

I. DISPOSICIONS GENERALS

MINISTERI D'ECONOMIA I HISENDA

10314 *Ordre EHA/1717/2010, d'11 de juny, de regulació i control de la publicitat de serveis i productes d'inversió.*

Un dels principis clau que inspiren tota la legislació financera i l'activitat supervisora en l'àmbit del mercat de valors és la protecció a l'inversor. Aquest principi implica que l'inversor ha de disposar d'informació suficient per fonamentar la seva decisió d'inversió, i aquesta informació ha de ser veraç. Per això hi ha en l'ordenament diverses previsions que obliguen els actors dels mercats de valors a oferir informació i assumir obligacions de transparència. Tanmateix, aquestes previsions no assolirien l'eficàcia desitjada si la normativa financera desconegués la rellevància que té la publicitat a l'hora que l'inversor formi, raonadament, les seves decisions.

D'aquesta manera, el paper transcendental de la publicitat dels serveis financers i la importància que s'ajusti a uns principis i sigui controlada es veu reflectit en diverses disposicions. En l'àmbit del mercat de valors, l'exigència que la publicitat s'ajusti a uns principis i sigui controlada procedeix de diverses normes comunitàries. En aquest sentit, es pot destacar les previsions que conté l'article 15 de la Directiva 2003/71/CE del Parlament Europeu i el Consell, de 4 de novembre de 2003, sobre el fullet que s'ha de publicar en cas d'oferta pública o admissió a cotització de valors i per la qual es modifica la Directiva 2001/34/CE, en l'apartat sis de la qual s'estableix que l'autoritat competent ha d'estar facultada per controlar que l'activitat publicitària d'una oferta pública de valors o una admissió a cotització en un mercat regulat respecta els principis de la Directiva. Igualment, l'article 19.2 de la Directiva 2004/39/CE, del Parlament Europeu i del Consell, de 21 d'abril, relativa als mercats d'instruments financers, per la qual es modifiquen les directives 85/611/CEE i 93/6/CEE del Consell i la Directiva 2000/12/CE del Parlament Europeu i del Consell i es deroga la Directiva 93/22/CEE del Consell, estableix que tota la informació, incloses les comunicacions publicitàries, dirigides per l'empresa de serveis d'inversió als clients o possibles clients, han de ser imparcials, clares i no enganyoses, a més d'identificables com a comunicacions de naturalesa publicitària. I en concret, quan es tracta de comunicacions publicitàries dirigides a inversors detallistes, les condicions que han de complir les esmentades comunicacions estan desplegades a l'article 27 de la Directiva 2006/73/CE, de la Comissió, de 10 d'agost, per la qual s'aplica la Directiva 2004/39/CE del Parlament Europeu i del Consell pel que fa als requisits organitzatius i les condicions de funcionament de les empreses d'inversió, i termes definits als efectes de l'esmentada Directiva.

Aquestes previsions genèriques del dret comunitari han estat incorporades al nostre ordenament a l'article 79 bis de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors, a l'article 60 del Reial decret 217/2008, de 15 de febrer, sobre el règim jurídic de les empreses de serveis d'inversió i altres entitats que presten serveis d'inversió i pel qual es modifica parcialment el Reglament de la Llei 35/2003, de 4 de novembre, d'institucions d'inversió col·lectiva, aprovat pel Reial decret 1309/2005, de 4 de novembre, i a l'article 28 del Reial decret 1310/2005, de 4 de novembre, pel qual es desplega parcialment la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors en matèria d'admissió a negociació de valors en mercats secundaris oficials, d'ofertes públiques de venda o subscripció i del fullet exigible a aquests efectes, si bé fins a la data no estaven completament desplegades.

Adicionalment, l'article 94 de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors habilita el ministre d'Economia i Hisenda i, amb la seva habilitació expressa, la Comissió Nacional del Mercat de Valors (d'ara endavant, CNMV), perquè determini els casos en què la publicitat de les activitats subjectes a l'esmentada Llei han d'estar sotmeses a autorització o a una altra modalitat de control administratiu a càrrec de la CNMV. Així mateix, l'esmentat

article conté una habilitació per aprovar, en general, les normes especials a què s'ha de subjectar la publicitat. Habilitacions similars a favor del ministre d'Economia i Hisenda i la CNMV hi ha a l'article 18.4 de la Llei 35/2003, de 4 de novembre, d'institucions d'inversió col·lectiva, respecte de les activitats publicitàries adreçades a promoure la subscripció o l'adquisició de participacions o accions d'institucions d'inversió col·lectiva.

Per això, aquesta Ordre es dicta amb l'objecte de concretar el desenvolupament de tals habilitacions.

