



Documento de debate conjunto de EBA, EIOPA y ESMA sobre el Documento de Información Fundamental (DIF) o *Key Information Document* (KID) para *Packaged Retail and Insurance-based Investment Products* (PRIIPs). (ESMA, EBA and EIOPA´s joint discussion paper on Key Information Documents for Packaged Retail and Insurance-based Investment Products (PRIIPs)).

Enlace al documento: [ESMA, EBA and EIOPA´s joint discussion paper on Key Information Documents for Packaged Retail and Insurance-based Investment Products \(PRIIPs\)](#).

1. A quien va dirigido (potenciales interesados):

- Entidades productoras/emisoras de PRIIPs.
- Entidades distribuidoras de PRIIPs.
- Inversores y sus asociaciones.
- Mercados relevantes de PRIIPs.
- Participantes en los mercados en general.

2.- Nota Informativa

ESMA, EBA, EIOPA han publicado, el 14 de noviembre, un documento de debate conjunto sobre Documentos de Información Fundamental (en adelante DIF) –en inglés *Key Information Documents* (en adelante KIDs)- para productos financieros de inversión “empaquetados” y dirigidos a minoristas o *Packaged Retail and Insurance-based Investment Products* (en adelante PRIIPs), cuya característica principal es que el resultado de la inversión está sujeto a fluctuaciones por la exposición a valores de referencia o a la evolución de activos no poseídos de forma directa.

El Reglamento sobre DIF para PRIIPs (en adelante el Reglamento PRIIPS) fue aprobado por el Parlamento Europeo el 15/abril/2014 en primera lectura y posteriormente por el Consejo y está en fase de traducción, siendo inminente su publicación en el Boletín Oficial de la Unión Europea. El Reglamento PRIIPs faculta a las ESAs preparar proyectos de normas técnicas de regulación en áreas específicas.

Este documento de debate es un paso previo en la preparación de las normas técnicas que va a permitir que las ESAs vayan definiendo sus posturas al mismo tiempo que se obtienen las opiniones de la industria y de las partes interesadas sobre el contenido del mismo.

El Reglamento PRIIPs tiene como objetivo mejorar la calidad y comparabilidad de la información proporcionada a los inversores minoristas en la Unión Europea en productos de inversión muchas veces complejos con la consiguiente mejora de la eficiencia de los mercados.

Las normas técnicas que las ESAs deben desarrollar se refieren a la regulación detallada de los aspectos siguientes:

.- el **contenido, la presentación y el cálculo de la información contenida en los DIFs**. En concreto, deben especificar, los detalles de la presentación y contenido de cada elemento de información del DIF, las metodologías de cálculo de la presentación del riesgo/rentabilidad del producto (indicador resumido de riesgo y escenarios de rentabilidad del producto), y metodología para el cálculo de los costes incluyendo la especificación de indicadores resumidos de costes. El DIF debe estar diseñado para resultar atractivo para los inversores minoristas, y para ayudarles a comprender mejor y comparar los diferentes productos dentro del ámbito de aplicación del Reglamento PRIIPs.

.- **el examen, la revisión y la reedición del DIF**. Las condiciones para revisar la información del DIF y aquellas en las que los inversores minoristas deben ser informados de que se ha llevado a cabo una reedición del DIF correspondiente al PRIIP por ellos adquirido.

.- **la entrega del DIF** con la debida antelación al inversor minorista.

El documento de debate tiene la estructura siguiente:

1. Introducción.

Se expone el objetivo del documento de debate y una descripción del Reglamento de PRIIPs, que incluye las facultades para emitir normas técnicas, qué se entiende por PRIIPs, los principios para la producción del DIF, el contenido del DIF, y la revisión del DIF).

2. Cuestiones clave y criterios para valorar opciones sobre cómo informar al inversor minorista.

Se analiza el comportamiento de los inversores y se plantea qué cuestiones claves tendría que responder el DIF.

3. Contenido del DIF: sección "¿Cuáles son los riesgos y qué puedo obtener a cambio?"

El DIF debe proporcionar una descripción del perfil riesgo/rentabilidad del PRIIP que permita la comprensión del mismo por el inversor minorista y la comparación con otros PRIIPs. Esta es una información esencial acerca de cualquier inversión, sin embargo, puede ser muy difícil para muchos inversores minoristas llegar a tener esta comprensión en el caso de los PRIIPs, lo que refleja en parte la complejidad de los perfiles de riesgo de muchos PRIIPs.

El documento de debate explora las diferentes dimensiones del riesgo: riesgos de mercado, crédito y liquidez son identificados como los principales riesgos, y desarrolla posibles maneras de medir o clasificar estos riesgos y agregarlos. La agregación de las diferentes dimensiones del riesgo podría ser importante para ayudar a los inversores minoristas en el uso de la información, sin embargo, la agregación tiene como riesgo que podría reducir la calidad de la información proporcionada.

