



Sleg7381  
28/05/2015  
Audiencia Pública

## **Proyecto de Orden ECC/.../2015, relativa a las obligaciones de información y clasificación de productos financieros.**

En su virtud, de acuerdo con/oído el Consejo de Estado,

DISPONGO:

### **TÍTULO PRELIMINAR Disposiciones generales**

#### **Artículo 1. Objeto.**

Con el fin de garantizar un adecuado nivel de protección al cliente de servicios financieros, la presente orden ministerial tiene por objeto establecer un sistema normalizado de información y clasificación de productos financieros para advertir a los clientes o clientes potenciales sobre el nivel de riesgo y complejidad de los mismos a través de un indicador del riesgo, de manera que puedan elegir los productos que mejor se adecuen a sus necesidades y preferencias de ahorro e inversión.

#### **Artículo 2. Productos financieros.**

A los efectos de esta orden se entenderá por productos financieros:

- a) Los instrumentos financieros recogidos en el artículo 2 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, a excepción de las participaciones y acciones de instituciones de inversión colectiva sujetas al Reglamento (UE) nº 583/2010 de la Comisión, de 1 de julio de 2010, por el que se establecen disposiciones de aplicación de la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que atañe a los datos fundamentales para el inversor y a las condiciones que deben cumplirse al facilitarse esos datos o el folleto en un soporte duradero distinto del papel o a través de un sitio web, o a la Circular 2/2013, de 9 de mayo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre el documento con los datos fundamentales para el inversor y el folleto de las instituciones de inversión colectiva.
- b) Los depósitos bancarios incluyendo, entre otros, los depósitos a la vista y de ahorro, los depósitos a plazo con garantía del principal y los depósitos estructurados, entendiéndose por tal todo depósito con un rendimiento, en todo o en parte, vinculado a la evolución de un instrumento financiero, de un tipo de cambio,



de un determinado índice o referencia bursátil o de otra naturaleza diferente a un tipo de interés.

- c) Los productos de seguros de vida ahorro, incluidos los planes de previsión asegurados y los seguros de vida en los que el tomador asume el riesgo de la inversión, entendiéndose por tales aquéllos en los que contractualmente se haya estipulado que el riesgo de la inversión será soportado íntegramente por el tomador en función de unos activos afectos o de los índices o activos que se hayan fijado como referencia para determinar el valor económico de sus derechos. Quedan excluidos los seguros colectivos que instrumentan compromisos por pensiones y los planes de previsión social empresarial.
- d) Los planes de pensiones individuales y asociados.

### Artículo 3. *Ámbito de aplicación subjetivo.*

1. La presente orden ministerial será de aplicación a las siguientes entidades cuando presten servicios de inversión o comercialicen, en territorio español, alguno de los productos financieros previstos en el artículo 2 a clientes o potenciales clientes a los que se refiere el apartado 4:

- a) A las empresas de servicios de inversión previstas en el artículo 64 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, incluidas las personas físicas que tengan la condición de empresas de asesoramiento financiero, así como a las entidades autorizadas para la prestación de determinados servicios de inversión y servicios auxiliares, en virtud del artículo 65 de dicha ley.
- b) A las entidades de crédito sujetas a la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito.
- c) A los establecimiento financieros de crédito, sujetos al título II de la Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial.
- d) A las entidades aseguradoras sujetas al Real Decreto Legislativo 6/2004, de 29 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de ordenación y supervisión de los seguros privados.
- e) A las entidades gestoras de fondos de pensiones sujetas al texto refundido de la Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2002, de 29 de noviembre.

2. La presente orden ministerial será también de aplicación a las siguientes entidades cuando presten servicios de inversión o comercialicen, en territorio español, alguno de los productos financieros previstos en el artículo 2 a clientes o potenciales clientes:



a) Las sucursales de las entidades previstas en el apartado anterior, que estén autorizadas en un Estado miembro de la Unión Europea o en un tercer Estado.

b) Las entidades previstas en el apartado anterior que estén autorizadas en un Estado miembro de la Unión Europea, cuando operen en España mediante un agente establecido en territorio nacional.

c) Las entidades previstas en las letras d) y e) del apartado anterior que estén autorizadas en un Estado miembro de la Unión Europea, cuando operen en España en régimen de libre prestación de servicios.

d) Las entidades previstas en el apartado anterior que estén autorizadas en un tercer Estado, cuando operen en España sin sucursal.

3. La presente orden ministerial no será de aplicación a la prestación del servicio de gestión discrecional e individualizada de carteras previsto en el artículo 63.1.d) de la Ley 24/1988, de 28 de julio.

