



Atención de reclamaciones y consultas de los inversores

Memoria 2007

Atención de reclamaciones y consultas de inversores. Memoria 2007

Comisión Nacional del Mercado de Valores

Serrano, 47

28001 Madrid

Passeig de Gràcia, 19

08007 Barcelona

© Comisión Nacional del Mercado de Valores, Madrid, 2008

Se autoriza la reproducción de los contenidos de esta publicación siempre que se mencione su procedencia.

La CNMV difunde sus informes y publicaciones a través de la red Internet en la dirección www.cnmv.es

Maquetación: MARGEN

ISSN: 1889-0393 (edición impresa)

ISSN: 1989-2071 (edición electrónica)

Depósito legal: M. 47888-2008

Imprime: Artegraf, S.A.

Sebastián Gómez, 5 - 1º

28026 Madrid

Índice general

Presentación	9
Introducción	11
I Actividad desarrollada por la OAI durante 2007	13
1 La Oficina de Atención al Inversor (OAI)	15
2 Análisis del volumen y tipos de asuntos atendidos	19
2.1 Resumen de la actividad de la OAI durante 2007	19
2.2 Reclamaciones	20
2.2.1 Volumen y tipos de reclamaciones	20
2.2.2 Asuntos objeto de reclamación	22
2.2.3 Tipo de resolución	23
2.2.4 Entidades reclamadas	24
2.2.5 Seguimiento de los informes favorables al reclamante	25
2.3 Consultas	26
2.3.1 Volumen y tipos de consultas recibidas	27
2.3.2 Asuntos más relevantes objeto de consulta	28
II Criterios aplicados y reclamaciones favorables al reclamante	29
3 Criterios y recomendaciones de interés general aplicados en las reclamaciones	31
3.1 Prestación de Servicios de Inversión	31
3.1.1 Recepción, transmisión y ejecución de órdenes	31
3.1.2 Información suministrada al cliente	34
3.1.3 Comisiones y gastos	37
3.2 Fondos de Inversión y otras IIC	40
3.2.1 Suscripciones y reembolsos	40
3.2.2 Traspasos entre fondos de inversión y otras IIC	41

3.3	Criterios y recomendaciones generales	42
4	Informes favorables a los reclamantes	43
4.1	Prestación de Servicios de Inversión	43
4.1.1	Recepción, transmisión y ejecución de órdenes	44
4.1.2	Información suministrada al cliente	58
4.1.3	Comisiones y gastos	68
4.1.4	Otros temas	71
4.2	Fondos de inversión y otras IIC	75
4.2.1	Información suministrada al cliente	75
4.2.2	Suscripción y reembolso de participaciones y acciones	82
4.2.3	Trasposos de inversión entre IIC	86
4.2.4	Comisiones y gastos	92
5	Asuntos más relevantes objeto de consulta	95
III	Anexos	101
Anexo 1	Cuadros Estadísticos	103
Anexo 2	Relación de entidades no registradas en la CNMV sobre las que se ha consultado en 2007	113

Índice de cuadros

Cuadro 1	Distribución reclamaciones por tipo de entidad y objeto de la reclamación	25
Cuadro 2	Informes favorables al reclamante por prestación de servicios de inversión	43
Cuadro 3	Informes favorables al reclamante por fondos de inversión y otras IIC	75
Cuadro 4	Advertencias de la CNMV al público sobre entidades no registradas	97
Cuadro 5	Total de expedientes tramitados por la OAI	103
Cuadro 6	Número de reclamaciones presentadas y tramitadas durante 2007	103
Cuadro 7	Distribución por materia de reclamaciones resueltas en 2007	103
Cuadro 8	Distribución comparada de las reclamaciones según tipo de resolución	104
Cuadro 9	Distribución temporal de reclamaciones presentadas y resueltas en 2007	104
Cuadro 10	Distribución geográfica de reclamaciones resueltas en 2007	105
Cuadro 11	Distribución de las reclamaciones no admitidas por causa de no admisión	105
Cuadro 12	Tipo de entidades contra las que se reclama y tipo de resolución en 2007	105
Cuadro 13	Distribución por entidad de las reclamaciones contra bancos	106
Cuadro 14	Distribución por entidad de las reclamaciones contra cajas de ahorros	107
Cuadro 15	Distribución por entidad de las reclamaciones contra cooperativas de crédito	108
Cuadro 16	Distribución por entidad de las reclamaciones contra ESI, SGIIC y otros	108
Cuadro 17	Distribución de los avenimientos y desistimientos por asunto reclamado	109
Cuadro 18	Grado de rectificación por entidad en las reclamaciones favorables al reclamante	110
Cuadro 19	Tipo de entidades contra las que se reclama y grado de rectificación	111
Cuadro 20	Distribución por canal de recepción de las consultas atendidas en 2007	111

Índice de gráficos

Gráfico 1	Total Expedientes tramitados por la OAI	19
Gráfico 2	Total reclamaciones presentadas y tramitadas	20
Gráfico 3	Distribución de las reclamaciones no admitidas según la causa	21
Gráfico 4	Distribución por materia de las reclamaciones resueltas	22
Gráfico 5	Distribución de las reclamaciones por tipo de resolución	23
Gráfico 6	Distribución de las reclamaciones resueltas por tipo de entidad	24
Gráfico 7	Grado de rectificación en las reclamaciones favorables al reclamante por tipo de entidad	26
Gráfico 8	Distribución por canales de recepción de las consultas atendidas en 2007	27
Gráfico 9	Materias objeto de consulta en 2007	28

Presentación

El año en el que se cumple el vigésimo aniversario de su creación, la CNMV reanuda la publicación de la Memoria anual sobre reclamaciones de los inversores, que desarrolla la información tradicionalmente recogida en su Informe Anual. La Memoria amplía su contenido para incorporar los datos correspondientes a las consultas realizadas y quejas planteadas por los inversores a la Oficina de Atención al Inversor (OAI).

Con la publicación de la Memoria la CNMV quiere facilitar a los inversores y a las entidades que prestan servicios de inversión información analítica sobre las discrepancias relativas a la prestación de dichos servicios entre las entidades y sus clientes, y difundir los criterios de la CNMV sobre la corrección o incorrección de las prácticas de las entidades. Por ello considera que puede ser un instrumento de utilidad para que los inversores conozcan sus derechos y obligaciones, para que las entidades puedan aplicar las mejores prácticas en las relaciones con sus clientes, y para facilitar la tarea de los Servicios de Atención a los Clientes y Defensores de Clientes de las entidades.

Introducción

Esta Memoria incluye información correspondiente a 2007 sobre las reclamaciones formuladas por los usuarios de servicios de inversión en sus relaciones con las entidades financieras y sobre las consultas planteadas por los inversores a la OAI de la CNMV.

Sus contenidos se han organizado en dos grandes capítulos. El primero analiza la actividad de la OAI durante 2007. Para ello, tras referirse a sus funciones y procedimientos, analiza el volumen y tipos de reclamaciones y consultas presentadas, detallando los tipos de asuntos, los tipos de resolución, los tipos de entidades objeto de las reclamaciones y el seguimiento de los informes favorables a los reclamantes.

El segundo capítulo recoge, en su primer apartado, los criterios y recomendaciones aplicados en la resolución de las reclamaciones que, por su carácter recurrente o novedoso, son de interés general; el segundo resume el contenido de las reclamaciones resueltas con informe a favor del reclamante. Estos dos apartados resultan de especial interés para los inversores por cuanto les permite identificar malas prácticas y actuaciones incorrectas lo que, en caso de que pudieran verse afectados por situaciones similares, les facilitará el ejercicio de sus derechos. El tercer y último apartado de este capítulo desarrolla los asuntos más relevantes planteados en las consultas de los inversores a lo largo de 2007.

Finalmente se han incluido como Anexos cuadros estadísticos que recogen la información completa utilizada en el capítulo primero y la relación de entidades no registradas sobre las que los inversores han consultado a la OAI.

I Actividad desarrollada por la OAI durante 2007

1 La Oficina de Atención al Inversor (OAI)

La OAI, adscrita a la Dirección de Inversores de la CNMV, presta a los inversores los servicios de atención de reclamaciones y de consultas.

A través del servicio de reclamaciones los inversores pueden someter a la CNMV las incidencias derivadas de sus relaciones con los intermediarios financieros en la prestación de servicios de inversión. Los inversores pueden reclamar cuando se sienten perjudicados en sus intereses o derechos por la actuación de alguna entidad que preste dichos servicios.

La Oficina también atiende consultas y facilita información a los inversores sobre la normativa, los productos y los servicios existentes en los mercados de valores y sobre los derechos que les están legalmente reconocidos.

Funcionamiento de la OAI

El procedimiento que sigue la OAI en la atención de reclamaciones de los inversores es el siguiente:

- Para reclamar ante la CNMV es preciso haber acudido antes al Servicio de Atención al Cliente y/o al Defensor del Cliente de la entidad.

Si no está de acuerdo con la respuesta recibida o han transcurrido más de dos meses sin que se haya resuelto su reclamación, el inversor puede acudir a la OAI de la CNMV.

- Las reclamaciones deben presentarse mediante escrito dirigido a la OAI o a través de la Oficina virtual de la CNMV, para lo cual es preciso que el inversor disponga del certificado o DNI electrónicos.
- Para su admisión a trámite, la reclamación debe contener la identificación del reclamante y de la entidad reclamada y una descripción de los hechos y el motivo de la reclamación. También es necesario aportar cuantos datos y documentos se consideren convenientes para respaldar los argumentos planteados.

- Si el asunto planteado es competencia de la CNMV, y siempre que la cuestión no haya sido o esté siendo tratada en ninguna otra instancia administrativa o judicial, se recaban los argumentos o alegaciones de la entidad reclamada. En caso de que la CNMV no sea competente para atender la reclamación, ésta se trasladaría al organismo correspondiente, o bien se indicaría al inversor a qué instancia debe dirigirse.
- Las reclamaciones se resuelven con un informe no vinculante en el que se valora si la entidad se ha ajustado o no a las buenas prácticas exigibles en los mercados de valores. También informa al inversor sobre sus derechos y los cauces legales para su ejercicio. El informe tiene carácter informativo y no tiene la consideración de acto administrativo por lo que no cabe recurso alguno contra él.

En el caso de las consultas, el procedimiento es más sencillo:

- Cualquier inversor puede dirigirse a la OAI para resolver sus dudas sobre sus derechos y los cauces para ejercerlos. También puede obtener información sobre los contenidos de los registros oficiales de la CNMV. En todo caso, los asuntos planteados deben encontrarse dentro del ámbito de competencias de la CNMV.

Se trata de un servicio destinado a los inversores, no a los profesionales cuyas consultas son atendidas por las Direcciones de la CNMV competentes en cada caso por razón del asunto planteado.

- Las consultas de los inversores pueden presentarse a través de diferentes canales: por teléfono, por correo electrónico, mediante fax, por carta dirigida a la OAI o a través de la Oficina virtual de la CNMV.
- La OAI dispone de un servicio telefónico (902 149 200) de información general que responde a las solicitudes de información pública. El propio *call center* da respuesta a las cuestiones más sencillas, mientras que las de naturaleza más compleja son objeto de atención por técnicos especialistas.
- Para realizar una consulta sólo se requiere una identificación completa del consultante (nombre, apellidos, domicilio y DNI). Esta identificación no será necesaria si lo que se desea es contactar con la CNMV para facilitar informaciones, iniciativas o sugerencias, por cualquier medio.

Seguimiento de las reclamaciones favorables al reclamante

Las cuestiones planteadas por los inversores a través de sus consultas y reclamaciones pueden dar lugar a otro tipo de actuaciones por parte de la CNMV. Precisamente, las consultas y reclamaciones constituyen una valiosa fuente de información desde el punto de vista de las actuaciones de supervisión sobre los mercados y sobre las entidades financieras que desarrolla la CNMV. A su vez, la información que proporcionan sobre posibles actuaciones incorrectas y dificultades prácticas con las que se enfrentan los inversores ayuda a orientar las labores de regulación, divulgación y formación de forma más eficiente.

En este ejercicio se inició el seguimiento de las actuaciones de las entidades cuando las reclamaciones se cerraron con informe favorable al reclamante. Para ello, al término de cada reclamación se solicita a la entidad reclamada información y justificación documental de las actuaciones practicadas, en caso de rectificación de acuerdo con las conclusiones del informe. Este seguimiento permite valorar la eficacia del sistema de atención de reclamaciones y el grado de adaptación de las entidades a los criterios y recomendaciones derivados del análisis de las reclamaciones. A su vez, esta es una forma de incentivar la prevención de malas prácticas y actuaciones incorrectas y de favorecer la adopción de medidas para su corrección y evitar su repetición por parte de las entidades.

Adhesión de la OAI a la red europea FIN-NET

La entrada en vigor durante 2007 de diversas normas europeas cuyo fin es facilitar la integración de los mercados financieros europeos, a la vez que aumentar la confianza de los consumidores en la adquisición de servicios financieros sobre una base transfronteriza, ha motivado el inicio de los trámites de adhesión de la OAI a la red europea FIN-NET.

FIN-NET es una red europea de cooperación creada por la Comisión Europea en 2001. Su objetivo es facilitar a los usuarios de servicios financieros el acceso a procedimientos de reclamación extrajudicial en caso de disputas transfronterizas, mediante la cooperación e intercambio de información entre los organismos encargados de su tramitación en cada país.

Para ser miembro de esta red es preciso cumplir con los requisitos recogidos en la Recomendación 98/257/CE sobre principios aplicables a los sistemas extrajudiciales de resolución de disputas de los consumidores. La OAI cumple los principios de calidad exigidos a los miembros de FIN-NET en sus procesos de tramitación de reclamaciones: independencia, transparencia, contradicción, eficacia, legalidad, libertad y representación.

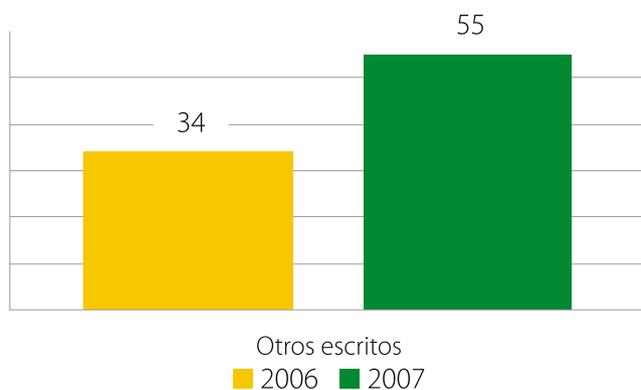
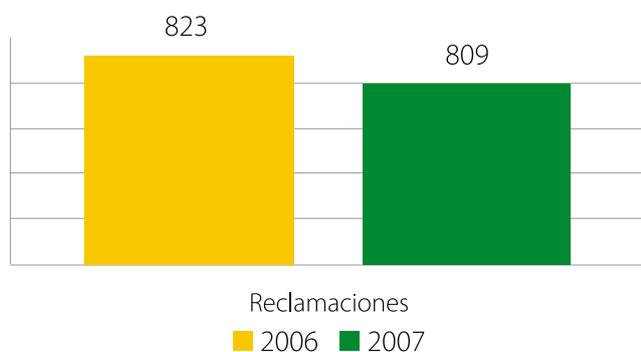
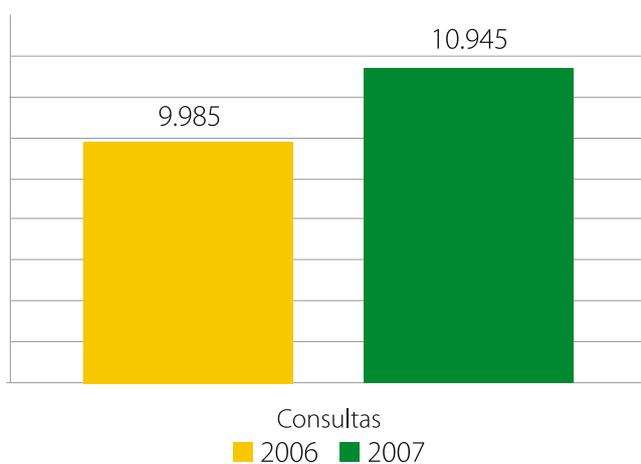
2 Análisis del volumen y tipos de asuntos atendidos

2.1. Resumen de la actividad de la OAI durante 2007

Las actividades de la OAI en 2007 han evolucionado de forma desigual: mientras que el número de reclamaciones descendió ligeramente (recibió un total de 809 reclamaciones, un 1,7% menos que en 2006) aumentó notablemente el número de consultas de los inversores (10.945 un 9,6% más que el año anterior).

Total de Expedientes tramitados por la OAI

GRÁFICO 1



Además de reclamaciones y consultas, la OAI atiende otras peticiones de información, comunicaciones, iniciativas y sugerencias que afectan a inversores minoristas. También informa sobre la adecuación a la normativa aplicable de los reglamentos de los servicios de atención al cliente y del defensor del cliente de las entidades supervisadas. En conjunto, estos asuntos han supuesto la tramitación de 55 expedientes, frente a los 34 que se atendieron en el ejercicio anterior.

2.2. Reclamaciones

Uno de los principales cometidos de la OAI es la resolución de las reclamaciones presentadas por los inversores en los casos en los que consideran que sus intereses o sus derechos se han visto perjudicados por la actuación de una entidad financiera. En estos casos, los inversores pueden acudir a la CNMV, que emitirá un informe sobre el asunto planteado, cuando, a pesar de haber presentado su queja inicialmente en la entidad, esta no la ha resuelto a su satisfacción o dentro de un plazo de dos meses.

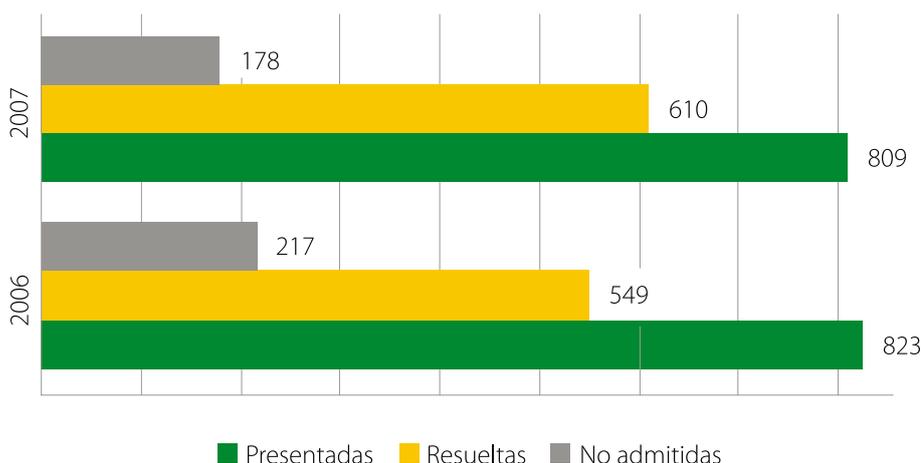
En caso de que el asunto planteado no sea de la competencia de la CNMV, se traslada directamente al organismo competente o se orienta al inversor sobre las instancias a las que debe dirigirse.

2.2.1. Volumen y tipos de reclamaciones

En 2007 se ha recibido un total de 809 reclamaciones de inversores, un 1,7% menos que el año anterior. El 66% de las reclamaciones se resolvieron en un plazo inferior a cuatro meses desde su presentación ante la CNMV. El plazo medio de respuesta a las 788 reclamaciones tramitadas fue de 99 días.

Total reclamaciones presentadas y tramitadas

GRÁFICO 2



Fuente: CNMV

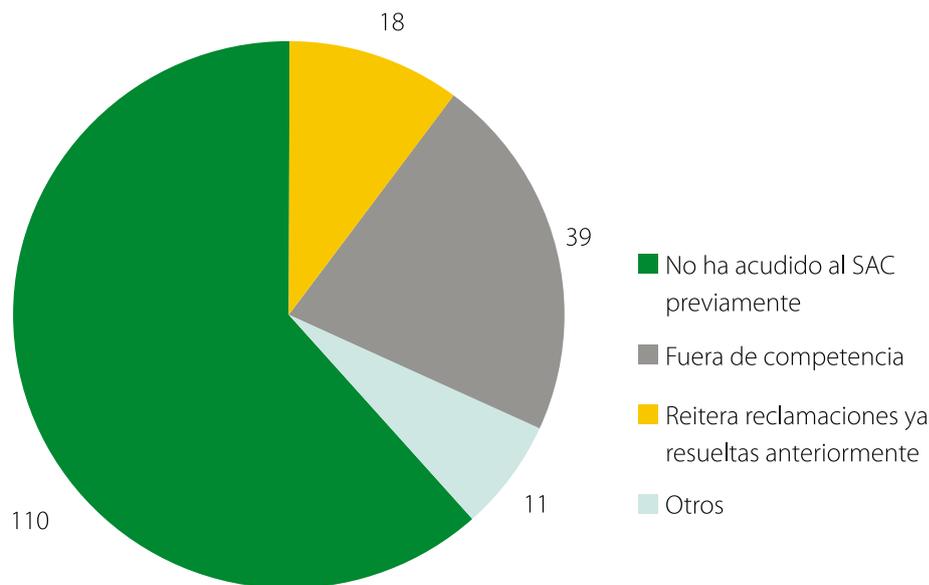
La relación entre reclamaciones resueltas y presentadas, que en 2006 era del 67%, ha mejorado en 2007 hasta el 75%. También ha mejorado el cumplimiento de los requisitos formales de presentación por parte de los reclamantes, con la consiguiente reducción del número de reclamaciones no admitidas.

Causas de no admisión

De las 178 reclamaciones no admitidas en 2007, 39 lo fueron por encontrarse fuera de las competencias de la CNMV. Las 139 restantes se deben, en su mayoría, a no haber acudido previamente al Servicio de Atención al Cliente de la entidad contra la que se reclamaba. El segundo motivo, a gran distancia, es la reiteración de reclamaciones del mismo reclamante sobre una misma incidencia que ha sido objeto de análisis y resolución previa.

Actividad desarrollada por la OAI durante 2007
Análisis del volumen y tipos de asuntos atendidos

Distribución de las reclamaciones no admitidas según la causa GRÁFICO 3



Fuente CNMV

Con el fin de facilitar la presentación correcta de reclamaciones ante la CNMV y evitar su no admisión por deficiencias en el cumplimiento de los requisitos formales de presentación, durante 2007 se lanzaron las siguientes publicaciones:

- La Guía “Qué debe saber de la protección del inversor: servicio de reclamaciones”.
- La ficha “Cómo reclamar en el ámbito de los servicios financieros” publicada conjuntamente por la CNMV, el Banco de España, la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones y el Instituto Nacional de Consumo.
- Un formulario normalizado para presentar reclamaciones, disponible en la página *web* de la CNMV, en el Rincón del Inversor.

En aplicación del principio de ventanilla única, el número de asuntos remitidos a otros supervisores, como Banco de España o Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, por tratarse de reclamaciones sobre cuestiones de su competencia, creció un 39,3%, aunque se mantiene en niveles inferiores al 5% del volumen total.

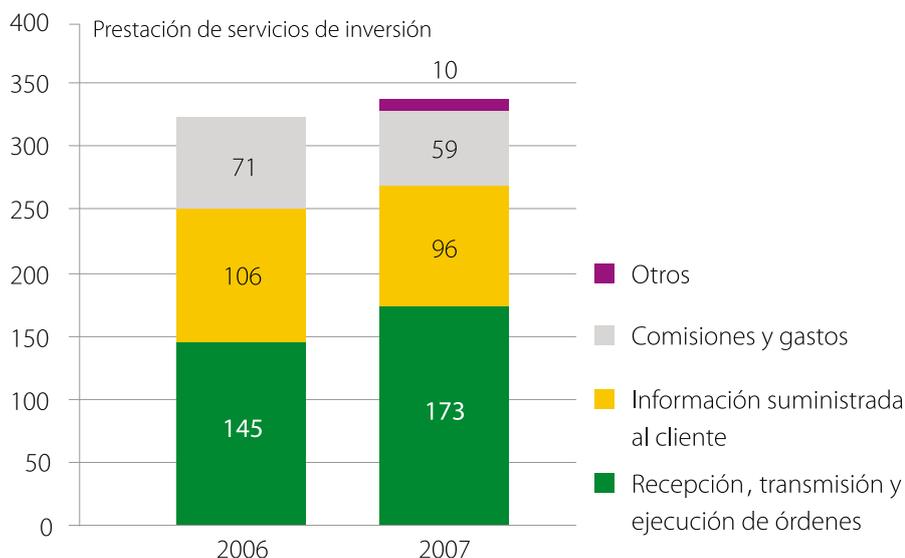
2.2.2. Asuntos objeto de reclamación

Las reclamaciones resueltas por la CNMV a lo largo de 2007 se pueden clasificar en dos grandes grupos: las que reflejan incidencias relativas a la prestación de servicios de inversión (un 55,6% del total) y las referidas a incidencias con fondos de inversión (con un 44,4% del total).

En el ejercicio anterior también tuvieron más peso las reclamaciones relativas a la prestación de servicios de inversión, aunque en el 2007 se ha producido un ligero aumento en el peso relativo de las reclamaciones relacionadas con fondos de inversión.

