



**Preguntas y respuestas sobre la aplicación del Reglamento 1286/2014 sobre los documentos de datos fundamentales relativos a los productos de inversión minorista empaquetados y los productos de inversión basados en seguros (PRIIPs)**

Última actualización: 13 de julio de 2018

## ÍNDICE

INTRODUCCIÓN.....	3
ALCANCE Y CUESTIONES GENERALES (última actualización 22/12/2017).....	5
OBLIGACIONES GENERALES DEL PRODUCTOR (última actualización 22/12/2017).....	8
OBLIGACIONES DEL DISTRIBUIDOR (última actualización 04/07/2018).....	10
CONTENIDO DEL KID-GENERAL (última actualización 22/12/2017).....	11
CONTENIDO DEL KID- INDICADOR DE RIESGOS Y ESCENARIOS DE RENTABILIDAD (última actualización 22/12/2017).....	13
CONTENIDO DEL KID- COSTES (última actualización 22/12/2017).....	15

Este documento no tiene carácter normativo. Tiene como finalidad transmitir al sector y, en concreto, a las entidades que prestan servicios de inversión, criterios de interpretación para una adecuada aplicación de las obligaciones que de acuerdo al Reglamento 1286/2014 (PRIIS) son aplicables a partir del 31 de diciembre de 2017.

Los criterios incluidos en esta nota deben entenderse referidos en todo caso a los productos bajo supervisión de la CNMV.

## 1. INTRODUCCIÓN

El Reglamento PRIIPs, de aplicación a partir de 31/12/2017, establece la obligación de los productores de productos empaquetados de inversión dirigidos a minoristas y productos de inversión basados en seguros (PRIIPs por sus siglas en inglés) de elaborar un documento de información estandarizado y entregarlo a los potenciales clientes con antelación suficiente antes de su adquisición. El documento tiene un máximo de 3 páginas y su objetivo es recoger de forma clara y resumida información relevante sobre los productos para facilitar su comprensión y comparación con otros productos de inversión.

La CNMV viene manteniendo contactos en los últimos años con las principales asociaciones del sector relacionadas con la prestación de servicios de inversión al objeto de identificar y recopilar las cuestiones relativas al Reglamento PRIIPs que puedan plantear dudas o inquietudes sobre su interpretación con anterioridad a su entrada en vigor. Como resultado de estos contactos, la CNMV procede a publicar un grupo de preguntas y respuestas sobre diversas cuestiones que ha planteado el sector con la información disponible en la actualidad.

El presente documento expone los criterios interpretativos que se consideran adecuados en relación con las cuestiones planteadas. De forma complementaria se invita a consultar los criterios publicados por la Comisión Europea y por el Comité Mixto de las Autoridades de Supervisión Europeas sobre el Reglamento PRIIPs.

Debe tenerse en cuenta que en el ámbito del Comité Mixto se siguen debatiendo cuestiones relativas a la interpretación de la normativa al objeto de conseguir una adecuada convergencia supervisora. Por todo ello, los criterios anticipados en este documento podrán ser objeto de revisión una vez se disponga de mayor información sobre la experiencia práctica en la aplicación de la norma y sobre la interpretación a nivel europeo de las cuestiones en discusión.

En la medida que se planteen otras cuestiones que se considere necesario aclarar se irán añadiendo a este documento de preguntas y respuestas, identificando en cada caso la fecha de actualización.

### Principales abreviaturas

---

**IF(s)** Instrumento(s) financiero(s)

---

**PRIIPs** Packaged Retail and Insurance-based Investment Products (productos de inversión minorista empaquetado o producto de inversión basado en seguros)