4. Esta orden ministerial será únicamente de aplicación a las relaciones de las citadas entidades con clientes o potenciales clientes que no tengan la consideración de clientes profesionales de acuerdo con el artículo 78 bis.3, letras a) a d), de la Ley 24/1988, de 28 de julio.

## TÍTULO I

### Obligaciones de información y clasificación de productos financieros

#### Artículo 4. *Indicador de riesgo.*

1. Las entidades a las que se refiere el artículo 3 cuando presten servicios de inversión o comercialicen un producto financiero a un cliente o cliente potencial facilitarán un indicador de riesgo actualizado sobre dicho producto financiero, que será elaborado y representado gráficamente de conformidad con lo dispuesto en la presente orden ministerial.

2. El indicador de riesgo a que se refiere el apartado anterior deberá entregarse al cliente o cliente potencial previamente a la adquisición del instrumento en la descripción general de la naturaleza y los riesgos del instrumento financiero que debe facilitarse a los clientes minoristas conforme a lo establecido por el artículo 64 del Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión y por el que se modifica parcialmente el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre; el artículo 6 de la Orden EHA/2899/2011, de 28 de octubre, de transparencia y protección del cliente de servicios bancarios; el artículo 105 del Real Decreto 2486/1998, de 20 de noviembre, por el que se aprueba el



Reglamento de ordenación y supervisión de los seguros privados y el artículo 48 del Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones, aprobado por el Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero. j

3. El indicador de riesgo se complementará, en su caso, con las oportunas alertas sobre liquidez y complejidad de acuerdo con lo previsto en los artículos 6 y 7.

*Artículo 5. Clasificación de productos en virtud del indicador de riesgo.*

1. Los productos financieros del artículo 2 se clasificarán en las siguientes categorías a efectos del indicador de riesgo al que se refiere el artículo 4.

a) Clase 1. Esta clase incluirá los depósitos en euros ofertados por entidades de crédito excepto los depósitos estructurados a los que se refiere el artículo 2.2 que no garanticen la devolución del 100% del principal, los productos de seguros de vida ahorro en los que el tomador no asuma el riesgo de la inversión, incluidos los planes de previsión asegurados, así como los planes de pensiones individuales y asociados en los que concurren una garantía conforme a lo previsto en el artículo 77 del Reglamento de planes y fondos de pensiones, aprobado por Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero.

b) Clase 2. En esta clase se incluirán todos aquellos instrumentos financieros de carácter no subordinado denominados en euros que dispongan al menos de un compromiso de devolución del 100% del principal invertido en un plazo residual igual o inferior a 3 años. El instrumento financiero, o en su defecto, la entidad emisora o garante de este compromiso deberá disponer de una calificación crediticia de nivel 1, según se define en el apartado 2.

c) Clase 3. En esta clase se incluirán todos aquellos instrumentos financieros de carácter no subordinado denominados en euros que dispongan al menos de un compromiso de devolución del 100% principal invertido con plazo residual superior a 3 años e igual o inferior a 5 años. El instrumento financiero, o en su defecto, la entidad emisora o garante de este compromiso deberá disponer de una calificación crediticia de nivel 2 según se define en el apartado 2.

d) Clase 4. En esta clase se incluirán todos aquellos instrumentos financieros de carácter no subordinado denominados en euros que dispongan al menos de un compromiso de devolución del 100% principal invertido con plazo residual superior a 5 años e igual o inferior a 10 años. El instrumento financiero, o en su defecto, la entidad emisora o garante de este compromiso deberá disponer de una calificación crediticia de nivel 2 según se define en el apartado 2.

e) Clase 5. En esta clase se incluirán:



1.º Instrumentos financieros de carácter no subordinado denominados en euros que dispongan al menos de un compromiso de devolución del 100% del principal invertido en un plazo residual superior a 10 años. El instrumento financiero, o en su defecto, la entidad emisora o garante de este compromiso deberá disponer de una calificación crediticia del nivel 2 según se define en el apartado 2.

2.º Instrumentos financieros de carácter no subordinado denominados en euros que dispongan de un compromiso de devolución de al menos el 90% del principal invertido en un plazo residual igual o inferior a 3 años. El instrumento financiero, o en su defecto, la entidad emisora o garante de este compromiso deberá disponer de una calificación crediticia de nivel 2 según se define en el apartado 2.

