



## CORTES GENERALES

---

### **INFORME 16/2020 DE LA COMISIÓN MIXTA PARA LA UNIÓN EUROPEA, DE 13 DE OCTUBRE DE 2020, SOBRE LA APLICACIÓN DEL PRINCIPIO DE SUBSIDIARIEDAD POR LAS SIGUIENTES PROPUESTAS:**

**- DE DIRECTIVA DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO POR LA QUE SE MODIFICA LA DIRECTIVA 2014/65/UE EN LO RELATIVO A LOS REQUISITOS DE INFORMACIÓN, LA GOBERNANZA DE PRODUCTOS Y LA LIMITACIÓN DE POSICIONES CON EL FIN DE CONTRIBUIR A LA RECUPERACIÓN DE LA PANDEMIA DE COVID-19 (TEXTO PERTINENTE A EFECTOS DEL EEE) [COM (2020) 280 FINAL] [2020/0152 (COD)] {SWD (2020) 120 FINAL}**

**- DE REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO POR EL QUE SE MODIFICA EL REGLAMENTO (UE) 2017/1129 POR LO QUE RESPECTA AL FOLLETO DE LA UNIÓN DE RECUPERACIÓN Y LOS AJUSTES ESPECÍFICOS PARA LOS INTERMEDIARIOS FINANCIEROS, CON EL FIN DE CONTRIBUIR A LA RECUPERACIÓN DE LA PANDEMIA DE COVID-19 (TEXTO PERTINENTE A EFECTOS DEL EEE) [COM (2020) 281 FINAL] COM (2020) 281 FINAL ANEXO] [2020/0155 (COD)] {SWD (2020) 120 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 Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo por la que se modifica la Directiva 2014/65/UE en lo relativo a los requisitos de información, la gobernanza de productos y la limitación de posiciones con el fin de contribuir a la recuperación de la pandemia de COVID-19; y la Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo por el que se modifica el Reglamento (UE) 2017/1129 por lo que respecta al folleto de la Unión de recuperación y los ajustes específicos para los intermediarios financieros, con el fin de contribuir a la recuperación de la pandemia de COVID-19, han sido aprobadas por la Comisión Europea y remitidas 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 27 de octubre de 2020.



## CORTES GENERALES

---

C. La Mesa y los Portavoces de la Comisión Mixta para la Unión Europea, el 8 de septiembre de 2020, adoptaron el acuerdo de proceder a realizar el examen de las iniciativas legislativas europeas indicadas, designando como ponente al Senador D. Rubén Moreno Palanques (SGPP) y solicitando al Gobierno el informe previsto en el artículo 3 j) de la Ley 8/1994.

D. Se han recibido informes del Gobierno en los que se manifiesta la conformidad de la iniciativa con el principio de subsidiariedad. Asimismo, se han recibido informes de los Parlamentos de La Rioja, de la Asamblea de Madrid, del Parlamento de Cantabria, de la Xunta de Galicia y del Parlamento de Cataluña, comunicando el archivo del expediente, la no emisión de dictamen motivado, o la toma en conocimiento de la Propuesta.

E. La Comisión Mixta para la Unión Europea, en su sesión celebrada el 13 de octubre de 2020, aprobó el presente

### INFORME

1.- El artículo 5.1 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”*. De acuerdo con el artículo 5.3 del mismo Tratado, *“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 la dimensión o a los efectos de la acción pretendida, a escala de la Unión”*.

2.- La Propuesta de Directiva descansa sobre la misma base jurídica que la Directiva que modifica, esto es, el artículo 53, apartado 1, del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (TFUE), que permite la adopción de medidas para la aproximación de las disposiciones nacionales relativas al acceso a la actividad de las empresas de inversión, los mercados regulados y los proveedores de servicios de datos, y que establece lo siguiente:

#### *“Artículo 53*

*1. A fin de facilitar el acceso a las actividades no asalariadas y su ejercicio, el Parlamento Europeo y el Consejo, con arreglo al procedimiento legislativo ordinario, adoptarán directivas para el reconocimiento mutuo de diplomas, certificados y otros títulos, así como para la coordinación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas de los Estados miembros relativas al acceso a las actividades por cuenta propia y a su ejercicio.*



## CORTES GENERALES

---

Por su parte, la base jurídica del Reglamento sobre el folleto es el artículo 114 del TFUE, que otorga a las instituciones europeas competencia para establecer disposiciones adecuadas respecto del establecimiento y el funcionamiento del mercado único. Dicho Reglamento solo puede ser modificado por el legislador de la Unión.

