

# Proyecto de Circular de la CNMV, sobre publicidad de los productos y servicios de inversión

Legal flash

23 de julio de 2020

La CNMV lanzó a consulta pública una propuesta de Circular sobre mecanismos de regulación y control de la publicidad de los productos y servicios de inversión (la “**Circular**”). La Circular tiene en cuenta la reciente Circular del Banco de España 4/2020 sobre publicidad de productos y servicios bancarios. El plazo para la remisión de comentarios finalizará el día 11 de septiembre de 2020.



La CNMV considera que la propuesta de Circular es necesaria en un contexto de incremento de la actividad publicitaria relativa a los productos financieros complejos y estima conveniente difundir los criterios aplicados en las actuaciones de supervisión en cuanto al contenido de los mensajes publicitarios. Destacamos:

- **Aplicación** a todas las entidades supervisadas por la CNMV que realicen actividades publicitarias sobre productos y servicios de inversión y a las que operen en España en régimen de libre prestación de servicios, y otras entidades no sujetas a la supervisión de la CNMV que efectúen actividad publicitaria dirigida a inversores residentes en España.
- Recoge los principios generales sobre el **contenido y formato** del mensaje publicitario.
- Especifica los **requisitos de organización interna**, en especial, la política de comunicación comercial y la responsabilidad del órgano de administración de las entidades y de **registro interno** de la actividad publicitaria.
- Establece un procedimiento para que la CNMV pueda requerir el **cese o rectificación** de la publicidad que no se ajuste a la Circular.



---

## Ámbito de aplicación subjetivo

- La Circular será de aplicación a las siguientes entidades cuando realicen actividades publicitarias **dirigida a inversores o potenciales inversores residentes en España**, sobre los productos y servicios de inversión:
  - (a) Empresas de servicios de inversión.
  - (b) Entidades de crédito, que se entenderá que cumplen con los requisitos relativos a controles internos y registro de la publicidad siempre que apliquen los procedimientos, controles internos y normas sobre registro de la actividad publicitaria de la Circular 4/2020, del Banco de España, sobre publicidad de los productos y servicios bancarios.
  - (c) Sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva y sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado.
  - (d) Plataformas de financiación participativa.
  - (e) **Sucursales en España** de las entidades indicadas en las letras (a), (b) y (c) anteriores, autorizadas **en un Estado miembro de la Unión Europea o en un tercer Estado**.
  - (f) Las entidades indicadas en las letras (a), (b) y (c) anteriores que estén autorizadas en un Estado miembro de la Unión Europea, **cuando operen en España mediante un agente** establecido en territorio nacional.
  - (g) Las entidades señaladas en las letras (a), (b) y (c) anteriores autorizadas en un Estado miembro de la Unión Europea, cuando operen en España en régimen de **libre prestación de servicios**, así como las entidades autorizadas en un tercer Estado, cuando operen en España sin sucursal, que deberán ajustarse a lo previsto en materia de contenido y formato del mensaje publicitario, sistemas de autorregulación, la función supervisora de la CNMV y a los principios y criterios a los que debe ajustarse la referida actividad publicitaria.
  - (h) Cualquier parte interesada en una oferta pública de adquisición de valores o en una oferta pública de venta o suscripción de valores, distinta de los intermediarios financieros recogidos en las letras anteriores, con las excepciones de la Orden EHA/1717/2010, que deberán ajustarse a lo previsto en materia de contenido y formato del mensaje publicitario, la función supervisora de la CNMV y a los principios y criterios a los que debe ajustarse la referida actividad publicitaria.
  - (i) Cualquier otra entidad diferente de las indicadas en las letras anteriores, que realice a su propia iniciativa o encargue a terceros actividad publicitaria sobre productos y servicios dirigida a potenciales inversores residentes en España, que deberá ajustarse a lo previsto en materia de contenido y formato del mensaje publicitario, función supervisora de CNMV y a los principios y criterios a los que debe ajustarse la referida actividad publicitaria.



