



European Securities and
Markets Authority

Directrices

**Directrices sobre las comunicaciones publicitarias en virtud del
Reglamento relativo a la distribución transfronteriza de fondos**



Índice

1	Ámbito de aplicación	2
2	Objetivo	3
3	Obligaciones de cumplimiento y deber de información.....	4
3.1	Categoría de las directrices	4
3.2	Exigencias de información	4
4	Directrices relativas a la identificación como tales de las comunicaciones publicitarias ..	4
5	Directrices sobre la descripción igualmente destacada de riesgos y beneficios	5
6	Directrices sobre el carácter imparcial, claro y no engañoso de las comunicaciones publicitarias	6
6.1	Requisitos generales	6
6.2	Información sobre riesgos y beneficios.....	9
6.3	Información sobre los costes	9
6.4	Información sobre las rentabilidades pasadas y futuras esperadas	10
6.5	Información sobre aspectos relacionados con la sostenibilidad	12

1 **Ámbito de aplicación**

¿Quién?

Las presentes directrices se aplican a las sociedades de gestión de OICVM (incluidos los OICVM que no hayan designado una sociedad de gestión), a los gestores de fondos de inversión alternativos, los gestores de FCRE y los gestores de FESE.

¿Qué?

Las Directrices deben aplicarse a todas las comunicaciones publicitarias dirigidas a inversores o posibles inversores en OICVM y FIA, incluso cuando se hayan creado como FCRE, FESE, FILPE y FMM. Algunos ejemplos de documentos que pueden considerarse comunicaciones publicitarias son:

- a) Todos los mensajes publicitarios relativos a un OICVM o un FIA, independientemente del soporte, incluidos los documentos impresos en papel o la información disponible en formato electrónico, artículos de prensa, comunicados de prensa, entrevistas, anuncios publicitarios, documentos disponibles en internet, así como páginas web, presentaciones en vídeo, presentaciones en directo, mensajes de radio o fichas informativas.
- b) Los mensajes difundidos en cualquier plataforma de redes sociales, cuando dichos mensajes se refieran a una característica de un OICVM o un FIA, incluido su nombre. A efectos de las presentes directrices, el término «redes sociales» debe entenderse como cualquier tecnología que permita la interacción social y la creación de contenidos colaborativos *online*, como blogs y redes sociales (Twitter, LinkedIn, Facebook, Instagram, TikTok, YouTube, Discord, etc.) o foros de debate accesibles por cualquier medio (en particular, por medios electrónicos, por ejemplo, a través de aplicaciones informáticas o móviles).
- c) El material publicitario dirigido individualmente a inversores o posibles inversores, así como documentos o presentaciones facilitados al público por una sociedad de gestión de OICVM, un GFIA, un gestor de FCRE o un gestor de FESE en su sitio web o en cualquier otro lugar (domicilio social, sede del distribuidor, etc.).
- d) Las comunicaciones publicitarias de un OICVM o un FIA dirigidas a inversores o posibles inversores situados tanto en el Estado miembro de origen del gestor del fondo como en un Estado miembro de acogida.
- e) Las comunicaciones efectuadas por un tercero y utilizadas por una sociedad de gestión de un OICVM, un GFIA, un gestor de FCRE o un gestor de FESE con fines de comercialización.

Son ejemplos de comunicaciones que no deben considerarse comunicaciones publicitarias los siguientes:

