

Las obligaciones de información y clasificación de los productos financieros: el «semáforo del riesgo»

Jesús Almarcha Jaime

Gestión del Conocimiento de Gómez-Acebo & Pombo

El pasado 5 de noviembre fue publicada en el BOE la Orden ECC/2316/2015, de 4 de noviembre, relativa a las obligaciones de información y clasificación de productos financieros¹, que entrará en vigor el día 5 de febrero del 2016. Las disposiciones de la orden se consideran, según la naturaleza jurídica de las entidades y del tipo de producto financiero, normas de ordenación y disciplina de las entidades de crédito y establecimientos financieros de crédito conforme al artículo 5.4 de la Ley 10/2014, o normas de ordenación y disciplina del mercado de valores conforme al artículo 271 del Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores (TRLMV).

El resultado final, que difiere en gran parte de los anteproyectos que se manejaban, queda de la manera siguiente:

1. Productos afectados

- *Los valores negociables* emitidos por personas o entidades, públicas o privadas, y agrupados en emisiones. Tendrá la consideración de valor negociable cualquier derecho de contenido patrimonial —cualquiera que sea su denominación— que por su configuración jurídica propia y régimen de transmisión sea susceptible de tráfico generalizado e impersonal en un mercado financiero².

- *Los depósitos bancarios* (por ejemplo, depósitos a la vista, de ahorro y a plazo).
- *Seguros de vida* con finalidad de ahorro y planes de previsión asegurados.
- *Planes de pensiones* individuales y asociados.

2. Productos excluidos

- *Seguros colectivos* que instrumentan compromisos por pensiones.
- *Planes de previsión social empresarial*.
- *Contratos de seguros concertados por los planes de pensiones* para la cobertura de riesgos y prestaciones del plan.
- *Modalidades de seguro de vida ex artículo 3* de la Orden ECC/2329/2014, de 12 de diciembre.
- *La deuda pública* del Estado, comunidades autónomas, entidades locales, instituciones, órganos u organismos de la Unión Europea y los Gobiernos centrales, autoridades regionales o locales u otras autoridades públicas, organismos de derecho

¹ <https://www.boe.es/boe/dias/2015/11/05/pdfs/BOE-A-2015-11932.pdf>.

² *Vid.* artículo 2.1 TRLMV.

N. de la C.: En las citas literales se ha rectificado en lo posible —sin afectar al sentido— la grafía de ciertos elementos (acentos, mayúsculas, símbolos, abreviaturas, cursivas...) para adecuarlos a las normas tipográficas utilizadas en el resto del texto.

público o empresas públicas de los Estados miembros de la Unión Europea análogos a los españoles indicados en este punto.

- *Deuda que suponga exposición frente al sector público* cuando cumpla los requisitos del artículo 56.2 del Real Decreto 84/2015.
- *Productos de inversión minorista empaquetados y de productos de inversión basados en seguros* («productos empaquetados o basados en seguros») ex Reglamento (UE) núm. 1286/2014.
- *Participaciones y acciones de instituciones de inversión colectiva* sujetas al Reglamento 583/2010/UE de la Comisión o a la Circular 2/2013, de 9 de mayo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

3. Entidades afectadas

- *Empresas de servicios de inversión*: sociedades de valores, agencias de valores, sociedades gestoras de carteras y empresas de asesoramiento financiero (ex art. 143 TRLMV).
- *Personas físicas* que tengan condición de empresa de asesoramiento financiero.
- *Entidades autorizadas a prestar servicios de inversión y servicios auxiliares*: entidades de crédito y sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva (ex art. 145 TRLMV).
- *Entidades de crédito*: bancos, cajas de ahorros, cooperativas de crédito y el Instituto de Crédito Oficial.
- *Establecimientos financieros de crédito* (ex art. 6 Ley 5/2015).
- *Entidades aseguradoras* sujetas a la Ley de ordenación, supervisión y solvencia de

las entidades aseguradoras y reaseguradoras (LOSSEAR).

- *Entidades gestoras de fondos de pensiones* del artículo 20 del Texto Refundido de la Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones (TRLRFPF) (RDLeg 1/2002).

Se incluyen:

- Las *sucursales* en España de todas las entidades anteriores que estén autorizadas en un Estado de la Unión Europea o en un tercer Estado.
- Las entidades detalladas anteriormente cuando operen mediante un *agente* establecido en España y estén autorizadas en un Estado miembro de la Unión Europea.
- Las entidades detalladas anteriormente cuando operen en España *sin sucursal* y estén autorizadas en un Estado no miembro de la Unión Europea.
- Las empresas de servicios de inversión, las personas físicas que tengan condición de empresa de asesoramiento financiero, las entidades autorizadas a prestar servicios de inversión y servicios auxiliares, las entidades de crédito y las entidades aseguradoras cuando operen en España en *régimen de libre prestación de servicios*.

4. Alertas incluibles y requisitos formales de presentación

Las alertas se incluirán en las comunicaciones publicitarias de los productos financieros que procuren información concreta sobre sus características y riesgos, y en la descripción general de la naturaleza y los riesgos del producto financiero de forma previa a la adquisición, conforme a los artículos 64 del Real Decreto 217/2008, 6 de la Orden EHA/2899/2011, 105 del Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados (ROSSP) y 48.1 y 101.2 del Real Decreto 304/2004³.

