PUBLICIDAD «ENGAÑOSA» EN LAS PÁGINAS WEB DE LAS ENTIDADES GESTORAS Y COMERCIALIZADORAS DE IIC[1]

Alicia Agüero Ortiz
Centro de Estudios de Consumo
Universidad de Castilla-La Mancha

Fecha de publicación: 26 de noviembre de 2015

1. Introducción

La CNMV publicó el pasado 10 de noviembre de 2015 un comunicado sobre el contenido y formato de la información publicitaria en las páginas web de las entidades gestoras y comercializadoras de Instituciones de Inversión Colectiva (IIC)[2]. En él, la CNMV da cuenta de los resultados del análisis efectuado del contenido de la información publicitaria de aquellas páginas web, a la luz de la normativa aplicable y las buenas prácticas identificadas por la ESMA en el ámbito de la información a los inversores. La conclusión alcanzada por la CNMV es que se están llevando a cabo prácticas inadecuadas que deben modificarse, para lo cual propone una serie de pautas a las que debe ajustarse dicha información publicitaria.

2. Marco normativo

El art. 60 del RD 217/2008 establece las condiciones que debe cumplir la información para ser imparcial, clara y no engañosa a los efectos del art. 209 del TRLMV. En su virtud, toda la información dirigida a los inversores minoristas, incluidas las comunicaciones publicitarias, deberá (…):

> b) Ser exacta y no destacar los beneficios potenciales de un servicio de inversión o de un instrumento financiero sin indicar también los riesgos pertinentes, de manera imparcial y visible.

[1] Trabajo realizado en el marco de la ayuda para la Formación de Profesorado Universitario del Ministerio de Educación Cultura y Deporte (Ref. FPU014/04016), y con la ayuda de financiación a Grupo de Investigación del Prof. Ángel Carrasco Perera de la UCLM (Ref.: GI20142888).

[2] http://www.cnmv.es/Portal/verDoc.axd?t={c8b4329e-aa66-49ca-9e0f-4e0a7bc513be}

c) Ser suficiente y deberá presentarse de forma comprensible para cualquier integrante medio del grupo al que se dirige.

d) No ocultar, encubrir o minimizar aspectos o advertencias importantes. (…)

Si la información compara servicios de inversión o auxiliares, instrumentos financieros o prestadores de los servicios, deberá:

a) Realizar una comparación pertinente que se presentará de manera imparcial y equilibrada.

b) Identificar las fuentes de información utilizadas para la comparación.

c) Incluir los hechos e hipótesis principales utilizados para hacer la comparación.

Cuando la información incluya resultados históricos de un servicio de inversión, de un instrumento financiero o de un índice financiero:

a) Tales resultados no podrán ser el elemento más destacado de la comunicación.

b) Los resultados deberán referirse a los cinco años inmediatamente anteriores, o, a todo el tiempo durante el que se haya ofrecido el instrumento financiero, si el plazo es inferior a cinco años, o a un período tan amplio como la empresa decida si es superior a cinco años. En cualquier caso, la información sobre resultados deberá basarse en períodos completos de doce meses.

c) Se indicará con toda claridad el período de referencia y la fuente de la información.

d) Se deberá advertir que las cifras se refieren al pasado y que ello no constituye un indicador fidedigno de resultados futuros.

e) Cuando las cifras se expresen en divisas, deberá indicarse claramente la divisa utilizada y se contendrá una advertencia previniendo de posibles incrementos o disminuciones del rendimiento en función de las fluctuaciones monetarias.

f) Cuando la información se base en los resultados brutos deberá publicarse el efecto de las comisiones, honorarios u otras cargas.

La información sólo podrá incluir resultados históricos simulados en el caso de instrumentos financieros o de índices financieros. En estos casos:

a) Los resultados simulados deberán basarse en resultados históricos reales de uno o más instrumentos financieros o índices financieros que sean idénticos al instrumento financiero de que se trate, o subyacentes del mismo.

b) Los resultados históricos reales deberán cumplir lo dispuesto en todas las letras, salvo la d), del apartado 3 del art. 60 del RD 217/2008.

c) Se deberá advertir de forma visible que las cifras se refieren a resultados históricos simulados y que los rendimientos pasados no son un indicador fidedigno de resultados futuros.