Per aconseguir aquest objectiu, d'una banda es defineix l'àmbit de les activitats subjectes a control, això és, en quins casos la publicitat se sotmet al control de la CNMV, i què s'ha d'entendre per publicitat.

D'altra banda, s'enuncien les normes especials i els principis i criteris bàsics que regeixen la publicitat dels productes i serveis del mercat de valors i s'habilita la CNMV perquè els desplegui mitjançant una circular, configurant la regulació que ha de permetre la CNMV exercir potestats administratives de control sobre aquesta, incloent-hi la de requerir el cessament o la rectificació de l'activitat publicitària en determinats casos.

A més, es té en compte que les empreses de serveis d'inversió i la resta d'entitats que presten serveis d'inversió, a través de la seva activitat publicitària, estan assumint una sèrie de riscos específics de caràcter legal i de reputació que, de la mateixa manera que els d'una altra naturalesa, han de cobrir adequadament. Tenint en compte que un dels requisits per a la realització de l'activitat de prestació de serveis d'inversió, de conformitat amb el que estableix l'article 70 ter de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors, és disposar de tècniques eficaces de valoració dels riscos per a l'entitat, competeix al supervisor verificar que les entitats disposen dels mecanismes necessaris per a la gestió de tals riscos.

A més, en el nostre entorn comunitari, i cada vegada més a Espanya, són comuns els sistemes d'autoregulació publicitària, sistemes que gaudeixen d'un considerable i creixent reconeixement per part de les autoritats comunitàries i pel legislador nacional mateix. Així ja la Directiva 84/450/CEE del Consell, de 10 de setembre de 1984, relativa a l'aproximació de les disposicions legals, reglamentàries i administratives dels estats membres sobre publicitat enganyosa, afirmava que «els controls voluntaris exercits per organismes autònoms per suprimir la publicitat enganyosa poden evitar el recurs a una acció administrativa o judicial i que per això s'haurien de fomentar».

Així, s'estableix el desplegament necessari per a l'exercici per la CNMV de facultats administratives en dos àmbits diferenciats. D'una banda, quan la publicitat es refereixi a ofertes de venda o subscripció d'instruments financers respecte de les quals s'hagi registrat o es registri un fullet, o en les quals intervingui una entitat habilitada per prestar serveis d'inversió, la CNMV pot requerir la cessació o rectificació de la publicitat que no s'ajusti a la normativa reguladora dels instruments, productes i serveis d'inversió i activitats, com també pot requerir la inclusió d'advertències en l'esmentada publicitat. Així mateix, la CNMV pot realitzar advertències públiques per si mateixa.

D'altra banda, quan la publicitat es refereixi a ofertes de venda o subscripció de valors respecte de les quals no s'hagi registrat ni es registri un fullet informatiu i en les quals no intervingui una entitat habilitada per prestar serveis d'inversió, correspon a la CNMV la potestat de requerir la inclusió en la publicitat d'advertències relatives a l'absència de control per la CNMV, així com recomanacions als inversors perquè demanin informació addicional sobre la seva naturalesa i característiques i la de realitzar advertències públiques per si mateixa.

En virtut d'això, d'acord amb el Consell d'Estat, dispenso:

Article 1. *Objecte.*

La present Ordre té per objecte establir les normes, principis i criteris als quals s'ha de subjectar l'activitat publicitària dels instruments financers i serveis d'inversió i habilitar la CNMV per al seu desplegament.

Article 2. *Definició d'activitat publicitària.*

1. Es considera activitat publicitària qualsevol forma de comunicació dirigida al públic en general amb la finalitat de promoure, directament o a través de tercers, la contractació d'un determinat servei o activitat d'inversió, o bé la subscripció o l'adquisició d'instruments financers inclosos en l'àmbit d'aplicació d'aquesta Ordre, així com les comunicacions que faci qualsevol part interessada en el curs d'una oferta pública d'adquisició de valors amb l'objecte d'influir en el seu resultat, sempre que no es tracti de comunicacions ja previstes en el Reial decret 1066/2007, de 27 de juliol, sobre el règim de les ofertes públiques d'adquisició de valors.

En el cas de la subscripció o adquisició de valors emesos per institucions d'inversió col·lectiva, entitats de capital de risc o fons de titulització, tal comunicació es considera publicitat encara que, per qualsevol circumstància, en aquell moment no sigui possible la subscripció o l'adquisició immediata dels esmentats valors.

Així mateix, es consideren activitats publicitàries subjectes a la present Ordre les comunicacions destinades a cridar l'atenció del públic sobre les activitats de gestió o comercialització d'institucions d'inversió col·lectiva, d'entitats de capital de risc o de fons de titulització que porti a terme una entitat, encara que la comunicació no es refereixi de forma individualitzada a una institució concreta.