- a) La documentación o información jurídica y reglamentaria de un fondo, como el folleto o la información que debe comunicarse a los inversores de conformidad con el artículo 23 de la Directiva 2011/61/UE, el artículo 13 del Reglamento (UE) n.º 345/2013 o el artículo 14 del Reglamento (UE) n.º 346/2013; el documento de datos fundamentales para el inversor, los informes anuales y semestrales de un OICVM o un FIA, la escritura de constitución y los estatutos, reglamentos, escrituras fiduciarias o documentos similares necesarios para constituir legalmente un fondo, o la notificación a una junta general de accionistas o partícipes.
- b) Las comunicaciones corporativas difundidas por el gestor del fondo en las que se describan sus actividades o acontecimientos recientes en el mercado —como la publicación de los beneficios trimestrales o semestrales, los anuncios de dividendos, los anuncios de organización o los cambios en la alta dirección— que no se refieran a un OICVM, un FIA o a un grupo de OICVM o FIA específicos, a menos que las actividades de los gestores de fondos se limiten a un fondo o a un pequeño número de fondos que estén implícitamente identificados en dicha comunicación corporativa.
- c) Los mensajes breves difundidos *online*, en particular en plataformas de redes sociales (por ejemplo, Twitter, LinkedIn, Facebook, Instagram, TikTok, Youtube, Discord, etc.), que solo incluyan un enlace a una página web en la que existe una comunicación publicitaria, pero que no contengan información sobre un FIA, un OICVM o un grupo de FIA u OICVM específicos.
- d) Información o comunicación publicada en el contexto de la precomercialización, en el sentido del artículo 4, apartado 1, letra aea), de la Directiva 2011/61/UE.

¿Cuándo?

Las presentes directrices entrarán en vigor transcurridos seis meses desde su fecha de publicación en el sitio web de la ESMA en todas las lenguas oficiales de la UE.

2 Objetivo

1. Tal como se indica en el artículo 4, apartado 6, del Reglamento¹, el objetivo de estas directrices es especificar la aplicación de los requisitos relativos a las comunicaciones publicitarias que se establecen en el artículo 4, apartado 1, del Reglamento. En particular, establecen unos principios comunes sobre la identificación como tales de las comunicaciones publicitarias, la descripción de los riesgos y los beneficios de la adquisición de participaciones o acciones de un FIA o de participaciones de un OICVM de manera igualmente destacada, y el carácter imparcial, claro y no engañoso de las comunicaciones publicitarias, teniendo en cuenta los aspectos de dichas comunicaciones publicitarias *online*. Sin embargo, las Directrices no pretenden sustituir los requisitos nacionales vigentes sobre la información que debe incluirse en las comunicaciones

¹ [Reglamento \(UE\) 2019/1156 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de junio de 2019, por el que se facilita la distribución transfronteriza de organismos de inversión colectiva y por el que se modifican los Reglamentos \(UE\) n.º 345/2013, \(UE\) n.º 346/2013 y \(UE\) n.º 1286/2014.](#)

publicitarias (como los relativos al tratamiento fiscal de la inversión en el fondo promocionado), en la medida en que sean compatibles con las normas armonizadas existentes de la UE (por ejemplo, los diferentes requisitos nacionales de información sobre costes o rendimiento en las comunicaciones publicitarias no deben contradecir ni reducir el rigor de las normas sobre divulgación de costes o rendimiento en el documento de datos fundamentales para el inversor).

2. De conformidad con el artículo 4, apartado 6, del Reglamento, estas directrices se actualizarán periódicamente.

3 Obligaciones de cumplimiento y deber de información

3.1 Categoría de las directrices

3. El presente documento contiene directrices formuladas en virtud del artículo 16 del Reglamento de la ESMA². Con arreglo al artículo 16, apartado 3, del Reglamento de la ESMA, las autoridades competentes nacionales y los participantes en los mercados financieros harán todo lo posible para atenerse a estas directrices y recomendaciones.

3.2 Exigencias de información

4. Las autoridades competentes sujetas a la aplicación de las presentes directrices deberán notificar a la ESMA si las han adoptado o tienen intención de adoptarlas, con indicación de los motivos en caso de no adoptarlas, en el plazo de dos meses a partir de la fecha de su publicación por la ESMA. En ausencia de respuesta una vez vencido el plazo, se considerará que las autoridades competentes no cumplen estas directrices y recomendaciones. En el sitio web de la ESMA está disponible un modelo de notificación.