3.º Las participaciones y acciones de instituciones de inversión colectiva, sujetas a esta orden en virtud del artículo 2.1, los seguros de vida en los que el tomador asuma el riesgo de la inversión y los planes de pensiones individuales y asociados que cumplan los siguientes requisitos:

1. Que no hagan uso de instrumentos financieros derivados, que no estén expuestas al riesgo divisa y que dispongan de una política de inversión en renta fija con una evaluación crediticia del nivel 2 definida en el apartado 2.

2. Que tengan un objetivo de rentabilidad garantizado o que no sea garantizado pero persiga recuperar al menos el 90% de la inversión inicial, que no estén expuestas al riesgo divisa y que dispongan de una política de inversión en renta fija con una evaluación crediticia del nivel 2 definida en el apartado 2.

f) Clase 6. En esta clase se incluirán:

1º Los seguros de vida en los que el tomador asuma el riesgo de la inversión que no cumplan los requisitos previstos en la letra e) de este apartado 1 para incluirlos en la clase 5.

2º El resto de los productos financieros definidos en el artículo 2 y no contemplados en las letras a), b), c), d),f) y g) de este apartado 1.

g) Clase 7. En esta clase se incluirán los instrumentos financieros del artículo 2, apartado 1, letra j) de la Ley 24/1988, de 28 de julio, y las compras de contratos de opciones.

h) Clase 8. En esta clase se incluirán el resto de instrumentos financieros del artículo 2, apartados 2 a 8 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, no contemplados en la letra f). Se exceptúan de esta clase los contratos financieros mediante los que una entidad de crédito recibe efectivo de su clientela asumiendo una obligación de reembolso en un plazo determinado, consistente en la entrega de valores, en el pago de una suma de dinero o ambas cosas, condicionada en función de la evolución de uno o varios



subyacentes concretos. Estos contratos financieros se incluirán en las clases 2, 3, 4, 5 o 6 en función de las condiciones establecidas para cada una de ellas.

También se incluirá en esta clase cualquier otro producto financiero que implique un riesgo de pérdidas reales o potenciales para el cliente que excedan del coste de adquisición del instrumento.

2. A los efectos de la determinación de las anteriores clases, se tendrán en cuenta las calificaciones del instrumento financiero, en su defecto la del emisor y en defecto de las dos anteriores la del garante emitidas por las agencias externas de calificación crediticia (ECAI) registradas o certificadas de conformidad con el Reglamento (CE) nº 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009, sobre las agencias de calificación crediticia, del siguiente modo:

a) Nivel 1. Se refiere a las calificaciones crediticias que sean iguales o superiores a la concedida al Reino de España a largo plazo por las ECAI.

b) Nivel 2. Se refiere a un rango específico de las calificaciones crediticias otorgadas a largo plazo por las ECAI equivalentes al grado de inversión (es decir que como mínimo cuenten con una calificación BBB- o equivalente).

En el caso de que una misma emisión, emisor o garante disponga de dos o más calificaciones crediticias no equivalentes de distintas ECAI se estará a la más frecuente y en su defecto, a la calificación crediticia inferior.

#### Artículo 6. *Alerta sobre la liquidez.*

1. Las entidades advertirán de las posibles limitaciones respecto a la liquidez y de los riesgos de venta anticipada de los productos financieros contemplados en el artículo 2.

2. A estos efectos, las entidades tendrán en cuenta las siguientes circunstancias:

a) Existencia de un compromiso de devolución de una parte o de todo el principal invertido a vencimiento.

b) Que el instrumento financiero no se negocie en un mercado regulado, en sistemas multilaterales de negociación o en sistemas organizados de contratación.

c) Que no exista un procedimiento alternativo de liquidez para el instrumento financiero ofrecido por el emisor o un tercero.

d) Existencia de comisiones o penalizaciones por la devolución anticipada de una parte o de todo el principal invertido, por el reembolso de participaciones o acciones



de instituciones de inversión colectiva o por el rescate del producto de seguro de vida ahorro.

e) Existencia de plazos de preaviso mínimo suficiente para solicitar la devolución anticipada del principal, los reembolsos de participaciones o acciones de instituciones de inversión colectiva o el rescate del producto de seguro de vida ahorro.

f) 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.