2. Es considera activitat publicitària la comunicació descrita en l'apartat anterior amb independència del mitjà utilitzat per a la seva difusió: premsa, ràdio, televisió, correu electrònic, Internet o altres mitjans telemàtics, cartells interiors o exteriors, tanques, octavilles, circulars i cartes que formin part d'una campanya de difusió, trucades telefòniques, visites a domicili o qualsevol altre sistema de divulgació.

3. No es consideren activitats publicitàries i, per tant, queden excloses d'aquesta Ordre:

a) Les campanyes publicitàries corporatives entenen per tals les que contenen exclusivament informació genèrica sobre una entitat o el seu objecte social que estiguin destinades a donar-se a conèixer al públic, sempre que no estiguin relacionades amb una oferta pública de valors o instruments financers ni suposin una apel·lació a l'adquisició d'aquests en mercats secundaris. No es consideren institucionals les activitats descrites en el tercer paràgraf del primer apartat.

b) Documentació o informacions que es proporcionin en les presentacions a analistes o inversors institucionals, realitzades per representants d'entitats, emissors o els asseguradors durant el període de col·locació, amb el propòsit de conèixer l'interès dels inversors institucionals d'una oferta.

c) Publicacions periòdiques que emetin els analistes sobre els instruments o serveis financers incloent-hi, entre d'altres publicacions, informes d'anàlisis i recomanacions d'inversió.

Article 3. *Àmbit.*

1. Queda subjecta al compliment de les normes que conté la present Ordre l'activitat publicitària dirigida a inversors residents a Espanya, que es refereixi a:

a) Instruments financers inclosos en l'àmbit de l'article 2 de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors.

b) Qualsevol altres productes financers sotmesos a la supervisió de la CNMV i no inclosos en la lletra anterior.

c) Serveis d'inversió i auxiliars i activitats accessòries i reservades prestats en l'àmbit dels anteriors instruments financers, segons quedin definits per la normativa vigent en cada moment.

d) L'activitat de gestió d'institucions d'inversió col·lectiva, d'entitats de capital de risc i de fons de titulització.

2. La present Ordre no és aplicable a les persones i entitats que s'enumeren a l'article 14 del Reial decret 1310/2005, de 4 de novembre, pel qual es desplega parcialment

la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors, en matèria d'admissió a negociació de valors en mercats secundaris oficials, d'ofertes públiques de venda o subscripció i del fullet exigible a aquests efectes.

Article 4. Normes, principis i criteris generals. Polítiques de comunicació comercial.

1. La publicitat subjecta a la present Ordre ha de ser clara, suficient, objectiva i no enganyosa i ha de quedar explícit i patent el caràcter publicitari del missatge. En particular, les comunicacions publicitàries dirigides a clients detallistes, segons defineix l'article 78 bis de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors, inclosos els clients potencials, difoses de tal manera que probablement siguin rebudes per aquests, han de complir les condicions que estableix l'article 60 del Reial decret 217/2008, de 15 de febrer, sobre el règim jurídic de les empreses de serveis d'inversió i de les altres entitats que presten serveis d'inversió i pel qual es modifica parcialment el Reglament de la Llei 35/2003, de 4 de novembre, d'institucions d'inversió col·lectiva, aprovat pel Reial decret 1309/2005, de 4 de novembre, amb les adaptacions que pugui establir la CNMV, per al cas que es tracti d'empreses diferents de les empreses de serveis d'inversió.

2. La CNMV ha de determinar els altres principis generals als quals s'ha d'ajustar la publicitat i els criteris generals sobre el contingut i format del missatge publicitari i qualsevol altre aspecte que pugui afectar el caràcter ponderat i objectiu de la publicitat. Ha d'especificar, en tot cas, la forma i les condicions de difusió dels missatges publicitaris als efectes que ni s'ometi cap dada rellevant sobre els productes i serveis financers ni, de cap manera, s'indueixi a error dels seus destinataris. Les denominacions dels productes i serveis d'inversió han d'estar subjectes, amb les particularitats que siguin necessàries, a les mateixes disposicions, criteris i principis que estableix aquesta Ordre i als que pugui establir la CNMV.

3. Dins dels requisits d'organització interna exigibles de conformitat amb l'article 70 ter de la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors, les empreses de serveis d'inversió i altres entitats que prestin serveis d'inversió han de comptar, en relació amb aquests, amb una política de comunicació comercial que inclogui els criteris i procediments adequats per assegurar que l'entitat compleix la normativa vigent en aquest àmbit i que li permeti detectar els possibles incompliments de l'esmentada normativa. Així mateix, s'han de fer constar les mesures que s'han d'adoptar en cas que la CNMV requereixi la cessació o la rectificació de la publicitat, d'acord amb el que estableix l'article 6 d'aquesta Ordre.

