lo que se refiere a las funciones de depositario, las políticas de remuneración y las sanciones, COM(2012) 350 final (en adelante, la «propuesta de directiva OICVM V»).

En el anexo del presente dictamen figuran las propuestas de redacción específicas, acompañadas de explicaciones, correspondientes a las recomendaciones del BCE encaminadas a modificar el reglamento propuesto.

Hecho en Fráncfort del Meno, el 11 de diciembre de 2012.

El Presidente del BCE
Mario DRAGHI

ANEXO

Propuestas de redacción

Texto que propone la Comisión	Modificaciones que propone el BCE (1)
1ª modificación Artículo 25	
<p>«Artículo 25</p> <p>1. Al cabo de cuatro años a partir de la entrada en vigor del presente Reglamento, la Comisión lo someterá a un reexamen. El reexamen incluirá un estudio general de la aplicación práctica de las normas establecidas en el presente Reglamento, teniendo debidamente en cuenta la evolución del mercado de productos de inversión minorista. En lo que respecta a los OICVM definidos en el artículo 1, apartado 2, de la Directiva 2009/65/CE, el reexamen evaluará si deben prorrogarse las disposiciones transitorias contenidas en el artículo 24 del presente Reglamento o si, una vez identificados los ajustes que puedan ser necesarios, las disposiciones sobre los datos fundamentales para el inversor de la Directiva 2009/65/CE pueden ser sustituidas o considerarse equivalentes al documento de datos fundamentales previsto en el presente Reglamento. El reexamen deberá analizar también la posibilidad de ampliar el ámbito de aplicación del presente Reglamento a otros productos financieros.</p> <p>2. Previa consulta al Comité Mixto de las Autoridades Europeas de Supervisión, la Comisión presentará un informe al Parlamento Europeo y al Consejo, acompañado, si procede, de una propuesta legislativa.»</p>	<p>«Artículo 25</p> <p>1. Tras la entrada en vigor del presente Reglamento, la Comisión revisará la legislación de la Unión en el ámbito de los servicios financieros a fin de evaluar la conveniencia de: i) introducir documentos de datos fundamentales normalizados en consonancia con las normas previstas en el presente reglamento en relación con determinadas clases de instrumentos financieros no cubiertas por el mismo, en especial para los productos cubiertos por las Directivas 2003/71/CE y 2009/138/CE; ii) introducir requisitos de mercado armonizados aplicables a la venta de productos financieros, y iii) otorgar a las autoridades europeas de supervisión y a las autoridades nacionales competentes facultades de intervención en lo referente a categorías concretas de productos financieros, incluida la prohibición de determinados productos en interés de la protección de los inversores y la estabilidad financiera, teniendo en cuenta las facultades que introduce en este sentido el Reglamento (UE) n° xx/xx del Parlamento Europeo y del Consejo de [fecha] sobre los mercados de instrumentos financieros y por el que se modifica el Reglamento [EMIR] relativo a los derivados OTC, las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones (*).</p> <p>2. Al cabo de cuatro años a partir de la entrada en vigor del presente Reglamento, la Comisión lo someterá a un reexamen. El reexamen incluirá un estudio general de la aplicación práctica de las normas establecidas en el presente Reglamento, teniendo debidamente en cuenta la evolución del mercado de productos de inversión minorista. En lo que respecta a los OICVM definidos en el artículo 1, apartado 2, de la Directiva 2009/65/CE, el reexamen evaluará si deben prorrogarse las disposiciones transitorias contenidas en el artículo 24 del presente Reglamento o si, una vez identificados los ajustes que puedan ser necesarios, las disposiciones sobre los datos fundamentales para el inversor de la Directiva 2009/65/CE pueden ser sustituidas o considerarse equivalentes al documento de datos fundamentales previsto en el presente Reglamento. El reexamen deberá analizar también la posibilidad de ampliar el ámbito de aplicación del presente Reglamento a otros productos financieros.</p> <p>23. Previa consulta al Comité Mixto de las Autoridades Europeas de Supervisión, la Comisión presentará un informe al Parlamento Europeo y al Consejo, acompañado, si procede, de una propuesta legislativa.</p> <p>(*) DO L ... de ..., p.»</p>

