

'EXPERTOS' SIN CONOCIMIENTOS NI COMPETENCIAS

Los *finfluencers* incrementan la vulnerabilidad de los inversores

Los *finfluencers* crean contenidos de tipo financiero en las redes sociales y a través de ellos hacen a menudo recomendaciones. Su creciente presencia y la falta de regulación plantea importantes retos para la protección de los inversores minoristas, especialmente los más jóvenes. Por **FERNANDO ZUNZUNEGUI**.*

*De **Zunzunegui Abogados**. Coordinadores de Regulación de **EFPA España**.

Como en otros ámbitos de nuestra vida, las redes sociales han adquirido cada vez más relevancia en el mundo financiero. Los *finfluencers* operan en este sector promocionando productos, servicios, formación y asesoramiento. Generan confianza y vínculos con la audiencia.

Algunas autoridades los emplean para difundir sus mensajes y reforzar su credibilidad. Deportistas, cantantes o actores promocionan productos y servicios financieros, guiando a su audiencia incluso en el proceso de contratación. **Kim Kardashian**, por ejemplo, recomendó invertir en una criptomoneda sin revelar que había recibido una remuneración, lo que le costó más de un millón de dólares de sanción tras un acuerdo con la SEC.

Los *finfluencers* contribuyen a la educación financiera y al acceso a nuevos productos financieros, pero generan riesgos cuando ofrecen recomendaciones de inversión sin la cualificación necesaria y sin cumplir las normas de conducta del mercado de valores. Orientan especialmente a los más jóvenes con datos y consejos financieros para facilitar el acceso a productos novedosos como los criptoactivos. Según una encuesta de la autoridad alemana BaFin, más de la mitad de los inversores menores de 45 años considera que las redes sociales son una fuente fiable de información financiera, y un 60% las ve como una alternativa válida al asesoramiento profesional. Sin embargo, un 37% de los jóvenes inversores desconoce que es habitual que los *influencers* reciban compensaciones por sus recomendaciones. A su vez, la Financial Conduct Authority (FCA) del Reino Unido señala que casi dos tercios de los jóvenes de entre 18 y 29 años siguen a *influencers* financieros, y un 74% de ellos afirma confiar en sus consejos.

Remuneraciones ocultas

Para el CFA Institute, los factores que impulsan este fenómeno incluyen la preferencia por canales digitales, la escasa educación financiera y la limitada interacción con asesores financieros regulados.

Según la propuesta de la Estrategia de Inversión Minorista (RIS) de la Comisión Europea, se considera «*finfluencer*» a quien “ejerce una actividad de influencia comercial movilizándolo su popularidad para comunicar al público, por medios electrónicos y a cambio de cualquier tipo de remuneración, contenidos destinados a promocionar, directa o indirectamente, productos o contratos financieros”. La remuneración del *finfluencer* es un aspecto crítico desde la óptica del inversor, ya que son incentivos que deben ser revelados.

Los *finfluencers* actúan como canal de comunicación entre los usuarios de redes sociales y los oferentes de productos financieros. Popularizan las finanzas y facilitan el acceso a nuevos productos, pero a menudo lo hacen al margen de las normas del mercado, amparándose en la libertad de expresión. No obstante, la promoción de productos financieros en redes sociales no exime del cumplimiento normativo. Las normas sobre transparencia,

➔ **MÁS DE UN TERCIO** de los inversores desconocen que es habitual que los *finfluencers* reciban compensaciones por sus recomendaciones.

prevención de conflictos de interés, idoneidad del asesoramiento, régimen de incentivos o abuso de mercado se aplican con independencia del canal utilizado. Asimismo, están sujetos a la normativa sobre publicidad financiera.

Los *finfluencers* se relacionan con entidades registradas, ofreciendo un nuevo canal de distribución y, en ocasiones, educación financiera. Según EIOPA, el 25% de las aseguradoras ya emplea *influencers* en sus campañas publicitarias. El uso de este canal incrementa tanto el riesgo legal como el reputacional. Son las entidades que los contratan las responsables del cumplimiento normativo, sin perjuicio de la responsabilidad individual del *finfluencer*.

Vulnerabilidad de los inversores

La falta de transparencia en las comunicaciones y las recomendaciones inadecuadas hacen vulnerables a los inversores que siguen a los *finfluencers*. Rara vez revelan la naturaleza publicitaria de sus mensajes. Según un estudio conjunto de la Comisión Europea con autoridades de protección al consumidor, el 97% de los *influencers* publican contenido comercial – incluyendo contenido financiero –, pero solo uno de cada cinco indica que se trata de publicidad. La primera regla debe ser la autenticidad, dejando claro que el mensaje es publicitario.

Los *finfluencers* no pueden prestar servicios financieros. No pueden asesorar, actividad reservada a quienes cuentan con la cualificación y autorización correspondiente. Para actuar como asesores, deberían registrarse y cumplir con la normativa vigente.