---

<b>PRIP</b>	Packaged Retail Investment Product (productos de inversión minorista empaquetados). Nótese que no incluye productos de seguro.
<b>KID</b>	Key Investor Document (documento de datos fundamentales para el inversor o DFI PRIIPs por sus siglas en español)
<b>KIID</b>	Key Investor Information Document (documento de datos fundamentales para el inversor o DFI por sus siglas en español), previsto por la normativa de UCITS.
<b>UCITS</b>	Undertakings for the Collective Investment of Transferable Securities. (organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios, OICVM por sus siglas en español)
<b>AIFMD</b>	Alternative Investment Funds Managers Directiva (Directiva de gestores de fondos de inversión alternativos)
<b>Reglamento PRIIPs</b>	Reglamento 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 empaquetados y los productos de inversión basados en seguros. <a href="http://www.boe.es/doue/2016/354/L00035-00036.pdf">http://www.boe.es/doue/2016/354/L00035-00036.pdf</a>
<b>Reglamento Delegado de PRIIPs</b>	Reglamento Delegado (UE) 2017/653 de la Comisión, de 8 de marzo de 2017, por el que se completa el Reglamento (UE) nº 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, mediante el establecimiento de normas técnicas de regulación respecto a la presentación, el contenido, el examen y la revisión de los documentos de datos fundamentales y las condiciones para cumplir el requisito de suministro de dichos documentos <a href="http://www.boe.es/doue/2017/100/L00001-00052.pdf">http://www.boe.es/doue/2017/100/L00001-00052.pdf</a>
<b>Directrices de la Comisión Europea sobre PRIIPs</b>	Comunicación de la Comisión Europea de fecha 4/7/2017 Directrices sobre la aplicación del Reglamento 1286/2014. <a href="https://ec.europa.eu/info/publications/170704-PRIIPs-guidelines_en">https://ec.europa.eu/info/publications/170704-PRIIPs-guidelines_en</a>
<b>Q&amp;A del Comité Mixto sobre el KID de PRIIPs</b>	Preguntas y respuestas sobre el Documento de Datos Fundamentales para el Inversor en relación con productos PRIIPs, publicadas por el Comité Mixto de las Autoridades de Supervisión Europeas. <a href="https://esas-joint-committee.europa.eu/Pages/Activities/Packaged-Retail-and-Insurance-Based-Investment-Products.aspx">https://esas-joint-committee.europa.eu/Pages/Activities/Packaged-Retail-and-Insurance-Based-Investment-Products.aspx</a>

## 2. ALCANCE Y CUESTIONES GENERALES (última actualización 22/12/2017)

### 2.1 ¿A qué tipos de productos aplica el Reglamento PRIIPs? (última actualización 22/12/2017)

#### Respuesta CNMV

El Reglamento PRIIPs incluye una definición en su artículo 4 de los productos que deben considerarse sujetos a la norma, y señala en el artículo 2 determinados productos que quedan excluidos. Adicionalmente, los expositivos 6 y 7 de la norma pueden consultarse para asistir a la interpretación de esta definición.

No se ha definido una lista exhaustiva de clases de productos a los que la norma resulta aplicable. Los productores y distribuidores son responsables de valorar si cada producto está sujeto a esta regulación o no, teniendo en cuenta las condiciones concretas económicas y contractuales del producto.

Sin perjuicio de lo anterior, pueden identificarse ciertos tipos de productos que pueden entenderse incluidos de forma general en el alcance de PRIIPs. En el ámbito de competencia de la CNMV, destacar los productos estructurados y los derivados. Los fondos de inversión también son productos empaquetados sujetos a esta norma; no obstante, para aquellos fondos que elaboran un DFI (Documento de Datos fundamentales) para el inversor de acuerdo con la normativa UCITS o un documento equivalente, se ha previsto un período transitorio hasta 31/12/2019, en que mantendrán dicho DFI en lugar de elaborar el KID de PRIIPs. Algunos tipos de bonos corporativos, en la medida que cumplan la definición de PRIIPs, también podrían incluirse en el alcance. Por el contrario, activos que son objeto de tenencia directa como las acciones o los bonos soberanos, no están sujetos a la normativa PRIIP.

Las cuestiones relativas al alcance del Reglamento están siendo analizadas directamente por la Comisión Europea. En el ámbito del Comité Mixto de las Autoridades de supervisión Europeas (en adelante Comité Mixto) se trabaja para lograr una interpretación armonizada de los distintos supervisores europeos.

### 2.2 ¿Un derivado de cobertura es un PRIIP? (última actualización 22/12/2017)

#### Respuesta CNMV

Un derivado no es por naturaleza de inversión/especulativo o de cobertura; este carácter no depende del producto sino del objetivo del inversor que lo contrata, o incluso de la relación y ajuste a las posiciones y cartera previa del inversor. En esta línea, el Reglamento PRIIPs no crea ninguna distinción en relación con la intención o el objetivo del inversor.