4 Directrices relativas a la identificación como tales de las comunicaciones publicitarias

5. Toda referencia a un OICVM o a un FIA en un artículo de prensa, publicidad o comunicado de prensa en internet o en cualquier otro soporte solo podrá publicarse una vez que la autoridad nacional competente del país de origen del fondo promocionado haya dado su aprobación si dicha autorización es necesaria para la comercialización y, si procede, una vez que la sociedad de gestión del OICVM, el GFIA, el gestor de FESE o el gestor de FCRE hayan recibido la notificación de que pueden comercializar el fondo promocionado en el Estado miembro de acogida en cuestión.
6. El requisito de que las comunicaciones publicitarias sean identificables como tales debe implicar que todas las comunicaciones publicitarias incluyan información suficiente para dejar claro que la comunicación tiene una finalidad puramente comercial, no es un documento contractualmente vinculante ni un documento informativo exigido por ninguna

²[Reglamento \(UE\) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión \(Autoridad Europea de Valores y Mercados\).](#)

disposición legislativa y no es suficiente para tomar una decisión de inversión. En este contexto, una comunicación publicitaria debe identificarse como tal cuando incluya de forma prominente los términos «comunicación publicitaria» (incluso cuando vaya precedida del símbolo # si el uso de dicho símbolo acentúa el texto al que precede en el caso de las comunicaciones publicitarias *online*), de modo que cualquier persona que la consulte o la escuche pueda identificarla como comunicación publicitaria.

7. Además, las comunicaciones publicitarias deben incluir una advertencia como la siguiente:
«Esto es una comunicación publicitaria. Consulte el [folleto del [OICVM/FIA/FESE/FCRE] / documento informativo del [FIA/FESE/FCRE] y el documento de datos fundamentales para el inversor (táchese lo que no proceda)] antes de tomar una decisión final de inversión».
8. Sin embargo, cuando esta advertencia no se ajuste al formato y la longitud de una comunicación comercial *online*, puede sustituirse por una identificación más breve de la finalidad comercial de la comunicación, como las palabras «Comunicación publicitaria» en el caso de un *banner* o de vídeos breves que duren solo unos segundos en un sitio web, o la etiqueta «#comunicaciónpublicitaria» para las plataformas de medios sociales.
9. La advertencia debe mostrarse claramente en la comunicación publicitaria. La claridad se ha de valorar en función del tipo de comunicación: en el caso de una presentación en vídeo, la advertencia debe integrarse en el vídeo, y no se considera suficiente que aparezca solamente al final de este.
10. Una comunicación no se considerará publicitaria cuando contenga excesivas referencias a disposiciones legales o reglamentarias, a menos que sea oportuno (por ejemplo, referencia a las disposiciones de una legislación nacional que regule el funcionamiento del tipo específico de FIA al que se refiera la comunicación).

5 Directrices sobre la descripción igualmente destacada de riesgos y beneficios

11. Cuando una comunicación publicitaria incluya información sobre riesgos y beneficios, deberán cumplirse los siguientes requisitos.
12. Las comunicaciones publicitarias que se refieran a cualquier posible beneficio derivado de la adquisición de participaciones o acciones de un FIA o de participaciones de un OICVM deben ser exactas y ofrecer siempre una indicación imparcial y destacada de los riesgos pertinentes. La información igualmente destacada de riesgos y beneficios debe evaluarse tanto en relación con la presentación como con el formato de estas descripciones.
13. Cuando se divulgue información sobre riesgos y beneficios, el tipo de letra y el tamaño utilizados para describir los riesgos deben ser al menos iguales que el tipo de letra y el tamaño predominantes en toda la información facilitada, y su posición debe garantizar que dicha indicación sea visible. La información sobre riesgos no debe divulgarse en una nota a pie de página o en caracteres pequeños dentro del cuerpo principal de la comunicación. Un buen ejemplo de cómo presentar los riesgos y los beneficios de manera igualmente destacada es en forma de cuadro de dos columnas o resumidos en una lista que diferencie claramente los riesgos y los beneficios en una sola página.