Distribución por materia de las reclamaciones resueltas

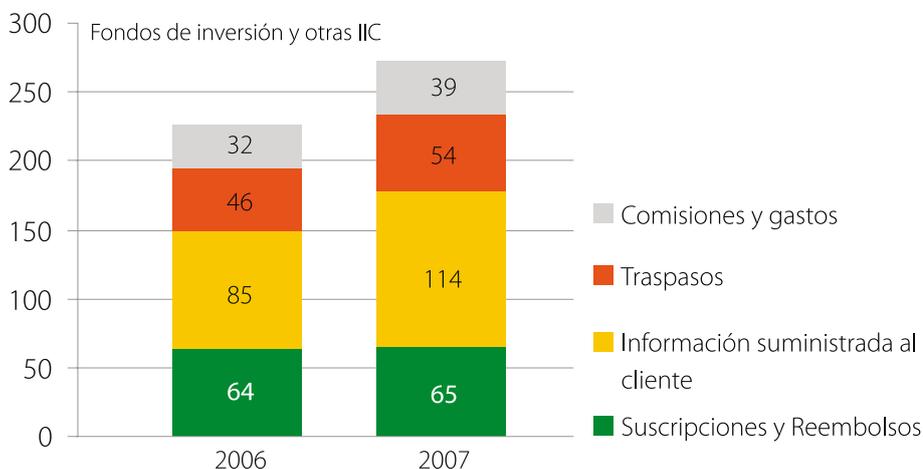
GRÁFICO 4



Fuente: CNMV

Dentro del apartado relativo a servicios de inversión, el mayor número de reclamaciones se concentra en los procesos de ejecución de órdenes; mientras que en el caso de las instituciones de inversión colectiva, el mayor porcentaje correspondió a problemas con la información suministrada a los clientes.

Distribución por materia de las reclamaciones resueltas



Fuente: CNMV

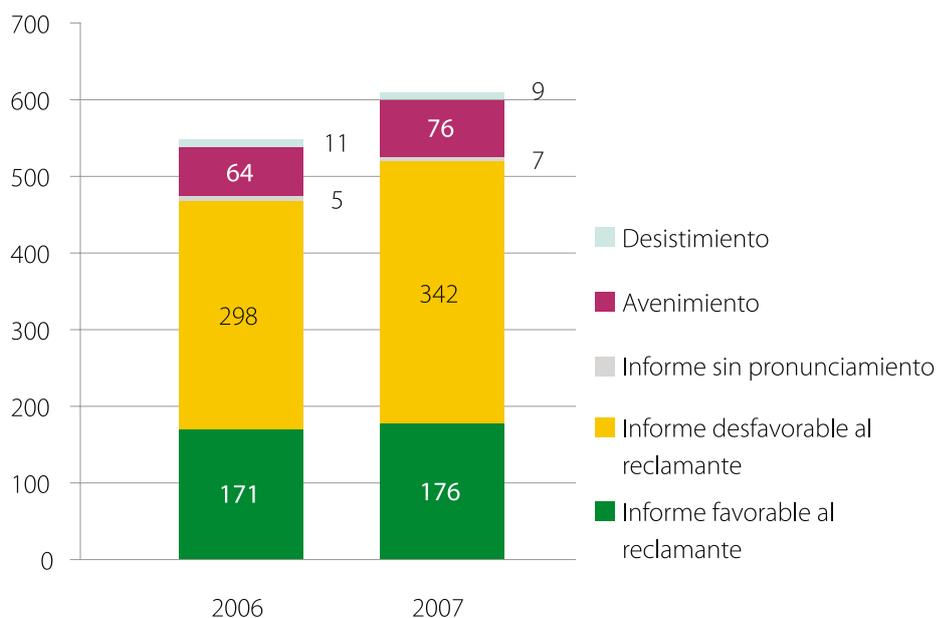
2.2.3. Tipo de resolución.

El mayor número de reclamaciones continúa resolviéndose con informe favorable a la entidad. En 2007, aunque se ha producido un aumento del número de reclamaciones resueltas a favor del inversor (2,9%), las favorables a la entidad han crecido en mayor medida (14,8%).

Actividad desarrollada por la OAI durante 2007
Análisis del volumen y tipos de asuntos atendidos

Distribución de las reclamaciones por tipo de resolución

GRÁFICO 5



Fuente: CNMV

Avenimientos y desistimientos

Del total de las reclamaciones resueltas en 2007, 76 lo fueron por avenimiento de la entidad y 9 por desistimiento del reclamante. La práctica totalidad de los desistimientos son consecuencia de un acuerdo previo entre ambas partes, con avenimiento de la entidad, por lo que procede su tratamiento estadístico conjunto.

El conjunto de avenimientos y desistimientos crece en un 13% y representa un 14% del total de las 610 reclamaciones resueltas por la CNMV durante el año 2007.

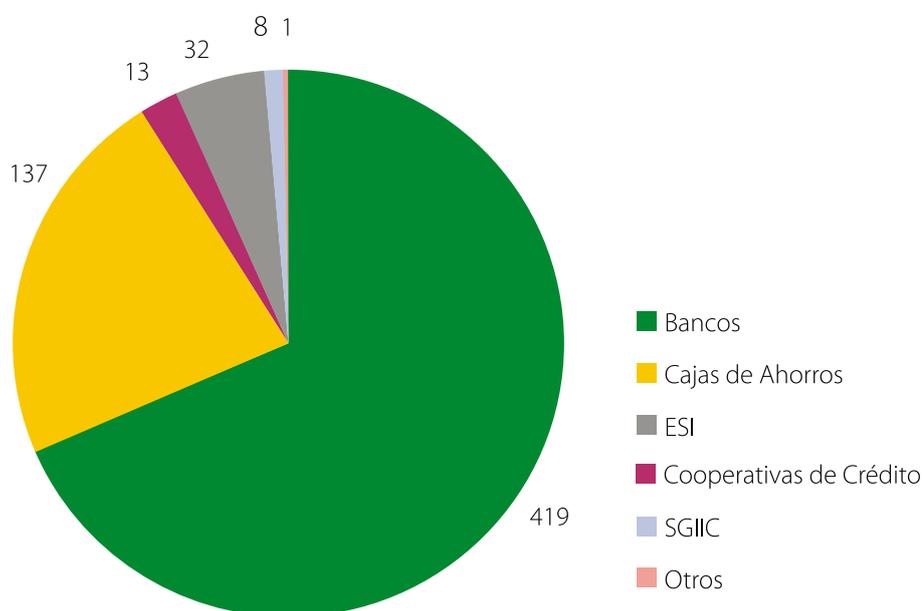
Como se desprende del Cuadro 17 (Anexo 1), la mayor parte de los avenimientos y desistimientos se producen en relación con incidencias sobre operativa en los mercados de valores, mientras que un 35,3% corresponde a asuntos sobre fondos de inversión.

2.2.4. Entidades reclamadas

Las entidades contra las que se dirige un mayor número de reclamaciones son las entidades de crédito (bancos, cajas de ahorros y cooperativas de crédito). Ello se debe a la preponderancia de la utilización por los inversores minoristas de sus redes comerciales para contratar productos y servicios de inversión.

De las 94 entidades contra las que se presentaron reclamaciones, 77 eran entidades de crédito, 11 empresas de servicios de inversión y 6 sociedades gestoras de IIC. Sólo 33 entidades fueron objeto de 5 o más reclamaciones, de las cuales 10 superaron las 15 reclamaciones.

Distribución de las reclamaciones resueltas por tipo de entidad GRÁFICO 6



Fuente: CNMV

De las 568 reclamaciones contra entidades de crédito, el 74% corresponden a bancos, el 24% a cajas de ahorros y el 2% restante a cooperativas de crédito.

En los cuadros 13 a 16 del Anexo 1 se presenta la relación completa de entidades contra las que se formuló reclamación y cuyos expedientes fueron resueltos a lo largo de 2007, así como el sentido de los informes emitidos por la CNMV.

Reclamaciones resueltas por tipo de entidad y materia objeto

En el cuadro siguiente puede comprobarse que entre los bancos, las incidencias objeto de reclamación se reparten prácticamente a partes iguales entre incidencias relacionadas con la prestación de servicios de inversión y con instituciones de inversión colectiva. En el caso de las cajas de ahorro esa proporción no se cumple, pues el peso de las reclamaciones sobre servicios de inversión es muy superior. Sucede lo mismo en el caso de las empresas de servicios de inversión.

Distribución reclamaciones por tipo de entidad y objeto de la reclamación

CUADRO 1

	ESI	SGIIC	Bancos	Cajas	Cooperativas de Crédito	Otros	TOTAL
Prestación de Servicios de Inversión	21	0	213	97	6	1	338
Recepción, transmisión y ejecución de órdenes	7	0	125	39	2	0	173
Información suministrada al cliente	5	0	54	35	1	1	96
Comisiones y gastos	8	0	27	23	1	0	59
Otros	1	0	7	0	2	0	10
Fondos de Inversión y otras IIC	12	8	206	40	6	0	272
Información suministrada	7	3	86	16	2	0	114
Suscripciones/Reembolsos	0	5	47	11	2	0	65
Trasposos	4	0	40	8	2	0	54
Comisiones y gastos	1	0	33	5	0	0	39
Total Reclamaciones resueltas	33	8	419	137	12	1	610

Fuente: CNMV

2.2.5. Seguimiento de los informes favorables al reclamante

En 2007 se ha iniciado el seguimiento de las actuaciones de las entidades cuando las reclamaciones se han cerrado con informe favorable al reclamante.

A nivel agregado, de las 176 reclamaciones cerradas con informe favorable al reclamante, en un 60,8% de los casos las entidades han rectificado su actuación según los criterios del informe. En un 2,3% de las ocasiones la entidad sólo rectifica alguna de las actuaciones incorrectas detectadas.

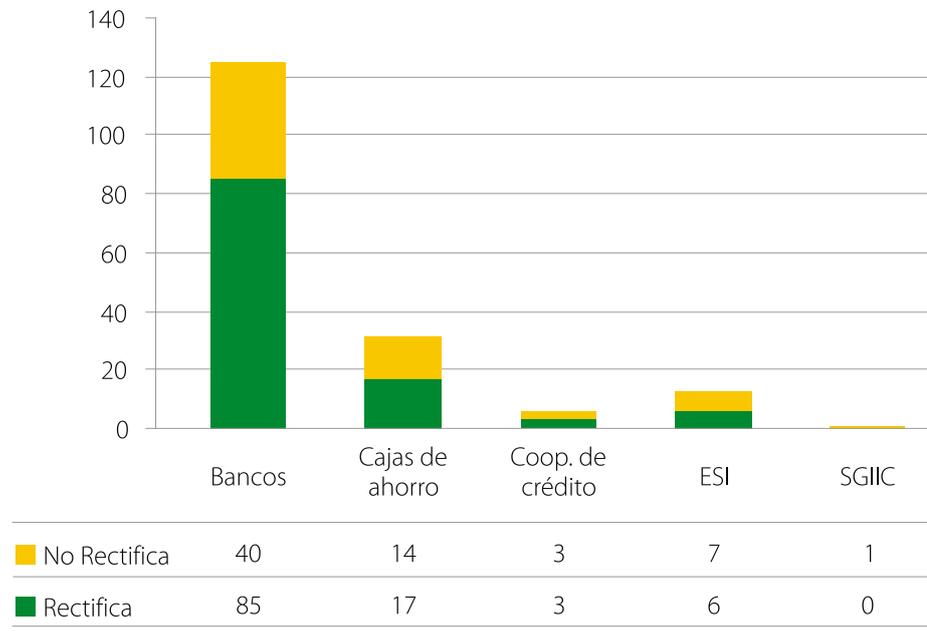
Por el contrario, en un 36,9% de las ocasiones no hay rectificación por la entidad. En un 5,1% la entidad no acepta las conclusiones del informe mientras que en el 31,9% restante la entidad reclamada no ha contestado, por lo que, a efectos estadísticos, la reclamación se da por no rectificada.

En el Cuadro 18 (Anexo 1) se presenta la relación completa de entidades que fueron objeto de reclamación e informe favorable a los reclamantes con el detalle del número de casos en los que la entidad ha comunicado la rectificación en el sentido del informe y en los que no lo ha hecho.

Si se analizan los datos de manera agregada según la naturaleza de las entidades, puede comprobarse que los bancos constituyen el grupo con mayor grado de rectificación de las actuaciones incorrectas puestas de manifiesto. El grado de rectificación en los bancos es del 68%, mientras que el de las cajas de ahorros es del 55%.

Grado de rectificación en las reclamaciones favorables al reclamante por tipo de entidad

GRÁFICO 7



Fuente: CNMV

2.3. Consultas

A través del servicio de atención de consultas se resuelven tanto cuestiones sencillas relacionadas con los registros de la CNMV o la información disponible a través de la *web* y sus publicaciones como cuestiones más complejas que requieren una respuesta especializada.

Se trata de una vía de diálogo permanente entre el organismo y los inversores. A través de las consultas la CNMV detecta lagunas informativas entre los inversores o conoce incidencias en tiempo real que le permiten adoptar medidas inmediatas y generalizadas con el fin de evitar posteriores reclamaciones.

Estas características - inmediatez y ausencia de trámites administrativos para su resolución - le otorgan un valor añadido con respecto a las reclamaciones que si bien pueden informar de actuaciones irregulares lo hacen con un desfase temporal respecto al momento en que se producen las incidencias.

Por ello, la OAI dispone de un servicio telefónico (902 149 200) de información general atendido por un grupo de operadores que facilitan respuestas en tiempo real a solicitudes de información accesible y pública. Cuando las cuestiones planteadas son más complejas, son atendidas por el equipo de técnicos de la OAI.

2.3.1. Volumen y tipos de consultas recibidas

La OAI atendió 10.945 consultas en 2007, lo que supone un incremento del 10% respecto al año anterior. El 7% tuvo lugar en Bolsalia y Borsadiner, salones de bolsa y mercados financieros celebrados en Madrid y Barcelona, respectivamente, en los que participa la CNMV.

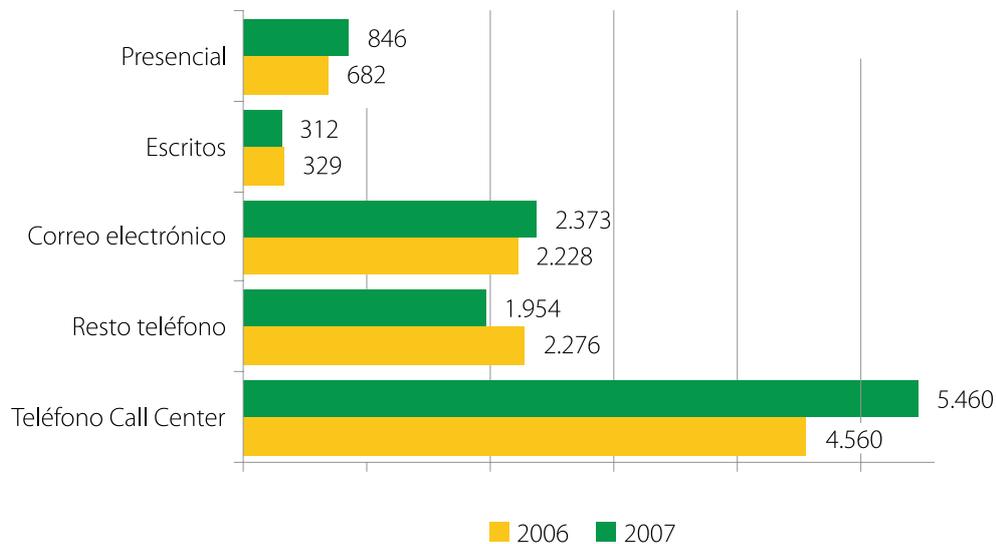
El canal telefónico continúa siendo el más utilizado por los inversores para la formulación de sus consultas aunque este año han aumentado las formuladas por escrito y las de atención presencial.

Las consultas atendidas por los operadores del *call center* representan el 74% de las telefónicas y la mitad del número total de consultas atendidas en el ejercicio. La otra mitad, casi 5.500 consultas, ha sido atendida por el equipo de técnicos de la OAI. Estas consultas han sido formuladas en su mayor parte por correo electrónico (43%) y teléfono (35%). Las atendidas personalmente han supuesto el 15% y las presentadas por escrito, el 6%.

Actividad desarrollada por la OAI durante 2007
Análisis del volumen y tipos de asuntos atendidos

Distribución por canal de recepción de las consultas atendidas en 2007

GRÁFICO 8



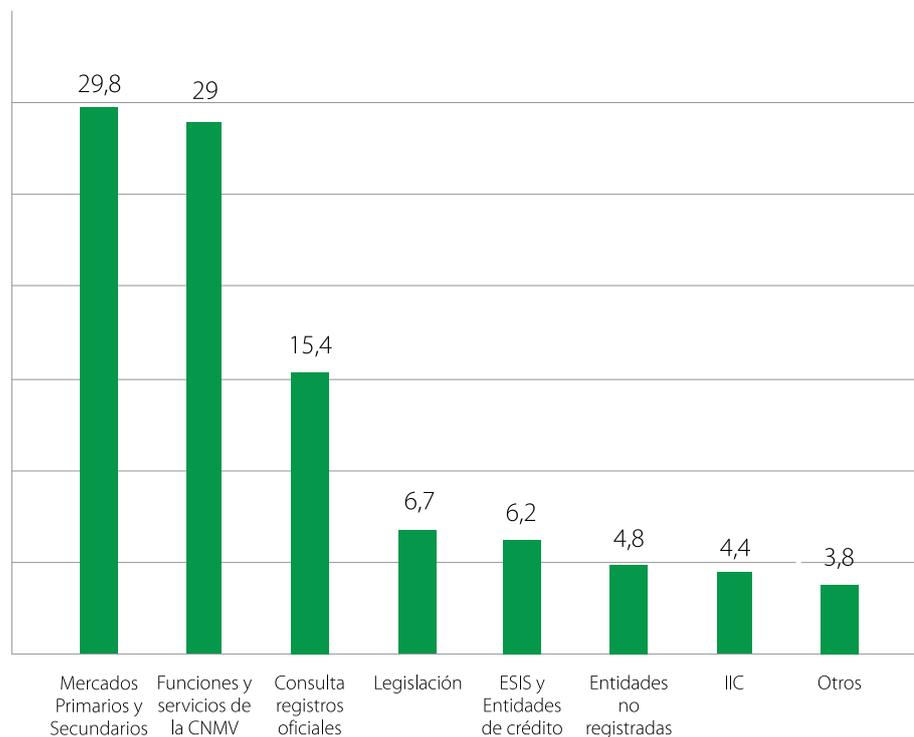
Fuente: CNMV

2.3.2. Asuntos más relevantes objeto de consulta

La coyuntura de los mercados tiene su reflejo en la actividad del servicio de consultas de la CNMV. Las operaciones societarias y de mercado son los temas que tradicionalmente motivan el mayor número de consultas.

Materias objeto de consulta en 2007

GRÁFICO 9



Fuente: CNMV

Entre las consultas más frecuentes destacaron las relacionadas con las nuevas emisiones de valores y opas. A partir de noviembre se generalizaron las consultas sobre la Directiva MiFID, que ha traído importantes novedades en la relación entidad-cliente. También se suscitaron bastantes consultas relacionadas con IIC (ETF y traspasos de fondos) y sobre contratos financieros por diferencias (CFD).

II Criterios aplicados y reclamaciones favorables al reclamante

3 Criterios y recomendaciones de interés general aplicados en las reclamaciones

Las reclamaciones atendidas en el ejercicio permiten identificar una serie de problemas recurrentes en las relaciones entre inversores e intermediarios. En este apartado se incluye un resumen de las cuestiones más relevantes y del enfoque aplicado en su resolución.

A continuación se incluyen los criterios y recomendaciones agrupados por temas siguiendo el esquema general utilizado en el Gráfico 6 y en el Cuadro 7 del Anexo 1. En algunos casos se ha utilizado un mayor desglose para facilitar la identificación de los asuntos. Al final se incluyen algunos que por su carácter general se presentan en otro apartado.

3.1. Prestación de Servicios de Inversión

3.1.1. Recepción, transmisión y ejecución de órdenes

Los retrasos en la ejecución de órdenes, el hecho de que estas no sean debidamente atendidas a juicio del cliente o de que se ejecuten en términos inadecuados constituyen las principales causas de reclamación en este apartado. Algunos de los motivos alegados son la supuesta tramitación de órdenes sin consentimiento del inversor o en condiciones distintas a las solicitadas, discrepancias con la compensación de deudas, problemas técnicos de la entidad y limitaciones operativas que impiden tramitar órdenes por el medio deseado.

CRITERIOS Y RECOMENDACIONES

- En relación con la imposibilidad temporal de tramitar órdenes por medios alternativos a los tradicionales, con carácter general la CNMV considera que los fallos del sistema deben ser asumidos por las entidades en todos aquellos supuestos que les sean efectivamente imputables (y no debidos a causas de fuerza mayor o responsabilidad de terceros). El motivo es que las entidades que prestan servicios de inversión han de contar con medios materiales y humanos adecuados para el correcto desarrollo de su actividad. Si deciden ofrecer a sus clientes estos servicios a través de sistemas informáticos o telefónicos, han de disponer de medios idóneos para garantizar la disponibilidad y buen funcionamiento del servicio, y asumir los fallos de los que sean responsables.

No obstante, cuando se producen fallos en los sistemas que impidan prestar el servicio con normalidad, la CNMV resuelve a favor de la entidad siempre que haya informado al cliente con rapidez y ofrecido sistemas alternativos eficaces que no impliquen mayores costes.

- Cada vez son más frecuentes los casos de fraude por Internet en los que *cyberdelincuentes* capturan las claves de clientes para ordenar la venta de sus valores y transferir el dinero resultante a cuentas corrientes en otras entidades de crédito.

Es indudable que existe un deber de diligencia de los clientes en la custodia de sus claves. Sin embargo, no parece adecuado trasladarle toda la responsabilidad de una transacción realizada de manera fraudulenta, así como la carga de la prueba de que no ha actuado diligentemente en su conservación, porque es la entidad la que en realidad elige el sistema y los mecanismos de seguridad que estima más convenientes en cada momento. Ello no obsta para que las responsabilidades a que haya lugar por parte de la depositaria y de los usurpadores que hubieran actuado en nombre del cliente deban de dirimirse en los tribunales ordinarios de justicia.

Dado que resulta de gran importancia que los consumidores comprendan los riesgos de aceptar el sistema de autenticación, se recomienda a las entidades que adviertan a sus clientes, con el máximo detalle posible, de los riesgos de captura de sus datos para usos delictivos.

- La sugerencia de ampliar las peticiones en las ofertas públicas de venta de valores (OPV) o de suscripción (OPS) es una práctica que puede perjudicar los intereses de los inversores.

Las solicitudes de suscripción deben formalizarse por el importe realmente deseado por el inversor para evitar, entre otros perjuicios, que el número final de acciones asignado resulte superior al deseado, que se generen descubiertos en las cuentas corrientes asociadas, que se multipliquen las comisiones, o que den lugar a una presión al alza en el precio final de colocación.

- En ampliaciones de capital de sociedades cotizadas, los accionistas tienen derecho a disponer de las acciones adquiridas el mismo día de su admisión a cotización.

Para hacer valer sus derechos de cara a una posible reclamación, es fundamental que el cliente no olvide exigir que le sellen la orden de venta (con fecha y hora) en el momento que la efectúa.

Como es lógico, estas quejas son mayores cuando la cotización de las nuevas acciones se sitúa por debajo del mínimo de la sesión inicial, ya que del retraso en la disponibilidad se deriva un perjuicio económico.

- El procedimiento de colocación de valores en el mercado primario está detallado en el folleto informativo correspondiente y su desarrollo debe ajustarse estrictamente al mismo. Así, entidades e inversores están sujetos al

cumplimiento de estas reglas. Las entidades están obligadas a atender órdenes de suscripción aceptadas y no revocadas en plazo, salvo que se hubiese solicitado provisión de fondos al cliente, y este no lo hubiere aportado en el plazo indicado.

Crterios aplicados y reclamaciones favorables al reclamante
Crterios y recomendaciones de interés general aplicados en las reclamaciones

Derechos de suscripción preferente

La ejecución de operaciones societarias que conllevan la emisión y asignación de derechos de suscripción preferente entre los accionistas suele ser fuente de reclamaciones por parte de inversores contra las entidades depositarias de los valores. La pérdida de los derechos de suscripción preferente en ampliaciones de capital no liberadas ha sido un tema planteado con cierta asiduidad.

CRITERIOS Y RECOMENDACIONES

- En los aumentos de capital social con emisión de nuevas acciones, ordinarias o privilegiadas, los antiguos accionistas y los titulares de obligaciones convertibles podrán ejercitar, dentro del plazo que a tal efecto les conceda la Administración de la sociedad (que no será inferior a quince días desde la publicación del anuncio de la oferta de suscripción de la nueva emisión en el Boletín Oficial del Registro Mercantil en el caso de las sociedades cotizadas, y de un mes en el resto de los casos), el derecho a suscribir un número de acciones proporcional al valor nominal de las acciones que posean o de las que corresponderían a los titulares de obligaciones convertibles de ejercitar en ese momento la facultad de conversión.