Señalar que las operaciones contratadas con un objetivo de cobertura también tienen riesgo y en este sentido también resulta adecuado aportar al cliente minorista un documento de información en esta línea.

**2.3. ¿Aplica el Reglamento a los productos en que no se requiere un pago por el inversor minorista? ¿Se incluyen en este concepto productos como los seguros de cambio en que no hay un pago en el momento de la contratación? (última actualización 22/12/2017)**

**Respuesta CNMV**

La Comisión Europea ha aclarado que un producto cuya adquisición no requiere un pago por el inversor minorista, entendiendo por tal que no hay ni un pago inicial ni ningún riesgo de pagos futuros, no se considera una inversión sujeta al Reglamento PRIIPs.

En línea con lo anterior, ha de considerarse que los instrumentos financieros derivados en general y los seguros de cambio en particular no son productos en que no se requiere un pago toda vez que el cliente sí satisface importes o realiza o puede realizar pagos presentes o futuros.

**2.4. ¿Cómo aplica el Reglamento a los productos que coticen en un mercado secundario? (última actualización 22/12/2017)**

**Respuesta CNMV**

Las obligaciones del Reglamento PRIIPs aplican a los productos que coticen en un mercado secundario, al entender que están disponibles para ser comprados por minoristas. Por tanto, los productores deben elaborar un KID y mantenerlo actualizado en tanto su productos continúen cotizando en el mercado y puedan ser comprados por minoristas. Por su parte, las personas que asesoren o vendan un PRIP negociado en un mercado secundario deben proporcionar el KID al cliente con tiempo suficiente antes de tramitar su compra.

El Reglamento no incluye ninguna cláusula de “grandfadhering” o excepción para productos preexistentes, por lo que se entiende que los PRIP que coticen en un mercado (por tanto disponibles para minoristas) el 31/12/2017 están sujetos al Reglamento desde ese momento.

**2.5 ¿En qué fecha deberán las IIC españolas destinadas a la venta a los inversores minoristas cumplir con las disposiciones del Reglamento PRIIPs? (última actualización 22/12/2017)**

**Respuesta CNMV**

De acuerdo con lo establecido en el primer apartado del artículo 32 del citado Reglamento PRIIPs las IIC autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE (IIC UCITS) estarán exentas hasta el 31 de diciembre de 2019 de las obligaciones establecidas en el mismo.

En lo que respecta a las IIC españolas no autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE (IIC no UCITS), en aplicación de lo establecido en el apartado segundo del citado artículo, estarán exentas hasta el 31 de diciembre de 2019 de las obligaciones del Reglamento PRIIPs siempre y cuando dichas IIC publiquen el documento con los datos fundamentales para el inversor (DFI) regulado por la Circular 2/2013, de 9 de mayo, de

la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre el documento con los datos fundamentales para el inversor y el folleto de las instituciones de inversión colectiva.

En concreto, las IIC de Inversión Libre (IICIL), IIC de IIC de Inversión Libre (IICIICIL) y Fondos y Sociedades de Inversión Inmobiliaria (FII y SII), abiertas a suscripciones por parte de inversores minoristas, que realicen el trámite telemático del Folleto (cuyo inicio está previsto a comienzos de 2018) para adaptarse al DFI según lo previsto en la citada Circular 2/2013, también estarán exentas de las obligaciones del Reglamento PRIIPs hasta 31 de diciembre de 2019.

**2.6. ¿Cuáles son las Entidades de Capital-Riesgo (ECR) sujetas a las disposiciones del Reglamento PRIIPs? (última actualización 22/12/2017)**

**Respuesta CNMV**

La normativa vigente española no obliga a las ECR a elaborar un documento de datos fundamentales para el inversor, equivalente al previsto por la Directiva 2009/65/CE UCITS, por lo que no resulta de aplicación, según el artículo 32.2 del Reglamento PRIIPs, la prórroga hasta el 1 de enero de 2020, prevista en su artículo 32.1.