3. Las entidades incluirán, en su caso, una de las siguientes advertencias relacionadas con el riesgo de venta anticipada y la liquidez:

a) Cuando se dé la circunstancia descrita en el apartado 2.a) y no resulte de aplicación la letra c): “El compromiso de devolución del capital (o, en su caso, del xx% del capital) solo es a vencimiento y la venta anticipada puede provocar pérdidas”.

b) Cuando se dé la circunstancia descrita en el apartado 2.a) y no resulte de aplicación la letra c), en el ámbito de actuación de las entidades a las que se refieren los apartados d) y e) del artículo 3.1: “El capital garantizado sólo es a vencimiento y la movilización o el ejercicio del derecho de rescate implica una penalización que puede provocar pérdidas”.

c) Cuando no exista ningún compromiso de devolución de una parte o de todo el principal invertido y se den simultáneamente las circunstancias descritas en los apartados 2.b) y 2.c): “La venta o cancelación anticipada no es posible o puede implicar pérdidas relevantes”.

d) Cuando se den simultáneamente las situaciones descritas en los apartados 2.a), 2.b) y 2.c) anteriores y el instrumento pertenezca a la clase 6 identificada en el artículo 5.1.f): “El compromiso de devolución del capital (o, en su caso, del xx% del capital) solo es a vencimiento y la venta anticipada no es posible o puede implicar pérdidas relevantes”.

e) Cuando se dé la circunstancia descrita en el apartado 2.d): “El reembolso, rescate o la devolución anticipada de una parte o de todo el principal invertido están sujetos a comisiones o penalizaciones”.

f) Cuando se dé la circunstancia descrita en el apartado 2.e): “El reembolso, rescate o la devolución anticipada de una parte o de todo el principal están sujetos a un plazo de preaviso mínimo relevante.”

g) Cuando se den las circunstancias a que se refiere el apartado 2.f): “El capital garantizado sólo es a vencimiento y la movilización o el ejercicio del derecho de



rescate no es posible, o está vinculado al valor de mercado de los activos asignados y puede provocar pérdidas relevantes”.

*Artículo 7. Alerta sobre la complejidad.*

1. Las entidades incorporarán junto al indicador de riesgo una advertencia sobre la complejidad cuando un producto financiero de los contemplados en el artículo 2 tenga la consideración de producto complejo. A estos efectos, tendrán la consideración de productos complejos los siguientes:

a) Los instrumentos financieros complejos, en virtud de lo dispuesto en el artículo 79 bis, 8 de la Ley 24/1988, de 28 de julio.

b) Los depósitos estructurados a los que se refiere el artículo 2.2.

c) Los seguros de vida en los que el tomador asume el riesgo de la inversión cuando los activos afectos o los índices o activos que se hayan fijado como referencia para determinar el valor económico de sus derechos, sean productos complejos conforme a lo establecido en los apartados a) y b) anteriores.

2. El texto de la advertencia a la que se refiere el apartado 1 será el siguiente:

“Producto financiero que no es sencillo y puede ser difícil de comprender”.

*Artículo 8. Presentación del indicador de riesgo y de las alertas sobre la liquidez y sobre la complejidad.*

1. El indicador de riesgo y las alertas de la liquidez y la complejidad serán representados utilizando las figuras del Anexo.

2. La utilización de estas figuras deberá cumplir con los siguientes requisitos mínimos:

a) La figura se incorporará en la parte superior de la primera hoja de las comunicaciones publicitarias o de la información sobre el producto cuando se realice por escrito o en un medio que permita su reproducción.

b) El tamaño de la figura y de los textos tendrá que ser proporcional con el tamaño del documento para asegurar que sean visibles y legibles para el cliente.

c) Los colores utilizados para cada clase atenderán a los siguientes parámetros RGB:

Clase 1: 192-192-192

Clase 2: 0-153-0

Clase 3: 0-204-0

Clase 4: 146-208-80



Clase 5: 255-255-0  
Clase 6: 255-192-0  
Clase 7: 227-108-10  
Clase 8: 255-0-0

3. Cuando el soporte utilizado para proporcionar la información sobre el instrumento financiero o el utilizado en las comunicaciones publicitarias no permita la reproducción de la figura de la escala de riesgos y de las alertas, se informará al cliente de las mismas mediante la descripción del número de clases que componen la escala de riesgos, el número y color de la asignada al instrumento financiero, y las alertas sobre la liquidez y complejidad correspondientes.

Artículo 9. *Venta a distancia y otras formas de venta.*

1. Cuando los productos financieros se oferten por correo, catálogo, internet, venta telefónica u cualesquiera otros medios a distancia, el indicador de riesgos y las alertas de la liquidez y la complejidad deberán ser accesibles para el potencial cliente antes de contratarlo.

2. Las entidades deberán estar en condiciones de acreditar que, antes de contratar un producto financiero a distancia, el potencial cliente ha conocido el indicador de riesgos, las alertas de la liquidez y la complejidad.