También describe las formas de presentación de posibles escenarios de rentabilidad. Se discute la metodología de selección de los escenarios y la forma de cálculo del comportamiento del producto. En concreto, establece dos enfoques básicos (escenarios "*what-if*" o cómo el producto reacciona si el subyacente tiene una determinada evolución o escenarios seleccionados en base a probabilidades)

El documento de debate explora una variedad de enfoques de presentación de los riesgos y retornos de un producto, tales como un indicador de riesgos simple o multidimensional, y tablas o gráficos para los escenarios, y examina algunas opciones sobre cómo puede funcionar la sección completa.

4. Contenido del DIF: sección "¿Cuáles son los costes?"

El documento de debate desarrolla en esta sección cuáles son los costes asociados con la inversión en PRIIPs, tanto directos como indirectos, que debe soportar el inversor minorista presentados como un indicador resumido de costes. Para asegurar la comparabilidad, también se conocerán los costes totales agregados expresados en cifra y en porcentajes que permitan conocer el efecto del coste total en la inversión.

Los desafíos clave para los inversores particulares son: comparar diferentes estructuras de costes, y comprender cómo se aplicarán en la práctica los costes de un producto para el inversor. Crear igualdad de condiciones entre productos será

importante, y esto implicará asegurar un tratamiento consistente incluyendo costes implícitos (como los incluidos en los precios, por ejemplo, de los productos estructurados y los costes de transacción en las carteras de los fondos). La agregación de costes requerirá asimismo asunciones, y asegurar la consistencia y comparabilidad entre productos.

El documento de debate explora diferentes enfoques para la presentación de costes, como el uso de cifras resumidas, el uso de referencias (*benchmarks*) el desglose de costes que podría ser necesario, y cómo mostrar el impacto de los costes a lo largo de la vida del producto incluyendo hasta 10 ejemplos de cómo se pueden presentar los costes (gráficos etc.) en el DIF.

5. Otras secciones del contenido del DIF.

El documento analiza cada una de las otras secciones del DIF, perfilando posibles opciones y desafíos relacionados con cada sección.

Las secciones son las siguientes: i) título del documento y declaración explicativa en la que se indicará que el DIF no es material publicitario sino que es una información que la ley exige para ayudar a entender la naturaleza, riesgos, costes y potenciales ganancias y pérdidas del producto y para ayudar a comparar el producto con otros; ii) identificación del producto, del productor del PRIIP y de la autoridad competente; iii) advertencia de comprensión cuando el producto puede ser difícil de comprender para el inversor minorista; iv) sección "¿qué es este producto?" sobre la naturaleza y características principales del PRIIP; v) sección "¿qué pasa si el productor del PRIIP no puede pagar?" y qué fondos de compensación o garantías entran en juego; vi) sección "¿cuánto tiempo debo mantener la inversión y puedo retirar mi dinero de manera anticipada? "; y vii) sección "¿cómo puedo presentar una reclamación?".

6. Productos que ofrecen distintas opciones al inversor.

El Reglamento de PRIIPs, cuando un PRIIP ofrece al inversor minoritas distintas opciones para su inversión de forma que toda la información correspondiente a los posibles subyacentes no puede facilitarse en un único documento, permite que el DIF sea diferente de forma que proporcione al menos una descripción general y señale dónde y cómo se puede encontrar documentación con información precontractual detallada.

El documento de debate analiza el ámbito de esta excepción y el impacto de su aplicación.

7. Examen, revisión y reedición del DIF.

Se propone como punto de partida el Reglamento sobre *Key Investor Information* (KII) que trata del examen, revisión y reedición del KII en relación a Organismos de Inversión Colectiva en Valores Mobiliarios (OICVM).

El documento analiza qué son cambios materiales que justifiquen el examen, revisión y reedición periódicos del DIF y las dificultades de tener un DIF actualizado de productos negociados o que ofrecen diversas opciones de inversión.

8. Momento de la entrega del DIF al inversor minorista.

El documento propone tomar el considerando 83 de MiFID para fijar los criterios (urgencia, tiempo necesario por cada inversor para entender el DIF, complejidad de la inversión y familiaridad de la inversión) del momento de entrega del DIF.

9. Otros aspectos generales del DIF.

El documento expone otros desafíos generales en relación con el DIF como la posible elaboración de plantillas globales y la importancia de utilizar un lenguaje sencillo. También trata la especificidad de que los productos hayan sido diseñados para un único pago o pagos periódicos.

Las ESAs publicarán un documento de debate de carácter más técnico en la primavera del 2015 y una consulta pública sobre el proyecto de normas técnicas de regulación que recoja sus conclusiones definitivas en el otoño del 2015.

Solicitud de comentarios

El período de consultas finaliza el **17 de febrero de 2015**.

Las observaciones pueden enviarse directamente haciendo click en "envíe sus comentarios" de la página de consultas de los sitios web de cada una de las ESAs.

Asimismo, se solicita la remisión de una copia de los documentos a la dirección de la CNMV que se indica a continuación:

Dirección de Relaciones Internacionales

c/ Edison nº 4

28006 Madrid

Documentosinternational@cnmv.es