En virtud de lo anterior, aquellas ECR cuya comercialización no esté restringida a profesionales y cuyo plazo de suscripción para inversores no haya expirado, deberán poner a disposición de los inversores, a partir del 1 de enero de 2018, un documento de datos fundamentales ajustado al Reglamento PRIIPs (DFI PRIIPs)

Por otra parte, la gestora de la ECR (la SCR, en caso de SCR autogestionada) deberá publicar en su sitio web el DFI PRIIPs.

### 3. OBLIGACIONES GENERALES DEL PRODUCTOR (última actualización 22/12/2017)

3.1 ¿Cuál es el nivel de estandarización aceptable en la elaboración de KIDs? ¿Es posible elaborar KIDs por clases de productos, sin incluir niveles concretos a los que se va a contratar, sino niveles hipotéticos a modo de ejemplo? (última actualización 22/12/2017)

#### Respuesta CNMV

La CNMV considera que no es aceptable entregar a los clientes un KID genérico elaborado para una clase de productos, que no incluya información sobre las condiciones reales del producto que el cliente va a adquirir. El uso de datos o ejemplos hipotéticos no sería aceptable.

Sin perjuicio de lo anterior, es posible aceptar un margen de flexibilidad pero considerando en todo caso que la información facilitada al cliente debe cumplir con todo lo previsto en el Reglamento y no confundir al inversor. En esta línea, se ha pronunciado el Comité Mixto en una Q&A sobre derivados OTC. En esta Q&A se indica que sería posible elaborar KIDs para un grupo de derivados OTC siempre que compartan las mismas características básicas, y las diferencias con los datos en el KID si se hubieran usado los datos específicos del contrato fueran muy limitadas. En cualquier caso, el KID debe ser preciso, ajustado y claro y no introducir confusión sobre aspectos fundamentales.

3.2. ¿Qué se entiende por “mismo PRIIP” a efectos del artículo 13 del Reglamento? ¿Es posible entender que se refiere a clases de productos de forma genérica, sin particularidades (ni de plazo, ni de nivel de garantías o barreras, etc...)? (última actualización 22/12/2017)

#### Respuesta CNMV

El artículo 13.4, es aplicable a compras sucesivas de un mismo producto según instrucciones previas del inversor, lo que no puede interpretarse en el sentido de permitir una entrega de un KID general por clases de productos. Tampoco puede entenderse que permite dar por cumplida la obligación de entrega del KID para operaciones con productos similares o contratados de forma independiente.

3.3. ¿El “productor” de un PRIIP es siempre el emisor, o, puede un tercero distinto del emisor o SPV ser considerado productor a efectos de esta normativa (por ejemplo el arranger de la emisión)? (última actualización 22/12/2017)

#### Respuesta CNMV

Sin perjuicio de las consideraciones que se pudiesen derivar del análisis de productos concretos, entendemos que, en términos generales, podría identificarse al productor con la persona que toma la decisión respecto a las características y condiciones del producto. En caso de productos sin personalidad jurídica propia, se entiende que el



productor será el gestor que tome las decisiones, como ocurre ya en el DFI de fondos de inversión. Todo ello, sin perjuicio de la posibilidad de delegar en otra entidad alguna parte del proceso de diseño y emisión, o la propia elaboración del KID, según lo previsto en el expositivo 12 del Reglamento.

**3.4. ¿Cómo debe publicarse el KID en la página web del productor? ¿Es posible publicar en una parte privada de la web productos a medida o con acceso limitado a ciertos clientes? (última actualización 22/12/2017)**

#### **Respuesta CNMV**

El expositivo 12 del Reglamento señala que el objetivo de publicación del KID en la web es lograr la máxima difusión y disponibilidad del documento, en línea con el objetivo general de facilitar la comparación entre diferentes productos por el inversor. En esta línea se considera que los KID deben publicarse en general en un lugar de la web accesible de forma general. Sin perjuicio de lo anterior, se considera razonable que el KID de un producto no estandarizado, diseñado a medida para un cliente, pueda publicarse en un lugar de la web accesible únicamente al cliente para el que se ha diseñado.