Explicación

Debe garantizarse la igualdad de condiciones para los distintos tipos de productos de inversión a fin de evitar el arbitraje reglamentario en detrimento de los productos de inversión que quedan fuera del ámbito de aplicación del reglamento propuesto, como los instrumentos financieros no complejos. Las obligaciones de información de otras categorías de productos financieros previstas en la legislación vigente de la Unión deben complementarse con el documento normalizado de datos fundamentales introducido por el reglamento propuesto. De igual modo, deben introducirse requisitos armonizados de mercado aplicables a la venta de productos financieros en relación con una serie de productos definidos con suficiente amplitud. Al mismo tiempo, deben otorgarse a las AES y a

Texto que propone la Comisión	Modificaciones que propone el BCE (1)
<p><i>las autoridades nacionales competentes facultades de intervención en relación con categorías concretas de productos financieros, facultades que incluirían la prohibición de productos en interés de la protección de los inversores y de la estabilidad financiera. Para ello, debe tenerse en cuenta el resultado del proceso legislativo en curso, encaminado a introducir a través de la propuesta MiFIR los mencionados requisitos de mercado y facultades de intervención supervisora.</i></p>	
<p>2ª modificación Apartado 2 del artículo 8</p>	
<p>«2. El documento de datos fundamentales contendrá la siguiente información:</p> <p>a) En una sección que figurará al comienzo del documento, la denominación del producto de inversión y la identidad de su fabricante.</p> <p>b) En una sección titulada “¿En qué consiste esta inversión?”, la naturaleza y las principales características del producto de inversión, en particular:</p> <p>i) El tipo de producto de inversión.</p> <p>ii) Sus objetivos y los medios para lograrlos.</p> <p>iii) La indicación de si el fabricante del producto de inversión persigue realizaciones específicas en materia medioambiental, social o de gobernanza, ya sea en lo que respecta al ejercicio de su actividad o al producto de inversión, y, en su caso, la indicación de las realizaciones a las que se aspira y la forma de alcanzarlas.</p> <p>iv) En el supuesto de que el producto de inversión ofrezca prestaciones de seguro, los pormenores de estas prestaciones.</p> <p>v) El plazo del producto de inversión, si se conoce.</p> <p>vi) Los escenarios de rentabilidad, si resultan pertinentes habida cuenta de la naturaleza del producto.</p> <p>c) En una sección titulada “¿Podría perder dinero?”, una breve indicación de si la pérdida de capital es posible o no, junto con los siguientes datos:</p> <p>i) Las garantías o protección del capital ofrecidas, en su caso, así como las posibles limitaciones de las mismas.</p> <p>ii) La cobertura o no del producto de inversión por un sistema de indemnización o garantía.</p> <p>d) En una sección titulada “¿Qué uso debo dar al producto?”, la indicación del período de tenencia mínimo recomendado y el perfil de liquidez previsto del producto, junto con la posibilidad y las condiciones, en su caso, de una desinversión antes del vencimiento, teniendo en cuenta el perfil de riesgo y remuneración del producto de inversión y la evolución del mercado que contempla.</p> <p>e) En una sección titulada “¿Cuáles son los riesgos y qué puedo ganar?”, el perfil de riesgo y remuneración del producto de inversión, así como un indicador sintético de este perfil y las pertinentes advertencias sobre los riesgos específicos que puedan no estar plenamente reflejados en dicho indicador.</p> <p>f) En una sección titulada “¿Cuáles son los costes?”, los costes asociados a la inversión en el producto correspondiente, incluidos los costes directos e indirectos que habrá de soportar el inversor, junto con indicadores sintéticos de estos costes.</p>	<p>«2. El documento de datos fundamentales contendrá la siguiente información:</p> <p>a) En una sección que figurará al comienzo del documento, la denominación del producto de inversión y la identidad de su fabricante.</p> <p>b) En una sección titulada “¿En qué consiste esta inversión?”, la naturaleza y las principales características del producto de inversión, en particular:</p> <p>i) El tipo de producto de inversión.</p> <p>ii) Sus objetivos y los medios para lograrlos.</p> <p>iii) La indicación de si el fabricante del producto de inversión persigue realizaciones específicas en materia medioambiental, social o de gobernanza, ya sea en lo que respecta al ejercicio de su actividad o al producto de inversión, y, en su caso, la indicación de las realizaciones a las que se aspira y la forma de alcanzarlas.</p> <p>iv) En el supuesto de que el producto de inversión ofrezca prestaciones de seguro, los pormenores de estas prestaciones.</p> <p>v) El plazo del producto de inversión, si se conoce.</p> <p>vi) Los escenarios de rentabilidad, si resultan pertinentes habida cuenta de la naturaleza del producto.</p> <p>c) En una sección titulada “¿Podría perder dinero?”, una breve indicación de si la pérdida de capital es posible o no, junto con los siguientes datos:</p> <p>i) Las garantías o protección del capital ofrecidas, en su caso, así como las posibles limitaciones de las mismas.</p> <p>ii) La cobertura o no del producto de inversión por un sistema de indemnización o garantía.</p> <p>d) En una sección titulada “¿Qué uso debo dar al producto?”, la indicación del período de tenencia mínimo recomendado y el perfil de liquidez previsto del producto, junto con la posibilidad y las condiciones, en su caso, de una desinversión antes del vencimiento, teniendo en cuenta el perfil de riesgo y remuneración del producto de inversión y la evolución del mercado que contempla.</p> <p>e) En una sección titulada “¿Cuáles son los riesgos y qué puedo ganar?”, el perfil de riesgo y remuneración del producto de inversión, así como un indicador sintético de este perfil y la advertencia de que el rendimiento del producto podría verse perjudicado por los riesgos señalados, seguida de la descripción de:</p> <p>i) los riesgos de contraparte, operativos y de liquidez del producto;</p> <p>ii) la sensibilidad del rendimiento del producto a situaciones de estrés efectivas;</p>