Artículo 10. *Advertencia sobre la cobertura parcial de depósitos bancarios por fondos de garantía de depósitos.*

Las entidades incorporarán junto al indicador de riesgo de los depósitos bancarios a los que se refiere el artículo 2.2, una advertencia en aquellos supuestos en los que el producto financiero en cuestión se encuentra cubierto solo en parte por el Fondo de Garantía Depósitos de Entidades de Crédito al que se encuentre adherido la entidad.

## TÍTULO II

### **Otras advertencias en relación a determinados productos complejos**

Artículo 11. *Advertencias adicionales en relación con determinados productos complejos.*

Sin perjuicio de las obligaciones contenidas en el título I, las entidades a las que se refiere el artículo 3 cuando presten servicios de inversión o comercialicen determinados productos financieros complejos a un cliente o cliente potencial, deberán incluir advertencias en relación con la estimación del valor razonable y con los escenarios de rentabilidad y a su probabilidad de ocurrencia, de acuerdo con lo establecido en este título.



*Artículo 12. Advertencias en relación con la estimación del valor razonable de determinados productos financieros complejos.*

1. Las obligaciones contenidas en este artículo serán de aplicación a los siguientes productos financieros:

a) Instrumentos financieros representativos de deuda contingentemente convertibles en acciones. Quedan excluidos aquellos cuya conversión pueda realizarse, exclusivamente, por decisión discrecional del inversor.

b) Instrumentos financieros representativos de deuda emitidos con una cláusula de contingencia por la que dichos instrumentos puedan resultar amortizados total o parcialmente de forma automática en el caso de que el nivel de solvencia del emisor se sitúe por debajo del señalado en las condiciones de la emisión o que incluyan entre sus características de emisión la no recuperación futura de los cupones que el emisor decida discrecionalmente no abonar.

c) Los bonos, obligaciones y otros valores negociables análogos, representativos de deuda, recogidos en la letra c) del apartado 1 del artículo 2 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, cuando la totalidad o parte del importe a reembolsar o de su rendimiento quede condicionada a la evolución de uno o varios subyacentes concretos.

d) Los contratos financieros no negociados en mercados secundarios oficiales, mediante los que una entidad de crédito recibe efectivo de su clientela asumiendo una obligación de reembolso en un plazo determinado, consistente en la entrega de valores, en el pago de una suma de dinero o ambas cosas, condicionada en función de la evolución de uno o varios subyacentes concretos, cuando la entidad de crédito no asuma el compromiso de reembolsar, a su vencimiento, la totalidad del importe recibido.

e) El resto de instrumentos financieros recogidos en los apartados 2 a 3 y 5 a 8 del artículo 2 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, excepto cuando se trate de instrumentos derivados negociados en mercados regulados, sistemas multilaterales de negociación o en sistemas organizados de contratación, o excepto cuando sus emisores o comercializadores faciliten a los clientes minoristas posibilidades diarias de compra y venta y además pongan a disposición general de sus clientes minoristas información respecto a los precios a los que se realizan las operaciones.

f) Los depósitos estructurados, definidos en el punto 2 del artículo 2.

g) Los seguros de vida en los que el tomador asume el riesgo de la inversión siempre que los activos afectos o que se hayan fijado como referencia sean algunos de los productos financieros a los que se refieren las letras anteriores.



2. Las entidades a las que se refiere el artículo 3 cuando presten servicios de inversión o comercialicen los productos financieros a que se refiere el apartado 1 a un cliente o cliente potencial, deberán incluir una advertencia sobre la diferencia entre el importe efectivo pagado por el cliente y la estimación que hagan del valor razonable de dichos instrumentos, aclarando, junto a dicha información, que se trata de una estimación de carácter orientativo.

3. A estos efectos se entenderá por valor razonable el importe por el que puede ser intercambiado el instrumento financiero, entre partes interesadas, debidamente informadas y con los conocimientos necesarios, que realicen una transacción en condiciones de independencia mutua. La estimación que la entidad realice de dicho valor razonable deberá ajustarse a metodologías generalmente aceptadas y resultar consistente con las que utilizaría para valorar un instrumento similar si lo adquiriese por cuenta propia.

4. Esta advertencia deberá entregarse al cliente previamente a la adquisición del instrumento en la descripción general de la naturaleza y los riesgos del instrumento financiero que debe facilitarse a los clientes minoristas conforme a lo establecido por el artículo 64 del Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión y por el que se modifica parcialmente el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre; el artículo 6 de la Orden EHA/2899/2011, de 28 de octubre, de transparencia y protección del cliente de servicios bancarios, y el artículo 105 del Real Decreto 2486/1998, de 20 de noviembre, por el que se aprueba el Reglamento de ordenación y supervisión de los seguros privados.

