



ENTRA EN VIGOR LA ORDEN SOBRE INFORMACIÓN Y CLASIFICACIÓN DE PRODUCTOS FINANCIEROS

# El semáforo financiero da 'luz verde' a la polémica

Esther García López [@esthergarcia66](#)

La entrada en vigor de la orden sobre clasificación de productos financieros, conocida como semáforo de riesgos, ha abierto la polémica. Inversores y asesores financieros la consideran «insuficiente» porque no abarca todos los activos, no da una información clara al usuario y no impide que las entidades que quieren «defraudar» al inversor lo hagan.

La orden ministerial sobre información y clasificación de productos financieros, cuya finalidad es garantizar que los inversores particulares conozcan los riesgos que asumen con la compra de determinados activos, entró en vigor el pasado viernes entre las críticas de las asociaciones de consumidores y de los expertos en asesoramiento financiero por considerarla «insuficiente», ya que no incluye productos que las entidades comercializan frecuentemente, como los fondos de inversión o los seguros, y «no previene el fraude» de las entidades financieras.

«Aunque la orden supone un avance en la información que se da a los clientes al contratar un producto financiero, me parece insuficiente porque se han dejado fuera productos complejos muy habituales que las entidades comercializan con mucha frecuencia y que no están exentos de peligro. Por otra parte, no es bueno que haya diferentes métodos de calificar a los productos financieros, se debería unificar el criterio», asegura Carlos García Ciriza, presidente de la Asociación de Empresas de Asesoramiento Financiero (Aseafi).

Esta norma se aplica a depósitos, bonos, acciones, seguros destinados al ahorro, obligaciones y planes de pensiones y en ella no están incluidos los fondos de inversión, los seguros, los fondos de pensiones colectivos, ni la deuda pública nacional y la de los estados miembros de la UE.

La explicación que da el Ministerio de Economía a esta segregación

es que va a haber una normativa europea a final de 2016 para regular los productos que han quedado fuera de la orden, con lo que habrá tres tipos de normas para calificar los activos financieros: las de la CNMV, que califican los fondos de inversión según su volatilidad con una escala del 1 al 7; el semáforo de los riesgos que acaba de entrar en vigor, con una escala del 1 al 6, y las normas europeas para los productos PRIPs (Packaged retail investment and insurance products).

La nueva orden establece la clasificación de productos financieros mediante una escala de seis colores (ver ilustración), los conocidos como semáforos, que van del verde, el de menos riesgo, (depósitos y planes de previsión asegurados) al rojo, los de más riesgo, (acciones y renta fija privada). La escala también puede ser numérica y se clasifica del 1 al 6.

Germán Guevara, secretario del Comité de Acreditación y Certificación de EFPA, cree que la orden contiene aspectos criticables.

## 'SEMÁFORO' DEL RIESGO



**Incluye depósitos bancarios en euros, seguros de ahorro y planes de previsión asegurados. (Menor riesgo).**

**Comprende instrumentos financieros de la clase A. Se comprometen a devolver el 100 por cien de lo invertido.**

**Instrumentos con compromiso de devolución del 100 por cien en un periodo de entre tres y cinco años.**

**Productos con compromiso de devolución del cien por cien en un periodo de entre cinco y diez años.**

**Compromiso de devolver el 100 por cien a más de 10 años, o devolver el 90 por ciento.**

**Acciones, renta fija privada, pagarés, futuros, deuda estructurada, COCOs... (Mayor riesgo).**



«Puede generar confusión con otros indicadores, como el de los fondos de inversión que se entrega en la ficha de cada fondo, y el indicador específico para los PRIPs, aquellos cuyo valor está sujeto a fluctuaciones debido a su exposición a determinados valores de referencia».

También señala que la orden adolece de arbitraje regulatorio, ya que la entidad, a la hora de crear un producto, puede formalizarlo «según el indicador de riesgo que más le convenga». Por último, destaca el peligro de que los ahorradores acaben invirtiendo solo en productos con un mínimo riesgo, aunque su perfil les permita elegir otro tipo de vehículos de inversión, ya que «por definición, un semáforo en rojo está hecho para no cruzarlo».