Texto que propone la Comisión	Modificaciones que propone el BCE (1)
<p>g) En una sección titulada "¿Cuál ha sido su rentabilidad en el pasado?", la rentabilidad histórica del producto de inversión, si resulta pertinente habida cuenta de la naturaleza del producto y de la extensión de su historial.</p> <p>h) Cuando se trate de productos de pensión, en una sección titulada "¿Qué puedo recibir cuando me jubile?", las proyecciones de los posibles resultados futuros.»</p>	<p>iii) el componente de apalancamiento del producto, en la medida en que pudiera multiplicar los riesgos;</p> <p>iv) y las pertinentes advertencias sobre los demás riesgos específicos que puedan no estar plenamente reflejados en dicho indicador.</p> <p>f) En una sección titulada "¿Cuáles son los costes?", los costes asociados a la inversión en el producto correspondiente, incluidos los costes directos e indirectos que habrá de soportar el inversor, junto con indicadores sintéticos de estos costes.</p> <p>g) En una sección titulada "¿Cuál ha sido su rentabilidad en el pasado?", la rentabilidad histórica del producto de inversión, si resulta pertinente habida cuenta de la naturaleza del producto y de la extensión de su historial, incluida la advertencia de que la rentabilidad histórica no garantiza resultados de inversión futuros y de que los riesgos a que se hace referencia en otras secciones del documento de datos fundamentales pueden perjudicar sustancialmente la inversión.</p> <p>h) Cuando se trate de productos de pensión, en una sección titulada "¿Qué puedo recibir cuando me jubile?", las proyecciones de los posibles resultados futuros.»</p>

Explicación

Los componentes complementarios propuestos garantizarán que el documento de datos fundamentales no lleva a los inversores a confiar excesivamente en patrones de rendimiento anteriores y que proporciona una perspectiva completa y fiel de los riesgos relacionados con los productos de inversión.