Si la información contiene datos sobre resultados futuros:

a) No se podrá basar en resultados históricos simulados ni hacer referencia a los mismos.

b) Se basará en supuestos razonables respaldados por datos objetivos.

c) Cuando se base en resultados brutos, deberá publicarse el efecto de las comisiones, honorarios u otras cargas.

d) Se deberá advertir de forma visible que las previsiones no son un indicador fidedigno de resultados futuros.

Por otro lado, la Orden EHA 1717/2010 de 11 de junio, de regulación y control de la publicidad de servicios y productos de inversión[3] regula las normas, principios y criterios a los que debe sujetarse la actividad publicitaria de los instrumentos financieros y servicios de inversión.

3. Prácticas inadecuadas y pautas a seguir

3.1. Inclusión de datos de rentabilidades históricas obtenidas con anterioridad a un cambio sustancial de la política de inversión de la IIC

Dado que la información debe ser imparcial, clara y no engañosa, la inclusión de rentabilidades correspondientes a períodos de tiempo en que la política de

[3] https://www.boe.es/boe/dias/2010/06/29/pdfs/BOE-A-2010-10314.pdf

inversión era sustancialmente diferente no puede considerarse adecuada pues puede inducir a confusión.

3.2. Ofrecimiento de información insuficiente, por difundir rentabilidades históricas correspondientes únicamente al último año, o al año en curso

Esta práctica vulnera el apartado 3 del art. 60 del RD 217/2008, pues aquél impone que las rentabilidades históricas deben referir a los cinco años inmediatamente anteriores o a todo el tiempo de vida de la IIC si es inferior y, en todo caso, por períodos completos de doce meses (siempre y cuando la IIC no haya modificado sustancialmente su política de inversión).

Con todo, se considera aceptable la inclusión de información de la rentabilidad acumulada del año en curso y la rentabilidad trimestral sin anualizar de los cuatro trimestres naturales inmediatamente anteriores (siempre y cuando la IIC no haya modificado sustancialmente su política de inversión).

3.3. Inclusión de datos sobre rentabilidades históricas acumuladas para períodos superiores al año

En virtud del precepto expuesto en el apartado anterior, esta información no es adecuada pues debe referirse a períodos completos de doce meses.

3.4. Información sobre elementos positivos sin informar de los riesgos asociados a la inversión en IIC

Esta práctica es contraria al art. 60.1.b) del RD 217/2008 y al art. 4 de la Orden EHA 1717/2010 de 11 de junio, que imponen la obligación de informar de los riesgos pertinentes de forma imparcial y visible.

3.5. Inclusión de la rentabilidad como el elemento más destacado de la comunicación (en ocasiones, con un tamaño de letra más grande y en color rojo)

Destacar de esta forma la rentabilidad es contrario al art. 60.3.a) del RD 217/2008 que prohíbe, precisamente, que los resultados históricos sean el elemento más destacado de la información.

3.6. Inclusión de comentarios destacados poco claros o engañosos

La CNMV pone como ejemplo la publicación de comentarios que presuponen que la inversión en determinados tipos de fondos no supone riesgo para el inversor, o que con determinados fondos se obtendrá una rentabilidad superior a la de otros productos financieros. Tal actuación es inadecuada pues no refleja de manera cierta los riesgos que asumirán los inversores y puede inducir a confusión.

3.7. Utilización de simuladores o vídeos que calculan una rentabilidad potencial que se obtendrá en el futuro, en base a la rentabilidad histórica obtenida por la IIC desde su constitución

El art. 60.5.a) del RD 217/2008 prohíbe que la información sobre rentabilidades futuras se base en resultados históricos simulados y que haga referencia a los mismos. Por el contrario, la información sobre rentabilidades futuras debe basarse en supuestos razonables fundados en datos objetivos advirtiendo, adicionalmente, de que dichas previsiones no son un indicador fidedigno de resultados futuros.