En elaborar els criteris preventius a què es refereix el paràgraf anterior, les empreses i entitats han de considerar, de manera proporcionada a la complexitat de l'instrument financer ofert i a les característiques del mitjà de difusió utilitzat, els principis generals que determini la CNMV, d'acord amb el que estableix l'apartat 2.

4. En els casos en què hi hagi l'obligació d'elaborar un fullet, la publicitat ha de declarar que s'ha publicat o s'ha de publicar un fullet i ha d'indicar on els inversors poden o podran obtenir-lo. En aquests supòsits, la informació publicitària ha de ser coherent respecte a la informació que conté el fullet, si aquest ja s'ha publicat, o respecte a la informació que hi ha de figurar, si es publica posteriorment.

Article 5. Començament de les activitats promocionals.

Les activitats promocionals o campanyes publicitàries de subscripció o adquisició d'accions o participacions d'institucions d'inversió col·lectiva no es poden iniciar abans que tals institucions estiguin inscrites en els registres oficials de la CNMV.

Article 6. Control de la publicitat.

1. Quan la publicitat es refereixi a ofertes de venda o subscripció d'instruments financers respecte de les quals s'hagi registrat o es registri un fullet o en les quals intervingui una entitat habilitada per prestar serveis d'inversió, la CNMV ha de tenir la potestat administrativa de requerir la cessació o rectificació de la publicitat que no s'ajusti a la normativa reguladora dels instruments, productes i serveis d'inversió i activitats als quals

es refereix l'article 2 conforme al que disposen la present Ordre i les normes que en desplegament d'aquesta dicta la CNMV, conforme a les habilitacions que conté. Si s'escau, la rectificació s'ha de fer pels mateixos mitjans utilitzats per a la difusió de la campanya i amb un abast idèntic. Aquesta mesura s'ha d'adoptar sense perjudici de les responsabilitats en què pugui haver incorregut l'entitat d'acord amb el règim sancionador que estableix la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del mercat de valors.

Adicionalment, la CNMV pot requerir que s'incloguin en l'esmentada publicitat totes les advertències que consideri necessàries relatives a l'instrument o producte publicitat, al seu oferent o emissor. Si aquests requeriments no són atesos es pot incórrer en responsabilitat sancionable d'acord amb el que estableix la Llei 24/1984, de 28 de juliol, del mercat de valors.

El material publicitari utilitzat ha d'estar a disposició de la CNMV durant el termini que aquesta disposi.

2. En el supòsit de publicitat sobre ofertes de venda o subscripció d'instruments financers respecte de les quals no s'hagi registrat ni es registri un fullet informatiu i en les quals no intervingui una entitat habilitada per prestar serveis d'inversió, la CNMV pot requerir que incloguin en la seva publicitat advertències genèriques relatives a l'absència de supervisió i control d'aquestes, així com recomanacions als inversors perquè demanin informació addicional sobre la seva naturalesa i característiques. Si aquests requeriments no són atesos es pot incórrer en responsabilitat sancionable d'acord amb el que estableix la Llei 24/1984, de 28 de juliol, del mercat de valors.

3. La CNMV pot efectuar els requeriments a què es refereixen els apartats anteriors en qualsevol moment des del començament fins al fi de l'activitat publicitària i, en cas de rectificació, fins a sis mesos després que aquesta hagi finalitzat, de la manera que la CNMV mateixa determini i atorgant, en tot cas, un termini mínim d'audiència a l'entitat.

El que estableixen els apartats anteriors s'ha d'aplicar sense perjudici de les advertències i comunicacions que la CNMV pugui realitzar a través dels seus propis mitjans.

4. Quan les mesures que preveu aquest article s'exerceixin sobre entitats subjectes a la supervisió del Banc d'Espanya, s'han de notificar amb caràcter previ a l'esmentat organisme.

5. Qualsevol incompliment de les obligacions que preveuen aquesta Ordre o la normativa que la desplegui ha de ser objecte de supervisió, inspecció i sanció per part de la CNMV, d'acord amb el que disposa el títol VIII de la Llei del mercat de valors.

Disposició derogatòria. *Derogació normativa.*

Queden derogades totes les disposicions del mateix rang o inferior que s'oposin a la present Ordre.

Disposició final primera. *Habilitacions normatives.*

S'habilita la CNMV per dictar les normes necessàries per al desplegament i l'execució d'aquesta Ordre.

Disposició final segona. *Entrada en vigor.*

La present Ordre entra en vigor l'endemà de la publicació en el «Butlletí Oficial de l'Estat».

Madrid, 11 de juny de 2010.—La vicepresidenta segona del Govern i ministra d'Economia i Hisenda, Elena Salgado Méndez.