Las entidades depositarias no pueden acortar unilateralmente este plazo. No obstante, se ha detectado que algunas entidades financieras, previa información expresa a sus clientes, acortan hasta en dos días el plazo para recibir instrucciones de éstos, informándoles asimismo de su forma de proceder en ausencia de aquéllas. Tal práctica puede aportar ventajas en términos de liquidez para los titulares de los derechos, puesto que pueden evitarse así problemas de sobreventa que imposibiliten la contratación durante los últimos días de negociación de los derechos. No obstante, una reducción por tiempo superior al indicado se consideraría inadecuada, dado que podría suponer una limitación en la capacidad de adoptar decisiones por parte del cliente.

- Con carácter general, la CNMV entiende que en operaciones de ampliación de capital con emisión de derechos de suscripción y desembolso exigido, ante aquellos clientes que contasen con derechos asignados por la tenencia previa de acciones de la compañía que ha procedido a ampliar su capital y en ausencia de instrucciones, la entidad depositaria debe adoptar unilateralmente la decisión de vender por lo mejor antes de la finalización del período de negociación.

Sin embargo, aquellos inversores que adquieran estos derechos no en su condición de accionistas previos de la sociedad emisora, sino como consecuencia de una orden de compra en el mercado secundario deberían cursar instrucciones específicas a su intermediario sobre qué desean hacer con ellos. En caso de no mediar esas instrucciones y salvo que el contrato de

administración de valores establezca algo en contrario, la entidad depositaria no estaría obligada a efectuar ningún tipo de actuación al respecto, pudiendo incluso extinguirse los derechos con la consiguiente pérdida para los inversores.

No obstante lo anterior, si la compra de los derechos tiene lugar el último día hábil de negociación, sería recomendable que, una vez tramitada la orden de compra, se advierta sobre la necesidad de ejercitar o vender los derechos antes de la finalización de la sesión bursátil. Sólo si el cliente manifiesta su intención de acudir a la ampliación de capital debería informarle de los plazos y trámites a seguir para ello a través del procedimiento más adecuado en función del canal que se esté utilizando para operar.

- Cuando el titular de los derechos curse una orden de venta condicionada a un precio mínimo sin establecer un período de validez de la orden, esta orden se considera válida únicamente para la sesión en la que se introduce. Por tanto, finalizada la sesión, el mandato se anula y la entidad está obligada a actuar a posteriori como si tal mandato no hubiese existido, esto es, debe actuar con carácter subsidiario para ordenar la venta de los derechos a precio de mercado el último día de negociación.
- Las depositarias que cursen, ya sea de forma agregada o individualizada, órdenes de venta de derechos de clientes que no han dado instrucciones a lo largo de la última sesión, deben atenerse a principios de equidad para evitar situaciones de discriminación entre clientes.

3.1.2. Información suministrada al cliente

En la venta de productos de inversión

Los inversores deben asegurarse de recibir la información legalmente exigida en la comercialización de productos financieros, que varía en función del producto. Del mismo modo deben solicitar las explicaciones que consideren necesarias para aclarar todas las dudas que pudieran surgirles.

Antes de la compra de fondos de inversión, de la suscripción de contratos de compra venta de opciones (también conocidos como contratos financieros atípicos) o de la adquisición de obligaciones subordinadas o participaciones preferentes, entre otros ejemplos, los inversores deben disponer de los documentos oficiales registrados en la CNMV, donde se recogen las características y riesgos de estos productos. Se recomienda consultar los folletos informativos, cuya entrega es obligatoria en el caso de los fondos de inversión y, a petición del cliente, en las suscripciones en el mercado primario.

El rigor informativo en la comercialización de productos debe ser máximo cuando los productos financieros presentan altos niveles de riesgo y complejidad en su estructura y condiciones. Sólo se puede concluir que la información facilitada al inversor ha sido la adecuada cuando se ha conseguido el fin para el que se facilita, la comprensión de la inversión por el cliente.

CRITERIOS Y RECOMENDACIONES

- En la práctica, cuando los reclamantes argumentan desconocimiento del producto por falta de información en el momento de la venta, resulta difícil pronunciarse a su favor porque no suelen existir pruebas documentales que acrediten tal afirmación. Otras veces, pese a la afirmación del reclamante de no haber recibido ningún documento, consta su firma en la propia orden de compra reconociendo la recepción de la información, lo que igualmente impide una resolución favorable al inversor. Estos casos ponen de manifiesto la importancia de ser consciente y asumir las consecuencias de lo que se firma. Para ello, el inversor debe asegurarse de que comprende el alcance y contenido de lo que se dispone a firmar y solicitar las explicaciones que considere necesarias para aclarar todas las dudas que puedan surgirle.

El régimen de información a los inversores minoristas se ha visto afectado por el nuevo régimen europeo de emisiones que trata de simplificar y eliminar las trabas a la libre comercialización de instrumentos financieros en todo el territorio europeo bajo un único pasaporte con el fin de mejorar la eficiencia y competencia en los mercados. En paralelo, la protección del inversor ya no se sustenta tanto en la verificación y registro de la información sobre los productos con carácter previo al inicio de la comercialización, sino en el refuerzo de las normas de conducta exigibles a las entidades financieras que los comercializan.

- En reclamaciones por falta de información adecuada sobre valores de compañías comunitarias, se evalúa la información que estuviera disponible para el cliente con el fin de analizar si fue suficiente para adoptar una correcta decisión. Esta información puede consistir en notas comerciales utilizadas por el personal de las sucursales o incluso en la propia orden de compra en la que se incorporen los datos más relevantes de la emisión.

Estas situaciones ponen de manifiesto la importancia del cumplimiento de las normas de conducta en la comercialización, reforzadas con la MiFID. En particular, el cumplimiento del suministro de información sobre riesgos y costes, de tal manera que en la resolución de este tipo de reclamaciones se valora si la información disponible para el cliente fue suficiente para adoptar una correcta decisión de inversión.

Durante y después de finalizada la relación contractual

El suministro de información clara, completa y adecuada es una obligación prevista en las normas de actuación en los mercados de valores, y resulta imprescindible para que el cliente pueda adoptar sus decisiones de inversión de manera fundada. La calidad de la información es exigible tanto para la que debe proporcionarse como consecuencia de previsiones normativas y obligaciones contractuales como para la que responde a solicitudes específicas de los clientes.

En numerosas reclamaciones sobre esta materia se concluyó que las entidades no habían cumplido de forma satisfactoria con sus obligaciones de información, ya sea por insuficiencia, falta de precisión o carácter confuso de los datos.

Criterios aplicados y reclamaciones favorables al reclamante

Criterios y recomendaciones de interés general aplicados en las reclamaciones

CRITERIOS Y RECOMENDACIONES

- Los depositarios están obligados a comunicar a sus clientes de forma inmediata los términos de una operación societaria, al objeto de que puedan dar las instrucciones adecuadas en plazo. La CNMV insiste en la necesidad de que las entidades adheridas envíen de forma inmediata las comunicaciones de determinadas operaciones societarias a sus clientes, con el fin de evitar retrasos a la hora de recabar sus instrucciones.

Su labor se complica cuando se trata de ampliaciones de capital o emisiones de obligaciones convertibles con la particularidad de contar con dos períodos de suscripción. Si bien este tipo de operaciones exigen un esfuerzo adicional, es ciertamente necesario puesto que los derechos de suscripción se pueden ejercer sólo durante un tiempo, transcurrido el cual pierden todo su valor.

- Las obligaciones de información a los accionistas no cesan por el simple hecho de que la sociedad se haya excluido de cotización. En este sentido, el administrador de los valores continúa con el compromiso de comunicar al titular cuanta información sea necesaria para que pueda ejercer los derechos que le reconoce la Ley de Sociedades Anónimas y su contrato de administración.

Los depositarios de valores asumen determinadas obligaciones por las que reciben una contraprestación económica. Tanto las obligaciones como las comisiones que perciben tienen su reflejo en el contrato de administración y depósito que cliente y entidad firman. Entre tales obligaciones se encuentra la de llevar a cabo cuantos actos sean necesarios para que los efectos depositados conserven el valor y los derechos que les correspondan.

- La CNMV recomendó que las condiciones y términos en que se preste el asesoramiento financiero quedasen recogidos en un contrato específico o, al menos, si se trataba de un servicio complementario a cualquier otro de los prestados por la entidad, como el de administración y depósito de valores, que fuera incluido en el clausulado de sus respectivos contratos. Este criterio estuvo fundamentado en la duración y habitualidad de la actividad de asesoramiento y en su propia trascendencia.
- Con carácter general, cuando las operaciones con valores generan descubiertos en la cuenta corriente asociada, los contratos de administración y depósito de valores suelen contemplar la autorización para la compensación de saldos deudores con saldos acreedores del mismo titular, debiendo exigir en este caso siempre un preaviso al cliente.
- Con cierta frecuencia se cuestiona la obligación de las entidades de satisfacer peticiones de información de herederos de titulares de cuentas de valores. Lógicamente el suministro de datos sobre el estado de las cuentas en el momento del fallecimiento del titular no se cuestiona. El problema surge cuando los herederos pretenden conocer todos los movimientos y demás detalles de las operaciones realizadas por el causante durante un amplio período de tiempo anterior al fallecimiento.

El criterio que se mantiene es que los herederos, debidamente legitimados, tienen derecho a obtener dicha información, dentro del límite temporal que la norma obliga a las entidades a mantenerla.

3.1.3. Comisiones y gastos

En las reclamaciones por este motivo suele apreciarse una falta de información de los clientes, que desconocen que la norma reconoce a los intermediarios libertad para fijar sus tarifas máximas, con la única obligación de comunicarlas al organismo supervisor, darles publicidad y entregar al cliente una copia junto con los documentos contractuales. En concreto, se muestran disconformes con el cobro de comisiones de cambio de titularidad de valores *mortis causa* o por el traspaso de valores a otro depositario. Asimismo, la información confusa es motivo de reclamación.

Los criterios mantenidos y expuestos a continuación se refieren a reclamaciones tramitadas en 2007, antes del cambio normativo introducido con motivo de la adaptación de la normativa española a la MiFID.

CRITERIOS Y RECOMENDACIONES

- La información sobre costes y gastos debe ser fácilmente comprensible, de forma que el inversor pueda calcular de antemano y por sí mismo el coste asociado a sus operaciones. Para ello es necesario que contenga una descripción precisa de las bases de cálculo, de los períodos de devengo y de los conceptos a los que se aplicarán las comisiones.

En la resolución de cuestiones relacionadas con discrepancias en la aplicación de comisiones debidas a la falta de definición del folleto de tarifas, prevalece la interpretación que favorece al inversor.

- Si bien las entidades gozan de libertad en la fijación de las comisiones que aplican por sus servicios (tanto en concepto como en cuantía), el cliente tiene derecho a estar informado en todo momento de las tarifas y gastos aplicables a sus operaciones. Esto significa que no sólo la entidad le debe entregar el folleto de tarifas en el momento de abrir la cuenta de valores, sino que antes de cada operación es importante que conozca el coste exacto asociado, ya que influirá en la rentabilidad final.

Este aspecto es relevante en las operaciones de traspaso de valores a otra entidad y de cambio de titularidad de valores *mortis causa*, al tratarse de operaciones no habituales y con coste elevado. En estos casos, la entidad deberá informar al cliente por escrito y con carácter previo de las comisiones y gastos asociados a este tipo de operaciones.

Con posterioridad a la realización de la operación o a la prestación del servicio, el cliente ha de recibir una liquidación detallada en la que se desglosen con claridad los gastos cargados, de forma que pueda comprobar que coinciden con los previstos.

Crterios aplicados y reclamaciones favorables al reclamante

Crterios y recomendaciones de interés general aplicados en las reclamaciones

- Los gastos de correo, previstos en el folleto de tarifas, originados por la remisión de información a clientes sobre operaciones o composición de la cartera de valores, se refieren en exclusiva a la actividad de distribución postal de las comunicaciones.

Por este motivo, cuando se agrupe la información en un solo envío al cliente debe cobrarse una vez por este concepto, ya que el coste de elaboración de la documentación y su impresión está incluido en las comisiones de intermediación y depositaría, al tratarse de una obligación derivada de la prestación de estos servicios de inversión.

- Cualquier modificación de las tarifas de comisiones y gastos que puedan ser de aplicación a la relación contractual debe ser comunicada por la entidad a sus clientes. Estos disponen de un plazo mínimo de dos meses desde que reciben la notificación para modificar o cancelar la relación contractual, sin que les sean de aplicación las nuevas tarifas, salvo que sean más beneficiosas, en cuyo caso se aplicarán inmediatamente.

La comunicación de las nuevas tarifas debe hacerse por escrito, si bien no es necesario que sea a través de un envío específico, sino que puede incorporarse a cualquier información periódica que la entidad deba suministrar al cliente.

En la resolución de reclamaciones surge el problema de la falta de prueba de la remisión, puesto que la norma no exige que tales envíos se realicen mediante correo certificado.

Así, cuando el cliente reclama la devolución de las comisiones cargadas conforme a las nuevas tarifas, argumentando que no ha recibido la notificación, el Servicio de Reclamaciones solicita aclaraciones, con el fin de que se presente un principio de prueba sobre el envío de la comunicación. Estas aclaraciones se refieren a la fecha en la que se llevó a cabo la remisión, modelo de carta y, si se incorporó a algún tipo de comunicación periódica, copia de la misma.

Otro aspecto que se tiene en cuenta a la hora de resolver es si el envío se hizo al domicilio designado por el cliente a efectos de correspondencia, y si es la dirección a la que habitualmente la entidad le remite todas las comunicaciones, sin que conste queja alguna del cliente de no haberlas recibido.

En caso de confirmación de todas estas condiciones, se resuelve, con carácter general, desestimando las peticiones del reclamante.

- Después de excluirse de negociación en bolsa las acciones de una sociedad, los accionistas continúan pagando comisiones por su administración, mientras se trate de valores representados mediante anotaciones en cuenta. La razón es que este sistema de representación obliga a que exista una entidad encargada del registro contable. Esto no sería necesario si fueran títulos físicos, que el accionista puede custodiar directamente.

Existe, sin embargo, una solución, aunque sólo en determinadas circunstancias. Los inversores pueden dejar de pagar comisiones de administración de acciones de sociedades excluidas de cotización en situación de inactividad.

Para ello se ha arbitrado un procedimiento de renuncia voluntaria al mantenimiento de la inscripción en el registro de anotación en cuenta. Pueden solicitar información a su depositario sobre el modo de iniciar el procedimiento y reclamar cuando, siendo posible, la entidad no facilite el trámite.

- Los inversores deben estar atentos porque en ocasiones los emisores asumen ciertos gastos y comisiones.

Los gastos y comisiones por la tramitación de aceptaciones de opas están contemplados en los folletos informativos. Es habitual que la entidad oferente asuma los cánones de contratación y liquidación de la orden de venta así como los derivados de la participación obligatoria de un miembro del mercado, siempre que la operación se realice a través del miembro designado por el oferente. En ocasiones el oferente también asume las comisiones de tramitación de la orden de aceptación cuando se cursa a través de determinadas entidades de las que se informa en el folleto de la operación.

Cuando el inversor acuda a un miembro de mercado o intermediario diferente del designado por el oferente para cursar su orden de aceptación y venta, correrá con el corretaje y demás gastos correspondientes a la operación de venta, excepto los cánones de contratación, que aplican las Bolsas, y de liquidación de Iberclear, que, como hemos dicho, habitualmente son satisfechos por el oferente.

Para cada caso habrá que estar, no obstante, a lo previsto en el folleto informativo de la opa.

También puede ocurrir que el inversor no asuma las comisiones por amortización de acciones cuando así lo decida la propia sociedad.

- Cuando se opera en mercados extranjeros es práctica habitual que el depositario de valores español subcontrate a su vez este servicio con un custodio extranjero, sin que esto le exima de responsabilidad en cuanto al cumplimiento de sus obligaciones.

Estas obligaciones y su contraprestación tienen reflejo en el contrato de administración y depósito de valores firmado con el cliente. Entre los servicios y conceptos tarifados en este contrato se incluye el traspaso de valores a otra entidad, de manera que si el cliente solicita este servicio debe asumir los costes aparejados.

Sin embargo, se considera una mala práctica el cobro de la comisión de traspaso por el depositario español y también por el subcustodio, ya que el servicio ha sido prestado de forma efectiva una sola vez.

- Las entidades tienen libertad para fijar el tipo de cambio a aplicar a las operaciones de compraventa de divisas, tanto al contado como a plazo, estando únicamente obligadas a aplicar los que publican cuando se trate de compraventa de divisas y billetes extranjeros por importe no superior a 3.000 euros.

Ahora bien, las entidades deben informar a sus clientes antes de realizar la operación, comunicándoles el tipo de cambio aplicable o la forma cierta de su determinación, y después, mediante un extracto de liquidación donde se exprese con total claridad los tipos de interés y las comisiones y gastos aplicados a la operación, con indicación concreta de su concepto, base de cálculo y período de devengo, los impuestos retenidos y, en general, cuantos antecedentes sean precisos para que el cliente pueda comprobar la liquidación efectuada y calcular el coste neto de la operación. Debe por tanto especificarse el tipo de cambio aplicado a la compraventa de divisas, si es que ha sido necesario realizar esta operación.

3.2 Fondos de Inversión y otras IIC

3.2.1. Suscripciones y reembolsos

Las incidencias detectadas en este ámbito tienen que ver con los retrasos en la tramitación, la falta de ejecución, los defectos de formalización de las órdenes o el establecimiento de exigencias adicionales no previstas en la norma.

CRITERIOS Y RECOMENDACIONES

- No es necesario disponer de una cuenta para comprar participaciones de fondos de inversión españoles. Sin embargo, es frecuente que el comercializador exija al cliente que abra una cuenta corriente. Esta práctica, que puede estar justificada por razones operativas o de control, es aceptable siempre y cuando no implique el cobro de comisión alguna para el cliente, y siempre que la cuenta no tenga otro movimiento ni finalidad que la compra o venta de las participaciones.
- Cuando se introducen cambios significativos en un fondo de inversión se concede a los partícipes la posibilidad de solicitar el reembolso sin comisiones ni gastos durante un plazo determinado. Puede ocurrir que se produzca el fallecimiento del titular que impida el ejercicio de este derecho. En estos casos, la entidad deberá cambiar la titularidad de los valores a favor de los herederos con celeridad, una vez conste en su poder toda la documentación legal exigible.

No obstante, si la tramitación del cambio de titularidad por testamentaria coincide con el plazo concedido a los partícipes de un fondo para acogerse al derecho de separación gratuita, los herederos deben cursar una orden manifestando expresamente su deseo de ejercitar este derecho para beneficiarse del reembolso sin comisiones ni gastos. La gestora está obligada a atender su solicitud, con independencia del momento en que finalice el trámite del cambio de titularidad.

3.2.2. Traspasos entre fondos de inversión y otras IIC

Es frecuente la disconformidad de los partícipes con las comisiones aplicadas en los traspasos entre fondos de inversión, en ocasiones porque se confunde el diferimiento fiscal con la facultad de las sociedades gestoras de cobrar las comisiones previstas en el folleto informativo de la institución.

Otro motivo habitual de reclamación es la demora en los traspasos, debido a rechazos de las órdenes imputables a las entidades u otro tipo de errores, que suelen hacer que se incumplan los plazos. Entre otras consecuencias, esto implica la aplicación de un valor liquidativo distinto al que hubiera correspondido de haberse efectuado sin incidentes, o la imposibilidad de acogerse a las ventanas de liquidez (fechas en que algunos fondos permiten el reembolso sin comisiones).

CRITERIOS Y RECOMENDACIONES

- Cuando el partícipe de una IIC no pueda beneficiarse del régimen de diferimiento fiscal contemplado en la Ley porque no se cumplan los requisitos exigidos en cuanto a disponer la IIC de un número determinado de partícipes o accionistas, la CNMV considera correcto que la entidad no haga uso del procedimiento de traspaso recogido en la norma, debiendo reembolsar o transmitir las participaciones o acciones de la IIC de origen y suscribir participaciones o acciones en la IIC de destino. Esto porque con carácter general el traspaso de inversión es más lento y conlleva una mayor incertidumbre en cuanto a los valores liquidativos.
- En los traspasos entre IIC, la transmisión de la solicitud de traspaso, la transferencia de efectivo y la transmisión de información entre las entidades implicadas, se realiza a través del Sistema Nacional de Compensación Electrónica (SNCE). El SNCE, cuya gestión y administración corresponde al Banco de España, solamente permite realizar transferencias en euros. De ahí que en los traspasos entre IIC denominadas en otras divisas y con distinto comercializador, la transferencia a destino se realiza a través del SNCE y no es posible hacerla en moneda distinta al euro. Sólo cuando el comercializador de origen y destino coinciden no es necesario acudir al SNCE y, por tanto, no es necesario ese doble cambio de moneda.
- En atención al principio general de actuación que exige a las entidades realizar las operaciones según las estrictas instrucciones de sus clientes o, en su defecto, en los mejores términos para estos, y teniendo siempre en cuenta los reglamentos y usos propios de cada mercado, se considera buena práctica que las entidades gestoras y comercializadoras de Instituciones de Inversión Colectiva consideren los traspasos exentos de comisión de reembolso, siempre que la ventana de liquidez del fondo de origen caiga dentro de los plazos que la normativa contempla en materia de traspasos.
- El régimen de suscripción y reembolso en los fondos inmobiliarios tiene algunas peculiaridades que los distingue de los fondos mobiliarios. Así, a diferencia de los fondos mobiliarios en los que se calcula diariamente el valor liquidativo de las participaciones, en los inmobiliarios la sociedad gestora

Crterios aplicados y reclamaciones favorables al reclamante

Crterios y recomendaciones de interés general aplicados en las reclamaciones

puede fijarlo con una periodicidad mayor, aunque nunca superior al mes. Otra característica diferenciadora es la de contar con la posibilidad de permitir suscripciones de participaciones sólo una vez al año.

En la práctica, la mayoría de los fondos inmobiliarios calcula el valor liquidativo de las participaciones una vez al mes - tomándose a tal efecto el último de cada mes - y permite que las solicitudes de suscripción se realicen en cualquier momento anterior a la fecha de fijación del valor liquidativo mensual, siendo el valor liquidativo aplicable el primero que se calcule con posterioridad a la solicitud de la operación. Las suscripciones se materializan con fecha valor del día siguiente de la fecha de fijación mensual del valor liquidativo que sea de aplicación.

Estas condiciones se concretan para cada fondo en su folleto informativo, que debe entregarse al cliente antes de la compra del producto, y deben tenerse en cuenta a la hora de solicitar un traspaso desde otra IIC, puesto que su ejecución estará en función de la fecha efectiva de suscripción del fondo inmobiliario de destino.

Es importante advertir al partícipe de la incidencia temporal en la finalización del traspaso que en su caso pudiera existir, de tal manera que el partícipe pueda decidir si retrasa la orden de reembolso para hacerla coincidir con la fecha de suscripción, con el riesgo de fluctuación en el valor liquidativo a favor o en contra.

3.3. Criterios y recomendaciones generales

Como criterios y recomendaciones generales en la resolución de reclamaciones cabe destacar los siguientes:

- El tratamiento que la CNMV otorga a las incidencias provocadas por errores de las entidades varía, con carácter general, cuando la entidad detecta el error con prontitud, informa al cliente y lo soluciona, restituyendo la situación al momento inicial, con subsanación de los efectos fiscales, si procede. Se valora positivamente la diligencia de las entidades que prestan servicios de inversión a la hora de detectar y corregir incidencias.
- La CNMV no es competente para pronunciarse sobre el cumplimiento o no por las entidades de las campañas promocionales que realizan para la captación de clientes y en las que se ofrecen incentivos económicos o regalos por la suscripción de productos o la contratación de servicios. Por el contrario, sí se pronuncia sobre la claridad, veracidad y suficiencia del mensaje publicitario de la oferta promocional.