14. Las comunicaciones publicitarias no deben referirse a los beneficios sin hacer referencia a los riesgos. En particular, una comunicación publicitaria no puede describir únicamente los beneficios y remitir a otro documento para la descripción de los riesgos.
15. Tanto los riesgos como los beneficios deben mencionarse al mismo nivel o uno inmediatamente después del otro.

6 Directrices sobre el carácter imparcial, claro y no engañoso de las comunicaciones publicitarias

6.1 Requisitos generales

Idoneidad de la comunicación publicitaria para los posibles inversores o destinatarios

16. Todas las comunicaciones publicitarias, con independencia de los inversores destinatarios, deben contener información imparcial, clara y no engañosa. No obstante, el nivel de información y la forma en que se presenta la información pueden adaptarse en función de si la inversión en el fondo promocionado está abierta a inversores particulares (es decir, OICVM o FIA minoristas), o solo a inversores profesionales (es decir, FIA no minoristas). En particular, las comunicaciones publicitarias que promuevan fondos abiertos a los inversores minoristas deben evitar el uso de términos excesivamente técnicos, explicar la terminología utilizada, ser fáciles de leer y, si es el caso, explicar adecuadamente la complejidad del fondo y los riesgos derivados de la inversión para ayudar a los inversores a comprender las características del fondo promocionado.
17. La comunicación publicitaria debe redactarse en las lenguas oficiales, o en una de las lenguas oficiales, utilizadas en la parte del Estado miembro donde se distribuya el fondo, o en otra lengua aceptada por las autoridades nacionales competentes de dicho Estado miembro.

Coherencia con otros documentos

18. La información presentada en la comunicación publicitaria debe ser coherente con la documentación legal del fondo promocionado, según proceda, en particular:
 - a) el folleto o la información que se divulgue a los inversores de conformidad con el artículo 23 de la Directiva 2011/61/UE, el artículo 13 del Reglamento (UE) n.º 345/2013 o el artículo 14 del Reglamento (UE) n.º 346/2013,
 - b) la documentación jurídica del fondo, en particular la escritura de constitución y los estatutos, reglamentos, escrituras fiduciarias o documentos similares necesarios para constituir legalmente un fondo,
 - c) el documento de datos fundamentales para el inversor,
 - d) la información publicada en los sitios web de las sociedades de gestión de OICVM, los GFIA, los gestores de FCRE y los gestores de FESE en virtud del Reglamento (UE) 2019/2088, y

e) los informes anual y semestral.

19. Este requisito es aplicable, entre otras cosas, a la divulgación de la política de inversión, el período de tenencia recomendado, los riesgos y beneficios, los costes, los resultados pasados y los esperados de la inversión, y los aspectos relacionados con la sostenibilidad de la inversión.
20. La coherencia entre la comunicación publicitaria y la documentación legal no significa que toda la información pertinente necesaria para tomar una decisión de inversión deba incluirse en la comunicación publicitaria. No obstante, la redacción o la presentación utilizadas en la comunicación publicitaria deben ser coherentes con los documentos jurídicos o reglamentarios del fondo promocionado y no deben añadir, omitir ni contradecir la información allí contenida.
21. Cuando en las comunicaciones publicitarias se mencionen o divulguen indicadores, simulaciones o cifras relativas a riesgos y beneficios, costes o rentabilidad pasados y esperados, deben ser coherentes con los indicadores, las simulaciones o cifras utilizados en la documentación legal del fondo. Esto significa que la metodología y el valor para el cálculo de los indicadores deben ser los mismos que en la documentación legal, aunque la presentación puede ser diferente.