Pueden ser divulgadores o educadores bajo ➔➔➔



La respuesta de los supervisores

► Los *finfluencers* suelen operar al margen de las normas de mercado, con prácticas novedosas aún no reguladas de forma específica. Las autoridades financieras incluyen su regulación en sus planes estratégicos para lograr garantizar una supervisión adecuada. IOSCO propone la elaboración de un código de buenas prácticas que alinee su actividad con la normativa financiera. Este código busca mejorar la seguridad jurídica adaptando la regulación a las redes sociales, asegurando la divulgación de los conflictos de interés con incorporación de advertencias estandarizadas. Desde un sano escepticismo, se recomienda a los usuarios verificar las credenciales de los *finfluencers* en registros oficiales y analizar los incentivos que motivan sus recomendaciones.

► En la Unión Europea, ESMA advierte que ciertos mensajes en redes sociales pueden constituir abuso de mercado.

Cualquier persona que no sea profesional y emita recomendaciones de inversión debe asegurarse de que la información sea fiable, y debe revelar claramente la existencia de sus conflictos de interés. Es fundamental tener precaución al compartir estrategias de inversión o emitir opiniones sobre el precio de instrumentos financieros. Si una publicación está remunerada, debe indicarse de forma clara. La omisión en la declaración de conflictos de interés puede constituir manipulación de mercado. Las sanciones pueden alcanzar los cinco millones de euros.

► La CNMV ha situado la supervisión de las recomendaciones de inversión en redes sociales entre sus prioridades. Ante la proliferación de influencers sin cualificación que emiten recomendaciones sin observar las normas de conducta, ha emitido un comunicado instando a quienes, por su número de seguidores o frecuencia de publicaciones, sean percibidos como expertos, a identificarse y declarar sus conflictos de interés para evitar sanciones. ❄

→→→ determinados requisitos, pero tienen prohibido asesorar. Educar no es asesorar. Compartir experiencias tampoco lo es, aunque exponer una experiencia personal con intención de recomendar inversiones y obtener un beneficio podría considerarse asesoramiento. A estos efectos, basta con que se perciba como una opinión profesional destinada a influir en decisiones de inversión. Sin embargo, según MiFID II, las recomendaciones de los *influencers* tienen carácter general y están excluidas del concepto legal de asesoramiento financiero, ya que se dirigen al público general y no a un inversor concreto, ni se presentan como idóneas para sus circunstancias personales. Para cerrar esta laguna, debería ampliarse la noción de asesoramiento financiero, incluyendo las recomendaciones de los *finfluencers* en redes sociales que puedan ser percibidas como asesoramiento profesional. En este contexto, EFPA aboga por definir y regular la actividad de quienes influyen comercialmente en decisiones de inversión en redes sociales, diferenciándola del asesoramiento financiero tradicional. Es necesario reformular la definición legal de asesoramiento financiero e incluir en ella estas

nuevas formas de influencia, distinguiéndolas de la mera orientación o educación financiera, que eventualmente podrían realizar.

Importancia de la cualificación

Los denominados *finfluencers* se presentan como expertos, compartiendo experiencias personales en redes sociales para recomendar inversiones de forma atractiva. Son capaces de explicar conceptos complejos con ejemplos de la vida cotidiana, haciendo más accesible el lenguaje financiero. Sin embargo, esta aparente cercanía incrementa el riesgo para los inversores minoristas.

Los *finfluencers* se presentan como expertos sin contar con los conocimientos ni las competencias requeridas a los asesores registrados. Suelen recomendar criptoactivos y otros productos de alto riesgo, pero las redes sociales, por su naturaleza, no son el medio adecuado para promocionar productos financieros complejos. Es imprescindible advertir de los riesgos, y para ello es necesario estar cualificado.

IOSCO subraya que la mejora de la educación financiera es clave para alertar a los usuarios sobre los riesgos de confiar en recomendaciones accesibles en redes sociales. También señala que debe insistirse en la transparencia por parte de los *finfluencers* para evitar sanciones y proteger su reputación. ESMA exige que quienes informan o recomiendan sobre criptoactivos cuenten con cualificaciones equivalentes a las exigidas para los instrumentos MiFID, directrices que también resultan aplicables a los *finfluencers*.

La eficacia de estas medidas dependerá de programas de educación financiera tanto para usuarios como para *finfluencers*. En su política hacia los *finfluencers* con el fin de proteger a los consumidores, las autoridades francesas han desarrollado un módulo de formación específico. Este permite obtener el «certificado de *finfluencer* responsable», y se recomienda a las entidades financieras que colaboren exclusivamente con *finfluencers* certificados. En España, la CNMC dispone de un registro de *influencers* basado en ingresos y seguidores, pero no contempla el ámbito financiero. Sería oportuno avanzar, en colaboración con la CNMV, hacia un registro específico de *finfluencers* con formación certificada. ●