4 Informes favorables a los reclamantes

4.1. Prestación de Servicios de Inversión

Informes favorables al reclamante por prestación de servicios de inversión

CUADRO 2

TEMAS	ENTIDADES	RECLAMACIONES	
Recepción, transmisión y ejecución de órdenes	Altae Banco, S.A.	R/227/2007-R/228/2007	
	Ibercaja	R/578/2007	
	CAyMP de Córdoba	R/557/2007	
	Caja Rural Aragonesa y de los Pirineos, SCC	R/111/2007	
	Deutsche Bank, SAE	R/165/2007	
	Banco Inversis, S.A.	R/202/2007-R/254/2007	
	Open Bank Santander Consumer, S.A.	R/594/2006-R/560/2007	
	Bankinter, S.A.	R/332/2007-R/110/2007-R/149/2007 R/290/2007-R/766/2006	
	Fortis Gesbeta, SGIC, S.A.	R/549/2006	
	Caja España de Inversiones, CAyMP	R/662/2006	
	Caja Rural del Duero, SCC	R/248/2006	
	Banco de Sabadell, S.A.	R/519/2007	
	Boursorama Sucursal en España	R/589/2006- R/722/2006-R/784/2006- R/158/2007	
	Banco Pastor, S.A.	R/432/2007	
	Uno-e Bank, S.A.	R/019/2007-R/203/2007	
	Caja de Ahorros del Mediterráneo	R/174/2007-R/507/2007- R/402/2007-R/209/2007	
	Banco Santander, S.A.	R/590/2006-R/696/2006-R/752/2006- R/130/2007-R/138/2007-R/147/2007- R/192/2007-R/218/2007-R/237/2007 R/516/2006-R/420/2007-R/580/2007	
	Banco Español de Crédito, S.A.	R/695/2006	
	Banco Banif, S.A.	R/641/2006	
	CAyMP del Círculo Católico de Obreros de Burgos	R/603/2006	
	ING Direct, N.V. Sucursal en España	R/090/2007	
	Citibank España, S.A.	R/499/2006-R/751/2006	
	CAyMP de Madrid	R/675/2006-R/230/2007	
	Banco Popular Español, S.A.		
	Información suministrada al cliente	Unicaja	R/587/2006
		Banco Español de Crédito, S.A.	R/078/2007-R/273/2007-R/274/2007 R/645/2007
		Banco Santander, S.A.	R/590-2006-R/630/2006-R/262/2007 R/488/2007-R/509/2007
		CAyMP de Madrid	R/638/2007-R/356/2007
		Renta 4, S.V., S.A.	R/360/2007
		Open Bank Santander Consumer, S.A.	R/329/2007-R/160/2007-R/146/2007 R/560/2007
		Caja Castilla la Mancha	R/306/2007
		Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón	R/259/2007
		Bancaja	R/688/2006-R/757/2006
Bankinter, S.A.		R/527/2007-R/307/2007-R/058/2007 R/016/2007	
BNP Paribas España, S.A.		R/308/2007	
Banco Espirito Santo, S.A.		R/283/2007	
Ibercaja		R/489/2007	
General de Valores y Cambios, S.V., S.A.		R/335/2007	
Banco Sabadell, S.A.		R/667/2006-R/163/2007	
Caja de Crédito de los Ingenieros, SCC		R/342/2007	

Comisiones y gastos	Gestión de Patrimonios Mobiliarios, A.V., S.A.	R/640/2006-R/659/2006
	Ibercaja	R/713/2006-R/768/2006
	Caixa D'Estalvis del Penedés	R/231/2007
	CAyMP de Madrid	R/356/2007
	Banco Santander, S.A.	R/620/2006-R/749/2006- R/810/2006-R/806/2006
	Open Bank Santander Consumer, S.A.	R/818/2006
	Caja de Ahorros de Salamanca y Soria	R/040/2007
Otros temas	Banco Español de Crédito, S.A.	R/580/2007R/488/2007
	Golden Broker, Sociedade Corretora, S.A.	R/639/2006-R/661/2006
	Eurodeal A.V., S.A.	R/800/2006-R/035/2007
	Ibercaja	R/501/2007
	CAyMP de Navarra	R/567/2006
	Banco Pastor, S.A.	R/217/2007
	Banco Santander, S.A.	R/004/2007
	Boursorama, Sucursal en España	R/114/2007-R/535/2007
	Caja de Ahorros de Galicia	R/268/2007

Fuente: CNMV

4.1.1. Recepción, transmisión y ejecución de órdenes

La operativa habitual de los inversores en los mercados de valores es fuente de incidencias derivadas de situaciones relacionadas con la tramitación, ejecución y liquidación de operaciones.

Las incidencias más destacadas se producen generalmente debido a retrasos en las ejecuciones, disociaciones entre las instrucciones ordenadas y la ejecución finalmente llevada a cabo e incluso la ejecución de operaciones sin el consentimiento ni el conocimiento de los clientes.

En otros casos las incidencias están directamente relacionadas con el canal de intermediación a través del cual los clientes tramitan sus órdenes. Normalmente estas incidencias se concentran en la prestación de servicio telemático. También se deben a fallos técnicos de los sistemas o a limitaciones especiales de los mismos.

Por último destacan las incidencias específicas de determinados mercados como el mercado AIAF de renta fija, de determinados valores como los derechos de suscripción preferente de acciones, o de operaciones concretas como las opas.

Incidencias en cuanto al contenido de las órdenes de valores

La normativa vigente establece que, con carácter general e independientemente del canal a través del que se cursen, las órdenes de valores deben ser claras en su alcance y contenido, de forma que tanto el ordenante como el receptor conozcan con exactitud sus efectos.

Para ello, se considera adecuado que las entidades receptoras de órdenes utilicen para cada tipo de operación el formulario adecuado, de tal manera que no se den situaciones en las que se utilicen impresos que no corresponden a la naturaleza de la operación y que no incluyan el clausulado que les sería propio.

Asimismo, resulta especialmente deseable que las órdenes escritas se cumplieran en todos sus términos esenciales para favorecer su mejor entendimiento y comprensión por parte de los inversores, así como una mayor seguridad jurídica para las propias entidades.

R/227/2007 y R/228/2007 - Altae Banco, S.A. Los mandatos atribuidos a los reclamantes no se correspondían con el formato tipo de orden de valores con que suelen contar todas las entidades que prestan servicios de inversión.

Así, puede afirmarse que carecían del contenido mínimo exigible a cualquier orden de valores, ya que aunque se consignaba la fecha de la orden, no se encontraban firmados por los supuestos ordenantes, ni estaban correctamente identificados los valores a adquirir, ni el emisor, ni el importe o número concreto de valores. Tampoco se determinaba su precio efectivo de adquisición, ni el plazo máximo de validez del mandato, ni si había de ejecutarse en el mercado primario o el secundario o la cuenta de valores en la que deberían depositarse los bonos, ni la cuenta corriente asociada para el cargo y abono de efectivo. Únicamente aparecían unas condiciones genéricas que, supuestamente, debía cumplir el bono estructurado que había de adquirirse.

Por lo tanto, el informe final concluyó que los documentos utilizados para la suscripción del producto presentaban deficiencias formales y de contenido evidentes.

R/578/2007 - Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja (Ibercaja). Similares condiciones a las expuestas para la reclamación anterior llevaron a concluir que la entidad había incurrido en una actuación incorrecta.

R/557/2007 - Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Córdoba. La entidad rechazó una orden de venta de acciones remitida por fax por su cliente alegando para ello que no había sido realizada en el impreso establecido por la entidad al efecto y que su contenido no se había ajustado al mínimo exigible para su correcta ejecución.

Se consideró que, una vez acreditado que la entidad aceptaba el fax como mecanismo de transmisión de órdenes, resultaba razonable pensar que en el momento en que el cliente se decantó por la utilización de un medio de envío de órdenes a distancia y formuló su orden de venta no estaba en disposición de utilizar el modelo normalizado de orden de valores de la entidad, por lo que el argumento esgrimido por esta respecto a la incorrección de la orden por el formato utilizado para su cumplimentación no se consideró adecuado.

Respecto al contenido, a partir de la documentación aportada por las partes y de sus testimonios, quedó acreditado que se trató de una orden inequívoca de venta de acciones que fue recibida en la sucursal de la entidad.

En este caso, ante las hipotéticas deficiencias de contenido que pudiera presentar el mandato y en el supuesto de que la entidad hubiera tenido dudas respecto a la interpretación del sentido del mismo y a la corrección de su formato, una actuación diligente por su parte habría consistido en contactar con el cliente

para aclarar los posibles términos ambiguos o incompletos de la orden e, incluso, haber advertido de la imposibilidad de darle curso. Sin embargo, esta actuación no tuvo lugar, por lo que el informe final concluyó que hubo una actuación incorrecta de la entidad.

R/111/2007 - Caja Rural Aragonesa y de los Pirineos, Sociedad Cooperativa de Crédito. El reclamante era, junto con sus padres, cotitular de acciones, y se quejaba de la venta de estas por parte de la entidad sin su autorización ni consentimiento.

La entidad justificó su proceder asegurando que uno de los cotitulares ordenó de manera verbal la venta, si bien no aportó justificante de la citada orden de venta por parte del cliente.

Al respecto, la normativa establece que en las órdenes recibidas de viva voz o por vía telefónica no escrita será necesaria la confirmación escrita de la orden por parte del ordenante u otra persona habilitada de forma fehaciente por aquel, siendo admisible la utilización de cualquier medio escrito, tal como télex, fax u otros similares.

Las entidades podrán condicionar la ejecución o tramitación de las órdenes recibidas en la forma a que se refiere este apartado a la efectiva confirmación de la orden. Se entenderá confirmada la orden cuando el receptor de la misma comunique a su ordenante por cualquier medio escrito, incluidos los citados en el párrafo anterior, la ejecución y, en su caso, la liquidación de la misma según sus instrucciones y este no manifieste disconformidad con las mismas en el plazo que al efecto le indique la entidad, que no podrá ser inferior a quince días desde la recepción de dicha información por el ordenante.

En la reclamación consta la discrepancia del cliente con la operación. En consecuencia, se concluyó que la entidad actuó de manera incorrecta, ya que no se aportó orden o consentimiento por parte del cliente y constando por el contrario la disconformidad de este dentro del plazo que la normativa vigente establece al respecto.

R/237/2007 - Banco Santander, S.A. Las reclamantes mencionaban que su padre quiso cambiar la titularidad de unas acciones a favor de sus hijas mediante la venta en el mercado e inmediata compra entre los sujetos entre los que se quiere cambiar la titularidad, operación también conocida como “aplicación”. La entidad le aconsejó que para llevar a cabo el cambio de titularidad utilizase una aplicación en el mercado; para ello le indicó que rellenase y firmase las órdenes de venta a precio limitado que deberían corresponderse con órdenes de compra limitadas al mismo precio. Sin embargo, la propia entidad no formalizó ni ejecutó las órdenes atendiendo a las instrucciones de su cliente y a la propia operativa que siguen las aplicaciones.

R/165/2007 - Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española. La entidad ejecutó una orden contradictoria en sí misma y que, por tanto, no era clara en su alcance y sentido, sin recabar nuevas instrucciones de su cliente. En este sentido, es de recordar que la normativa impone a las entidades la obligación de solicitar

aceleraciones a sus clientes en caso de que las órdenes no sean claras en su alcance y contenido, así como cuando pueda existir alguna duda en su interpretación. En el mismo sentido se resolvió la R/290/2007 contra **Bankinter, S.A.**

R/202/2007 - **Banco Inversis, S.A.** Se puso de manifiesto la falta de ejecución por parte del banco de una orden de cancelación de la cuenta de valores del reclamante que se entendió inequívoca en cuanto a su contenido y finalidad.

R/594/2006 - **Open Bank Santander Consumer, S.A.** La normativa que regula los traspasos entre entidades de los valores representados en anotaciones en cuenta establece que el titular de estos valores puede ordenar su traspaso directamente a la entidad donde los tiene depositados o en aquella entidad donde los va a depositar. La entidad, una vez recibida la orden y realizadas las comprobaciones oportunas, debe transmitirla a la plataforma de liquidación y compensación de valores anotados en cuenta antes de que concluya el día hábil siguiente al de la presentación de la solicitud. La sociedad de liquidación y compensación una vez recibida tal comunicación procederá, en el mismo día, a practicar los correspondientes abono y adeudo, dirigiendo la oportuna comunicación a las entidades adheridas de origen y destinataria con objeto de que éstas extiendan los correspondientes asientos. El procedimiento indicado también será de aplicación cuando la transferencia se solicite a instancia del titular a través o por la propia entidad adherida destinataria de los valores.

En este supuesto el periodo de tiempo que transcurrió hasta que finalmente concluyó el traspaso de los valores a la entidad de destino excedió lo previsto en la normativa, que fija un plazo máximo de dos días para su realización.

Órdenes de valores condicionadas

Las incidencias que se dan en este tipo de órdenes se centran en aquellas entidades que ofrecen a sus clientes la posibilidad de cursar órdenes que denominan *stop* u órdenes condicionadas. Estas, por lo general, consisten en órdenes de compra o venta con una condición suspensiva de ejecución, de tal manera que hasta que no se cumple esa condición las órdenes no se activan y son enviadas al mercado.

El ejemplo tipo de estas reclamaciones ha sido el de un inversor que, ante una expectativa bajista de su valor, introdujo una orden condicionada en la que se fijaba un *precio de activación* menor o igual a $X \cdot y$, simultáneamente, cursaba una orden que establecía una condición para la venta de precio mínimo igual a $X \cdot$. El resultado fue que cuando se producía un movimiento bajista muy rápido del valor, el mandato de venta quedaba automáticamente fuera de las condiciones de mercado para ser ejecutado, aún cuando el intermediario hubiera actuado de forma diligente enviando la orden de venta al miembro del mercado en un tiempo razonable, aunque indeterminado a priori. En algún caso, incluso, dado que esta orden fue introducida durante la subasta de apertura, el precio de apertura ya dejó al mandato fuera de cualquier opción de ser ejecutado.

En estos casos el criterio generalmente expuesto ha consistido en aclarar que este tipo de órdenes exige una gestión activa por parte del intermediario que las oferta, dado que el SIBE no las contempla como tales dentro de su tipología de órdenes, así como que la información que debe transmitir la entidad sobre la naturaleza y características de este tipo de mandato debe ser adecuada y suficiente para que el cliente obtenga una imagen fiel de la utilidad de la orden que está cursando.

R/332/2007 - Bankinter, S.A. Se puso de manifiesto que el cliente había introducido una orden de este tipo y que tras quedar activada, aunque sin ejecutarse la venta de las acciones, intentó cancelarla sin que fuese posible hacerlo. Según la entidad, la imposibilidad de cancelar la orden *stop* por Internet se debió precisamente a que la orden figuraba como activada.

En el informe se concluyó que la orden *stop* del cliente fue adecuadamente tramitada por el banco, de acuerdo a los términos que la propia entidad publicaba en su página *web*. No obstante, se interpretó que la orden *stop* o mandato de activación había sido ejecutado, por lo que no podía anularse, y que lo que se encontraba vigente desde entonces era un mandato ordinario de venta de valores condicionado a un precio mínimo.

En consecuencia, lo que el reclamante podría haber hecho era cancelar la orden de venta condicionada que estaba vigente y eso es lo que le tendría que haber indicado la entidad a través de su página *web*. Dado que no ofreció esta información, el informe final concluyó con la existencia de una actuación incorrecta por parte de la entidad.

R/110/2007 - Bankinter, S.A. En la página *web* de la entidad reclamada se informaba de la posibilidad de dar órdenes *stop* (sujetas a una condición de activación) sin disponer de efectivo o de títulos suficientes en el momento de dar la orden. Se preveía la posibilidad incluso de dar varias órdenes *stop* sobre un mismo valor, sin que se incurriese en riesgo de quedarse en descubierto puesto que en el momento en que se cumplía la condición prefijada, se efectuaban las retenciones que procediesen, no enviándose a mercado las órdenes que no dispusieran de saldo suficiente, en cuyo caso aparecerían en situación "Orden sin Saldo".

Sin embargo, el reclamante dio dos órdenes *stop* sobre un mismo valor, enviándose ambas a mercado en el momento en que se cumplieron sus respectivas condiciones de activación, a pesar de que no disponía de saldo suficiente en su cuenta para atender el importe de las dos operaciones, por lo que el informe final concluyó con actuación incorrecta de la entidad.

R/519/2007 - Banco de Sabadell, S.A. La disconformidad fue con la ejecución de una orden de venta de acciones por parte de esta entidad en unas condiciones no deseadas por el cliente. El reclamante pretendió dar una orden tipo *stop loss* que limitase sus pérdidas ante una eventual caída del valor, y no una orden de venta limitada.

Por el contrario, el banco consideró que se trataba de una orden limitada en cuanto al precio y no una orden con una condición suspensiva de ejecución.

Se consideró que las instrucciones dadas por escrito por el cliente eran claras en cuanto a su alcance y contenido, de forma que la entidad no las atendió al tratar la orden como si de una orden de venta limitada se tratara. Por tanto, el informe final concluyó con actuación incorrecta de la entidad.

Incidencias en la operativa por Internet

La intermediación telemática debe aportar un valor añadido a la operativa tradicional en cuanto a menores costes, mayor autonomía, mayor rapidez en la gestión de sus órdenes y una mayor disponibilidad de información en el momento de adoptar decisiones de inversión. Las reclamaciones suelen estar motivadas por incidencias que alteran ese valor añadido y que pueden llegar a limitar la capacidad operativa del cliente.

Con carácter general, se entiende que las entidades que prestan servicios de inversión deben organizar y controlar sus medios de forma responsable, adoptando las medidas necesarias y empleando los recursos adecuados para realizar eficientemente su actividad.

Por lo tanto, cuando se ofrece un servicio de intermediación telemática, las entidades deben garantizar a los clientes su capacidad de prestar el servicio de forma efectiva, así como la certeza de que los datos e información suministrados son correctos y actuales.

R/149/2007 - Bankinter, S.A. La reclamación se debió a la interrupción en la provisión de información sobre cotizaciones por parte de la entidad. Se consideró que, con independencia de que sea elaborada por un tercero, es el intermediario quien ofrece la información a través de su página *web*, como herramienta para sus clientes en el marco de una relación contractual previa por la que el cliente se compromete a abonar una serie de comisiones.

En consecuencia, no cabe alegar exención de responsabilidad en la difusión de esta información sobre cotizaciones, ya que se trata de una información especialmente relevante para quienes operan con productos derivados sometidos a un alto grado de volatilidad. Así, el intermediario no debe asumir responsabilidades sólo por aquellas interrupciones de carácter fortuito en los soportes técnicos necesarios para la prestación del servicio que son provistos por terceros, por ejemplo, *routings* de mercado, líneas telefónicas o similares. En cualquier caso debería contar con un plan de contingencias que, ante cualquier situación de interrupción del servicio, le permita informar automáticamente al cliente de las alternativas y, en la medida de lo posible, de las causas y el tiempo estimado de resolución de la incidencia.

R/158/2007 - Boursorama, Sucursal en España. La entidad reconoció expresamente que su página *web* carecía de un sistema de alertas o avisos que en situaciones de interrupción del servicio advirtiese al cliente sobre la incidencia, lo que fue reflejado en el informe final como una actuación incorrecta. Es exigible a las entidades que prestan servicios de inversión a través de canales telemáticos que establezcan sistemas de aviso sobre incidencias, así como sobre los canales alternativos con que cuentan los clientes para efectuar las operaciones en los mercados.

Independientemente de la causa que motive la interrupción del servicio, Internet debe ser considerado por parte de los clientes como un canal de intermediación complementario y no excluyente del presencial y del telefónico, de manera que ante una incidencia el inversor no queda imposibilitado para utilizar esas otras alternativas.

R/432/2007 - Banco Pastor, S.A. Se puso de manifiesto la falta de diligencia de la entidad a la hora de recoger en su servicio de operativa por Internet el ajuste automático producido en el código ISIN y el valor nominal de las acciones de una sociedad cotizada que había llevado a cabo un *split*. Como consecuencia de ello sus clientes no pudieron operar con esas acciones durante horas a través de Internet, sin que en su pantalla apareciese ninguna indicación respecto a las causas de esta situación o remitiendo a los clientes a otros canales de intermediación.

R/019/2007 - Unoe Bank, S.A. Se puso de manifiesto que la reclamada no informó a su cliente, ni en el contrato de prestación de servicios firmado, ni a través de la página *web*, de la imposibilidad de cursar instrucciones sobre valores negociados en mercados secundarios asiáticos a través de Internet.

En el informe se concluyó una actuación incorrecta no por el hecho de no permitir operar en mercados asiáticos, pues ello constituye una facultad discrecional de la entidad, sino por no haber informado adecuadamente de ello al cliente.

R/507/2007 - Caja de Ahorros del Mediterráneo. El reclamante manifestó su disconformidad con la imposibilidad de cursar órdenes de venta de acciones vía Internet en una fecha determinada.

La entidad reconoció que, efectivamente, durante ese día hubo incidencias para la introducción de las órdenes, si bien mantuvo que fueron subsanadas al día siguiente, por lo que únicamente le compensaría por la pérdida de valor de las acciones entre ambos días.

El informe final calificó de actuación incorrecta la imposibilidad de operar con normalidad el referido día sin ofrecer canales alternativos de ejecución, así como el no haber informado al cliente de esta circunstancia con inmediatez, solicitándole nuevas instrucciones ante esta incidencia.

R/130/2007 y R/138/2007 - Banco Santander, S.A. Estas reclamaciones fueron planteadas por clientes que operaban por Internet y con cargo a cuyas cuentas de valores se produjeron operaciones sin su conocimiento ni autorización.

La entidad trasladaba en exclusiva al cliente la responsabilidad sobre las operaciones efectuadas por entender que era este quien debía custodiar y mantener la confidencialidad sobre las claves de acceso a sus cuentas y la firma electrónica, de tal manera que, ante la sospecha de un uso fraudulento de las mismas por parte de un tercero, debía acudir a los tribunales para interponer la correspondiente demanda.

En lo que constituye un criterio compartido con el Servicio de Reclamaciones del Banco de España, se indicó que las entidades que prestan servicios de inversión deben organizar y controlar sus medios de forma responsable, adoptando las medidas necesarias y empleando los recursos adecuados para realizar eficientemente su actividad. Por lo tanto, cuando se ofrece un servicio de intermediación telemática, las entidades deben garantizar a los clientes su capacidad de prestar el servicio de forma efectiva, así como la certeza de que el acceso a sus datos y cuentas y la posibilidad de actuar desde ellas cumple con los debidos requisitos de seguridad y confidencialidad para evitar el acceso de terceros no autorizados.

Por ello, las entidades deben proveer en cada momento aquellos sistemas de autenticación de clientes que cuenten con la mayor seguridad y garantías a la hora de transmitir información, por lo que entendemos que existe una corresponsabilidad por parte de estas desde el momento en que los sistemas de identificación utilizados puedan resultar más vulnerables que otros de similares costes y grado de desarrollo tecnológico.

Ello sin entrar a valorar la existencia o no de una presunta negligencia por parte del cliente respecto a la difusión a terceros de sus claves secretas. Además, se ha considerado que otra de las obligaciones de las entidades que prestan servicios de inversión es la de trasladar a los inversores información relativa a los riesgos de aceptar el sistema de autenticación ofrecido por el banco, así como que conozcan el mejor comportamiento preventivo para combatirlos.

Incidencias ocurridas con cambios de titularidad *mortis causa*

Las incidencias más recurrentes suelen venir motivadas por el tiempo de tramitación del cambio de titularidad de valores adquiridos *mortis causa*; las comisiones; cuestiones derivadas de las cuentas en cotitularidad: apertura de cuentas tras la partición de herencia, apertura de cuentas sin partición de herencia, forma de disposición de los valores tras el fallecimiento de uno de los cotitulares; la atención o falta de atención de órdenes de venta o traspaso de valores por parte de las entidades; así como la información a los herederos sobre las cuentas del causante.

R/516/2006 - Banco Español de Crédito, S.A. Se puso de manifiesto que habiendo transcurrido varias décadas desde el fallecimiento del titular de una cuenta de valores, sus herederos no habían solicitado el cambio de titularidad por testamento hasta 2003, sin que desde entonces la entidad hubiera procedido a la ejecución de este mandato.

Desde el momento del fallecimiento del titular de la cuenta de valores en 1969, los cargos y abonos asociados a la prestación del servicio de administración se habían venido contabilizando en una cuenta interna que la entidad ha mantenido a nombre de “Herederos del fallecido”, una denominación que no obedecía a ninguna persona física, jurídica o comunidad de bienes con NIF y domicilio social propios, sino a la herencia yacente.

Además, la situación de indefinición registral en el registro de anotaciones en cuenta de valores mantenida durante años se debió a la inactividad de los herederos del fallecido, sin que la entidad debiera intervenir, salvo para salvaguardar los intereses de los herederos en cumplimiento de sus obligaciones de depósito y llevanza del registro contable, anotando todos los cambios habidos por operaciones societarias en la cuenta abierta a nombre de la herencia yacente, y abonando y cargando los apuntes correspondientes en la cuenta corriente cuya titularidad les reconoce.

La normativa vigente en materia de normas de conducta de los mercados de valores y de instituciones de inversión colectiva no contempla de manera expresa la existencia de ningún plazo legal máximo para la ejecución de un cambio de titularidad por testamentaria. No obstante, tras haber quedado acreditado que en 2003 los herederos del fallecido iniciaron los trámites para proceder a la regularización de la situación, se consideró que la actuación de la entidad había sido incorrecta.

R/549/2006 - Fortis Gesbeta, S.G.I.I.C. Se consideró que existió una actuación incorrecta de la entidad al no realizar la adjudicación de unas participaciones de un fondo de inversión adquirido *mortis causa* conforme a la documentación facilitada por los herederos. En particular, la entidad realizó tal adjudicación tras la muerte de uno de los copartícipes, adjudicando a cada uno de éstos las participaciones por partes iguales.

Se entendió que esta operación suponía una intromisión en la esfera de las relaciones internas entre los partícipes.

R/662/2006 - Caja España de Inversiones, Caja de Ahorros y Monte de Piedad. La reclamante exponía que la entidad había vendido unas cédulas hipotecarias titularidad de sus abuelos a los cinco días del fallecimiento de uno de ellos y en virtud de la orden dada por el hijo de éstos.

Se concluyó que existió una actuación incorrecta de la entidad al proceder de facto, con la venta de dichas cédulas, no sólo a la liquidación de la comunidad post-ganancial, sino también a la partición de la comunidad hereditaria sin que dichas facultades le correspondieran, sin contar con el consentimiento de todos los comuneros y sin observar los trámites previstos para ejecutar tales operaciones. Asimismo y derivado de lo anterior, se consideró incorrecto que la entidad permitiera la venta de un bien en régimen de usufructo universal (las cédulas hipotecarias) a petición del usufructuario pero sin contar con el consentimiento de los nudos propietarios.

