

**INFORME 8/2012 DE LA COMISIÓN MIXTA PARA LA UNIÓN EUROPEA, DE 8 DE OCTUBRE DE 2012, SOBRE LA APLICACIÓN DEL PRINCIPIO DE SUBSIDIARIEDAD POR LA PROPUESTA DE REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO SOBRE LOS DOCUMENTOS DE DATOS FUNDAMENTALES RELATIVOS A LOS PRODUCTOS DE INVERSIÓN (TEXTO PERTINENTE A EFECTOS DEL EEE) [COM (2012) 352 FINAL] [2012/0169 (COD)] {SWD (2012) 187 FINAL} {SWD (2012) 188 FINAL}**

**ANTECEDENTES**

**A.** El Protocolo sobre la aplicación de los principios de subsidiariedad y proporcionalidad, anejo al Tratado de Lisboa de 2007, en vigor desde el 1 de diciembre de 2009, ha establecido un procedimiento de control por los Parlamentos nacionales del cumplimiento del principio de subsidiariedad por las iniciativas legislativas europeas. Dicho Protocolo ha sido desarrollado en España por la Ley 24/2009, de 22 de diciembre, de modificación de la Ley 8/1994, de 19 de mayo. En particular, los nuevos artículos 3 j), 5 y 6 de la Ley 8/1994 constituyen el fundamento jurídico de este informe.

**B.** La Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo sobre los documentos de datos fundamentales relativos a los productos de inversión, ha sido aprobada por la Comisión Europea y remitida a los Parlamentos nacionales, los cuales disponen de un plazo de ocho semanas para verificar el control de subsidiariedad de la iniciativa, plazo que concluye el 12 de octubre de 2012.

**C.** La Mesa y los Portavoces de la Comisión Mixta para la Unión Europea, el 11 de septiembre de 2012, adoptaron el acuerdo de proceder a realizar el examen de la iniciativa legislativa europea indicada, designando como ponente al Diputado D. José López Garrido, y solicitando al Gobierno el informe previsto en el artículo 3 j) de la Ley 8/1994.

**D.** No se ha recibido informe del Gobierno.

**E.** La Comisión Mixta para la Unión Europea, en su reunión celebrada el 8 de octubre de 2012, aprobó el presente

**INFORME**

**1.-** El artículo 5 del Tratado de la Unión Europea señala que “el ejercicio de las competencias de la Unión se rige por los principios de subsidiariedad y proporcionalidad” y añade que “En virtud del principio de subsidiariedad la Unión intervendrá sólo en caso de que, y en la medida en que, los objetivos de la acción pretendida no puedan ser alcanzados de manera suficiente por los Estados miembros, ni a nivel central ni a nivel regional y local, sino que puedan alcanzarse mejor, debido a las dimensiones o a los efectos de la acción pretendida, a escala de la Unión”. El Protocolo sobre la aplicación de los principios de subsidiariedad y proporcionalidad, anejo al Tratado de Lisboa de 2007, detalla el objeto, el procedimiento y los efectos del control de subsidiariedad que deben realizar los Parlamentos nacionales de los Estados miembros (arts. 5.3 y 12 b) del TUE).

**2.-** La propuesta legislativa analizada se basa en el artículo 114 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, cuyos apartados 1, 2 y 3 establecen lo siguiente:

*1. Salvo que los Tratados dispongan otra cosa, se aplicarán las disposiciones siguientes para la consecución de los objetivos enunciados en el artículo 26. El Parlamento Europeo y el Consejo, con arreglo al procedimiento legislativo ordinario y previa consulta al Comité Económico y Social, adoptarán las medidas relativas a la aproximación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas de los Estados miembros que tengan por objeto el establecimiento y el funcionamiento del mercado interior.*

*2. El apartado 1 no se aplicará a las disposiciones fiscales, a las disposiciones relativas a la libre circulación de personas ni a las relativas a los derechos e intereses de los trabajadores por cuenta ajena.*

*3. La Comisión, en sus propuestas previstas en el apartado 1 referentes a la aproximación de las legislaciones en materia de salud, seguridad, protección del medio ambiente y protección de los consumidores, se basará en un nivel de protección elevado, teniendo en cuenta especialmente cualquier novedad basada en hechos científicos. En el marco de sus respectivas competencias, el Parlamento Europeo y el Consejo procurarán también alcanzar ese objetivo.*

(...)

**3.-** La propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo cuyo análisis de subsidiariedad se trae a esta Comisión, está encaminada a incrementar la transparencia del mercado de inversión en beneficio de los inversores minoristas.

Los productos de inversión minorista –que incluyen los fondos de inversión, los productos estructurados minoristas y determinados tipos de contratos de seguro utilizados con fines de inversión– son esenciales a la hora de satisfacer la necesidad de los ciudadanos de la UE de contar con productos con los que constituir sus ahorros e

inversiones, contribuyendo al mismo tiempo a desarrollar mercados de capitales eficientes que ayuden a financiar el crecimiento económico de la UE.

Sin embargo, existen asimetrías de información sobre los productos de inversión entre los inversores minoristas y quienes diseñan tales productos e intentan venderlos a los primeros. Por este motivo, los inversores minoristas carecen de todas las herramientas precisas para actuar en su mejor interés.