---

## Control de la publicidad

### Principios y criterios generales sobre contenido y formato

- > El anexo de la propuesta de Circular desarrolla los principios y criterios generales sobre el contenido y formato del mensaje publicitario. **Deberá tenerse en cuenta la naturaleza y complejidad del producto o servicio ofrecido, el medio de difusión utilizado y el público objetivo al que se dirige.**
- > La publicidad sobre los productos y servicios de inversión deberá ser **clara, equilibrada, exacta, objetiva y no engañosa, utilizando un lenguaje sencillo y fácil de comprender**, evitando la información ambigua, sesgada, incompleta o contradictoria, que pueda inducir a confusión. La información contenida en las comunicaciones comerciales deberá ser coherente y no podrá contradecir la información o advertencias que las entidades estén obligadas a proporcionar a los clientes en la comercialización de los productos o servicios.
- > Los **mensajes publicitarios y la forma de presentarlos permitirán la adecuada comprensión de la pieza publicitaria** teniendo en cuenta el público objetivo al que se dirige el producto o servicio, evitando crear impresiones o expectativas desproporcionadas o falsas. La letra y fuentes empleadas en el mensaje tendrán que ser fácilmente legibles.
- > Asimismo, se prevé que la publicidad emitida a través de **medios audiovisuales o radiofónicos** deberá ajustarse a los criterios dispuestos en la Circular. En estos casos, la información relevante deberá reproducirse durante un tiempo suficiente que permita su adecuada percepción. En el caso de publicidad emitida a través de **redes sociales**, la entidad será responsable del cumplimiento de los principios y criterios previstos en el anexo de la Circular cuando reenvíe textos o contenidos compartidos por un tercero, en particular clientes, en los que se respalden o destaquen expresamente los beneficios de un producto o servicio comercializado por la entidad, aunque no haya generado el contenido original de la comunicación.

### Procedimiento y controles internos

- > **Las entidades deberán establecer una política de comunicación comercial** que incluya procedimientos y controles internos adecuados con la finalidad de cumplir con lo previsto en la Circular, que deberán ser **proporcionados a la escala y complejidad de la actividad publicitaria**, a la complejidad de los productos o servicios ofrecidos y a las características del colectivo al que se dirigen y los medios de difusión empleados.
- > La política de comunicación comercial debe recoger de forma expresa, entre otras, una descripción de la actividad publicitaria desarrollada por la entidad, las áreas funcionales de la entidad responsables de la revisión interna de las piezas publicitarias y una descripción de los procedimientos y controles internos establecidos para la gestión de los riesgos derivados de la actividad publicitaria.



- El órgano de administración de las entidades será el responsable de establecer **la política de comunicación** comercial, que deberá contar con el informe favorable de la función de cumplimiento normativo o de la función de control correspondiente en caso de que no existiese la función de cumplimiento normativo, y **deberá mantenerse debidamente actualizada y a disposición de la CNMV**.
- Las entidades deben mantener un **registro interno, actualizado y a disposición de la CNMV** en el que registrarán la información correspondiente a las campañas publicitarias realizadas, de forma ordenada y separada. Este registro se mantendrá y estará a disposición de la CNMV durante cinco años desde el inicio de la campaña publicitaria.
- La Circular también se refiere a la posibilidad de que las entidades se adhieran a **sistemas de autorregulación**, lo que se considera una forma de acreditar el cumplimiento en materia de contenido y formato de los mensajes publicitarios siempre que las entidades hagan un uso suficiente de sus herramientas de asesoramiento previo, sin que ello releve a la entidad de, entre otras, la obligación de llevar a cabo una revisión interna de las piezas publicitarias.

---

## Supervisión de la actividad publicitaria

### Función supervisora de la CNMV

- La actividad publicitaria dirigida a inversores residentes en España **no requerirá autorización previa de la CNMV, si bien** la CNMV, en ejercicio de su función supervisora, **podrá requerir a las entidades información específica sobre las campañas o piezas publicitarias** con el fin de valorar el cumplimiento de los requisitos exigidos en la Orden EHA/1717/2010 y en la Circular.
- La CNMV podrá requerir el cese o rectificación de la actividad publicitaria, en caso de apreciar algún desajuste.

---

Para obtener información adicional sobre el contenido de este documento puede dirigirse a su contacto habitual en Cuatrecasas

©2020 CUATRECASAS

Todos los derechos reservados.

Este documento es una recopilación de información jurídica elaborado por Cuatrecasas. La información o comentarios que se incluyen en él no constituyen asesoramiento jurídico alguno.

Los derechos de propiedad intelectual sobre este documento son titularidad de Cuatrecasas. Queda prohibida la reproducción en cualquier medio, la distribución, la cesión y cualquier otro tipo de utilización de este documento, ya sea en su totalidad, ya sea en forma extractada, sin la previa autorización de Cuatrecasas