3ª modificación

Artículo 14

<p>«Artículo 14</p> <p>El fabricante del producto de inversión establecerá los procedimientos y mecanismos adecuados para garantizar que los inversores minoristas que hayan presentado una reclamación en relación con el documento de datos fundamentales reciban puntual y debidamente una respuesta sustantiva.»</p>	<p>«Artículo 14</p> <p>El fabricante del producto de inversión y su distribuidor establecerán los procedimientos y mecanismos adecuados para garantizar que: i) los inversores minoristas dispongan de un cauce efectivo para presentar reclamaciones contra el fabricante del producto de inversión y así iniciar un procedimiento reparador; ii) los inversores minoristas que hayan presentado una reclamación en relación con el documento de datos fundamentales reciban puntual y debidamente una respuesta sustantiva, y iii) se pongan igualmente a disposición de los inversores minoristas procedimientos reparadores efectivos en el caso de controversias transfronterizas, especialmente en los casos en que el fabricante del producto de inversión se encuentra en otro Estado miembro o en un tercer país.»</p>
--	---

Explicación

El reglamento propuesto asigna la responsabilidad de elaborar el documento de datos fundamentales al fabricante del producto de inversión, quien es igualmente responsable de la información suministrada en el mismo. Sin embargo, con quienes están en contacto directo los inversores minoristas es con los distribuidores de los productos de inversión, no con sus fabricantes. Por ello, el distribuidor de productos de inversión debe responsabilizarse igualmente de garantizar que el inversor minorista dispone de un cauce efectivo para presentar reclamaciones contra el fabricante en relación con el documento de datos fundamentales y para poner en marcha procedimientos reparadores. Los procedimientos reparadores deben ser eficaces también en caso de controversias transfronterizas, en especial cuando el fabricante del producto de inversión se encuentra en otro Estado miembro o en un tercer país.

Texto que propone la Comisión	Modificaciones que propone el BCE ⁽¹⁾
4ª modificación Apartado 2 del artículo 19	
<p>«2. Los Estados miembros velarán por que las autoridades competentes estén facultadas para imponer, como mínimo, las siguientes medidas y sanciones administrativas:</p> <p>a) Orden por la que se prohíba comercializar un producto de inversión.</p> <p>b) Orden por la que se suspenda la comercialización de un producto de inversión.</p> <p>c) Amonestación, que se hará pública y en la que constarán la identidad de la persona responsable y la naturaleza de la infracción.</p> <p>d) Orden por la que se conmine a publicar una nueva versión del documento de datos fundamentales.»</p>	<p>«2. Los Estados miembros velarán por que las autoridades competentes estén facultadas para imponer, como mínimo, las siguientes medidas y sanciones administrativas:</p> <p>a) Orden por la que se prohíba comercializar un producto de inversión.</p> <p>b) Orden por la que se suspenda la comercialización de un producto de inversión.</p> <p>c) Amonestación, que se hará pública y en la que constarán la identidad de la persona responsable y la naturaleza de la infracción.</p> <p>d) Orden por la que se conmine a publicar una nueva versión del documento de datos fundamentales.</p> <p>e) En el caso de personas jurídicas, sanciones administrativas pecuniarias de hasta el 10 % de su volumen total de negocios en el ejercicio anterior; en el caso de que esa persona jurídica fuese filial de una empresa matriz, el volumen total de negocio a estos efectos será el que conste en las cuentas consolidadas del ejercicio anterior de la sociedad matriz última.</p> <p>f) En el caso de personas físicas, sanciones administrativas pecuniarias de hasta 5 000 000 de EUR o, en los Estados miembros cuya moneda no sea el euro, el valor equivalente en su divisa nacional en la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento.»</p>

Explicación

Las modificaciones propuestas garantizarían la armonización en la imposición de sanciones administrativas pecuniarias entre el reglamento propuesto y las restantes propuestas legislativas de la Unión, en especial las propuestas de directivas MiFID y OICVM V.

⁽¹⁾ El texto en negrita indica las novedades que propone el BCE. El texto tachado es lo que el BCE propone suprimir.