Con frecuencia, se encuentran con información excesivamente compleja y que induce a confusión sobre las posibles inversiones, y los riesgos y costes de los productos son difíciles de evaluar o comparar. La eficiencia de los mercados de inversión se ve así perjudicada, lo que aumenta los precios para los inversores. Asimismo, esa situación contribuye directamente a la adquisición de productos inadecuados por parte de los inversores minoristas, lo que obra en su detrimento, ya sea debido a costes o pérdidas imprevistas, a oportunidades desaprovechadas o, en el peor de los casos, a la pérdida de los ahorros de toda una vida, con consecuencias dramáticas para el bienestar individual y familiar.

La información publicada varía actualmente dependiendo más de la forma jurídica que adopte el producto que de su naturaleza económica o de los riesgos que entrañe para los inversores minoristas. La comparabilidad, comprensibilidad y presentación de la información difieren, por lo que al inversor medio le puede resultar difícil realizar las comparaciones necesarias entre productos. De hecho, a menudo la información proporcionada sobre los productos busca más reducir los riesgos jurídicos para el fabricante que ofrecer indicaciones eficaces, claras y equilibradas sobre el producto a los clientes potenciales, de un modo que el cliente pueda comprender y utilizar. La información, al margen de la de carácter promocional, suele ser excesivamente prolija y no destaca suficientemente los puntos o datos clave.

Hemos de coincidir con la Comisión Europea, autora de esta propuesta, que es de vital importancia restablecer la confianza. Para ello resulta fundamental mejorar las disposiciones en materia de transparencia, de forma que obren en beneficio de los inversores minoristas y tengan en cuenta sus necesidades.

**4.-** La propuesta de Reglamento, como decíamos anteriormente, se basa en el artículo 114 del TFUE y establece normas uniformes aplicables a la información sobre los productos de inversión destinada a los inversores minoristas.

Su finalidad es garantizar que los inversores minoristas puedan entender las características y los riesgos fundamentales de los productos de inversión minorista y comparar los diferentes productos, crear condiciones de competencia equitativas entre los distintos fabricantes de esos productos de inversión y quienes se encargan de su venta e instaurar condiciones uniformes en cuanto al medio por el que se informa a los

inversores en la Unión acerca de los productos de inversión, a través de un documento conciso, y a la manera en que se les proporciona la información. Esta propuesta armoniza, por tanto, las condiciones de actuación en lo que respecta a la información sobre los productos de inversión en beneficio de todos los agentes pertinentes del mercado de inversión minorista, a saber: los fabricantes de dichos productos, los vendedores y los inversores.

La experiencia nos demuestra que, para lograr que la información sobre un producto esté constituida por datos normalizados que permitan a los inversores comparar distintos productos de inversión, es absolutamente imprescindible adoptar disposiciones directamente aplicables que no exijan de los Estados miembros ninguna medida de aplicación adicional. Si, como resultado de la transposición de una directiva, los requisitos sobre la forma y el contenido de la información no fueran idénticos en todos los Estados miembros, se crearían condiciones de competencia desiguales para los participantes en el mercado y niveles dispares de protección de los inversores. Es importante que se impongan obligaciones directas a los agentes privados en cuanto a la elaboración o el suministro de la información y el alcance de dichas obligaciones no debe depender de las medidas nacionales de aplicación. Por tanto, para que esta iniciativa pueda cumplir su propósito, se hace necesario que la propuesta adopte la forma de un reglamento.

**5.-** Con arreglo al principio de subsidiariedad establecido en el artículo 5, apartado 3, del TUE, la Unión solo debe intervenir en caso de que los objetivos perseguidos no puedan ser alcanzados de manera suficiente por los Estados miembros por sí solos, sino que puedan alcanzarse mejor, debido a la dimensión o a los efectos de la acción pretendida, a escala de la Unión.

Los objetivos de la presente propuesta, esto es, crear condiciones de competencia equitativas en toda la UE entre los distintos fabricantes y vendedores de productos de inversión e instaurar un nivel uniforme de protección de los inversores, estableciendo normas de transparencia armonizadas, no pueden alcanzarse por medio de medidas adoptadas por los Estados miembros. Las actuaciones nacionales pueden tener un efecto benéfico sobre la protección de los inversores dentro de los propios Estados miembros, pero, por definición, quedan restringidas al correspondiente territorio nacional. Por otra parte, existe el riesgo de que los planteamientos en materia de información del inversor sean divergentes. No pueden, pues, crear condiciones de competencia equitativas a nivel de la Unión para los fabricantes de productos de inversión y las personas que los vendan, ni tampoco un nivel armonizado de protección de los inversores en lo que respecta a la información que se proporciona a estos en toda la UE. En consecuencia, es necesaria una actuación a nivel europeo.

Se considera adecuado, necesario y conforme con el principio de proporcionalidad (artículo 5, apartado 4, del TUE), establecer requisitos de forma y contenido de la

información sobre los productos de inversión minorista, así como normas para la elaboración y el suministro de tal información a los inversores minoristas para la consecución de los objetivos de esta iniciativa.

## CONCLUSIÓN

**Por los motivos expuestos, la Comisión Mixta para la Unión Europea entiende que la Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo sobre los documentos de datos fundamentales relativos a los productos de inversión, es conforme al principio de subsidiariedad establecido en el vigente Tratado de la Unión Europea.**