Descripción de las características de la inversión

22. Cuando una comunicación publicitaria describa características de la inversión promocionada, deberán cumplirse los siguientes requisitos.
23. La información sobre las características de la inversión debe mantenerse actualizada.
24. La cantidad de información incluida en una comunicación publicitaria debe ser proporcional al tamaño y formato de la comunicación. Por ejemplo, cuando la comunicación publicitaria sea un documento impreso o en formato electrónico, el tipo de letra y el tamaño deben ser tales que la información se pueda leer fácilmente y, en caso de audio o vídeo, la velocidad del discurso y el volumen deben permitir que la información se pueda escuchar y entender claramente.
25. Cuando las comunicaciones publicitarias describan características de la inversión, deben contener información suficiente para comprender los elementos clave de dichas características y no incluir excesivas referencias a la documentación legal del fondo promocionado.
26. Al facilitar detalles sobre las características del fondo promocionado, la comunicación debe describir con precisión las peculiaridades de la inversión promocionada. En consecuencia, la comunicación:
 - a) cuando el fondo promocionado esté abierto a inversores minoristas, debe dejar claro que la inversión promocionada se refiere a la adquisición de participaciones o acciones en un fondo, y no en un determinado activo subyacente, como un edificio o acciones de una empresa, ya que estos solo son los activos subyacentes propiedad del fondo;
 - b) debe incluir al menos una breve descripción de la política de inversión del fondo y una explicación de los tipos de activos en los que el fondo puede invertir.

27. Cuando la comunicación se refiera al uso del apalancamiento, independientemente de cómo se obtenga, debe incluir una explicación sobre el impacto de esta característica en relación con el riesgo de un posible incremento de las pérdidas o del rendimiento.
28. Cuando las comunicaciones publicitarias describan la política de inversión del fondo promocionado, para facilitar la comprensión de los inversores se recomienda la siguiente práctica:
- a) Si se trata de fondos indexados, deben incluirse las palabras «pasivo» o «gestionado pasivamente», además de las palabras «índice» o «indexado».
 - b) Si el fondo promocionado se gestiona activamente, deben utilizarse explícitamente los términos «activo» o «gestionado activamente».
 - c) Los fondos activos gestionados en referencia a un índice deben proporcionar información adicional sobre el uso del índice de referencia e indicar el grado de libertad con respecto a este.
 - d) Los fondos activos que no se gestionen en referencia a ningún índice también deben dejar claro este extremo a los inversores.
29. La información contenida en las comunicaciones publicitarias debe presentarse de forma que pueda ser entendida por un miembro ordinario del grupo de inversores al que se dirige o que es probable que la reciba. Cuando la comunicación publicitaria promueva un fondo abierto a inversores minoristas, debe garantizarse que quede claro el significado de todos los términos que describen la inversión.
30. Las comunicaciones publicitarias deben abstenerse de hacer referencia a alguna autoridad nacional competente de un modo que implique cualquier refrendo o aprobación de las participaciones o acciones promocionadas en la comunicación por parte de dicha autoridad. En particular, en una comunicación publicitaria puede mencionarse un visado o una autorización de comercialización concedida por una autoridad nacional competente, pero no debe utilizarse como argumento de venta.
31. En el caso de las comunicaciones publicitarias breves, como los mensajes en las redes sociales, la comunicación publicitaria debe ser lo más neutra posible y debe indicar dónde se puede encontrar información más detallada, en particular con un enlace a la página web pertinente en la que estén disponibles los documentos informativos del fondo.
32. Todas las afirmaciones incluidas en la comunicación publicitaria han de estar debidamente respaldadas con fuentes objetivas y verificables, que deben citarse. Además, la comunicación debe abstenerse de utilizar términos excesivamente optimistas, como «el mejor fondo» o «el mejor gestor»; términos que reduzcan los riesgos, como «inversión segura» o «rendimiento sin esfuerzo», o expresiones que puedan implicar rendimientos elevados, sin explicar claramente que pueden no alcanzarse dichos rendimientos y que existe el riesgo de perder la totalidad o parte de la inversión.
33. El fondo promocionado solamente debe compararse con otros fondos cuando se trate de fondos caracterizados por una política de inversión similar y un perfil semejante de riesgos y beneficios, a menos que los documentos de comercialización contengan una explicación pertinente de las diferencias.