**3.5 Es necesario actualizar el KID en caso de productos que no estén disponibles a nuevos inversores y no puedan ser objeto de transmisión ?. ¿Y en caso de productos ilíquidos en el que emisor no se compromete a dar liquidez?. ¿Y en el caso de PRIIPs a medida? (última actualización 22/12/2017)**

#### **Respuesta CNMV**

Un productor estará sujeto a la obligación de revisar el KID y mantenerlo actualizado en la medida en que el producto al que se refiere siga disponible para su adquisición por clientes minoristas.

**3.6. En el supuesto de que un KID sea modificado, ¿en qué casos el productor debe comunicar la actualización a los clientes que hubieran adquirido el producto anteriormente? (última actualización 22/12/2017)**

#### **Respuesta CNMV**

El Reglamento Delegado, en su expositivo 22 indica que, dado que los cambios pueden ser relevantes para los inversores, debe facilitarse la localización de documento en el sitio web del productor, y que en la medida de lo posible se debe informar a los inversores.

El expositivo está expresado de forma flexible y abierta a la utilización de distintos mecanismos en función de la relevancia del cambio y de la información disponible sobre los clientes. En la medida en que el productor tenga datos de los clientes a los que se haya vendido un PRIIP se considera adecuado que se informe a los mismos de forma

activa de que se ha modificado el KID del producto. La entidad debe decidir el sistema más adecuado considerando los canales habituales de comunicación con sus clientes, siendo el sistema de alertas por mail un ejemplo de los sistemas posible.

#### **4. OBLIGACIONES DEL DISTRIBUIDOR (última actualización 13/07/2018)**

**4.1 El Reglamento PRIIPs obliga a las personas que asesoren o vendan un PRIIP a un inversor minorista a proporcionarle el KID con antelación suficiente ¿Qué debe entenderse por “vender”? ¿Se refiere sólo a comercialización activa o aplica también en caso de mera intermediación? (última actualización 22/12/2017)**

##### **Respuesta CNMV**

El Reglamento no introduce una distinción entre las distintas situaciones en que se puede dar la venta o distribución de un producto. En particular no se ha definido de forma separada un servicio de “mera intermediación”. Por tanto, en todas las situaciones en que una entidad venda o asesore sobre un PRIIP a un cliente minorista debe cumplir con las obligaciones previstas en el Reglamento y en particular, debe proporcionar un KID a su cliente con tiempo suficiente antes de la operación.

**4.2. En los casos en que el productor del PRIIP es de un país no perteneciente a la Unión Europea, ¿es también necesario proporcionar un KID al cliente minorista antes de la venta? (última actualización 13/07/2018)**

##### **Respuesta CNMV**

Tal como ha aclarado la Comisión Europea en las Directrices publicadas no es posible vender o asesorar sobre un PRIIP a un cliente dentro del territorio de la Unión sin proporcionarle un KID de acuerdo con lo previsto en el artículo 13 del Reglamento. Esto también es de aplicación a productos de terceros países que deseen vender sus productos en la UE.

Por otra parte se recuerda que de acuerdo con el artículo 15 *quinquies* de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, para que las acciones o participaciones de una Institución de Inversión Colectiva (incluidos ETF) gestionada por una sociedad gestora no domiciliada en la Unión Europea pueda ser comercializada a inversores no profesionales en España, entre otros requisitos, es preciso que sea expresamente autorizada a tal fin por la CNMV y que tanto las gestoras, como las IIC que se pretendan comercializar queden inscritas en los correspondientes registros administrativos.

**4.3. ¿En qué idioma debe estar redactado los KID de los productos que se distribuyan en España? Acepta la CNMV alguna otra lengua distinta del español o de las demás lenguas oficiales de España? (última actualización 22/12/2017)**

**Respuesta CNMV**

De acuerdo con el artículo 7 del Reglamento de PRIIPs el KID debe estar redactado en una de las lenguas oficiales de la parte de España donde se distribuya el producto, o en otra lengua aceptada por la autoridad competente. En otro caso, deberá ser traducido.

La CNMV considera aceptable la entrega a inversores minoristas del KID redactado en lenguas no oficiales en España siempre que la entidad se haya cerciorado del adecuado conocimiento de dicha lengua por parte del inversor y esté en condiciones de acreditarlo. Además, deberá darse adecuado cumplimiento del resto de las obligaciones establecidas por la normativa.