³ En la contratación a distancia el legislador ha establecido una remisión vaga al artículo 7 de la Ley 22/2007, sin entrar en mayores detalles sobre el mecanismo exacto que las entidades deben utilizar en cada caso, por lo que deja al libre arbitrio de aquéllas el establecer este mecanismo. Considero que ello propiciará que, al igual que ocurre en el sector asegurador, los productos financieros previstos en esta orden sean comercializados únicamente de forma presencial.

Las formas gráficas se situarán en la parte superior de la primera hoja de las comunicaciones publicitarias o de la información sobre el producto financiero cuando se facilite por escrito o en un medio que permita su reproducción, en un tamaño adecuado al del documento que permita leerse de forma clara, y utilizando los colores que se establecen en cada caso.

4.1. Indicador de riesgo⁴

Existen seis indicativos, según el grado de riesgo que revista el producto financiero. Se representarán mediante los siguientes gráficos⁵ y colores⁶:



Éstos son los productos financieros correspondientes a cada clase:

- *Depósitos bancarios en euros ofertados por entidades de crédito*⁷: clase 1.
 - *Seguros de vida-ahorro, incluidos los planes de previsión asegurados*: clase 1.
- *Instrumentos financieros de carácter no subordinado en euros*:
 - Compromiso de devolución del 100 % del principal invertido:
 - Plazo residual igual o inferior a tres años y calidad crediticia de nivel 1⁸: clase 2.
 - Plazo residual superior a tres años e igual o inferior a cinco años y mínimo de calidad crediticia de nivel 2⁹: clase 3.
 - Plazo residual superior a cinco años e igual o inferior a diez años y mínimo de calidad crediticia de nivel 2: clase 4.
 - Plazo residual superior a diez años y mínimo de calidad crediticia de nivel 2: clase 5.
 - Compromiso de devolución de al menos el 90 %, plazo residual igual o inferior a tres años y calidad crediticia mínima de nivel 2: clase 5.
 - *El resto de los productos financieros de la orden no incluidos en las clases anteriores*: clase 6.

⁴ Para los planes de pensiones individuales y asociados se sustituirá este indicador de riesgo por el previsto en los apartados 4 y 6 de la norma cuarta de la Circular 2/2013, de 9 de mayo, de la CNMV.

⁵ Se utilizará preferentemente la figura «piramidal», aunque también puede utilizarse la figura «numérica» indistintamente, salvo en supuestos en los que el soporte empleado no permita la reproducción del primer modelo, en cuyo caso se empleará obligatoriamente el segundo.

⁶ Colores RGB (*red, green, blue*) para la figura «piramidal»: clase 1, 0-153-0; clase 2, 0-204-0; clase 3, 255-255-0; clase 4, 255-192-0; clase 5, 227-108-10; clase 6, 255-0-0.

Colores RGB para figura «numérica»: número indicativo del riesgo del producto concreto: 189-189-189; resto de la figura: 0-0-0.

⁷ Adicionalmente, se añadirá una advertencia que indicará la identidad del fondo de garantía de depósitos al que se encuentre adherida la entidad y el importe máximo que garantiza.

⁸ Se refiere a un rango específico de calificaciones crediticias otorgadas a largo plazo por las agencias de calificación externas equivalente a BBB+ o superior.

⁹ Se refiere a un rango específico de calificaciones crediticias otorgadas a largo plazo por las agencias de calificación externas equivalente a BBB- o BBB.

4.2. Alerta sobre liquidez y riesgos de venta anticipada

Las entidades tendrán en cuenta las circunstancias previstas en el artículo 7.2 de la orden, en relación con el artículo 8 del mismo cuerpo legal, para incluir las alertas correspondientes. Para ello, marcarán con una equis («X») las siguientes opciones¹⁰:

- «☹ El compromiso de devolución del capital (o, en su caso, del XX % del capital) sólo es a vencimiento y la venta anticipada puede provocar pérdidas.»
- «☹ El capital garantizado sólo es a vencimiento y la movilización o el ejercicio del derecho de rescate implica una penalización que puede provocar pérdidas.»
- «☹☹ La venta o cancelación anticipada no es posible o puede implicar pérdidas relevantes.»
- «☹☹ El reembolso, rescate o la devolución anticipada de una parte o de todo el principal invertido están sujetos a comisiones o penalizaciones.»
- «☹☹ El reembolso, rescate o la devolución anticipada de una parte o de

todo el principal están sujetos a un plazo de preaviso mínimo relevante.»

- «☹☹ El cobro de la prestación o el ejercicio del derecho de rescate sólo es posible en caso de acaecimiento de alguna de las contingencias o supuestos excepcionales de liquidez regulados en la normativa de planes y fondos de pensiones.»
- «☹☹ El valor del derecho de rescate o movilización depende del valor de mercado de los activos asignados y puede provocar pérdidas relevantes.»
- «☹☹ El valor de los derechos de movilización, de las prestaciones y de los supuestos excepcionales de liquidez depende del valor de mercado de los activos del fondo de pensiones y puede provocar pérdidas relevantes.»