R/248/2006 - Caja Rural del Duero, Sociedad Cooperativa Cdto. Ltda. Se consideró que la entidad había incurrido en una actuación incorrecta al ejecutar unas órdenes de venta de las que eran titulares los padres del reclamante, con conocimiento de que uno de ellos había fallecido.

Se consideró que, a fin de preservar el derecho de los herederos sobre las cuentas de valores de las que era cotitular el fallecido, la entidad debería haber procedido a bloquear la disposición sobre dichas cuentas de valores hasta que la herencia quedara definitivamente resuelta.

R/696/2006 - Banco Santander, S.A. Se consideró incorrecta la actuación de la entidad consistente en proceder a la apertura de cuentas sin contar con autorización de los herederos y vender unos valores sin consentimiento de éstos.

R/420/2007 - Banco Español de Crédito, S.A. El reclamante manifestaba que la entidad se había demorado excesivamente en la venta de unos valores adquiridos *mortis causa*, pese a haber presentado en plazo la documentación pertinente para proceder al cambio de titularidad de los valores.

Se consideró que el retraso para realizar tal operación era injustificado y, por tanto, constituía una actuación incorrecta de la entidad. Asimismo, se consideró incorrecto que la entidad procediera a ejecutar la orden de venta únicamente después de presentarse la reclamación ante la CNMV.

R/203/2007 - Unoe Bank, S.A. Se consideró que la entidad había actuado incorrectamente al retrasarse de forma excesiva en la realización de los cambios en la titularidad de los valores adquiridos por testataria lo que impidió a los herederos disponer de los valores en el momento deseado.

R/192/2007 - Banco Santander, S.A. En ocasiones el cambio de titularidad se retrasa porque la entidad no pone en conocimiento de los herederos la necesidad de aportar determinada documentación, actuación que se considera incorrecta.

Incidenias con órdenes sobre valores depositados en cuentas en cotitularidad

R/752/2006 - Banco Santander, S.A. Se consideró incorrecta la actuación de una entidad que no había permitido a un cotitular disponer de los títulos depositados en una cuenta de valores suscrita a nombre de varios titulares con un régimen de disposición indistinta o solidaria alegando que el otro cotitular no deseaba que se realizara dicha venta.

El informe final consideró que cualquiera de los cotitulares de una cuenta de valores con un régimen de disposición de carácter indistinto o solidario puede vender una parte o todos los títulos sin contar con la autorización de los demás cotitulares. Lo contrario supondría el establecimiento unilateral de limitaciones al régimen de disposición pactado y la transformación tácita del régimen de disposición solidaria en un régimen de disposición mancomunada.

R/174/2007 - Caja de Ahorros del Mediterráneo El informe final consideró incorrecta la actuación de la entidad, que había permitido la venta de unos valores ordenada por un solo cotitular de una cuenta de valores cuyo régimen de disposición era mancomunado. Se consideró que la entidad habría cursado indebidamente dicha orden al no respetar la forma de disposición establecida contractualmente.

R/580/2007 - Banco Español de Crédito, S.A. Se consideró que la entidad había actuado incorrectamente al proceder a ejecutar una orden de venta de unas acciones sin conocimiento y sin consentimiento de su titular. La venta fue ordenada de forma verbal por el padre de la reclamante, de modo que la entidad carecía del correspondiente justificante de la operación. Asimismo, se consideró incorrecta la negativa de la entidad a facilitar información a la reclamante sobre dicha operación.

Incidencias en operaciones de compraventa de derechos de suscripción preferente

Los inversores suelen manifestar su disconformidad por dos motivos: bien porque la entidad depositaria no ha actuado, de tal manera que los derechos se extinguen tras el período de negociación; bien porque la entidad depositaria ha vendido los derechos de suscripción en el lapso de tiempo que va desde la fecha tope indicada para cursar instrucciones hasta el final del período de negociación y el cliente acude dentro de ese período para intentar disponer de los derechos.

R/560/2007 - Open Bank Santander Consumer, S.A. Se puso de manifiesto que, si bien la entidad había acortado el plazo para cursar instrucciones en dos días, siguiendo su criterio habitual, no había enviado la orden de venta de los derechos al mercado hasta el último día de negociación, y no fue ejecutada por sobreoferta. De esta forma, limitaba al cliente su facultad de cursar instrucciones a su intermediario durante un día, sin que se pudiera estar beneficiando de las posibles ventajitas perseguidas en términos de liquidez.

R/254/2007 - Banco Inversis, S.A. El inversor compró derechos de suscripción preferente de acciones de una ampliación de capital y, de forma inmediata, dio instrucciones para su ejercicio. La entidad, a pesar de encontrarse dentro del plazo legalmente establecido para su ejercicio, no tramitó la orden alegando que habían procedido al cierre de peticiones para su ejercicio.

R/603/2006 - ING Direct, N.V. Sucursal en España. El inversor adquirió en el mercado secundario derechos de suscripción preferente de acciones correspondientes a una ampliación de capital y manifestó a la entidad reclamada su intención de venderlos. La entidad, por su parte, le indicó que se encargaría de ejecutar, sin necesidad de orden expresa, su mandato al día siguiente (último día de negociación bursátil de los derechos). Sin embargo, después de las 14:00 horas del día siguiente, tras interesarse el cliente por el estado en que se encontraba la presunta venta de sus derechos, tuvo conocimiento de que no se había tramitado por lo que dio una orden de venta que no pudo ser ejecutada al ya no encontrar contrapartida en mercado.

R/402/2007 - Caja de Ahorros del Mediterráneo. La entidad vendió unilateralmente un paquete de derechos de suscripción adquiridos por el reclamante en el mercado. Se amparaba en que el cliente los había comprado antes de la fecha tope para cursar instrucciones fijada por la entidad y por tanto les daba el mismo tratamiento que si los mismos procediesen de acciones depositadas, lo que resulta incorrecto.

R/766/2006 - Bankinter, S.A. La entidad actuó de manera incorrecta, dado que, ante una ampliación de capital no liberada y en ausencia de instrucciones por parte del cliente, intentó suscribir acciones, aunque no pudo hacerlo por falta de fondos suficientes para su financiación.

R/675/2006 - Banco Popular, S.A., R/090/2007 - Citibank España, S.A. y R/209/2007 - Caja de Ahorros del Mediterráneo. En estas reclamaciones se plantea el supuesto de que el cliente acude a la entidad depositaria para ejercitar o disponer de sus derechos de suscripción con posterioridad a la fecha tope marcada por la entidad depositaria para cursar instrucciones, pero antes de que

haya finalizado el plazo previsto en el folleto de la emisin. En estos casos, la entidad estarfa obligada a aceptar y tramitar esa orden, con independencia de que esta serfa ejecutada s3lo si los derechos no hubiesen sido vendidos ya como consecuencia de la actuacin subsidiaria de la entidad.

No obstante, en el caso de ampliaciones de capital no liberadas, las entidades podrfan supeditar el ejercicio de los derechos de suscripci3n a la provisi3n de fondos necesarios para sufragar la operaci3n.

R/147/2007 y R/218/2007 - Banco Santander, S.A. Falta de atenci3n a una orden de traspaso de derechos de suscripci3n preferente cursada en el 3ltimo dfa fijado por la entidad para cursar instrucciones. La entidad vendi3 los derechos de suscripci3n preferente como si actuase en ausencia de instrucciones de su cliente, quedando acreditado haber recibido la orden con anterioridad a la finalizaci3n de la fecha lfmite fijado por la entidad para recibir instrucciones de sus clientes, esto es, dos dfas antes de la finalizaci3n de la ampliaci3n.

R/641/2006 - Caja de Ahorros y Monte de Piedad del C3rculo Cat3lico de Obreros de Burgos y R/675/2006 - Banco Popular Espa3ol, S.A. En estas reclamaciones se apreci3 que las entidades habfan acortado excesivamente el plazo para que los clientes pudieran girar instrucciones a sus entidades, en m3s de dos dfas, en relaci3n con el que la ampliaci3n de capital concedfa a los accionistas o titulares de derechos de suscripci3n preferente.

Ofertas p3blicas de adquisici3n de acciones (opas)

R/589/2006, R/722/2006 y R/784/2006 - Boursorama, Sucursal en Espa3a. En estos supuestos las quejas se centraban en la actuaci3n de los depositarios de las acciones en relaci3n con aquellos accionistas que se vefan afectados por ofertas p3blicas de compra de sus acciones.

Se trataba de clientes que operaban por Internet y que eran accionistas de Metrovacesa, S.A, sociedad cotizada sobre la que se habfan formulado dos opas competidoras cuyos plazos de aceptaci3n finalizaban el 20 de septiembre de 2006.

Todos los reclamantes cursaron mandatos de aceptaci3n de una de las ofertas, si bien, con posterioridad a haber dado estas 3rdenes, comprobaron c3mo las acciones segufan apareciendo en los extractos de sus respectivas cuentas de valores, por lo que decidieron cursar una nueva orden de venta.

Tras publicarse el resultado de las ofertas, el 22 de septiembre de 2006, la entidad reclamada procedi3 unilateralmente a comprar en el mercado las acciones necesarias para atender los mandatos de aceptaci3n de la opa, generando a estos clientes situaciones de descubierto en sus cuentas corrientes.

Los reclamantes manifestaban su disconformidad por entender que la entidad deberfa haber bloqueado las acciones para evitar que los clientes pudieran disponer de ellas o, al menos deberfa haberle informado adecuadamente para no transmitir la percepci3n de que se podfa disponer libremente de las acciones, cuando en realidad no era asf.

Con carácter general, el derecho de acudir a una oferta pública de adquisición de acciones corresponde a todos aquellos accionistas que mantengan esa condición antes del cierre de la sesión correspondiente al último día del período de aceptación.

De acuerdo a lo dispuesto en la normativa española sobre opas vigente en el momento en que se produjeron las incidencias, las declaraciones de aceptación eran irrevocables y no podían ser sometidas a condición, correspondiendo a la entidad depositaria responder de la titularidad y tenencia de las acciones a que se refirieran dichas aceptaciones, así como de la existencia de gravámenes o derechos que limitaran su libre transmisibilidad.

Este principio, en la práctica, se traduciría en la facultad potestativa de la entidad intermediaria, que no la obligación, para exigir la provisión de valores en el momento en que se cursa el mandato de aceptación de una opa y, en consecuencia, proceder a su inmovilización o bloqueo de modo que no se pueda disponer de ellos.

Los clientes de aquellas entidades que, como es el caso de la entidad reclamada, no exigiesen la provisión de valores para cursar los mandatos, deberían, no obstante, estar en disposición de aportar las acciones con las que acudieron a la opa de Metrovacesa en el momento en que se anunció su resultado.

Por lo tanto, con anterioridad a esa fecha, los clientes de la entidad reclamada podrían haber dispuesto de sus valores como hubieran creído conveniente, pero si en esa fecha no los hubieran tenido depositados en su cuenta, la entidad intermediaria estaría facultada para activar el mecanismo de recompra previsto por la normativa para situaciones de descubierto de valores.

En las tres reclamaciones se encontró actuación incorrecta de la entidad al no informar de la situación de descubierto de valores generada, a lo que estaba obligada contractualmente; además en la R/722, la entidad no informó en tiempo y forma de la inconveniencia y consecuencias derivadas de tramitar simultáneamente los dos mandatos de venta de acciones de Metrovacesa (venta y posterior aceptación de opa) y de recabar instrucciones por su parte, como así reconoció la propia entidad en sus alegaciones.

Mercado AIAF de Renta Fija

Se exponen en este epígrafe los retrasos no justificados en los que pueden incurrir las entidades a la hora de gestionar la ejecución de mandatos de venta de valores admitidos a negociación en el mercado AIAF.

El mercado AIAF, pese a ser asimilado en muchas ocasiones al mercado secundario de renta variable, presenta diferencias muy importantes con este en materia de cotización, negociación, confirmación, ejecución y liquidación de valores admitidos a negociación, ya que se trata de un mercado descentralizado y bilateral.

La forma de negociación, así como la cotización de las emisiones, se basa en la existencia de contrapartes que proponen posiciones o precios, tanto de compra como de venta, y que alcanzan un acuerdo bilateral para la transmisión del valor cuando ambas posturas casan, sin la existencia de un sistema de cruce de órdenes y ejecución inmediata y anónima.

Por lo tanto, los valores de los que los reclamantes son titulares no tienen liquidez inmediata, ni existen garantía sobre el capital invertido, sino que se encuentran sujetos a las reglas del mercado que se acaban de indicar.

R/499/2006 y R/751/2006 - Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid. En ambas, se puso de manifiesto el retraso o dilación en la venta de unas participaciones preferentes en el mercado AIAF de Renta Fija.

Analizados los datos de negociación en las fechas de referencia, parece razonable pensar que la búsqueda activa de contrapartida para las órdenes no tendría porqué haberse demorado tanto, dado el volumen negociado y el número de operaciones intermediadas por la entidad reclamada.

Además, para esta emisión de participaciones preferentes existía un contrato de liquidez suscrito por Banco Popular Español, S.A. por el que éste se compromete a dar liquidez al valor mediante la cotización de precios de compra y venta, conforme a lo establecido en el folleto explicativo de la emisión y en el propio contrato de liquidez. En caso de no hallar contrapartida, entendemos que la entidad reclamada debe acudir a esta entidad proveedora de liquidez para intentar ampliar las posiciones compradoras de sus clientes, en cumplimiento de sus obligaciones como miembro del mercado AIAF y como empresa que presta servicios de inversión.

En consecuencia, el informe concluyó que la gestión de las órdenes de venta por la entidad no había sido correcta.

R/590/2006 - Banco Santander, S.A. La entidad reclamada no actuó con la debida celeridad en la búsqueda de contrapartida para una orden de venta de participaciones preferentes admitidas a negociación en el mercado AIAF.

R/230/2007 - Banco Popular, S.A. No ejecución de una orden de venta de participaciones preferentes en el mercado AIAF debido a la falta de contrapartida.

Tras el análisis de las operaciones cruzadas en mercado, se consideró que, aún cabiendo la posibilidad de que hubiese órdenes con preferencia temporal, parecía razonable pensar que la búsqueda de contrapartida para la orden no tendría porqué haberse demorado tanto, dado el volumen negociado y el número de operaciones intermediadas.

Retrasos injustificados de ejecuciones de órdenes

R/695/2006 - Banco Banif, S.A. El reclamante manifestaba su disconformidad por el hecho de que siendo titular de una cartera de bonos emitidos fuera de España y depositada en la entidad, ésta dilató injustificadamente la ejecución de una orden de venta. El reclamante dio una orden de venta de la totalidad de sus bonos el 12 de mayo de 2006, cuya recepción fue confirmada por la entidad. No obstante, la entidad solicitó confirmación escrita para proceder al levantamiento de la pignoración que pesaba sobre una parte de la cartera como garantía de una póliza de crédito.

Según la entidad, la confirmación escrita y el levantamiento de la pignoración provocaron que la orden se remitiese finalmente con fecha 16 de mayo de 2006, por lo que hubo de tramitarse como cursada al mes siguiente, con los efectos en cuanto valoración y retraso temporal que de ello se derivaron.

De acuerdo a la documentación aportada, la restricción a la libre disposición de los bonos por la pignoración constituida no afectaba a la totalidad del paquete de 244.000 bonos de los que el reclamante era titular, sino únicamente a 110.000 de ellos.

4.1.2. Información suministrada al cliente

Antes de contratar

La información que las entidades ofrecen a sus clientes previamente a la contratación de un servicio o producto, ya sea en formato de información oficialmente registrada, soporte publicitario o asesoramiento verbal, influye de manera determinante en la adopción de sus decisiones de inversión. Es importante que las entidades ofrezcan a sus clientes toda la información de que dispongan cuando pueda ser relevante, dedicando a cada uno de ellos el tiempo y la atención adecuados para encontrar los productos y servicios más apropiados a sus objetivos.

En relación con la información verbal suministrada por el personal de la entidad a los clientes, conviene advertir que, salvo que esta se ofrezca a través del servicio de banca telefónica, no suele quedar registro de la misma, por lo que en los informes, en la mayoría de los casos, no puede incluir un pronunciamiento respecto a su contenido.

Asimismo, y a diferencia de lo que sucede con los fondos de inversión, en el caso de la contratación de otros valores las entidades no están obligadas a entregar el folleto o tríptico registrado en el organismo supervisor correspondiente, salvo que el cliente lo solicite de manera expresa.

La nueva regulación surgida de la MiFID supone un importante avance en esta materia, en tanto que hará imprescindible en determinados supuestos para la contratación de un producto la previa verificación de las características del inversor y de la adecuación del producto ofrecido a las mismas.

R/587/2006 - Monte de Piedad y Caja de Ahorros de Ronda, Cádiz, Málaga Almería y Antequera, Unicaja. Se puso de manifiesto la aplicación por parte de la entidad de un procedimiento de colocación inducida de productos de renta fija. Así, ante el vencimiento de una emisión de obligaciones emitidas y comercializadas por la entidad, esta se dirigió al cliente por escrito para ofrecerle la posibilidad de suscribir una nueva emisión de obligaciones con nuevas condiciones. La carta incidía en que se le había adjudicado un derecho preferente y que salvo orden en contra, se suscribirían a nombre del cliente obligaciones de la nueva emisión por un importe similar al anteriormente invertido.

Este mecanismo de colocación de obligaciones subordinadas resulta incompatible con el deber de la entidad de ofrecer al cliente una información equilibrada para la adopción de sus decisiones de inversión. Por lo tanto, resultó inadecuado en tanto que no orientaba, sino que directamente dirigía al cliente a la contratación del producto y le asignaba la responsabilidad de tener que manifestar su deseo de no adquirirlo, cuando en realidad ese papel activo debería exigirse en sentido inverso.

R/273/2007 y R/274/2007 - Banco Español de Crédito, S.A. Se plantearon una serie de reclamaciones contra esta entidad basadas en la existencia de una información inadecuada en el proceso de firma de contratos de swap o permuta financiera de tipos de interés.

Se trata de un producto derivado que, conforme al artículo 2 de la Ley del Mercado de Valores, se encontraría bajo el ámbito de supervisión de la CNMV, siempre que no hubiese sido ofrecido al suscriptor en el contexto de un préstamo hipotecario concedido por la misma entidad de crédito, tal y como exigiría la normativa hipotecaria vigente.

Con motivo de la resolución de estas reclamaciones se pusieron de manifiesto algunas deficiencias en el proceso de contratación del producto: el cliente se veía obligado a suscribir un primer documento de carácter provisional a partir de cuya firma el producto comenzaba a surtir plenos efectos y, a posteriori, debía firmar el contrato definitivo cuyo clausulado podía diferir del anterior. Se detectaron incluso deficiencias en el contenido de la orden y el contrato utilizado por la entidad, puesto que no incluían información relevante para conocer las características del producto.

No obstante lo anterior, un aspecto relevante de estas reclamaciones era que los documentos en los que quedó formalizada la contratación incluían cláusulas que hacían referencia de forma genérica a la supuesta independencia de la decisión de entrar en esta operación y a la ausencia total y absoluta de recomendaciones o asesoramiento sobre el producto por parte de la entidad, es decir, eximiendo totalmente a la entidad de responsabilidad en cuanto a la iniciativa de la contratación. Igualmente se aludía al conocimiento de los riesgos asumidos y al entendimiento de las condiciones del producto por parte del ordenante.

Si bien en el informe final de esta reclamación no se entró a valorar el grado de entendimiento real del cliente respecto de las características del producto, sí se concluyó que había existido una actuación incorrecta en cuanto al procedimiento de contratación y a algunos aspectos de la información ofrecida en el mismo.

Durante y después de finalizada la relación contractual

Una vez que el cliente ha contratado el servicio de administración y depósito de valores y una vez que se ha adquirido la cartera correspondiente, la entidad asume ciertas obligaciones, tendentes todas ellas a la adecuada conservación y administración de su patrimonio mobiliario. Estas emanan del propio contrato y de la aplicación de las normas de conducta de los mercados de valores vigentes en nuestro país, en lo que supone la prestación efectiva del servicio y justifica la imposición de la correspondiente comisión. Tales obligaciones son la remisión de información de las operaciones ejecutadas, de los actos o circunstancias que puedan afectar a los valores custodiados, el abono de dividendos, el envío de comunicaciones relativas al ejercicio de derechos económicos o políticos y la custodia y conservación de órdenes y contratos. Y, en definitiva, siempre que lo solicite el cliente.

Registro y archivo justificantes de órdenes

Las entidades que prestan servicios de inversión están obligadas a conservar las órdenes escritas de sus clientes durante un período mínimo de seis años, así como que los contratos que estos hubieran podido firmar deben ser conservados durante todo el período en que permanecen en vigor y hasta seis años después de su resolución.

R/488/2007 - Banco Santander, S.A. Se consideró incorrecta la actuación de la entidad al no conservar una orden de venta de unos valores, pese a haber transcurrido sólo un año desde su ejecución. El informe concluyó que la entidad reclamada debía conservar copia de la misma de conformidad con la legislación aplicable. Asimismo, se consideró incorrecta la actuación de la entidad al haber extraviado toda la documentación relativa a la cuenta de valores del reclamante y a la cuenta asociada a esta.

R/630/2006 - Banco Santander, S.A. El inversor estaba disconforme con los resultados de una inversión en participaciones preferentes y quedó acreditado que la entidad no conservaba, o al menos no estaba en disposición de aportar, una copia de la orden de venta dada por el cliente. En consecuencia, resultó imposible determinar si la ejecución de ese mandato se había acogido o no a los términos marcados por el cliente lo que motivó que la actuación de la entidad fuera calificada como incorrecta.

R/509/2007 - Banco Santander, S.A. y R/638/2007 - Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid. En ambas reclamaciones se puso de manifiesto la falta de conservación de los contratos de administración y depósito de valores.

R/306/2007 - Caja Castilla La Mancha. Esta reclamación versó sobre la ejecución de una orden de venta de acciones por parte de esta entidad en unas condiciones no deseadas por el cliente, ya que la instrucción que había pretendido trasladar era la de una orden *stop loss* que limitase sus pérdidas ante una eventual caída del valor que, finalmente, no se produjo.

La entidad indicó en sus alegaciones que no podía acreditar cuáles habían sido realmente las instrucciones del cliente, dado que la orden no había quedado registrada por escrito o mediante grabación. En consecuencia, asumía la existencia de una responsabilidad por no haber conservado una copia de la orden.

No nos encontrábamos sólo ante un supuesto hipotético de deficiente registro y conservación de órdenes de valores, sino ante la ejecución de una orden de venta que el cliente negaba haber dado, en lo que constituía una argumentación que era irrefutable por parte de la entidad, y ante la que manifestó su disconformidad inmediatamente después de haber tenido conocimiento de su ejecución. Por ello, se entendió que se había producido una actuación incorrecta.

R/667/2006 - Banco Sabadell, S.A. La entidad no disponía, sin causa justificada y sin respetar los plazos de conservación establecidos para el archivo y custodia de órdenes y documentos, de las órdenes que amparaban las operaciones objeto de reclamación (venta de acciones cotizadas).

Demoras y falta de atención a demandas de información de los clientes

R/262/2007 - Banco Santander, S.A. Se concluyó que el banco no atendió de forma adecuada una petición de información realizada por el reclamante. En particular, solicitó una copia compulsada del contrato (o los contratos) de apertura de la cuenta (o cuentas) de valores donde estaban depositados unos valores.

R/329/2007 - Open Bank Santander Consumer, S.A. El cliente solicitó reiteradamente a la entidad la entrega de la grabación de una conversación telefónica relativa a una operación sobre *warrants*, sin que su solicitud hubiera sido atendida aún varios meses después. A este respecto, debe indicarse que la normativa vigente establece para las entidades intermediarias una obligación de conservación de las órdenes cursadas telefónicamente durante un período mínimo de 3 meses. No obstante, el contrato de operativa que la entidad suscribe con sus clientes extendía el compromiso de conservación no sólo a las órdenes de valores, sino a cualquier conversación mantenida con los clientes, durante un período de seis años.

Como consecuencia de todo lo anterior, el informe concluyó que, en cumplimiento de su obligación contractualmente asumida y de la normativa vigente, la entidad debería haber atendido en tiempo y forma adecuados sus reiteradas peticiones antes de que hubiera sido necesaria la interposición de una reclamación ante la CNMV y hubieran transcurrido más de seis meses desde la primera solicitud.

R/688/2006 - Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante (Bancaja). El reclamante manifestaba su disconformidad porque habiendo ordenado acudir al canje de acciones Telefónica Móviles, S.A. por Telefónica, S.A., la entidad no le informó, a su requerimiento, del número de acciones de Telefónica, S.A. que le habían correspondido, demorando con ello su deseo de traspasar el depósito de estas acciones a otra entidad.

Se concluyó que la entidad no actuó correctamente, al no haber atendido la solicitud expresa del reclamante de información, ni haber cumplimentado el traspaso de las acciones a otra entidad dentro de los plazos previstos, ya que mientras que el reclamante sí acreditó, mediante escrito con sello de entrada en la entidad haber solicitado que se le informara sobre el número y la valoración de las acciones de Telefónica, S.A., y que se traspasaran las acciones resultantes del canje a otra entidad. La entidad no acreditó, al menos de forma escrita, que atendiera la referida solicitud expresa de información.