34. Toda referencia a documentos externos, como análisis independientes publicados por terceros, debe mencionar al menos la fuente y el período al que se refiere la información contenida en el documento externo.

6.2 Información sobre riesgos y beneficios

35. Además de los requisitos establecidos en la sección 5 relativos a la descripción de forma igualmente destacada de riesgos y beneficios, las comunicaciones publicitarias deben cumplir los requisitos siguientes cuando incluyan información sobre tales riesgos y beneficios.

36. La divulgación del perfil de riesgo del fondo promocionado en una comunicación publicitaria debe hacer referencia a la misma clasificación de riesgos que la incluida en el documento de datos fundamentales para el inversor.

37. Las comunicaciones publicitarias en las que se mencionen los riesgos y beneficios de la adquisición de participaciones o acciones del fondo promocionado deben referirse, como mínimo, a los riesgos pertinentes mencionados en el documento de datos fundamentales para el inversor, el folleto o la información a que se refieren el artículo 23 de la Directiva 2011/61/UE, el artículo 13 del Reglamento (UE) n.º 345/2013 o el artículo 14 del Reglamento (UE) n.º 346/2013. Estas comunicaciones publicitarias también deben mencionar de manera clara y destacada dónde puede encontrarse información completa sobre los riesgos.

38. Si se trata de FIA abiertos a inversores minoristas, la comunicación publicitaria debe mencionar claramente el carácter ilíquido de la inversión, cuando proceda.

39. La representación de una clasificación en una comunicación publicitaria solo se puede basar en fondos similares en términos de política de inversión y perfil de riesgo/beneficios. La representación de la clasificación debe incluir también la referencia al período pertinente (al menos 12 meses o sus múltiplos) y la clasificación del riesgo de los fondos.

40. En el caso de fondos de reciente creación para los que no se disponga de registros de resultados anteriores, el perfil de beneficio podrá representarse únicamente por referencia al rendimiento anterior del índice de referencia o al rendimiento objetivo, cuando se prevea un índice de referencia o un rendimiento objetivo en la documentación legal del fondo promocionado.

6.3 Información sobre los costes

41. Cuando se refieran a los costes asociados a la compra, tenencia, conversión o venta de acciones o participaciones de un FIA o de participaciones de un OICVM, las comunicaciones publicitarias deben incluir una explicación que permita a los inversores comprender el impacto global de los costes en el importe de su inversión y en los rendimientos esperados³.

³ En aras de la claridad, se aplican las directrices existentes relativas a la publicación de las comisiones de gestión sobre resultados en virtud de las «[Directrices de la ESMA sobre comisiones de gestión sobre resultados en OICVM y ciertos tipos de](#)

42. Cuando una parte de los costes totales deba pagarse en una moneda distinta de la del Estado miembro en el que residan los inversores destinatarios, la comunicación publicitaria debe indicar claramente la moneda en cuestión, junto con una advertencia de que los costes pueden aumentar o disminuir como consecuencia de las fluctuaciones monetarias y de los tipos de cambio.