### *Artículo 114*

- 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.*
- 4. Si, tras la adopción por el Parlamento Europeo y el Consejo, por el Consejo o por la Comisión de una medida de armonización, un Estado miembro estimare necesario mantener disposiciones nacionales, justificadas por alguna de las razones importantes contempladas en el artículo 36 o relacionadas con la protección del medio de trabajo o del medio ambiente, dicho Estado miembro notificará a la Comisión dichas disposiciones así como los motivos de su mantenimiento.*
- 5. Asimismo, sin perjuicio del apartado 4, si tras la adopción de una medida de armonización por el Parlamento Europeo y el Consejo, por el Consejo o por la Comisión, un Estado miembro estimara necesario establecer nuevas disposiciones nacionales basadas en novedades científicas relativas a la protección del medio de trabajo o del medio ambiente y justificadas por un problema específico de dicho Estado miembro surgido con posterioridad a la adopción de la medida de armonización, notificará a la Comisión las disposiciones previstas así como los motivos de su adopción.*
- 6. La Comisión aprobará o rechazará, en un plazo de seis meses a partir de las notificaciones a que se refieren los apartados 4 y 5, las disposiciones nacionales mencionadas, después de haber comprobado si se trata o no de un medio de discriminación arbitraria o de una restricción encubierta del comercio entre Estados miembros y si constituyen o no un obstáculo para el funcionamiento del mercado interior.*



## CORTES GENERALES

---

*Si la Comisión no se hubiera pronunciado en el citado plazo, las disposiciones nacionales a que se refieren los apartados 4 y 5 se considerarán aprobadas.*

*Cuando esté justificado por la complejidad del asunto y no haya riesgos para la salud humana, la Comisión podrá notificar al Estado miembro afectado que el plazo mencionado en este apartado se amplía por un período adicional de hasta seis meses.*

*7. Cuando, de conformidad con el apartado 6, se autorice a un Estado miembro a mantener o establecer disposiciones nacionales que se aparten de una medida de armonización, la Comisión estudiará inmediatamente la posibilidad de proponer una adaptación a dicha medida.*

*8. Cuando un Estado miembro plantee un problema concreto relacionado con la salud pública en un ámbito que haya sido objeto de medidas de armonización previas, deberá informar de ello a la Comisión, la cual examinará inmediatamente la conveniencia de proponer al Consejo las medidas adecuadas.*

*9. Como excepción al procedimiento previsto en los artículos 258 y 259, la Comisión y cualquier Estado miembro podrá recurrir directamente al Tribunal de Justicia de la Unión Europea si considera que otro Estado miembro abusa de las facultades previstas en el presente artículo.*

*10. Las medidas de armonización anteriormente mencionadas incluirán, en los casos apropiados, una cláusula de salvaguardia que autorice a los Estados miembros a adoptar, por uno o varios de los motivos no económicos indicados en el artículo 36, medidas provisionales sometidas a un procedimiento de control de la Unión.”*

**3.-** Los Estados miembros de la UE se han visto gravemente afectados por la crisis económica causada por la pandemia de COVID-19. En esta situación, la liquidez y el acceso a la financiación van a representar un reto continuo para las empresas.

El objetivo de esta modificación específica es permitir que los servicios de inversión desempeñen un papel clave en la promoción de la recapitalización de las empresas europeas. La presente revisión está impulsada por dos objetivos clave:

- facilitar las inversiones en la economía real y
- permitir una rápida recapitalización de las empresas europeas.

Para garantizar que las entidades e intermediarios financieros puedan cumplir su función básica de financiar la economía real, se propone una adaptación específica de determinados requisitos establecidos en la Directiva 2014/65/UE (MiFID II). Ya en 2019, las partes interesadas alertaron a la Comisión de que varios aspectos de las normas de distribución de la MiFID II eran innecesarios o se consideraban excesivamente onerosos. La actual pandemia de COVID-19 hace aún más importante la retirada de aquellas cargas formales que no sean estrictamente necesarias. Por lo tanto, la Comisión aspira a recalibrar esas áreas para hallar el equilibrio adecuado entre una transparencia suficiente de cara al cliente, los máximos niveles de protección y unos costes de cumplimiento aceptables para las empresas.



## CORTES GENERALES

---

Es ese contexto, la presente modificación de la MiFID II respecto a las inversiones en instrumentos financieros tiene el objetivo de eliminar las cargas administrativas creadas por las normas en materia de documentación y divulgación de información que no se ven compensadas con el correspondiente aumento de la protección del inversor. También reajusta la limitación de las posiciones y el correspondiente régimen de exención de cobertura con el fin de dar un impulso a los nuevos mercados denominados en euros.