R/335/2007 - General de Valores y Cambios, S.V., S.A. Se puso de manifiesto que la entidad no atendió la solicitud de información y documentación referida a su operativa de valores planteada por el cliente, cuando se entiende que este estaba facultado para hacerlo. No obstante, es de reseñar que el debido respeto al elemental principio de proporcionalidad y concreción exige que las solicitudes de información no se hagan de manera indiscriminada y genérica, toda vez que toda esa información ha sido enviada en cumplimiento de obligaciones legalmente impuestas a las empresas que prestan servicios de inversión.

Deficiencias en el contenido de la información a los clientes

Las entidades depositarias de valores tienen la obligación de ofrecer a sus clientes toda la información de que dispongan cuando pueda ser relevante para la adopción por ellos de decisiones de inversión. Esta información debe ser clara, correcta, precisa, suficiente y entregada a tiempo, para evitar su incorrecta interpretación, de forma que el cliente conozca con precisión sus efectos.

La información debe de ofrecerse a tiempo cuando lo que se solicita son instrucciones de sus clientes sobre cómo actuar por ellos ante operaciones societarias. Así, dentro de las obligaciones de los depositarios de valores con sus clientes, se encuentra la de facilitarles las tarjetas para cursar instrucciones en el contexto de aquellas operaciones societarias llevadas a cabo por compañías de cuyas acciones son titulares, como por ejemplo una ampliación de capital con asignación de derechos de suscripción preferente, aún cuando se trate de una sociedad no cotizada.

En cualquier caso, tanto la elaboración de las tarjetas por parte del depositario, como su envío postal deben hacerse con la mayor celeridad posible con el fin de evitar perjuicios al cliente, al tratarse de operaciones con un calendario muy ajustado que no suele exceder los 15 días naturales.

El contenido de esa notificación debe incluir, al margen de la solicitud expresa de instrucciones al cliente, referencias a los plazos para cursar esas instrucciones, cuál será la actuación subsidiaria de la entidad en ausencia de estas, existencia de una segunda fase o período adicional de suscripción, etc.

En general, toda la información que una entidad depositaria deba transmitir a sus clientes debe remitirse al domicilio de entrega de correspondencia previsto en el contrato, aunque no necesariamente a través de correo certificado o con acuse de recibo.

Condiciones de ampliaciones de capital de sociedades cotizadas y no cotizadas

R/560/2007 - Open Bank Santander Consumer, S.A. Se consideró una omisión de información relevante el hecho de no haber advertido al cliente en la notificación enviada al efecto de la existencia de un período adicional de suscripción para cuyo ejercicio resultaba imprescindible haber ejercitado derechos en la primera fase.

R/645/2007 - Banco Español de Crédito, S.A. En la notificación enviada al cliente no se hacía ninguna referencia a la inexistencia de mercado secundario para los derechos de suscripción de una compañía cuyas acciones no cotizaban, ni sobre la necesidad de que en caso de no ejercitar los derechos, fuera el cliente el que adoptase la posición proactiva para su venta. Por el contrario, se transmitió un mensaje opuesto en el sentido de que atribuía a la entidad un papel subsidiario que era de imposible cumplimiento.

El informe concluyó que no resultaba adecuado que, dadas las especificidades jurídicas y económicas de los derechos de suscripción de acciones de sociedades no cotizadas, se utilizara el mismo formato de comunicación y se difundiera la misma información que en los supuestos de ampliaciones de capital de sociedades cotizadas.

Información fiscal

R/527/2007 - Bankinter, S.A. Se concluyó que la entidad había actuado incorrectamente dada la inexactitud de la documentación fiscal facilitada al reclamante. La entidad alegó que al facilitar dicha información no certifica al cliente que los datos contenidos en la correspondiente información fiscal sean correctos, debiendo ser cotejados por el cliente antes de la realización de la declaración de la renta correspondiente.

El informe emitido consideró que la provisión de la citada información se realiza en el marco de una relación contractual en la que se crea una situación de confianza entre ambas partes en el sentido de que la información facilitada por la entidad al cliente se presume veraz. En consecuencia, no cabe admitir el carácter meramente informativo de la información fiscal facilitada y la exoneración por parte de la entidad de toda culpa derivada de la incorrección de la misma.

Extractos informativos sobre valores titularidad del cliente

R/308/2007 - BNP Paribas España, S.A. Se consideró incorrecta la actuación de la entidad al facilitar a los herederos un certificado incompleto de los valores de los que era titular una persona fallecida.

R/283/2007 - **Banco Espirito Santo, S.A.** Se concluyó la existencia de una actuación incorrecta del banco al haber informado de manera errónea a la reclamante, en algunos extractos informativos, sobre el valor de unas acciones de su titularidad, y al no incluir en los extractos informativos aportados por las partes en el ámbito de la reclamación, referencia alguna a la suspensión de negociación que existía sobre las acciones, situación en que, según lo manifestado por la entidad reclamada, se encontraban los valores desde hacía varios años.

R/757/2006 - **Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante (Bancaja).** Se consideró incorrecta la actuación de la entidad al enviar al reclamante una notificación relativa a la conversión de unas obligaciones convertibles en acciones que contenía diversos errores. El mencionado documento comunicaba la amortización de obligaciones titularidad del reclamante por un importe nominal determinado y el abono en su cuenta por dicho concepto de una cantidad, sin hacer referencia alguna a que se trataba de una conversión de obligaciones en acciones, ni a los términos de ésta, por lo que a la luz de dicho documento parece que no se estaría ante una conversión sino ante una simple amortización de valores, en el que incluso se informaba de forma errónea de un abono en cuenta.

Extractos informativos de liquidación de operaciones

R/489/2007 - **Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja (Ibercaja).** Se puso de manifiesto la existencia de imprecisiones en el extracto de liquidación respecto a la determinación del importe de la comisión cobrada por una operación de valores. Se señalaba que era el 5‰ sobre el valor nominal de los títulos, cuando el porcentaje correcto a aplicar era el 3,5‰ y además, dado el importe resultante, resultaba de aplicación el mínimo fijado en tarifas.

R/590/2006 - **Banco Santander, S.A.** La entidad envió al reclamante un documento de liquidación de venta de participaciones preferentes que contenía errores, entre otras cosas, relativos a la no adecuada identificación de la naturaleza de la operación y del tipo de activo.

R/356/2007 - **Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid.** Se consideró que la entidad reclamada no había informado adecuadamente al reclamante en relación con la fecha de suscripción de unas acciones negociadas en mercados extranjeros.

Tanto en el extracto de movimientos de la cuenta de valores como en el documento de liquidación de la suscripción de acciones, se especifica como fecha de suscripción de las acciones el 11 de septiembre de 2006, fecha que se acreditó que era incorrecta.

Asimismo, se constató que la fecha de suscripción de estos valores fue incorporada a los sistemas informáticos de la Caja con retraso, ya que por ejemplo, en el extracto de 7 de septiembre de 2006 que usted aporta, relativo a los movimientos de su cuenta de valores entre el 14 de agosto y el 7 de septiembre de 2006, no se incluye entre las operaciones realizadas la suscripción de estas acciones, lo cual podría haber dado lugar a que usted interpretase erróneamente que la nuevas acciones todavía no habían sido suscritas.

Faltas y demoras injustificadas en el envío de información a clientes

Crterios aplicados y
reclamaciones favorables
al reclamante
Informes favorables a los
reclamantes

R/259/2007 - **Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón**. Se puso de manifiesto un retraso objetivo imputable a la entidad depositaria de unas acciones en la elaboración y envío a su cliente de las tarjetas de asistencia o delegación de voto en una junta general de accionistas. La junta en cuestión había sido convocada por la sociedad emisora para el 26 y 27 de marzo de 2007 y el cliente se quejaba por haber recibido por correo la información en su domicilio el mismo día 27 de marzo, careciendo así de capacidad de participación.

La entidad alegó haber actuado de manera adecuada, en tanto que la información se procesó el 21 de marzo y se envió por correo el 22 de marzo de 2007, sin que le constara ningún retraso incidencia en el reparto. Además indicó que el cliente disponía de otros medios alternativos para informarse sobre la celebración de la junta.

Entre las actividades que se pueden considerar comprendidas dentro de las obligaciones de los depositarios de valores con sus clientes se encuentra la de facilitarles las tarjetas de asistencia a las juntas de accionistas de las sociedades cotizadas de cuyas acciones son titulares, así como articular el procedimiento para facilitar la participación en dichas juntas mediante la recepción y tramitación de sus instrucciones de voto, delegación o representación.

De acuerdo con la información suministrada por la propia entidad reclamada, el proceso de elaboración y distribución de comunicaciones a sus clientes sobre la convocatoria de la Junta General de Accionistas de la empresa de la que era accionista no se puso en marcha hasta la tarde del 21 de marzo de 2007, de tal manera que, en el mejor de los supuestos, el cliente habría dispuesto de un solo día hábil para cumplimentar la tarjeta y hacerla llegar a su depositario antes de la celebración de la Junta.

Estos plazos tan ajustados resultaron especialmente llamativos desde el momento en que la convocatoria de la Junta General de Accionistas fue dada a conocer por la propia sociedad emisora el 22 de febrero de 2007, es decir, un mes antes de que la entidad dirigiera las comunicaciones a sus clientes. Sin entrar en valoraciones respecto a la posible responsabilidad de la empresa distribuidora del correo o la mayor o menor tardanza del cliente en recoger el envío, el informe concluyó que, al menos en origen, se produjo una actuación incorrecta por parte de la entidad.

R/307/2007 - **Bankinter, S.A.** Se consideró incorrecta la actuación de la entidad, al no haber acreditado ni justificado en modo alguno que informasen al reclamante de conformidad con lo acordado contractualmente entre las partes, con la debida diligencia y celeridad de la necesidad de aportar garantías adicionales para mantener abierta su posición en derivados financieros.

Información sobre incidencias en la tramitación y ejecución de órdenes

R/016/2007 - Bankinter, S.A. El informe emitido concluyó que ante una tramitación errónea de una orden de compra de valores en el mercado de corros que fue reconocida y asumida por la entidad, esta debería haber informado al cliente de la incidencia suscitada de manera inmediata a su detección, recabando sus instrucciones de tal manera que este tuviese la opción de decidir qué hacer. El motivo es que en un mercado como el de corros, la anulación o la modificación de una orden implica automáticamente el retraso en su introducción al mercado y, por lo tanto, genera un cambio de las condiciones objetivas para su ejecución que hacen recomendable que el cliente tenga capacidad de decisión.

R/163/2007 - Banco Sabadell, S.A. Se puso de manifiesto la incorrecta información ofrecida por el banco a su cliente respecto a las causas de la falta de tramitación de las órdenes de valores que previamente había intentado cursar por Internet y por teléfono.

Frente a una incidencia técnica en la identificación de clientes que impedía transitoriamente la operativa a distancia, aunque no la presencial, el servicio de atención telefónica de la entidad no ofreció ninguna información a este respecto, pese a haber sido requerida expresamente por el cliente en varias ocasiones.

R/342/2007 - Caja de Crédito de los Ingenieros, Sociedad Cooperativa. Se concluyó con una actuación incorrecta por parte de la entidad desde el momento en que, a requerimiento de su cliente, informó de que una orden de compra de acciones había sido ejecutada, cuando en realidad no había sido así. Se indicó que esta información incorrecta pudo condicionar la adopción de decisiones de inversión del cliente en el corto plazo.

Este caso, además, puso de manifiesto la actuación incorrecta de la entidad por no haber informado a su cliente con la máxima celeridad de la anulación de su orden de compra no ejecutada como consecuencia del *split* o desdoblamiento de las acciones que se querían adquirir. Esta operación de *split* suponía un cambio de código ISIN de las acciones y, en cumplimiento de la Instrucción Operativa 16/97 de la Sociedad de Bolsas, la orden de compra debería haber quedado anulada automáticamente al cierre de la sesión en la que el desdoblamiento se hizo efectivo. Una vez anulada la orden, en cumplimiento de la obligación de informar a sus clientes con la máxima celeridad de todas las incidencias relativas a las operaciones contratadas por ellos, recabando de inmediato nuevas instrucciones en caso de ser necesario al interés del cliente, la entidad debería haberle informado de lo sucedido.

Por otro lado es deber de las entidades facilitar a sus clientes en cada liquidación que practiquen por servicios efectivamente prestados un documento en el que expresen con claridad las comisiones y gastos aplicados, con indicación concreta de su base de cálculo y período de devengo, para que pueda comprobarse el coste efectivo de la operación.

R/160/2007 - Open Bank Santander Consumer, S.A. Se puso de manifiesto que la entidad reclamada había ofrecido una información incorrecta a su cliente

en relación con la cancelación de una orden de compra de valores previamente cursada por Internet. Quedó acreditado que el cliente había introducido a través del servicio de Internet dos órdenes de valores diferentes; una de compra y, minutos después, otra de anulación de esa orden.

Pese a que quedó demostrado que la orden de anulación se tramitó en tiempo y forma de tal manera que se hizo efectiva antes de que la orden de compra se hubiera ejecutado, se anotaron movimientos en las cuentas corriente y de valores del cliente como si la compra se hubiera ejecutado de manera efectiva, manteniéndose esa información en las consultas y extractos accesibles en la página *web* durante un período de cuatro días.

Esta información, en ese caso, indujo a un error de interpretación al cliente y le impidió obtener una imagen fiel y actualizada sobre la situación de su cartera, privándole de información relevante para la adopción de sus decisiones de inversión.

R/360/2007 - Renta 4, S.V., S.A. El reclamante se quejaba de la compensación de un descubierto en su cuenta corriente con el importe de una venta de valores ordenada por el reclamante. Puesto que el saldo reclamado era antiguo, se había superado el plazo de conservación de seis años y no resultaba exigible a la entidad el mantenimiento del registro de las operaciones y del justificante de la orden. No obstante, se entendió que si la existencia de un saldo deudor deriva de aquella documentación, a efectos probatorios, lo más coherente hubiera sido mantener la misma a efectos de documentar el origen del derecho de crédito que se ostenta. Esto es, el plazo es una garantía para el cliente, pero también para la entidad.

La existencia o no de la deuda queda fuera de las competencias de la CNMV, pero se determinó que la entidad debía de haber cumplimentado al menos con información o explicaciones la demanda de información de su cliente - el origen del descubierto-.

R/058/2007 - Bankinter, S.A. Se puso de manifiesto que el reclamante tenía contratado con la entidad un contrato para la venta a crédito de valores. Seis meses después de la contratación intentó realizar una operación de venta a crédito pero el sistema no le permitió realizar la operación. Tras reiteradas comunicaciones con la entidad con el fin de ser informado por la incidencia relatada, varias semanas después, recibió la comunicación telefónica de la entidad notificándole la cancelación unilateral del contrato de venta a crédito de valores e indicándole que le dieron de alta del servicio erróneamente dado que no cumplía con el perfil exigido para ese contrato.

La entidad alegaba que contractualmente estaba prevista la posibilidad de permitir o no la realización de operativa a crédito, siendo esta decisión exclusiva del departamento de riesgos del banco, pudiendo variar el criterio a lo largo de la vida del contrato. Sobre la base de esta posibilidad y tras la revisión de los criterios establecidos para permitir la operativa a crédito, la entidad decidió revocar la facultad concedida.

El contrato firmado al efecto por ambas partes tenía una vigencia de un año prorrogable, salvo denuncia del contrato por el banco con un plazo de antelación de 24 horas. Existía la reserva por parte del banco de cancelación del contrato, retirada del acceso al servicio y cierre de posiciones abiertas. En este caso, no hacía falta el preaviso previsto.

En cualquier caso, la entidad venía obligada por las normas de conducta exigibles a las empresas que prestan servicios de inversión a proporcionar, a solicitud, toda la información concerniente a las operaciones contratadas con ellos. Quedaron acreditadas las continuas peticiones de aclaraciones por parte del cliente, al desconocer el motivo de la interrupción del servicio de inversión, y la falta de respuesta de la entidad a las mismas, lo que motivó que se considerase la actuación de la entidad como incorrecta.

4.1.3. Comisiones y gastos

El cobro de comisiones por la prestación de servicios de inversión suele ser fuente habitual de discrepancias entre las entidades y sus clientes. Aspectos como la publicidad o el conocimiento previo de su existencia por el cliente, los diferentes conceptos tarifados o la cuantía repercutida son habitualmente objeto de reclamación. Por ello, conviene tener en cuenta una serie de principios generales en esta materia:

Libre fijación de tarifas: Las entidades que prestan servicios de inversión pueden fijar libremente aquellas comisiones o gastos a repercutir sobre todo servicio que sea efectivamente prestado. Por lo tanto, en el mercado existe una gran diversidad en la cuantía de las comisiones que cobran las entidades por la prestación de un mismo servicio, así como en cuanto a las bases y períodos de devengo que se toman en consideración para ello.

Publicidad: Como requisito previo para la aplicación de las tarifas, cada entidad debe comunicarlas a la CNMV y/o al Banco de España y publicar un folleto de tarifas máximas aplicables a todas las operaciones habituales, el cual debe estar a disposición de los clientes en todo momento, de tal manera que en caso de solicitar su consulta en la sucursal o a través de Internet, sea posible llevarla a cabo con inmediatez.

Entrega al cliente y cambios en las tarifas: Además, esas comisiones máximas o cualesquiera otras que puedan pactarse entre las partes de manera particular para su relación comercial deben adherirse al contrato de depósito y administración de valores suscrito con la entidad y, en caso de modificación de las mismas, debe comunicarse a los clientes por escrito, otorgándose la posibilidad de desvincularse de la entidad sin que sean de aplicación las nuevas tarifas, aunque sí las anteriormente vigentes.

Transparencia: Deben especificarse, siempre que sea posible y previamente a la prestación efectiva del servicio, las cantidades concretas o, en su defecto, aproximadas, que se devengarán por la prestación del servicio. Adicionalmente, en cada liquidación se deben facilitar las comisiones y gastos aplicados, con indicación concreta de su base de cálculo y período de devengo, para que pueda comprobarse el coste efectivo de la operación.

Comisiones por administración y custodia de valores

R/640/2006 - **Gestión de Patrimonios Mobiliarios, A.V., S.A.**, el reclamante manifestaba su disconformidad con el importe cobrado en concepto de comisión de administración, correspondiente al segundo trimestre del 2006, cuando había traspasado su cartera de valores extranjeros a otra entidad a principios del mes de abril.

Se concluyó que la entidad no actuó correctamente porque, según el folleto de tarifas máximas, sólo estaba habilitada para cobrar por el servicio prestado durante el mes de abril, ya que esta tarifa se devengaba de forma proporcional por cada mes o fracción y no por trimestres completos.

En esta reclamación también se concluyó que la entidad había actuado incorrectamente al aplicar una comisión por traspaso de valores y repercutir gastos por ese mismo concepto que no se ajustaban a lo establecido en su folleto de tarifas.

R/768/2006 y R/713/2006 - **Caja de Ahorros de Zaragoza, Aragón y La Rioja (Ibercaja)**. Se consideró incorrecto el cobro de una comisión de custodia, al ser esta superior a la que hubiera resultado de prorratear el importe mínimo previsto en el correspondiente folleto de tarifas máximas aplicable al periodo del semestre natural en que los valores estuvieron efectivamente depositados en la entidad.

Comisiones por el traspaso de valores a otra entidad

R/659/2006 - **Gestión de Patrimonios Mobiliarios, A.V., S.A.** El reclamante se quejaba del cobro de una comisión de traspaso de valores y otra en concepto de transacción.

Con respecto a la primera, se consideró que era correcta por estar prevista en el folleto de tarifas máximas aplicables de la entidad.

En relación con la comisión en concepto de transacción, pese a estar prevista en el contrato de apertura de cuenta de valores aportado por el reclamante, se consideró que el término transacción utilizado por la entidad era impreciso y podía inducir a confusión y no corresponderse con la definición proporcionada por la entidad (levantamiento o constitución de depósito, ya sea por compra, venta, envío o recepción de títulos), lo que contradice el principio de claridad que deben cumplir los folletos de tarifas. Además, el concepto “gastos de transacciones” no está incluido en el folleto de tarifas comunicado a la CNMV, lo que también es contrario al principio de unidad aplicable a los folletos de tarifas.

Comisiones por operaciones en mercados extranjeros

R/231/2007 - **Caixa D'Estalvis del Penedés**. El reclamante expresaba su queja por las comisiones que le había cargado la entidad por la compra de valores en un mercado extranjero.

Criterios aplicados y reclamaciones favorables al reclamante
Informes favorables a los reclamantes

La entidad venía cobrando una cantidad de manera regular por las operaciones que el reclamante llevaba a cabo en mercados foráneos y para una operación en concreto aumentó unilateralmente y sin previo aviso el importe de la comisión.

Dado que las comisiones aplicadas resultaron superiores a las establecidas en el contrato y el folleto de tarifas y la entidad ofreció una argumentación insuficiente, se concluyó que se produjo una actuación incorrecta.

R/356/2007 - Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid. La operativa en mercados internacionales suele tener un tratamiento específico en los folletos de tarifas de las entidades, siendo las comisiones mucho más elevadas y, en ocasiones, introducen cierto grado de incertidumbre en la cuantía, dado que se alude de manera genérica a gastos repercutibles que no son conocidos a priori. Precisamente esto llevó a la entidad a cometer un error en el cálculo final de la cuantía a cobrar al cliente. En este caso, se concluyó que la entidad no actuó correctamente porque al no subsanar con la debida celeridad el error cometido en el cálculo de la comisión por la suscripción de unas acciones negociadas en un mercado extranjero.

Comisiones por amortización de acciones

R/620/2006 - Banco Santander, S.A. Esta reclamación versó, entre otros aspectos, sobre la disconformidad del cliente por la repercusión de una comisión por la amortización de acciones de Centros Comerciales Carrefour, S.A que había mantenido en una cuenta en la entidad.

El acuerdo de amortización de las acciones de esta compañía implicaba la entrega de 15,6 euros por acción, siendo por cuenta de la sociedad el abono de las comisiones que la entidad depositaria pudiera tener previsto en su folleto de tarifas por este concepto.

La entidad, de acuerdo a su folleto de tarifas vigente en ese momento, preveía una comisión máxima del 0,40% sobre el valor efectivo amortizado, comisión cuya aplicación, no obstante, debía ser soportada por la sociedad emisora.

En consecuencia y según se desprendía de la liquidación practicada, el importe de la comisión le había sido repercutido al cliente, cuando tendría que haber sido soportado por Carrefour.

Comisiones por cambio de titularidad de los valores

R/749/2006, R/810/2006 y R/806/2006 - Banco Santander, S.A. Se consideró incorrecta la falta de información por parte del banco sobre las comisiones aplicables al cambio de titularidad de unos valores adquiridos *mortis causa* ya que se considera que las entidades deben informar a sus clientes de las comisiones derivadas de la tramitación de la testamentaría dado lo infrecuente de este tipo de operaciones y su elevada cuantía.

Comisiones por operaciones por Internet

R/040/2007 - Caja de Ahorros de Salamanca y Soria. El reclamante cursó una orden de venta a través de Internet y, ante la indisponibilidad del servicio, la orden hubo de ser girada a través del canal alternativo establecido al efecto. Sin embargo, se entendió que las comisiones en concepto de ejecución de la operación se debieron aplicar como si la orden se hubiese sido cursada a través de Internet, todo ello de acuerdo con el pacto de comisiones diferenciadas según el canal utilizado que parecía existir entre las partes.

R/818/2006 - Open Bank Santander Consumer, S.A. Un cliente incurre en una situación de descubierto de efectivo en su cuenta corriente asociada como consecuencia de la ejecución de distintas operaciones de compra de valores sin contar con el saldo suficiente para su financiación.

El contrato suscrito por el reclamante con la entidad preveía que en caso de saldo deudor con la entidad, esta quedaba facultada para proceder a regularizar la posición con cargo a cualquier cuenta o activo del que el cliente fuera titular. La entidad procedió a la regularización de saldos, cargando las comisiones oportunas por las ventas que se vio obligada a llevar a cabo.

Sin embargo, se consideró que la aplicación por parte de la entidad de las comisiones de venta de valores para órdenes no cursadas a través de Internet resultó inadecuada y perjudicial para el cliente, dado que este operaba de manera habitual a través de Internet y, entendemos, que ese debería haber sido el criterio mantenido por la entidad depositaria a la hora de imputarle las comisiones por las operaciones de venta de valores destinadas a regularizar el descubierto.

4.1.4. Otros temas

Asesoramiento de inversión

R/639/2006 - Golden Broker - Sociedade Corretora, S.A. El reclamante firmó un contrato de servicios de información y consultoría con la reclamada por el que, con independencia del asesoramiento telefónico que le facilitasen, la entidad se obligaba a enviarle durante la vigencia del contrato determinadas informaciones. La entidad reclamada no acreditó ni justificó en modo alguno la remisión de esta información, lo que motivó que el informe final concluyera con actuación incorrecta de la entidad.

R/661/2006 - Golden Broker - Sociedade Corretora, S.A. Se consideró incorrecta la actuación de la entidad, ya que de lo expuesto por las partes se desprendía que la información y asesoramiento que el reclamante recibió sobre la inversión realizada no se correspondía con el valor que adquirió siguiendo las recomendaciones de la entidad reclamada, sino con otro valor distinto.