6.4 Información sobre las rentabilidades pasadas y futuras esperadas

Información sobre las rentabilidades pasadas

43. De conformidad con el punto 22, cuando una comunicación publicitaria haga referencia a la rentabilidad histórica del fondo promocionado, esta información debe ser coherente con la rentabilidad histórica incluida en el folleto, en la información que debe divulgarse a los inversores de conformidad con el artículo 23 de la Directiva 2011/61/UE, el artículo 13 del Reglamento (UE) n.º 345/2013 o el artículo 14 del Reglamento (UE) n.º 346/2013, y en el documento de datos fundamentales para el inversor. En particular, cuando el rendimiento se mida en relación con un índice de referencia del folleto, la información que debe comunicarse a los inversores de conformidad con el artículo 23 de la Directiva 2011/61/UE, el artículo 13 del Reglamento (UE) n.º 345/2013 o el artículo 14 del Reglamento (UE) n.º 346/2013, y el documento de datos fundamentales para el inversor, el mismo índice de referencia debe servir de referencia en la comunicación publicitaria.
44. La información sobre los resultados pasados, incluido el rendimiento anterior simulado, no debe ser la principal información de la comunicación publicitaria. Debe basarse en datos históricos. Debe mencionar el período de referencia elegido para medir el rendimiento y la fuente de los datos. Deben indicarse los resultados de los 10 años anteriores en el caso de los fondos que establecen un documento de datos fundamentales para el inversor, o de los 5 años anteriores para otros fondos, o de todo el período para el que se hayan ofrecido los fondos pertinentes si es inferior a 10 años en el caso de los fondos que establecen un documento de datos fundamentales para el inversor o menos de 5 años en el caso de otros fondos. En todos los casos, la información sobre resultados pasados debe basarse en períodos completos de 12 meses, pero esta información puede complementarse con el rendimiento del año en curso actualizado al final del trimestre más reciente.

[FIA \(ESMA34-39-992\)](#)». En el punto 46 de las Directrices de la ESMA sobre las comisiones de gestión sobre resultados en OICVM y ciertos tipos de FIA se indica que: «El folleto y, si es relevante, cualquier documento de información ex ante, así como el material de marketing, debe establecer claramente toda la información necesaria para permitir a los inversores comprender adecuadamente el modelo de comisiones de gestión sobre resultados y la metodología de cálculo. Dichos documentos deben incluir una descripción del método de cálculo de la comisión de gestión sobre resultados, con referencia específica a los parámetros y la fecha en que se paga dicha comisión, sin perjuicio de otros requisitos más específicos establecidos en la legislación o normativa específicas. El folleto debe incluir ejemplos concretos de cómo se calculará la comisión de gestión sobre resultados para que los inversores entiendan mejor el modelo de comisiones de gestión sobre resultados, especialmente cuando este modelo permite que se cobren comisiones de gestión sobre resultados incluso en caso de rentabilidad negativa». Esta medida es específica para la comunicación de las comisiones de gestión sobre resultados, mientras que las presentes directrices sobre comunicaciones publicitarias pretenden ser una guía para que incluyan información clara y no engañosa sobre los costes.

45. Todo cambio que haya afectado significativamente al rendimiento anterior del fondo promocionado, como un cambio del gestor del fondo, debe comunicarse de forma destacada.
46. Al mostrar el rendimiento acumulado, la comunicación también debe mostrar el rendimiento del fondo para cada año del período en cuestión. Para mostrarlo de manera imparcial y no engañosa, el rendimiento acumulado puede presentarse, por ejemplo, en forma de gráfico.
47. Cuando se presente información sobre los resultados pasados, esta información irá precedida de la siguiente declaración:
- «El rendimiento pasado no garantiza los resultados futuros».*
48. Si la información sobre los resultados pasados se basa en cifras expresadas en una moneda distinta de la del Estado miembro en el que residen los inversores destinatarios, se indicará claramente la moneda, junto con una advertencia de que los rendimientos pueden aumentar o disminuir como consecuencia de las fluctuaciones monetarias.
49. Cuando no se disponga de información sobre los resultados pasados del fondo, en particular si se trata de un fondo de reciente creación, las comunicaciones publicitarias deben evitar mostrar un rendimiento anterior simulado basado en información no pertinente. Por lo tanto, la divulgación de resultados pasados simulados debe limitarse a las comunicaciones publicitarias relativas a:
- a) una nueva clase de acciones de un fondo o compartimentos de inversión existentes, cuando el rendimiento pueda simularse sobre la base del rendimiento de otra clase de acciones, siempre que las dos clases de acciones tengan las mismas características (o esencialmente las mismas); y
 - b) un nuevo fondo subordinado cuyo rendimiento pueda simularse tomando el rendimiento de su fondo principal, siempre que la estrategia y los objetivos del subordinado no le permitan mantener activos distintos de las participaciones del principal y de los activos líquidos accesorios, o que las características del subordinado no difieran sustancialmente de las del principal.
50. La información sobre los resultados pasados simulados deberá cumplir *mutatis mutandis* los requisitos establecidos en los puntos 44 a 49.