Resulta también relevante recordar que el artículo 7.2 del Reglamento de PRIIPs establece que si en un Estado Miembro se promociona un PRIIP mediante documentos comerciales redactados en una o varias lenguas, el KID se redactará al menos en las lenguas correspondientes.

**4.4. ¿Es posible cumplir con la obligación de proporcionar el KID con una advertencia en el proceso de contratación donde se indique que el inversor tiene a su disposición el KID del producto en la web del productor? (última actualización 22/12/2017)**

**Respuesta CNMV**

El artículo 14 del Reglamento señala los medios en que se puede proporcionar el documento al cliente, admitiendo flexibilidad al distribuidor para que elija, hasta cierto punto, el soporte. En esta línea, se admite el uso de comunicaciones electrónicas cuando sea apropiado a las circunstancias de la operación. No obstante, se establece que el inversor minorista debe tener siempre la posibilidad de recibirlo en papel. Por otra parte, tal como señala el citado art. 14, en el caso de usarse una web para facilitar el documento, debe notificarse al cliente la dirección del sitio web y el lugar del mismo donde puede acceder al documento de datos fundamentales y debe mantenerse la posibilidad de acceder al documento en esa web y de descargarlo en soporte duradero todo el tiempo que el inversor necesite su consulta.

Las entidades cuentan por tanto con un margen de flexibilidad para elegir la forma de proporcionar la información, pero deben respetar los límites y requisitos señalados en el Reglamento. Un aviso de disponibilidad, por sí solo, no cumple con estos requisitos

## **5. CONTENIDO DEL KID-GENERAL (última actualización 22/12/2017)**

**5.1. ¿Qué información debe incluirse en el apartado del KID relativo al inversor al que se dirige el producto? ¿Cómo se coordina con las obligaciones de gobierno de producto establecidas en MIFID II? (última actualización 22/12/2017)**

#### **Respuesta CNMV**

El productor debería incluir en el KID una descripción del tipo de inversor a quien tiene intención de dirigir el producto. La identificación de dicho público objetivo deberá considerar las necesidades, características y objetivos del tipo de cliente con el que el producto es compatible y las normas de gobierno de productos que le sean aplicables. La descripción a incluir en el KID deberá recoger los aspectos esenciales del público objetivo identificado, teniendo en cuenta las limitaciones de espacio y utilizando un lenguaje comprensible para el inversor minorista.

**5.2. ¿Qué información debe incluirse en el apartado del KID ¿Cómo puedo reclamar?¿Puede incluir el productor un aviso de que si recibe asesoramiento o es vendido por un tercero, el cliente deberá solicitarle al tercero la información sobre cómo reclamar por cuestiones relacionadas con la distribución? (última actualización 22/12/2017)**

#### **Respuesta CNMV**

La entidad que elabore el KID deberá incluir en el mismo, información sobre los pasos a seguir para presentar una reclamación, así como datos de contacto donde dirigir las reclamaciones que le afecten. En el caso de reclamaciones relativas al comportamiento de otras entidades, podrá incluir un aviso en la línea indicada.

**5.3. ¿Qué se debe utilizar como referencia a la hora de recomendar un determinado período de mantenimiento? Ejemplos de productos en que resulta difícil determinar un período concreto de mantenimiento son los productos usados como cobertura, las opciones americanas o los productos autocancelables. (última actualización 22/12/2017)**

#### **Respuesta CNMV**

Ni el Reglamento 1286/2014 ni el Reglamento Delegado UE 2017/653 han establecido criterios para identificar un plazo de mantenimiento, entendiéndose que esto corresponde al productor, atendiendo a las características del producto y en su caso a las características del público objetivo al que lo dirige.

**5.4. ¿Qué información debe incluirse en el apartado del KID “Tipo de producto”? (última actualización 22/12/2017)**

#### **Respuesta CNMV**

De acuerdo con el Reglamento Delegado 2017/653, en su artículo 2.1, debe identificarse el tipo de producto de que se trate, describiendo su forma legal, de forma que pueda facilitar al cliente minorista una primera impresión de las características básicas del producto que se le está ofreciendo.