A pesar de sus defectos, Guevara reconoce que se trata de una medida «oportuna y conveniente para completar la información al inversor y para aumentar la transparencia y la información en el momento de la contratación de productos».

### «COLADERO LEGAL DE FRAUDES»

Los más beligerantes con esta norma son las asociaciones de consumidores. Rubén Sánchez, portavoz de Facua, considera que la orden no es una garantía de tranquilidad para los inversores particulares, ya que las entidades pueden presentar productos de alto riesgo como si fueran de bajo riesgo, debido a que la orden «no es coherente» en la forma de establecer los criterios de clasificación. «Si la banca quiere cometer fraudes con esta norma lo puede seguir haciendo porque no evita que los bancos falseen la realidad sobre determinados activos o que asesoren de forma engañosa».

Otra de sus carencias, a juicio de Sánchez, es que la información principal que las entidades están obligadas a ofrecer es qué parte del capital invertido es más difícil de recuperar, pero no obliga a clarificar otras cuestiones como las condiciones de contratación, «que pueden seguir incluyendo cláusulas abusivas sin que se le advierta nada al consumidor».

PRODUCTOS FINANCIEROS	
Incluidos en la orden	Excluidos
Depósitos bancarios	Fondos de inversión
Bonos	Seguros
Acciones	Fondos de pens. colectivos
Obligaciones	Deuda pública
Seguros de ahorro	ETF
Planes de pensiones	Derivados
	Depósitos estructurados

También desde la Asociación de Usuarios de Bancos, Cajas y Seguros (Adicae) apuntan que la norma ha quedado «totalmente descafeinada» respecto a los borradores iniciales. «La medida, en lugar de proteger al usuario, defiende los intereses de la banca para colar legalmente nuevos fraudes. Es un coladero legal de fraudes al ahorro y a la inversión de los consumidores».

El semáforo de riesgos de productos financieros no impedirá que se vuelvan a cometer fraudes por parte de las entidades financieras, como el 'escándalo' de las participaciones preferentes, aseguran los expertos.

«La norma lo dificulta, pero no lo impide. Tal vez lo ponga más difícil, pero cuando una entidad quiere hacer algo incorrecto lo hará, con y sin semáforo. En España tenemos una especial habilidad para sortear las normas y hacer las cosas según lo que nos conviene», asegura Carlos García.

En su opinión, para evitar problemas como el de las participaciones preferentes «lo más importante no es poner colores y número a los productos, sino tener un buen asesoramiento que no tenga conflicto de interés, es decir, que no te recomiende el producto el mismo que lo emite o 'fabrica'».

Rubén Sánchez es tajante: «Con el semáforo de riesgos de productos financieros no se previene el fraude en absoluto».



## 1 al 6

Es la escala numérica de riesgo de productos financieros que establece la nueva orden. La clasificación también puede establecerse por colores.

### LA OPINIÓN DE LOS EXPERTOS



Germán Guevara, EFPA

«La orden adolece de arbitraje regulatorio, ya que la entidad, a la hora de crear un producto, puede formalizarlo según el indicador de riesgo que más le convenga»



Carlos García Ciriza, ASEAFI

«La nueva norma dificulta que se comenten fraudes pero no lo impide porque cuando una entidad quiere hacer algo incorrecto lo hará, con y sin semáforos»



Rubén Sánchez, FACUA

«La orden ministerial sobre información y clasificación de productos financieros no es coherente al establecer los diferentes criterios de clasificación»

La CNMV se ha hecho eco de las críticas que el sector financiero y los inversores minoristas han hecho del 'semáforo' de riesgos de productos financieros y está redactando una circular para completar la orden.