Criterios aplicados y reclamaciones favorables al reclamante
Informes favorables a los reclamantes

Agentes de empresas de servicios de inversión

R/800/2006 - Eurodeal, AV, S.A. El reclamante se hizo cliente por medio de un agente legal de esa entidad, Capital Movimiento, S.L. Según el testimonio del reclamante, él había efectuado una transferencia bancaria inicial de 10.000 euros para comenzar las operaciones, si bien a la agencia de valores llegaron únicamente 7.500, mientras el resto fue retenido por el representante en concepto de comisión por prestación de servicios.

La agencia alegó que las únicas comisiones repercutidas a sus clientes por la prestación de servicios son las que figuran en su folleto de tarifas y no se consideran responsables de la posible existencia de cualquier otra relación contractual o extracontractual con carácter retribuido entre el cliente y el representante. Argumentó que a su cuenta únicamente llegó una transferencia de 7.500 euros a nombre del reclamante y que la cantidad restante debería reclamársela a Capital Movimiento, S.L., entidad que ya no ostentaba la condición de su representante.

Se concluyó que el proceso establecido para el ingreso de las cantidades aportadas de cara al inicio de las operaciones por parte de los clientes de la Agencia captados a través de Capital Movimiento comprendía dos pasos: un primer ingreso en una cuenta corriente de la que no era titular la Agencia y un segundo ingreso a otra cuenta de la que era titular esta agencia de valores, aunque por un importe inferior en un 25% a las cantidades inicialmente aportadas por el cliente y supuestamente ordenado por Capital Movimiento, SL.

Es cierto que la relación contractual establecida entre la Agencia y el reclamante consistió en la apertura de una cuenta de valores y que las operaciones y servicios a ella vinculados generaron unas comisiones previstas en el anexo de dicho contrato, entre las que no se preveía ninguna comisión de entrada y fija del 25%.

Sin embargo, no es menos cierto que de acuerdo con el régimen legal de la representación de empresas de servicios de inversión en España, las empresas de servicios de inversión que otorguen representaciones son responsables del cumplimiento por sus agentes de todas las normas de ordenación y disciplina del mercado de valores en los actos que realicen.

A estos efectos, las empresas de servicios de inversión deben adoptar medidas para el control de las actuaciones de sus agentes, especialmente en lo referido a movimientos de efectivo o instrumentos de pago.

Adicionalmente, era responsabilidad de la Agencia cuando otorgó un poder de representación implantar un sistema de manejo de fondos de clientes que garantizase que eran canalizados directamente de la entidad a sus clientes y viceversa. Cuando en el contrato de representación se contemplase la entrega al representante de fondos en efectivo, cheques u otros instrumentos de pago, estos no debían abonarse en cuentas del representante ni proceder de ellas, ni siquiera transitoriamente.

A partir de lo expuesto, quedó acreditado que, con independencia de la posible existencia o no de alguna relación contractual o extracontractual entre el reclamante y Capital Movimiento, S.L., de la cual no se observó evidencia alguna, los fondos aportados por el cliente estuvieron, al menos transitoriamente, en una cuenta de la que no era titular la agencia de valores, contraviniendo lo expuesto anteriormente e incurriendo en una actuación incorrecta.

R/035/2007 - Eurodeal, A.V., S.A. Se puso de manifiesto que la entidad, actuando como intermediario en un contrato de crédito en operaciones bursátiles con una tercera entidad, no atendía los requerimientos de información del cliente, en contra de lo previsto en el clausulado del contrato de crédito suscrito entre las tres partes al efecto.

Asimismo, en el citado expediente, el cliente aportaba dos extractos de su cuenta sobre un mismo periodo de tiempo con diferentes movimientos, ofreciendo ambos una apariencia de veracidad.

Disposición de cuentas de efectivo y valores

R/501/2007 - Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja (Ibercaja). Se consideró que la entidad había actuado incorrectamente al permitir al titular de la cuenta disponer de los valores sin consentimiento de la persona autorizada de dicha cuenta. La cuestión residía en el uso del término "Intervinientes". En el contrato aportado se consideraban tales los titulares, los titulares del usufructo y los representantes, autorizados o disponentes.

Según constaba en el propio contrato, la disposición "Conjunta" de la cuenta implicaba que, existiendo varios intervinientes, se exigía el consentimiento de todos ellos para operar en la cuenta. Por tanto, dicho régimen conlleva el consentimiento de todos los intervinientes en general - y no únicamente de los titulares - para operar en la cuenta.

En este sentido, el autorizado es un interviniente más y, por tanto, de conformidad con el tenor literal de lo dispuesto en el contrato, se necesitaría su consentimiento para disponer de dicha cuenta. Se consideró que, según el contrato, la disposición de la cuenta por parte del titular requería también el consentimiento del autorizado.

Puesta a disposición del cliente del efectivo

R/567/2006 - Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Navarra. Se trata de un retraso acaecido en la puesta a disposición del reclamante del importe correspondiente a un dividendo, no justificado por la entidad.

R/217/2007 - Banco Pastor, S.A. Se trata de unos retrasos acaecidos en la puesta a disposición del reclamante del importe correspondiente a la liquidación a vencimiento de varias emisiones de *warrants*. En algunas liquidaciones se consideró que el retraso era imputable a Societé Générale (sociedad emisora), y en otras a la entidad reclamada (intermediario financiero del reclamante).

R/114/2007 - **Boursorama, Sucursal en España**. Se consideró actuación incorrecta el que la entidad informara al reclamante de forma incorrecta sobre la titularidad de unos valores – su posición aparecía duplicada-, así como sobre la situación de descubierto de valores generada por la doble venta de estos.

Errores reconocidos, asumidos y no subsanados

R/004/2007 - **Banco Santander, S.A.** El reclamante manifiesta su disconformidad porque desde hace más de dos años el banco le está cargando en su cuenta una serie de asientos no autorizados, relacionados todos ellos con la compra de acciones del propio banco. Posteriormente, cuando reclama a la entidad y solicita la anulación de estas operaciones no autorizadas, la entidad procede a la venta de las acciones y le abona un importe inferior al inicialmente cobrado.

La entidad alega haber corregido el error cometido y se allana a la pretensión del reclamante, pero este rechaza el allanamiento e insiste en que se califique la actuación del banco.

Teniendo en cuenta la documentación aportada (extractos de “adquisición y liquidación”) y la versión ofrecida por ambas partes, quedó acreditado que, efectivamente, la entidad procedió a la compra y posterior venta de acciones sin la debida firma del titular y de forma reiterada.

Se concluyó que la actuación de la entidad no fue correcta ya que, al cometer el mismo error de forma reiterada, no actuó con el debido cuidado y diligencia en sus operaciones con valores y porque al deshacer las operaciones erróneamente ejecutadas no evitó un mayor perjuicio al cliente.

R/268/2007 - **Caja de Ahorros de Galicia**. Se consideró incorrecta la actuación de la entidad consistente en abrir por error una cuenta de valores a nombre de la reclamante sin contar con su consentimiento. En particular, se consideró inadecuado que la entidad reclamada reconociera su error tan sólo en el momento de la presentación de la reclamación.

Incidencias en promociones comerciales

R/535/2007 - **Boursorama, Sucursal en España**. La reclamación versa sobre la queja con la falta de aplicación de una bonificación en comisiones por operativa en el mercado de valores anunciada en una publicidad. El cliente reclamaba el derecho a la promoción publicitada al considerar que cumplía con los requisitos exigidos. En opinión de la entidad sin embargo no cumplía con las condiciones necesarias.

Tras revisar el contenido de la promoción publicitaria, se entendió que se trataba de una publicidad confusa y potencialmente engañosa. No obstante, se hizo constar que no es competencia de este organismo valorar el alcance y las consecuencias de esta circunstancia, sino que corresponde a los juzgados y tribunales ordinarios de justicia.

4.2. Fondos de inversión y otras IIC

Informes favorables al reclamante por fondos de Inversión y otras IIC

CUADRO 3

TEMAS	ENTIDADES	RECLAMACIONES	
Información suministrada al cliente	Banco Santander, S.A.	R/693/2006-R/036/2007 R/112/2007-R/288/2007 R/604/2006-R/813/2006 R/496/2007	
	Banco Inversis, S.A.	R/278/2007-R/483/2007	
	Bankinter, S.A.	R/211/2007-R/655/2006 R/331/2007-R/775/2006 R/420/2006	
	Banco Español de Crédito, S.A.	R/625/2006	
	ING Direct, N.V. Sucursal en España	R/148/2007	
	Popular Banca Privada, S.A.	R/720/2006	
	Banco Sabadell, S.A.	R/667/2006	
	Banco Guipuzcoano, S.A.	R/628/2006	
	Cajamar Caja Rural, Soc. Coop. de Crédito	R/199/2007	
	Suscripciones y reembolsos	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.	R/247/2007
		Boursorama, Sucursal en España	R/103/2007
		Deutsche Bank, S.A.E.	R/293/2007
		Banco Inversis, S.A.	R/132/2007
Morgan Stanley, S.V., S.A.		R/271/2007	
Altae Banco, S.A.		R/054/2007	
Banco Santander, S.A.		R/734/2006-R/767/2007	
Banco de Finanzas e Inversiones, S.A.		R/354/2007	
Traspasos entre IIC	Banco Sabadell, S.A.	R/121/2007	
	Banco Español de Crédito, S.A.	R/005/2007	
	Boursorama, Sucursal en España	R/451/2006	
	Open Bank Santander Consumer, S.A.	R/038/2007	
	Banco Santander, S.A.	R/237/2006-R/065/2007 R/133/2007-R/753/2006 R/414/2007	
	Cajamar Caja Rural, Soc. Coop. de Crédito /Gescooperativo, S.A., SGIIC		
	Bankinter, S.A.	R/624/2007	
	Banco Inversis, S.A.	R/081/2007	
	Cortal Consors, Sucursal en España	R/089/2007	
	CAyMP de Madrid	R/256/2007	
	Cajamar Caja Rural, Soc. Coop. de Crédito	R/258/2007	
	Citibank España, S.A.	R/206/2007	
	Renta 4, S.V., S.A.	R/051/2007	
Comisiones	Banco Santander, S.A.	R/328/2007 – R/635/2006	
	Banco de Finanzas e Inversiones, S.A.	R/001/2007	
	Lloyds TSB Bank, PLC, Sucursal en España.	R/113/2007	

Fuente: CNMV

4.2.1. Información suministrada al cliente

Antes de la suscripción de IIC

Las obligaciones de información que deben cumplir las entidades que comercializan fondos de inversión están definidas en la normativa de las instituciones de inversión colectiva. Entre ellas, se encuentra la entrega del folleto y del último informe semestral con carácter previo a la suscripción de participaciones o acciones y, previa solicitud, el folleto completo y los últimos informes anual y trimestral publicados.

El folleto informativo recoge todos los elementos necesarios para que el inversor tome una decisión de inversión. No obstante, son reiteradas las reclamaciones que llegan a la OAI en las que se pone de manifiesto una falta de conocimiento o de información del partícipe de las condiciones y características del fondo, pese a que en muchos de los expedientes analizados la entidad acredita haber cumplido con la entrega de dicho documento.

Asimismo, en lo que respecta a la comercialización en España de instituciones de inversión colectiva extranjeras inscritas en el correspondiente Registro de la CNMV, con anterioridad a la suscripción de participaciones o acciones, el comercializador debe facilitar gratuitamente a los accionistas o partícipes de la IIC extranjera residentes en España los folletos completo y simplificado y los informes anual y semestral de las IIC, así como el reglamento de gestión del fondo o, en su caso, los estatutos de la sociedad. Estos documentos se facilitarán en su traducción jurada al castellano.

Asesoramiento incorrecto sobre la adecuación del fondo al perfil inversor

R/693/2006 - Banco Santander, S.A. Esta reclamación fue formulada por un inversor que había solicitado a su entidad llevar a cabo una inversión sin riesgos y “sin ningún tipo de vinculación a la Bolsa”.

La entidad reconoció haber recomendado al cliente suscribir un fondo de inversión que invertía su patrimonio en valores de renta fija de países en vías de desarrollo y no en bolsa, por lo que entendía que se había ajustado a los deseos del inversor y le había informado adecuadamente.

Se comprobó que la política de inversión del fondo preveía la posibilidad de invertir en emisiones de grado especulativo y alta vulnerabilidad y, por ello, entendió que la argumentación expuesta por la entidad resultaba incorrecta. Pese a no invertir en bolsa, existía un evidente riesgo de mercado para la inversión y cabía la posibilidad de que el valor liquidativo de las participaciones evolucionase negativamente, ya que, además de que con carácter general todos los activos de renta fija cotizan en un mercado secundario y cuentan con un riesgo de tipo de interés, el propio folleto informativo determinaba que, en particular, los que conformaban el patrimonio de este fondo incorporaban el riesgo de contraparte de cada emisor junto a su riesgo país, en principio, sin ninguna limitación en cuanto a calidad crediticia y volatilidad.

Por ello, se consideró que aconsejar este tipo de fondo a un inversor que había declarado de forma manifiesta su carácter conservador y totalmente adverso al riesgo no resultó adecuado.

Falta de claridad en la información facilitada en la página web de la entidad

R/278/2007 - Banco Inversis, S.A. El reclamante se quejaba del valor liquidativo aplicado a su solicitud de reembolso de participaciones de una IIC extranjera, que fue cursada el 28 de febrero a las 8:35 de la mañana. En la información ofrecida a través de Internet se indicaba lo siguiente: “hora límite reembolso

mismo día 14:00”, por lo que el reclamante entendió que se le aplicaría el valor liquidativo del mismo día de la orden. Sin embargo le aplicaron el valor liquidativo del 1 de marzo.

El valor liquidativo aplicable a los reembolsos de participaciones y/o acciones de instituciones de inversión colectiva extranjeras comercializadas en España queda determinado en la documentación legal de esta (principalmente, folleto, reglamento de gestión o estatutos, memoria de comercialización en España y anexo de los comercializadores a la referida memoria). Concretamente, en este caso, en el anexo de la entidad a la memoria de comercialización del fondo registrado en la CNMV y vigente en la fecha de los hechos objeto de reclamación, se indicaba que las órdenes recibidas antes de las 13:00 horas se ejecutarían con valor liquidativo del siguiente día hábil, siendo por tanto correcta la aplicación de valor liquidativo.

No obstante, quedó patente que la información facilitada por la entidad en su página *web* respecto al procedimiento de reembolso no era lo suficientemente clara y precisa y que incluso, en lo referente a la hora de corte, contenía información distinta a la recogida en la documentación oficial registrada en la CNMV.

Información sobre el tipo de cambio aplicable

R/211/2007 y R/655/2007 - Bankinter S.A. En ambas reclamaciones el inversor se quejaba de la falta de información previa sobre los tipos de cambio aplicados a las operaciones de compraventa de divisas realizadas como consecuencia de las operaciones de suscripción y reembolso de acciones o participaciones en instituciones de inversión colectiva extranjera con divisa de denominación distinta de la cuenta de cargo y abono del ordenante.

Conforme a lo estipulado en la normativa bancaria, las entidades tienen libertad para fijar el tipo de cambio a aplicar a las operaciones de compraventa de divisas. Ahora bien, deben informar a sus clientes del tipo de cambio aplicable o de su forma cierta de determinación a las operaciones de compraventa de divisas, con carácter previo a su realización.

En ambos expedientes, se consideró incorrecta la actuación de la entidad reclamada ya que no pudo acreditar que hubiese informado previamente a su cliente del tipo de cambio aplicable, o de su forma cierta de determinación.

Durante y después de la inversión

Con posterioridad a la suscripción, el inversor debe recibir información periódica gratuita. Los informes anual y semestral se remitirán gratuita y periódicamente a los partícipes y accionistas, salvo que expresamente renuncien a ello. Además, las IIC remitirán gratuita y periódicamente un informe trimestral a los partícipes y accionistas que expresamente lo soliciten. Asimismo, cuando el partícipe o accionista lo solicite expresamente, dichos informes se le remitirán por medios telemáticos. Todos estos documentos se pondrán a disposición del público en los lugares que se indiquen en los folletos completo y simplificado.

**Crterios aplicados y
reclamaciones favorables
al reclamante**
Informes favorables a los
reclamantes

Asimismo, la sociedad gestora o el depositario deben remitir a cada partícipe, con una periodicidad no superior a un mes, un estado de su posición en el fondo. Si en ese período no existe movimiento por suscripciones y reembolsos, podrá posponerse el envío del estado de posición al período siguiente y, en todo caso, será obligatoria la remisión del estado de posición del partícipe al final del ejercicio. Las sociedades gestoras de los fondos de inversión son las entidades encargadas de la llevanza del registro de partícipes y de la emisión de los certificados de posición en el fondo. Toda esta información permite al inversor conocer su estado de posición, la composición de la cartera del fondo, y aquellas otras cuestiones más relevantes acaecidas durante el período.

Por otra parte, las entidades deben facilitar a sus clientes en cada liquidación que practiquen por operaciones o servicios relacionados con los mercados de valores un documento en el que se expresará, según proceda, el importe de la operación contractual, el tipo de interés, las comisiones o gastos aplicados, precisando el concepto de devengo, base y período, los impuestos retenidos y, en general, cuantos datos y especificaciones sean necesarios para que el cliente pueda comprobar el resultado de la liquidación y las condiciones financieras de la operación. Es por ello que la remisión al partícipe del citado documento resulta una obligación ineludible que debe ser cumplimentada bien por la sociedad gestora, bien por la entidad comercializadora.

Demoras y falta de atención a demandas de información de los clientes

R/112/2007 - Banco Santander, S.A. En este expediente se puso de manifiesto una falta de atención por parte de la entidad de una petición expresa de información de su cliente. Concretamente, el cliente había solicitado una copia del folleto informativo del fondo y del contrato de opción de consolidación de beneficios suscrito con la entidad.

R/625/2006 - Banco Español de Crédito, S.A. Igualmente, la entidad no atendió con la debida diligencia los requerimientos de información formulados por su cliente. En este caso el cliente manifestaba su duda con respecto al carácter neto o bruto del importe abonado correspondiente a un reembolso.

R/483/2007 - Banco Inversis, S.A. En esta ocasión se concluyó que la entidad no actuó con la debida diligencia al atender la solicitud de un cliente de facilitarle el certificado acreditativo de rectificación del importe de la plusvalía obtenida, sin que por ello debiera considerarse a la entidad responsable de las incidencias o problemas que el reclamante tuvo con su declaración de IRPE.

Información incorrecta sobre la posición del partícipe y sobre la liquidación

R/036/2007 - Banco Santander, S.A. La entidad había emitido extractos de titularidad de participaciones de un fondo de inversión incorrectos. Adicionalmente, se observó que las medidas adoptadas por la entidad para corregir el error, una vez fue puesto de manifiesto por el afectado, no fueron suficientes. El reclamante, transcurrido un año desde que informó de dicha situación, volvió a

recibir la misma información inexacta en su domicilio. Ello le indujo a una interpretación inadecuada respecto a la titularidad de la inversión que pudo tener consecuencias fiscales.

R/148/2007 - ING Direct, N.V., Sucursal en España. El reclamante ordenó el traspaso de la totalidad de sus participaciones en un fondo de inversión y, sin embargo, en los extractos mensuales que recibía y en la información a la que accedía a través de la página *web* de la entidad no se mostraba el traspaso efectuado, debido a una incidencia informática.

Este error no fue subsanado pese a que posteriormente dio una orden de traspaso sobre dichas participaciones pendiente de ejecución, puesto que se trataba de una orden de imposible cumplimiento ya que el inversor había traspasado anteriormente todas las participaciones. Se entendió que la entidad debió haber tomado conciencia en ese momento del problema y haberlo subsanado, si bien no lo hizo hasta que no hubo interpuesto una reclamación ante el Servicio de Atención al Cliente.

R/720/2006 - Popular Banca Privada, S.A. En esta reclamación se observó que, con carácter general, la entidad incluía en el extracto de posición las fechas de vencimiento de la garantía asociada a los fondos de inversión de los cuales era partícipe el reclamante, a excepción de uno de ellos. No obstante lo anterior, ello no obviaba el hecho de que el partícipe tenía a su alcance la información necesaria para conocer las características del fondo a través de la remisión de los distintos informes y escritos que la normativa exige.

Se consideró que dicho nivel superior de información debería haber sido proporcionado para todos los fondos que componían su cartera, extremo que no se cumplió para el fondo objeto de esta reclamación.

R/331/2007 - Bankinter, S.A. En este expediente se puso de manifiesto que la entidad comercializadora remitió un documento de liquidación que reflejaba el abono del efectivo del reembolso por una cantidad superior a la realmente efectuada. La diferencia se debía a la retención fiscal. La información que facilitó al partícipe no fue precisa.

R/775/2006 y R/420/2006 - Bankinter, S.A. En ambos expedientes los reclamantes se quejaban del valor liquidativo informado por la entidad, en un caso a través de la *web* y en otro el ofrecido por una operadora, aplicable al reembolso de su inversión en IIC extranjeras, puesto que no se correspondía con el valor finalmente abonado como consecuencia del reembolso.

Al respecto cabe señalar que el valor liquidativo aplicable a una solicitud de suscripción o reembolso es desconocido en el momento de la toma de la decisión de inversión, por tanto no proceden las demandas de los reclamantes en este sentido. No obstante, es exigible que la información que las entidades ofrezcan a sus clientes sea clara y precisa, indicando por tanto a qué fecha se refiere dicha valoración. Este dato orientativo de la valoración de su inversión, junto con la evolución que

estén teniendo los valores que previsiblemente formen parte de la cartera de valores de la IIC en la sesión bursátil en cuestión, son los principales elementos con los que cuenta el partícipe para estimar el importe esperado de reembolso.

Así pues, la actuación incorrecta de la entidad vino dada por la información incorrecta que estaba ofreciendo respecto a los valores liquidativos que estaba suministrando con carácter previo a la toma de decisión de inversión.

Registro y archivo justificantes de órdenes

R/199/2007 - Cajamar Caja Rural, Sociedad Cooperativa de Crédito. El reclamante se quejaba de la falta de ejecución de una orden de traspaso recibida por la entidad de origen, como atestiguaba el sello de la entidad. Tras analizar la orden se concluyó que, pese a haber sido recibida, esta era de imposible ejecución, ya que existía un error en la identificación del fondo de origen.

Sin embargo, ante la falta de ejecución de la citada orden, la entidad se justificó alegando un desconocimiento total de la orden presentada. Se consideró que la entidad actuó incorrectamente ya que la orden recibida y de imposible ejecución debía figurar en los registros de la entidad como rechazada.

R/667/2006 - Banco de Sabadell, S.A. y R/288/2007 - Banco Santander, S.A. En ambos casos se consideró actuación incorrecta de la entidad al no haber presentado, sin causa justificada, y no respetando los plazos de conservación establecidos para el archivo y custodia de órdenes y documentos, las órdenes que amparaban las operaciones objeto de reclamación.

R/628/2006 - Banco Guipuzcoano, S.A. Se consideró incorrecta la actuación de una entidad consistente en ejecutar una orden de reembolso de un fondo de inversión dada por vía telefónica. En particular, se consideró incorrecto que dicha orden de reembolso, dada de manera informal y fuera de una relación contractual de banca telefónica expresamente prevista, no quedara refrendada en una orden escrita y firmada por el cliente para su posterior registro y archivo.

Contratos de consolidación de beneficios de fondos de inversión

Se han recibido diversas reclamaciones motivadas por la disconformidad de los inversores con la contratación de opciones de consolidación de beneficios en casos de fondos de inversión garantizados. Normalmente nos encontramos ante situaciones en las que el cliente dice no haber sido informado correctamente sobre sus características, aún cuando hayan firmado el correspondiente contrato.

Con carácter general, la opción de consolidación de beneficios no puede entenderse como una póliza de seguro, sino que constituye un contrato complementario a la suscripción de participaciones en un fondo de inversión por el que la entidad se obliga, mediante el cobro de una prima, a garantizar en una fecha concreta un determinado valor liquidativo de las participaciones en el fondo, de conformidad con las condiciones pactadas.

De este modo, por el contrato de consolidación el inversor se asegura un valor liquidativo concreto en un momento determinado. No obstante, en el caso de que llegada esa fecha determinada el fondo de inversión tuviera un valor liquidativo superior al asegurado, dicha opción pierde su valor pues ya se ha alcanzado el valor liquidativo que esta pretendía asegurar.

Esta opción no puede cancelarse anticipadamente, salvo en el caso de que se produjera el reembolso de las participaciones en el fondo de inversión, momento en el que la opción se cancelaría necesariamente, debiendo abonar la entidad la cantidad que resulte de la aplicación de los métodos previstos en el contrato.

Se exponen a continuación aquellas incidencias en las que la resolución ha sido favorable al inversor.

R/604/2006 - Banco Santander, S.A. El reclamante manifiesta su disconformidad con la negativa por parte de la entidad de anular un contrato de opción de consolidación de beneficios asociado a un fondo de inversión (el contrato, en adelante). Esta anulación fue solicitada un día después de haber firmado el contrato y antes de su entrada en vigor.