5. Cuando la diferencia entre el importe efectivo al que el cliente minorista vaya a realizar la transacción, incluyendo en su caso las comisiones explícitas que resulten de aplicación y la estimación realizada por la entidad del valor teórico del instrumento, supere el 5% de este último, o el 0,6% multiplicado por el número de años de vida del instrumento, deberán realizarles una advertencia con el siguiente contenido:

“Advertencia:

De acuerdo a la estimación del valor razonable realizada por ZZZ (denominación de la entidad que haya realizado la estimación), este instrumento financiero YYYY (deberá identificarse el instrumento financiero) ofrece una rentabilidad inferior a la que le correspondería atendiendo al riesgo que incorpora. En consecuencia el valor razonable estimado de este instrumento es inferior, en más de un X% (deberá señalarse el porcentaje), del importe efectivo al que se va a realizar la transacción.”



La entidad deberá recabar la firma por el cliente del texto anterior. Esta advertencia formará parte de la documentación contractual incluso cuando se formalicen en documento separado de la orden de compra.

*Artículo 13. Advertencias en relación con los escenarios de rentabilidad de determinados productos complejos y a su probabilidad de ocurrencia.*

1. Las obligaciones contenidas en este artículo serán de aplicación a los productos financieros a los que se refieren las letras c), d), e) y f) del artículo 11, así como a los seguros de vida en los que el tomador asume el riesgo de la inversión siempre que los activos afectos o que se hayan fijado como referencia sean algunos de los productos financieros a los que se refieren las citadas letras c, d, e y f del artículo 10. Quedan excluidos aquellos instrumentos financieros derivados ofrecidos por la entidad al cliente con la finalidad de que este dé cobertura, o minore los riesgos financieros asumidos por otras posiciones financieras u operaciones comerciales concretas e identificadas preexistentes, siempre que la entidad financiera que los comercialice haya verificado previamente que cumplen, de manera sustancial, con dicha finalidad.

2. Las entidades del artículo 3 que presten servicios de inversión o comercialicen un producto financiero de los referidos en el apartado 1 a un cliente o cliente potencial deberán advertirle de los posibles resultados futuros del producto, en cada uno de los siguientes escenarios, con su probabilidad de ocurrencia:

a) Escenario desfavorable. Corresponderá al percentil 10 de la distribución de probabilidades del resultado futuro estimado del producto a vencimiento. Se facilitará una breve descripción del escenario, de la fecha a la que el escenario se refiere y se detallará el resultado futuro estimado del instrumento en dicho escenario, tanto en términos de efectivo, como en términos de T.A.E, acompañándose de la siguiente mención:

“Se estima en un 10% la probabilidad de que la rentabilidad futura del producto sea inferior a la indicada en este escenario”.

b) Escenario moderado. Corresponderá al percentil 50 de la distribución de probabilidad del resultado futuro estimado del producto a vencimiento. Se facilitará una breve descripción del escenario, de la fecha a la que el escenario se refiere y se detallará el resultado futuro estimado del instrumento en dicho escenario, tanto en términos de efectivo, como en términos de T.A.E, acompañándose de la siguiente mención:

“Se estima en un 50% la probabilidad de que la rentabilidad futura del producto sea inferior a la indicada en este escenario”.

c) Escenario favorable. Corresponderá al percentil 90 de la distribución de probabilidad del resultado futuro estimado del producto a vencimiento. Se facilitará



una breve descripción del escenario, de la fecha a la que el escenario se refiere y se detallará el resultado futuro estimado del producto en dicho escenario, tanto en términos de efectivo, como en términos de T.A.E, acompañándose de la siguiente mención:

“Se estima en un 90% la probabilidad de que la rentabilidad futura del producto sea inferior a la indicada en este escenario”.

d) Adicionalmente, se detallará la probabilidad de que el resultado futuro estimado del producto a vencimiento sea negativo para el cliente y también se detallará su porcentaje de pérdida potencial máxima, para lo que se indicará:

“La probabilidad estimada de obtener una rentabilidad inferior al 0% es de un X% (deberá señalarse el porcentaje). La pérdida potencial máxima del instrumento (se seleccionará la alternativa aplicable al instrumento) es del X% (deberá señalarse el porcentaje) / es teóricamente ilimitada”.