# La CNMV mejora el 'semáforo' de riesgos

Esther García López  @esthergarcia66

**I**nversores minoristas, expertos en inversión y asesores financieros consideran que la orden ministerial sobre información y clasificación de productos financieros, conocida como 'semáforo' de riesgos, cuyo objetivo es garantizar que los inversores particulares conozcan los riesgos que asumen con la compra de determinados activos financieros, es «insuficiente» para alcanzar los objetivos que se propusieron obtener con su aprobación. Por ello, y para paliar estas 'carencias', la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) va a redactar una nueva circular de advertencia que especifique qué productos son adecuados para minoristas y que complemente la actual orden, que entró en vigor el pasado 5 de febrero.

La circular podría estar lista en el primer semestre del año, según informaron fuentes de la CNMV a 'INVERSIÓN & Finanzas', y en ella se incluirán categorías de productos que no recoge la actual orden ministerial. «Se trataría de advertencias sobre productos muy complejos, no adecuados para minoristas», señalan las mismas fuentes.

Según manifestó Elvira Rodríguez, presidenta de la CNMV, en la presentación del Plan de Actividades de la entidad supervisora para este año, el objetivo de la nueva circular es que el inversor pueda saber más sobre el riesgo que corre

a la hora de contratar determinados productos. «Cada inversor puede asumir el riesgo que quiera, pero sabiendo a qué se enfrenta», señaló.

## ELIMINAR LAS EXCEPCIONES

A pesar del interés de la CNMV en elaborar la nueva circular, esta iniciativa sigue sin convencer totalmente a los expertos en finanzas. «Esta nueva 'fórmula' que parece ser muy simple y clara, puede no llegar a ser la adecuada, pues habrá que ver qué productos son los que serán incluidos en la circular. Existe el riesgo de que productos complejos no tengan esta advertencia si no se incluyen en ella y, en consecuencia, el inversor particular considere que se tratan de productos simples cuando en realidad no lo son», asegura Germán Guevara, secretario del Comité de Acreditación y Certificación de EFPA Europa.

A su juicio, «lo ideal» es que no existan excepciones y que la normativa cubra todo tipo de productos de inversión, ya sean financieros puros (acciones, bonos, depósitos, fondos de inversión, etc.), enmarcados en contratos de seguro (seguros de vida ahorro, PIAS, unit linked, etc) e, incluso, los fondos de pensiones.

Pero Guevara se teme que «esto no será así», debido a que determinados productos tienen una regulación específica. «Esta nueva normativa es posible que no se aplique de manera transversal sino especi-

## LA OPINIÓN DE LOS EXPERTOS



Germán Guevara, EFPA

«Lo ideal en la nueva circular sería que no existieran excepciones y que la normativa cubriera todo tipo de productos financieros»

fica a un grupo de productos financieros, lo que puede llevar al equívoco por parte del inversor particular y que algún producto que no tenga la advertencia de producto de riesgo sea considerado como conveniente cuando, en realidad, no sea adecuado para inversores minoristas».

Actualmente, la orden ministerial se aplica a depósitos, bonos, acciones, seguros destinados al ahorro, obligaciones y planes de pensiones y en ella no están incluidos los fondos de inversión, los seguros, los fondos de pensiones colectivos, la deuda pública nacional ni la de los estados miembros de la Unión Europea.

## EL PRODUCTO ADECUADO PARA CADA CARTERA

El secretario de EFPA también considera que uno de los problemas que plantea la orden, y que con la nueva circular seguirá existiendo, es que si un inversor está buscando información sobre un producto financiero y se encuentra una advertencia del tipo: 'este producto no es adecuado para inversores minoristas', «tendrá mucho más cuidado al decidir seguir adelante con la inversión. Pero también se puede generar el efecto contrario, que nadie quiera un producto que tiene dicha advertencia, cuando puede ser el más conveniente para él en el marco de una cartera diversificada».

Para evitar este problema, Guevara señala que el inversor debe tomar la decisión sobre qué producto elegir conjuntamente con su asesor financiero, «quien le puede guiar de la mejor manera posible entre todas las opciones que tenga disponibles».



**LA CIRCULAR VERÁ LA LUZ EN EL PRIMER SEMESTRE DEL AÑO E INCLUIRÁ PRODUCTOS DE INVERSIÓN QUE NO RECOGE LA ACTUAL ORDEN**