4.3. Alerta sobre complejidad

Se incluirá la siguiente alerta cuando el producto financiero sea considerado complejo¹¹:

- «! Producto financiero que no es sencillo y puede ser difícil de comprender.»

¹⁰ Este hecho puede originar discrepancias entre unas y otras entidades a la hora de valorar las limitaciones respecto a la liquidez y sobre los riesgos de venta anticipada del mismo producto financiero.

¹¹ *Vid.* artículo 217.3 TRLMV, así como la «Guía sobre catalogación de los instrumentos financieros complejos o no complejos» de la CNMV (también tienen competencia para calificar de complejo un producto financiero el Banco de España y la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones). En estos últimos casos, la entidad dispondrá de hasta diez días para incorporar la correspondiente advertencia desde que se adopte la decisión.

			INDICADOR DE RIESGO ¹²						ADVERTENCIA ADICIONAL
			Clase 1	Clase 2	Clase 3	Clase 4	Clase 5	Clase 6	
PRODUCTO FINANCIERO	Depósitos bancarios en euros ofertados por entidades de crédito		X						Se añadirá una advertencia que indique la identidad del fondo de garantía de depósitos al que se encuentre adherida la entidad y el importe máximo que garantiza.
	Seguros de vida-ahorro, incluidos los planes de previsión asegurados		X						
	Instrumentos financieros de carácter no subordinado en euros	Compromiso de devolución del 100 % del principal invertido	Plazo residual igual o inferior a tres años y calidad crediticia de nivel 1		X				
			Plazo residual superior a tres años e igual o inferior a cinco años y mínimo de calidad crediticia de nivel 2			X			
			Plazo residual superior a cinco años e igual o inferior a diez años y mínimo de calidad crediticia de nivel 2				X		
			Plazo residual superior a diez años y mínimo de calidad crediticia de nivel 2					X	
		Compromiso de devolución de al menos el 90 %, plazo residual igual o inferior a tres años y calidad crediticia mínima de nivel 2					X		
Resto de los productos financieros de la orden							X		

¹² Para los planes de pensiones individuales y asociados se sustituirá este indicador de riesgo por el previsto en los apartados 4 y 6 de la norma cuarta de la Circular 2/2013, de 9 de mayo, de la CNMV.

ALERTA SOBRE LIQUIDEZ								
	« El compromiso de devolución del capital (o, en su caso, del XX % del capital) sólo es a vencimiento y la venta anticipada puede provocar pérdidas.»	« El capital garantizado sólo es a vencimiento y la movilización o el ejercicio del derecho de rescate implica una penalización que puede provocar pérdidas.»	« La venta o cancelación anticipada no es posible o puede implicar pérdidas relevantes.»	« El reembolso, rescate o la devolución anticipada de una parte o de todo el principal invertido están sujetos a comisiones o penalizaciones.»	« El reembolso, rescate o la devolución anticipada de una parte o de todo el principal están sujetos a un plazo de preaviso mínimo relevante.»	« El cobro de la prestación o el ejercicio del derecho de rescate sólo es posible en caso de acaecimiento de alguna de las contingencias o supuestos excepcionales de liquidez regulados en la normativa de planes y fondos de pensiones.»	« El valor del derecho de rescate o movilización depende del valor de mercado de los activos asignados y puede provocar pérdidas relevantes.»	« El valor de los derechos de movilización, de las prestaciones y de los supuestos excepcionales de liquidez depende del valor de mercado de los activos del fondo de pensiones y puede provocar pérdidas relevantes.»
CIRCUNSTANCIA	Existencia de un compromiso de devolución de una parte o de todo el principal invertido o depositado a vencimiento.	X	X (entidades aseguradoras y entidades gestoras de fondos de pensiones)					
	Que el producto financiero no se negocie en un mercado regulado, en sistemas multilaterales de negociación o en sistemas organizados de contratación.			X				
	Que no exista un procedimiento alternativo de liquidez para el producto financiero ofrecido por el originador, emisor o un tercero.			X				
	Existencia de comisiones o penalizaciones por la devolución anticipada de una parte o de todo el principal invertido o depositado o por el rescate del producto de seguro de vida con finalidad de ahorro.				X			
	Existencia de plazos de preaviso mínimos para solicitar la devolución anticipada del principal o el rescate del producto de seguro de vida con finalidad de ahorro.					X		
	Carácter no reembolsable del derecho consolidado hasta el acaecimiento de alguna de las contingencias o, en su caso, en los supuestos excepcionales de liquidez o disposición anticipada, conforme a la normativa de planes y fondos de pensiones.						X	
	En el caso de seguros de vida con finalidad de ahorro, vinculación del derecho de rescate al valor de mercado de los activos asignados.							X
	En el caso de los planes de pensiones individuales y asociados, valoración de los derechos de movilización, de las prestaciones y de los supuestos excepcionales de liquidez a valor de mercado de los activos del fondo de pensiones.							