Información sobre las rentabilidades futuras esperadas

51. Cuando una comunicación publicitaria se refiera al rendimiento futuro esperado y al perfil de recompensa del fondo promocionado, deben aplicarse los requisitos siguientes.
52. Los resultados futuros esperados deben basarse en hipótesis razonables respaldadas por datos objetivos.
53. Los resultados futuros esperados pueden publicarse únicamente por fondo y no deben permitirse cifras agregadas.
54. Los resultados futuros esperados deben divulgarse en un horizonte temporal coherente con el horizonte de inversión recomendado del fondo.

55. Cuando se presente información sobre el rendimiento futuro esperado basado en el rendimiento anterior o las condiciones actuales, esta información irá precedida de la siguiente declaración:

«Las proyecciones presentadas son una estimación de la rentabilidad futura basada en datos de la variación de esta inversión en el pasado, y en las condiciones actuales del mercado, y no constituyen un indicador exacto. El rendimiento obtenido puede variar en función de cómo evolucione el mercado y de cuánto tiempo se mantenga la inversión o el producto».

56. Las comunicaciones publicitarias también deben incluir al menos una advertencia en la que se indique que el rendimiento futuro está sujeto a una fiscalidad que depende de la situación personal de cada inversor y que puede cambiar en el futuro.

57. La información sobre el rendimiento futuro esperado debe incluir una declaración según la cual la inversión puede generar pérdidas financieras si no existe garantía sobre el capital.

58. Si la información se refiere a un fondo de inversión cotizado (ETF), las comunicaciones publicitarias deben indicar los mercados regulados en los que se negocia el fondo y, si en la comunicación publicitaria se menciona alguna cifra sobre el rendimiento futuro esperado, debe basarse en el valor liquidativo del fondo.

6.5 Información sobre aspectos relacionados con la sostenibilidad

59. Cuando una comunicación publicitaria se refiera a los aspectos relacionados con la sostenibilidad de la inversión en el fondo promocionado, deberán cumplirse los siguientes requisitos.

60. La información debe ser coherente con la información incluida en la documentación legal del fondo promocionado. Debe incluirse en la comunicación publicitaria un enlace al sitio web donde se facilite información sobre aspectos relacionados con la sostenibilidad, de conformidad con el Reglamento (UE) 2019/2088 en relación con el fondo promocionado, si procede, en función de la naturaleza de la comunicación publicitaria.

61. La información sobre los aspectos relacionados con la sostenibilidad del fondo promocionado no debe ser más extensa que las características u objetivos relacionados con la sostenibilidad incorporados en la estrategia de inversión del producto.

62. Cuando se refieran a aspectos relacionados con la sostenibilidad del fondo promocionado, las comunicaciones publicitarias deben indicar que la decisión de invertir en el fondo debe tomarse teniendo en cuenta todas las características u objetivos del fondo promocionado descritos en su folleto, o en la información que debe comunicarse a los inversores conforme al artículo 23 de la Directiva 2011/61/UE, el artículo 13 del Reglamento (UE) n.º 345/2013 y el artículo 14 del Reglamento (UE) n.º 346/2013, cuando proceda.