La presente Propuesta sigue siendo conforme a los objetivos generales de la MiFID II de fomentar la transparencia e integridad del mercado y reforzar la protección del inversor.

La presente Propuesta legislativa, por la que se modifica la MiFID II, forma parte de un conjunto de medidas encaminadas a facilitar la recuperación económica tras la pandemia de COVID-19, que incluye Propuestas legislativas que modifican

- el Reglamento sobre el folleto,
- el Reglamento de titulizaciones y
- el Reglamento sobre requisitos de capital.

El objetivo de las modificaciones específicas del régimen del folleto especificadas en el Reglamento sobre el folleto, es permitir que las empresas accedan a nuevas fuentes de financiación en un período breve de tiempo, con el fin de contribuir a la recuperación económica de la pandemia de COVID-19. En particular, el objetivo es ayudar a las empresas a reunir capital para restablecer coeficientes de endeudamiento sostenibles y volverse más resilientes.

Un folleto es un documento legalmente necesario que presenta información sobre una empresa y los valores que esta ofrece al público o que desea que sean admitidos a cotización en un mercado regulado. Esta información debe servir de base para que los inversores puedan decidir si invierten en los valores emitidos por dicha empresa. El coste de la elaboración de un folleto puede disuadir a los emisores que estén atravesando dificultades económicas y deseen obtener nuevos fondos, especialmente, capital. Debido a la situación resultante de la pandemia de COVID-19, es fundamental asegurarse de que, para los emisores ya cotizados, el folleto no actúa como un obstáculo para reunir capital en los mercados públicos, simplificando el procedimiento.

Estas modificaciones del Reglamento sobre el folleto están relacionadas con la creación de un nuevo tipo de folleto abreviado (el «folleto de la Unión de recuperación»), y además incluyen cambios específicos para aliviar la presión sobre los intermediarios financieros (notificación de suplementos y emisiones de valores no participativos por parte de entidades de crédito).



## CORTES GENERALES

---

Desde el punto de vista de la subsidiariedad, las medidas de la Propuesta de Directiva tienen por objeto complementar la legislación de la UE ya vigente y, por lo tanto pueden lograrse mejor a escala de la UE. Los mercados financieros son, por su propia naturaleza, transfronterizos, y lo son cada vez más. Las condiciones con arreglo a las cuales las empresas y gestores pueden competir en este contexto, incluida la protección de los inversores, deben ser comunes a través de las fronteras y constituyen un elemento esencial de la MiFID II.

Las medidas propuestas para aligerar la carga que soportan las empresas de servicios de inversión han tenido en cuenta la necesidad de conciliar la protección del inversor y la eficiencia de los mercados, y respetan el principio de proporcionalidad.

En cuanto al Reglamento sobre el folleto, de su aplicación se derivan los requisitos de divulgación en el caso de las ofertas de valores o la admisión a cotización en un mercado regulado. Este Reglamento europeo tiene fuerza jurídica vinculante directa en todos los Estados miembros. Un folleto armonizado en la UE es un instrumento esencial para la integración de los mercados de capitales en toda la Unión. Además, las modificaciones en ese régimen no pueden ser llevadas a cabo por los Estados miembros por sí solos, ya que conducirían a condiciones de juego menos equitativas tanto para los emisores como para los inversores y crearían un arbitraje reglamentario y obstáculos al comercio transfronterizo. Estos objetivos pueden alcanzarse mejor a nivel de la Unión. Asimismo, como ya se ha dicho, el Reglamento solo puede ser modificado por el legislador de la Unión. Por todos estos motivos la Propuesta respeta el principio de subsidiariedad.

Así mismo, las medidas propuestas para simplificar los requisitos del folleto respetan el principio de proporcionalidad. Son adecuadas para la consecución de los objetivos y no exceden lo necesario y, para algunas medidas, son de duración limitada.

### CONCLUSIÓN

**Por los motivos expuestos, la Comisión Mixta para la Unión Europea entiende que la Propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo por la que se modifica la Directiva 2014/65/UE en lo relativo a los requisitos de información, la gobernanza de productos y la limitación de posiciones con el fin de contribuir a la recuperación de la pandemia de COVID-19 y la Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo por el que se modifica el Reglamento (UE) 2017/1129 por lo que respecta al folleto de la Unión de recuperación y los ajustes específicos para los intermediarios financieros, con el fin de contribuir a la recuperación de la pandemia de COVID-19, son conformes al principio de subsidiariedad establecido en el vigente Tratado de la Unión Europea.**