No se ha establecido una lista de tipos de instrumentos cuya denominación deba

utilizarse obligatoriamente. En aras de ofrecer una información relevante para el cliente, sería apropiado no quedarse en una clase demasiado genérica (por ejemplo en lugar de “opción” sería preferible “opción call comprada”).

## **6. CONTENIDO DEL KID- INDICADOR DE RIESGOS Y ESCENARIOS DE RENTABILIDAD (última actualización 22/12/2017)**

**6.1 En los productos de categoría 4 (productos cuyo valor depende en parte de factores que no se observan en el mercado), deberían incluirse productos como Credit linked notes cuyo factor de riesgo principal no será observable en la historia de datos? (última actualización 22/12/2017)**

### **Respuesta CNMV**

Tal como señala el Comité Mixto en la Q&A sobre medida del riesgo de mercado nº12, la categoría 4 está prevista para productos cuyo valor no se calcula usando precios de mercado de los subyacentes o valores de referencia, sino que depende en alguna medida de decisiones del productor que no son desencadenadas automáticamente por factores externos. Un ejemplo típico son los productos de seguro que distribuyen al inversor una parte de los beneficios de la entidad.

El caso de los “credit linked notes” se trata en otra Q&A específica de esta sección (Q&A nº 13) en que se señala que no deben considerarse categoría 4, sino que serán categoría 1,2 o 3 dependiendo de las características y disponibilidad de datos históricos de mercado para calcular los indicadores de riesgo y escenarios.

**6.2 Un producto estructurado que devuelve a vencimiento la revalorización positiva o negativa de un índice sobre el capital invertido, y que cuenta además con una garantía de capital, ¿en qué categoría se clasificaría a efectos del cálculo del indicador de riesgo y de los escenarios de rentabilidad? (última actualización 22/12/2017)**

### **Respuesta CNMV**

El producto que se menciona es categoría 3 dado que el resultado no es un múltiplo constante del subyacente para todos los valores de éste. Al tener una protección del capital, para ciertos valores del subyacente, el resultado será la recuperación del capital garantizado, sin aplicar la fórmula de rendimiento general.

Para estos productos, en tanto la protección sea incondicional, aplica lo previsto en el apartado 24 del Anexo II del Reglamento, y el productor puede aplicar para el indicador de riesgo la metodología simplificada que consiste en asumir que el VAR 97,5% es igual al capital garantizado, en lugar de realizar el proceso de simulaciones lo que implica una simplificación de los cálculos a realizar

**6.3 ¿Qué significa que la frecuencia de los precios a utilizar para el cálculo del indicador de riesgo sea bimensual? (última actualización 22/12/2017)**

#### **Respuesta CNMV**

A los efectos del apartado 9 del Anexo II del Reglamento Delegado de PRIIPs, frecuencia bimensual significa que se publican precios 2 veces al mes.

**6.4 ¿Cómo se calcula el indicador de riesgo para un producto autocancelable?. ¿Qué valor de T se debe utilizar en la fórmula del cálculo del parámetro de riesgo de mercado? (última actualización 22/12/2017)**

#### **Respuesta CNMV**

Se debe usar como T el plazo de la simulación que represente el percentil 2.5%, no el plazo recomendado.

**6.5 ¿Deben calcularse posibles resultados en escenarios intermedios (antes del vencimiento) para productos sin posibilidades de desinversión? (última actualización 22/12/2017)**

#### **Respuesta CNMV**

El Reglamento Delegado no prevé diferencias en los escenarios intermedios a calcular en función del nivel de liquidez del producto. Por tanto, para todos los PRIIP con un plazo superior a 1 año, excepto los derivados cotizados mencionados en el apartado 17 del Anexo IV, se debe incluir en el KID información de posibles resultados en diferentes escenarios en ciertos momentos de la vida del producto, de acuerdo con los puntos 19-20 del Anexo IV.

Sin perjuicio de lo anterior, nótese que para productos sin liquidez en los términos del apartado 90 del Anexo VI, no será necesario presentar indicadores de coste en períodos intermedios, sino que estos datos se mostrarán solo a vencimiento.