No obstante, cuando la probabilidad de que el resultado futuro estimado del producto a vencimiento sea negativo para el cliente, resulte un percentil superior al 90%, 50% o 10%, el correspondiente escenario, según proceda, recogerá este percentil en lugar del percentil 90, 50 ó 10.

Los escenarios y menciones anteriores deberán acompañarse de la siguiente expresión:

“La rentabilidad de los escenarios presentados corresponde a simulaciones efectuadas por YYY (deberá señalarse el nombre de la entidad), no existiendo certeza sobre su ocurrencia. En dichas simulaciones no se han considerado los riesgos de crédito y liquidez que usted., como inversor, asume”.

En el caso de que el instrumento establezca una rentabilidad mínima, se sustituirá cuando proceda, la mención a que la rentabilidad futura del instrumento sea inferior a la indicada, por la de que sea igual a la indicada.

3. A estos efectos, para la simulación de los posibles resultados futuros del instrumento, se empleará la simulación por el método Montecarlo, salvo que exista otro método numérico técnicamente más adecuado a las características del producto, de acuerdo a las siguientes consideraciones:

a) Se realizará el número de simulaciones que resulte adecuado al instrumento, de forma que permita mantener una estabilidad suficiente de los resultados en cada nueva simulación. En todo caso, deberán realizarse, al menos, 50.000 simulaciones.

b) Los subyacentes y variables necesarios para realizar la simulación del instrumento se valorarán a su valor de mercado. Cuando por su naturaleza no puedan valorarse a



su valor de mercado, deberá estimarse su valor recurriendo a métodos técnicamente adecuados y de general aceptación en el sector financiero.

c) Con objeto de incorporar la asimetría y curtosis que caracteriza a la distribución de los rendimientos de los subyacentes, deberán utilizarse las superficies de volatilidad implícita.

d) La estructura temporal de los tipos de interés deberá estimarse en base a instrumentos financieros negociados en el mercado.

4. Los escenarios deberán complementarse con un gráfico en el que se representen las rentabilidades, en términos de T.A.E, que el producto financiero hubiera obtenido si se hubiese emitido en el pasado.

Dicho grafico se presentará con el siguiente título:

"Representación gráfica de la rentabilidad histórica simulada del instrumento, en términos de T.A.E. Se advierte de que rentabilidades pasadas no presuponen rendimientos futuros".

Para elaborar el gráfico se tendrán en cuenta las siguientes consideraciones:

a) El gráfico se determinará conforme al método de simulación histórica, observando el resultado a vencimiento que hubiera obtenido el instrumento si su lanzamiento se hubiera producido semanalmente durante un periodo de 10 años (521 simulaciones semanales), siempre que este periodo sea lo suficientemente representativo de distintas evoluciones de sus subyacentes a lo largo del tiempo. En caso contrario deberá ampliarse el periodo de simulación con el fin de mostrar todo tipo de comportamientos de los activos subyacentes, desde los más positivos a los más negativos, pasando por múltiples escenarios intermedios. En caso de que el periodo de existencia de los subyacentes sea inferior a los 10 años, el gráfico se ajustará al periodo de existencia de éstos, advirtiéndose de ello.

b) En cada simulación histórica se asumirá que las fechas de observación a las que encuentra referenciado el instrumento comienzan el primer día hábil de cada semana, replicando a partir de esa fecha las restantes fechas de observaciones y fechas de pago del instrumento.

c) Las series de precios deberán reflejar las características de los activos subyacentes conforme deban considerarse para calcular el resultado del producto. En particular, si dicho resultado está vinculado al comportamiento de los activos subyacentes sin incluir el pago de dividendos, deberán emplearse series históricas que recojan el impacto que estos dividendos tuvieron en las referencias de precios.



5. Esta advertencia deberá entregarse al cliente previamente a la adquisición del producto. En el caso de la prestación de servicios de inversión, esta advertencia deberá incluirse en la descripción general de la naturaleza y riesgos del instrumento financiero que debe facilitarse a los clientes conforme a lo establecido en el artículo 64 del Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero; el artículo 6 de la Orden EHA/2899/2011, de 28 de octubre, de transparencia y protección del cliente de servicios bancario y el artículo 105 del Real Decreto 2486/1998, de 20 de noviembre, por el que se aprueba el Reglamento de ordenación y supervisión de los seguros privados.

6. No podrá incluirse, ni en la información que se entregue a los clientes, ni en su caso, en las comunicaciones publicitarias, estimaciones de los posibles resultados futuros del producto diferentes a las recogidas en este artículo.

### TÍTULO III Normas de disciplina

#### Artículo 14. *Normas de disciplina.*

1. Las disposiciones contenidas en esta orden ministerial se considerarán normas de ordenación y disciplina de las entidades de crédito y del mercado de valores, de ordenación y supervisión de los seguros privados y de planes y fondos de pensiones de acuerdo con la siguiente normativa:

a) El artículo 5.4.a) de la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito,

b) El artículo 95 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

c) El artículo 40. 1 del texto refundido de la Ley de ordenación y supervisión de los seguros privados, aprobado por el Real Decreto Legislativo 6/2004, de 29 de octubre,

d) El artículo 35 del texto refundido de la Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2002, de 29 de noviembre.

2. El incumplimiento de lo previsto en esta orden se sancionará con arreglo a lo dispuesto en el artículo 18 de la Ley 22/2007, de 11 de julio, sobre comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores, en los casos en los que la misma les resulte de aplicación.

3. El régimen específico establecido en la presente orden se aplicará sin perjuicio de la legislación general sobre consumidores y usuarios.



Disposición derogatoria única. *Derogación normativa.*

Quedan derogadas cuantas normas de igual o inferior rango se opongan a lo dispuesto en la presente orden ministerial.

Disposición final primera. *Título competencial.*

Esta orden ministerial se dicta al amparo de lo establecido en el artículo 149.1.6<sup>a</sup>, 11.<sup>a</sup> y 13.<sup>a</sup> de la Constitución Española que atribuye al Estado la competencia exclusiva sobre legislación mercantil, bases de la ordenación de crédito, banca y seguro, y bases y coordinación de la planificación general de la actividad económica, respectivamente.

Disposición final segunda. *Facultades de desarrollo.*

El Banco de España, y la Comisión Nacional del Mercado de Valores y la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones podrán dictar las normas necesarias para la correcta ejecución y aplicación de esta orden ministerial en sus respectivos ámbitos de competencias.

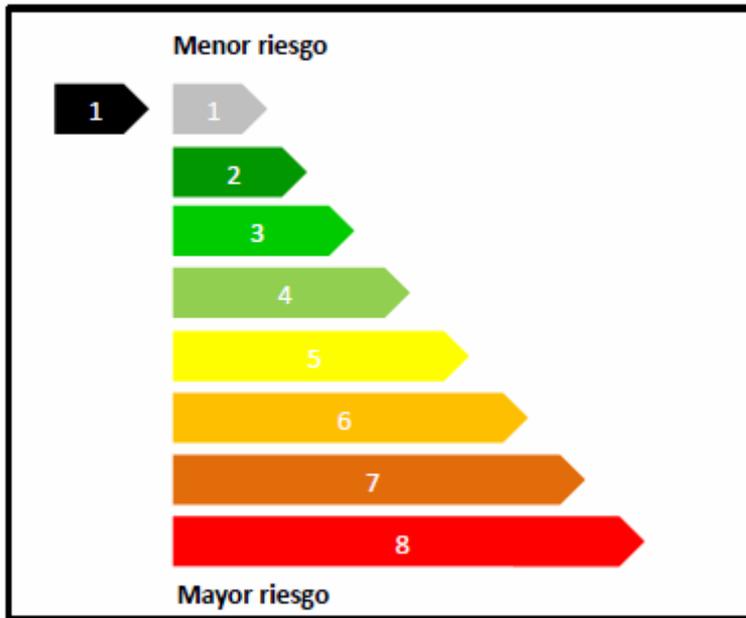
Disposición final tercera. *Entrada en vigor.*

La presente orden entrará en vigor a los tres meses de su publicación en el «Boletín Oficial del Estado».



## ANEXO

1. La figura que ha de representar el indicador de riesgo al que se refiere el artículo 4 habrá de adoptar la siguiente forma:



2. Las entidades deberán marcar con una "x" una de las siguientes opciones, en su caso:

El compromiso de devolución del capital (o, en su caso, del xx% del capital) solo 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 compromiso de devolución del capital (o, en su caso, del xx% del capital) solo es a vencimiento y la venta anticipada no es posible o puede implicar pérdidas relevantes".

El capital garantizado sólo es a vencimiento y el ejercicio del derecho de rescate o movilización no es posible o puede provocar 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 capital garantizado sólo es a vencimiento y la movilización o el ejercicio del derecho de rescate no es posible, o está vinculado al valor de mercado de los activos asignados y puede provocar pérdidas relevantes”.

3. La alerta sobre la complejidad adoptará la siguiente forma:

“⚠️ Instrumento financiero que no es sencillo y puede ser difícil de comprender”.