**6.6 ¿Qué tipo de productos podrían aplicar los mitigadores de riesgo de crédito incluidos en los párrafos 46 a 49 del Anexo II del Reglamento Delegado? (última actualización 22/12/2017)**

#### **Respuesta CNMV**

En el ámbito de competencia de la CNMV se considera en principio que los productos que podrían aplicar estos mitigadores son fundamentalmente fondos de inversión o figuras similares que tengan activos segregados con prioridad de acceso en caso de insolvencia para los inversores, de acuerdo con lo previsto en la normativa señalada en este punto (Directivas UCITS y AIFM). Estos productos podrán acogerse al mitigador contemplado en el párrafo 46 respecto a la estructura del instrumento, sin perjuicio de la necesidad de valorar el riesgo de crédito de los subyacentes o activos en que invierte el PRIIP en su caso.

**6.7 ¿Los bonos de titulización pueden acogerse al mitigador de riesgo descrito en el párrafo 46 del Anexo II? (última actualización 22/12/2017)**

**Respuesta CNMV**

El párrafo 46 tiene como objetivo reconocer como elemento mitigador del riesgo de crédito determinados aspectos del producto, como la existencia de activos segregados sobre los que el inversor tenga prioridad respecto a otros acreedores de la entidad y que respaldan las obligaciones de pago.

Aunque a estos productos se les pueda aplicar ese mitigador, éste se refiere exclusivamente al riesgo de crédito derivado de la estructura del instrumento. Esto es independiente del riesgo del producto derivado de los subyacentes o activos en los que invierte, que deberá ser valorado en su caso.

## **7. CONTENIDO DEL KID- COSTES (última actualización 22/12/2017)**

**7.1 En relación con el valor razonable de un PRIIP distinto de un fondo de inversión, el apartado 40 del Reglamento delegado señala que debe cumplir las normas contables aplicables ¿significa esto que debe ser igual a un valor contable? (última actualización 22/12/2017)**

**Respuesta CNMV**

El cálculo de los costes implícitos en los PRIIPs distintos de fondos de inversión se detalla en los apartados 36 a 46 del Anexo VI del Reglamento Delegado 2017/653. En particular en el apartado 37 se señala que la diferencia entre el precio y el valor razonable de un producto se considera una estimación del total de costes de entrada incluidos en el precio. A estos efectos, el valor razonable es el precio que sería recibido por vender un activo o pagado para transferir un pasivo en una transacción ordenada en el mercado principal en condiciones normales de mercado.

Los puntos 39 y siguientes mencionan aspectos a cumplir por la metodología de cálculo del valor razonable utilizada según la política de la entidad. Respecto a las referencias a la contabilidad, el Reglamento se limita a señalar que deben respetarse los requerimientos que figuren en las normas contables para estimar el valor razonable, cuando éste valor sea exigido para valorar activos en cartera. No debe confundirse por tanto con seguir el criterio de contabilización correspondiente cuando sea distinto al valor razonable (coste amortizado por ejemplo).

**7.2 . El valor razonable a utilizar para el cálculo de los costes de PRIIPs distintos de fondos de inversión, y en particular para derivados OTC, ¿debe considerar implicaciones propias de cada cliente o es suficiente un valor de mercado genérico que permita publicar KIDs por tipos de productos? (última actualización 22/12/2017)**

**Respuesta CNMV**

El KID debe reflejar las condiciones diferentes que se ofrezcan de forma efectiva a los distintos clientes.

**7.3 . ¿Qué tipo de impuestos deben incluirse como costes del producto? (última actualización 22/12/2017)**

**Respuesta CNMV**

El punto 8o del anexo VI indica que los costes a incluir en los indicadores de costes incluirán todos los impuestos. También se hace referencia a la inclusión de impuestos en otros apartados (en relación con las comisiones de suscripción, en el punto 3.d o en relación con el precio de ejecución neto a considerar en el cálculo de los costes de operación de los fondos de inversión, en el punto 13).

En cualquiera de estos casos, aclarar que no se refiere a los impuestos directos o indirectos que el cliente vaya a tener que asumir, sino a los devengados en la formalización de la operación o gestión del producto.