El Defensor del Cliente de la entidad consideró que habiendo sido suscrito el contrato la operación no podía ser anulada en la fecha en que el reclamante lo solicitó, por no constar que existiese entonces base contractual para ello. No obstante, puesto que el contrato tenía liquidez coincidiendo con las ventanas de salida del fondo (posibilidad esta presumiblemente contemplada en las condiciones generales del contrato, no remitidas), el reclamante podría cancelar anticipadamente el contrato reembolsando sus participaciones del fondo de inversión en alguna de las ventanas de liquidez.

Se concluyó que en el momento de la formalización del contrato la actuación del banco no fue correcta, ya que el documento entregado y firmado por el reclamante no cumplía con los requisitos establecidos por la normativa en relación con los documentos contractuales al carecer de las cláusulas específicas con respecto a su rescisión y modificación por las partes.

En relación con el proceder de la entidad al negarse a rescindir el contrato, una vez firmado por el reclamante, no se pudo realizar ningún pronunciamiento porque no existía constancia escrita que acreditara que el reclamante hubiera ordenado la rescisión antes de la fecha de devengo.

R/813/2006 - Banco Santander, S.A. El reclamante discrepaba del valor de cancelación de la opción de consolidación de beneficios de un FI aplicado por la entidad en el caso de un reembolso anticipado de las participaciones.

Las condiciones generales del contrato de opción indicaban que esta no podía cancelarse anticipadamente, salvo en el caso de que se produjera el reembolso de las participaciones en el fondo de inversión, momento en el que la opción se cancelaría necesariamente.

También establecía que, como consecuencia de la cancelación de la opción, el Banco debía pagar al titular un valor de cancelación obtenido mediante el método que se establecía y definía en el propio contrato (método Montecarlo), salvo que la opción de cancelación anticipada no valiera nada, según preveía expresamente el contrato suscrito.

Además, se indicaba que si el titular no estaba de acuerdo con el valor de cancelación obtenido por el Banco con este método, el Agente de Cálculo solicitaría cotizaciones de dicho valor a cinco Entidades de Referencia activas en la negociación de ese tipo de opciones, siendo el valor de cancelación la media aritmética de estos valores, eliminando el más alto y el más bajo.

La entidad, en la respuesta que le envió como contestación a su reclamación interpuesta ante el Servicio de Atención al Cliente y al Agente de Cálculo, Santander Central Hispano Bolsa, Sociedad de Valores, S.A., se reiteraba en el cálculo del valor de la prima de la opción, y al efecto le remitía unos cálculos.

No obstante, dada su discrepancia en cuanto al valor de la prima en la fecha de cancelación, aspecto que puso en conocimiento del Agente de Cálculo, siguiendo las indicaciones del Servicio de Atención al Cliente, no consta que se efectuara una nueva valoración mediante el procedimiento descrito en el contrato, por lo que se estimó actuación incorrecta de la entidad.

R/496/2007 - Banco Santander, S.A. El reclamante se quejaba del cargo efectuado por la amortización y pago de los intereses del préstamo suscrito para financiar la compra de una opción de consolidación de beneficios asociada a un fondo de inversión.

Sin embargo, se aportó documentación firmada por el reclamante del contrato de opción de consolidación de beneficios de un fondo de inversión y del préstamo suscrito para atender el pago de la prima de la opción que venía a acreditar la procedencia del cargo realizado. En este caso, la actuación incorrecta se detectó en la información suministrada respecto al adeudo de amortización del préstamo contratado. El concepto del extracto mostraba una operación distinta a la que realmente correspondía el cargo: Tarjeta de Crédito.

4.2.2. Suscripción y reembolso de participaciones y acciones

El procedimiento de suscripción y reembolso de participaciones y acciones de IIC viene definido en el folleto explicativo de la IIC, que debe entregarse antes de la compra. Con carácter general, la suscripción de un fondo de inversión se produce tan pronto es recibido el efectivo en la cuenta del fondo, momento en el que se aplica el valor liquidativo consignado en folleto. En el caso del reembolso, la norma estipula que, tras la aplicación del valor liquidativo correspondiente, se ha de producir el pago del importe ya determinado por el depositario en un plazo máximo de tres días hábiles desde la fecha del valor liquidativo aplicable a la solicitud.

El valor liquidativo aplicable a las suscripciones y reembolsos será el del mismo día de su solicitud o el del día hábil siguiente, dependiendo de lo previsto a tal efecto en el folleto. Sin embargo, se ha de tener en cuenta que el valor liquidativo aplicable ha de resultar desconocido al inversor, lo que en ocasiones ha supuesto confusiones entre entidades y clientes, al entender estos últimos que las órdenes deberían ejecutarse a un valor liquidativo conocido en el momento de su toma de decisiones.

Para conseguir dicho objetivo, en las IIC se establecen horas de corte a partir de las cuales las órdenes recibidas se considerarán realizadas al día hábil siguiente a efectos del valor liquidativo aplicable a ellas. Esta información viene también recogida en los folletos de las IIC, teniéndose en cuenta que cada comercializador puede establecer horas de corte distintas.

Así pues, son diversas las incidencias que pueden surgir en el ámbito de la recepción y ejecución de órdenes de suscripción y reembolso de participaciones, ya sean las comunes a la tramitación de cualquier orden sobre valores, ya sean las derivadas de la propia naturaleza y funcionamiento de las instituciones de inversión colectiva.

R/247/2007 - Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. Se puso de manifiesto la existencia de dos órdenes de idéntica naturaleza e importe, cargadas contra la misma cuenta corriente y dadas en la misma fecha, si bien una de ellas ejecutada un mes más tarde. Como consecuencia de la tramitación de ambas órdenes, el reclamante suscribió participaciones del fondo por el doble del importe que pretendía.

En el informe se destacó que resultaba extraño que, si el partícipe hubiera tenido realmente intención de suscribir participaciones por el importe que finalmente resultó, no lo hubiera hecho en una misma orden en lugar de en dos idénticas. No obstante, es evidente que desde el momento en que ambas órdenes fueron ejecutadas comenzó a recibir información sobre el estado de su situación en el fondo sin que manifestase su disconformidad hasta transcurridos seis meses desde la suscripción, lo que puede ser entendido como una aceptación tácita de la operación. En todo caso no quedó justificado el retraso en la ejecución de uno de los mandatos con respecto a la fecha de la firma, lo que se interpretó como una actuación incorrecta por parte de BBVA.

R/103/2007 - Boursorama, Sucursal en España. La orden de reembolso de participaciones de un fondo de inversión no fue tramitada por la entidad, comercializadora y receptora de la orden, con la debida celeridad ni gestionada adecuadamente, de tal forma que ocasionó una demora en la recepción por parte del ordenante del importe obtenido y la aplicación de un valor liquidativo distinto al que se debiera haber aplicado.

El reclamante dio orden de reembolso antes de las 15:00 horas y el folleto del fondo preveía que las solicitudes de reembolso realizadas antes de las 15:00 horas se ejecutaran con valor liquidativo del mismo día. Sin embargo, la entidad envió a origen la orden al día siguiente y, por tanto, se le aplicó un valor liquidativo distinto e inferior al que le hubiera correspondido. Además, se produjo un retraso adicional en la puesta a disposición del partícipe del importe reembolsado.

R/293/2007 - Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española. Se trata de dos fondos extranjeros en los que la hora límite establecida en el folleto y el reglamento de gestión de los fondos para ejecutar las órdenes de reembolso con valor liquidativo del mismo día era anterior a la hora límite establecida en el anexo a la memoria de comercialización del comercializador para que la orden fuese tramitada ese día.

El reclamante dio orden de reembolso de sus inversiones en esos fondos en un día hábil, antes de ambas horas límites. Sin embargo, su orden no se ejecutó con valor liquidativo del día de la orden sino con el del día siguiente de valoración. La entidad reclamada alegó que comunican a la gestora del fondo todas las órdenes recibidas en un día hábil hasta la hora límite establecida en su anexo a la memoria de comercialización, tras alcanzarse dicha hora, por lo que al ser esta posterior a la hora límite exigida por la gestora para ejecutar las órdenes de reembolso con valor liquidativo del día, se ejecutan con valor liquidativo del día de valoración siguiente.

Teniendo en cuenta que esa forma de proceder no estaba prevista en los anexos a la memoria de comercialización de la entidad reclamada vigentes en el momento de producirse los hechos y que las órdenes habían sido dadas con casi una hora de antelación a la hora límite establecida en la documentación legal de los fondos de inversión, se consideró que la entidad no ejecutó las órdenes con la debida celeridad.

R/132/2007 - Banco Inversis, S.A. El reclamante intentó dar una orden por Internet sin éxito, debido a que la entidad reclamada no aceptaba ese tipo de orden por ese medio, sino que debía ordenarse por teléfono. De lo expuesto por las partes se deducía que el sistema informático de la entidad reclamada le permitía completar el proceso de la orden, y tras su conclusión, en vez de informarle de la imposibilidad de tramitarla por ese canal y de los medios alternativos de que disponía, le comunicaba la existencia de un error e invitaba a intentarlo de nuevo.

Se consideró incorrecta la actuación de la entidad reclamada, al no haberle informado con la debida celeridad de la imposibilidad de tramitar su orden por Internet y del mecanismo alternativo de que disponía para ello, ni tampoco haber acreditado que previamente le hubiesen informado de esta limitación existente en la prestación de sus servicios por Internet.

R/271/2007 - Morgan Stanley, Sociedad de Valores, S.A. Se consideró que la orden de suscripción no era clara en su alcance y sentido y que no debía haber sido ejecutada sin antes recabar nuevas instrucciones. El mandato consistía en la inversión en una institución de inversión colectiva extranjera sin especificar el compartimento en el que se deseaba materializar la inversión. La entidad ejecutó la orden sin recabar nuevas instrucciones del cliente y, dada la discrepancia surgida respecto del compartimento elegido, se estimó que la actuación de la entidad no había sido correcta.

R/054/2007 - Altae Banco, S.A. En este expediente se detectó una indebida cumplimentación de un documento de adhesión a un fondo de inversión por

falta de firma del titular. A su vez, se comprobó que no se formalizaban por escrito órdenes de traspaso de inversión entre IIC que la entidad recibía por vía telefónica.

Asimismo, se apreció una falta de conservación de un documento contractual de asesoramiento suscrito entre las partes, sin respetarse así la obligación de las entidades de conservar los documentos contractuales de sus clientes.

R/767/2006 - Banco Santander, S.A. El problema surge con el cobro de la comisión de reembolso, puesto que el partícipe afirma que no fue informado de su existencia.

No quedó acreditada la entrega del folleto informativo al inversor en el momento de la suscripción. No obstante, y con independencia de que tuviera lugar o no la entrega del folleto, es recomendable que la información sobre comisiones y gastos se ofrezca de forma fácil y accesible al cliente, máxime en un medio como Internet, que permite de una manera sencilla incorporar esa información al trámite de cumplimentación de una orden.

Así, se considera una buena práctica que las entidades adviertan a los partícipes, cuando sea posible, de las comisiones de reembolso en el momento exacto en que van a realizar la operación, incluyendo dicha comisión en la propia orden.

En este caso, el reclamante había adquirido la condición de partícipe como consecuencia de un traspaso procedente de otro fondo. La operación se articuló en un formato que no fue el idóneo, puesto que la instrucción se cumplimentó y firmó sobre un documento cuyos apartados y clausulado estaban previstos para operaciones con valores negociables y no para participaciones de fondos de inversión. No obstante, anexa a dicha orden, la entidad aportaba otra "Solicitud de traspaso entre Instituciones de Inversión Colectiva" que sí se ajustaba a los contenidos mínimos exigidos para este tipo de operaciones, pero que sin embargo no se encontraba firmada por el partícipe. Se calificó como inadecuado el formato utilizado para la recepción del mandato de traspaso.

R/734/2006 - Banco Santander, S.A. La entidad, para sustentar la formalización de una suscripción, aporta un documento de alta del contrato de la cuenta creada a efectos internos para un mejor control de la posición de su cliente. Se estimó incorrecta la actuación de la entidad puesto que no formalizó la suscripción a través de una orden en la que se recogieran todos los términos de la inversión que el cliente efectuó.

R/354/2007 - Banco de Finanzas e Inversiones, S.A. A partir de esta reclamación se observó que la entidad estaba documentando la suscripción de un plan especial que invertía en compartimentos de IIC extranjeras a través de una orden de suscripción de participaciones de la IIC que recogía una cláusula contraria a lo estipulado en la normativa. En concreto, se establecía la posibilidad de renuncia a la recepción de la información periódica de IIC, cuando ello puede ser solicitado por el inversor, pero mediante documento escrito separado, debidamente firmado, tras la recepción de la primera remisión periódica.

4.2.3. Traspasos de inversión entre IIC

La posibilidad de solicitar el traspaso de participaciones entre instituciones de inversión colectiva se ha consolidado como una de las opciones más utilizadas entre los inversores para canalizar sus inversiones en este tipo de activos.

Su neutralidad fiscal y la flexibilidad que aporta a las carteras de los inversores generan un elevado número de operaciones, en algunas de las cuales pueden suscitarse incidencias como las que a continuación se describen. Dentro de este apartado de traspasos se incluyen las reclamaciones favorables al reclamante que estén relacionadas específicamente con este proceso (comisiones, ejecución de órdenes, obligaciones de información, etc).

El procedimiento para efectuar el traspaso se inicia con la solicitud en la entidad de destino. Esta dispone de un día hábil para enviar la solicitud de traspaso a la entidad de origen. A su vez, la entidad de origen debe realizar las comprobaciones necesarias en dos días hábiles y reembolsar. En caso de ser rechazada la solicitud de traspaso por la entidad de origen, debe transmitir esa información a la entidad de destino a fin de que la traslade al ordenante y, en su caso, se proceda a su subsanación. En todo caso, las entidades deben actuar con cuidado y diligencia en sus operaciones e informar a sus clientes con la máxima celeridad posible de todas las incidencias relativas a las operaciones contratadas por ellos.

Conforme a la normativa, el plazo máximo de que disponen las entidades para realizar traspasos entre fondos de inversión españoles de distintas gestoras no debería superar los ocho días hábiles. Cuando se trate de un traspaso entre fondos de la misma gestora, el plazo se reduce a tres días hábiles. Estos son los plazos que cabe esperar en los supuestos más sencillos, es decir, en los traspasos entre fondos de inversión mobiliaria españoles. Pueden incrementarse tales plazos si intervienen instituciones especiales o domiciliadas en otras jurisdicciones. Las entidades deben disponer de medios suficientes para garantizar que dichos traspasos se realizan en forma y plazo.

Para que todo el proceso transcurra de una manera fluida es necesario que la solicitud se cumplimente adecuadamente con indicación, al menos, de la denominación de la IIC de destino y, en su caso, del compartimento, los datos identificativos de la cuenta de la IIC a la que debe realizarse el traspaso; de su depositario y, en su caso, de su sociedad gestora; y de la IIC de origen y, en su caso, del compartimento.

Contenido de las órdenes: Instrucciones confusas en la orden de traspaso

R/121/2007 - Banco Sabadell, S.A. El reclamante manifiesta su disconformidad por el reembolso de sus participaciones de un fondo de inversión, cuando su orden había sido que se traspasaran a otro fondo de inversión cuando llegara la próxima ventana de liquidez.

La entidad reconoce haber recibido escrito del reclamante comunicando su intención de traspasar las participaciones del fondo de inversión sin indicarles, ni en ese momento ni llegada la fecha de la ventana de liquidez, la denominación

del fondo de inversión de destino de la operación de traspaso. Cuando llegó la fecha de la ventana de liquidez, la entidad interpretó la confusa comunicación del cliente y reembolsó las participaciones del fondo.

Se concluyó que la actuación de la entidad no fue correcta ya que, teniendo en cuenta que la primera instrucción dada por el reclamante estaba condicionada a la recepción de una instrucción posterior (orden firme de traspaso entre fondos de inversión, debidamente cumplimentada), al no recibirse esta segunda instrucción la entidad debió dejar sin efecto la primera instrucción, porque no se cumplía la condición en ella establecida para su ejecución, y mantener las participaciones en el fondo de inversión.

Obligación de informar al partcipe antes y durante la tramitación y ejecución de su orden

R/005/2007 - Banco Español de Crédito, S.A. En este expediente el cliente manifestó su disconformidad por el hecho de que tras solicitar por Internet el traspaso entre dos fondos de inversión comercializados por la entidad y tras haber sido aceptado el mandato por esta entidad, finalmente no llegó a ser ejecutado. Además, argumentaba que en ningún momento se le informó de esta circunstancia, ni de la causa del rechazo de la orden.

La entidad justificó su actuación en base a que la solicitud de traspaso se había cumplimentado por un importe concreto, sin que el valor liquidativo real de las participaciones del cliente en el fondo de origen alcanzase dicho importe. Alegó, además, que si la orden se hubiera cumplimentado “por la totalidad” o por el número exacto de participaciones, se habría ejecutado sin problemas. Respecto a la información sobre la no ejecución de la orden, la entidad indicaba que a través de la página *web* el cliente podía haber comprobado que su orden no había sido ejecutada.

Se concluyó que el importe del traspaso consignado en la orden excedía el valor total de las participaciones del cliente en el fondo de origen, por lo que al efectuar la comprobación de saldos a posteriori y detectar esta circunstancia, estuvo justificado el rechazo de su solicitud por parte de la entidad. En el supuesto de que el deseo del cliente hubiera sido el traspaso de la totalidad de sus participaciones en el fondo de origen, lo recomendable habría sido cursar una orden de traspaso de la totalidad de las participaciones, sin consignar ningún importe.

Aceptando la conclusión de que la solicitud fue correctamente rechazada, sin embargo, puede afirmarse que se produjo una deficiencia informativa posterior por parte de la entidad. Ante la ejecución fallida del traspaso ordenado, la entidad, como receptora y tramitadora de la solicitud, debería haber informado a su cliente del rechazo y, tras exponer los motivos, haber recabado, en su caso, nuevas instrucciones.

R/038/2007 - Open Bank Santander Consumer, S.A. En esta reclamación destaca la especificidad de la operativa de traspasos de participaciones de fondos de inversión que aplica la entidad a todos aquellos clientes que hubieran suscrito lo que denominan una “cuenta de crédito y comisión mercantil para inversión en valores y fondos de inversión” con las que financiar esas adquisiciones.

El reclamante manifestaba su disconformidad con el hecho de que tras haber solicitado una serie de traspasos de participaciones de fondos el 6 de marzo de 2006, finalmente la fecha de la solicitud atribuida por la entidad a esas operaciones fue la del 8 de marzo.

La entidad argumentó en su escrito de alegaciones que la cuenta de crédito inversión era un instrumento de financiación a través del cual los clientes podían disponer de mayor liquidez para invertir en valores y fondos de inversión, si bien tenía establecidos unos requisitos mínimos en cuanto al valor de las inversiones mantenidas como garantía de la financiación otorgada.

Dado que el traspaso de fondos de inversión suponía, en definitiva, un reembolso de los fondos de origen y la suscripción de los de destino, existiría un lapso temporal en el que el importe de la inversión no computaría como garantía de la línea de crédito, lo que obligaría a la aplicación de la cláusula resolutoria prevista. Para evitar esta circunstancia y permitir a los clientes solicitar traspasos entre instituciones de inversión colectiva asociadas a este crédito, la entidad había establecido un procedimiento interno que, amparado en el clausulado del contrato suscrito, exigía la autorización previa por parte del Departamento de Riesgos de la entidad y que consumía un plazo máximo de tres días hábiles.

La consideración de las participaciones de los fondos de las que se es titular como garantía o prenda de la financiación obtenida implicaba en la práctica una restricción a la libre movilidad y transmisibilidad sobre los activos garantes de la “anticipación de fondos”, de tal manera que cualquier alteración en la composición de la cartera vinculada a la cuenta de crédito que se solicitase debería ser ejecutada por la entidad, previa comprobación de que las garantías ofrecidas o las que se proponen sustituir eran suficientes, aceptando o denegando la operación.

Pese a considerar, por lo tanto, que el criterio de la entidad era correcto, se entendió que la información que la entidad ofrecía a sus clientes a este respecto a través del clausulado contractual no les permitía disponer a priori de una información clara y especialmente relevante a la hora de solicitar ese traspaso sobre los plazos reales de ejecución de los mismos. Además, la entidad reconoció que las participaciones de fondos vinculadas a la cuenta de crédito no podían ser traspasadas a través de la operativa telemática, si bien no informaba de ello en su página *web*.

Incidencias en el procedimiento de traspaso entre la entidad de origen y destino

R/451/2006 - Boursorama, Sucursal en España (sociedad de origen). El reclamante ordenó un traspaso de inversión entre instituciones de inversión colectiva gestionadas por diferentes gestoras. La sociedad de destino introdujo la orden en el Sistema Nacional de Compensación Electrónica de Banco de España (en adelante, SNCE) con el código de la entidad comercializadora de origen – la institución de inversión colectiva de origen era un fondo extranjero-. Sin embargo, la entidad de origen no la ejecutó ni envió comunicación alguna a destino para informar del rechazo de la operación. En concreto, alegaba no haber recibido la solicitud de traspaso, e indicaba que la comunicación debió haberse enviado a

otra entidad. Finalmente, la sociedad de destino consiguió averiguar que el comercializador de origen ejecutaba estas operaciones a través de esta otra entidad, y envió una nueva comunicación de traspaso, cuya ejecución quedó completada algo más de dos meses después de la remisión de la comunicación inicial.

Se comprobó que la sociedad de destino envió inicialmente a través del SNCE la preceptiva comunicación a la entidad comercializadora de origen, que esta última entidad estaba dada de alta en el subsistema de transferencias del SNCE como representada, y que ello implica que, con independencia de que deba intervenir una entidad asociada para el intercambio y compensación de las operaciones, la comercializadora de origen debió recibir la comunicación de traspaso.

Se consideró incorrecta la actuación de la entidad comercializadora de origen al no transmitir la orden para su ejecución. Asimismo, también se consideró incorrecto el hecho de que hubiera rechazado la orden, sin al menos haber comunicado a destino la entidad a través de la cual debía tramitarla.

R/237/2006 - Banco Santander, S.A. La entidad de destino introdujo la solicitud de traspaso en el SNCE identificando la entidad en la que el fondo mantenía su cuenta operativa de tesorería. Sin embargo, la entidad de origen rechazó la orden de traspaso al considerar que se debía haber consignado otra entidad del grupo en la que el fondo mantenía una cuenta de carácter transitorio. Considerando la orden introducida por la sociedad de destino en el SNCE, se estimó que la identificación de la entidad fue correcta y no debió haberse rechazado la orden, ya que, en definitiva, la entidad consignada era la entidad depositaria del fondo.

R/414/2007 - Cajamar Caja Rural, Sociedad Cooperativa de Crédito/Gescoopertivo, SGIIC, S.A. En esta reclamación se puso de manifiesto la necesidad de que las sociedades gestoras implicadas en las operaciones de traspaso de participaciones transmitan correctamente la información sobre la antigüedad de las participaciones a efectos fiscales, información que afectará a los traspasos que puedan sucederse desde la posición inicial.

Las entidades gestoras son las que disponen de datos sobre la antigüedad de la participación en cada fondo, asignan los valores liquidativos, facilitan los datos de las operaciones a la Agencia Tributaria y transmiten la información sobre la fecha de adquisición de participaciones en operaciones de traspaso.

En el caso concreto de esta reclamación la gestora de origen transmitió información incorrecta a la gestora del fondo de destino, circunstancia que tuvo consecuencias fiscales para el reclamante. Se consideró actuación incorrecta de Gescoopertivo, SGIIC, S.A. (origen) y por ende de Cajamar, ya que incluyó el error en las comunicaciones transmitidas a su cliente.

Incidenrias en los plazos de ejecución de traspasos de inversión entre IIC

R/624/2007 - Bankinter, S.A. La entidad reclamada reconoció la demora injustificada en la ejecución del traspaso, asumió su responsabilidad y el compromiso de asumir el perjuicio económico, en su caso. No obstante, se emitió un informe desfavorable a la entidad puesto que consideró que la actuación correctora y la

asunción de responsabilidad debieron haberse llevado a cabo por la entidad con anterioridad a la presentación de esta reclamación. De esta manera se hubieran acortado los plazos de resolución de la incidencia y se habría acreditado una verdadera vocación de colaboración por su parte.

R/081/2007 - Banco Inversis, S.A., R/089/2007 - Cortal Consors, Sucursal en España, R/256/2007 - Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid y R/258/2007 - Cajamar Caja Rural, Sociedad Cooperativa de Crédito. De acuerdo con el procedimiento previsto en la normativa reguladora de los fondos de inversión para la tramitación y ejecución de las órdenes de traspaso de participaciones, es la entidad de destino la que debe remitir a la de origen la solicitud de traspaso debidamente cumplimentada, para que esta, dentro del plazo legal máximo de dos días hábiles, efectúe cuantas comprobaciones resulten necesarias. Sucede en todos estos expedientes que la entidad comercializadora de origen y destino eran la misma, por lo que los plazos de comprobación y de remisión de solicitud entre entidades, que suman tres días hábiles, quedarían anulados.

En consecuencia, para la ejecución del reembolso de la inversión en la institución de inversión colectiva de origen, debe tomarse como fecha de orden de reembolso la que correspondería a la orden de traspaso, tramitándose la orden de acuerdo con lo establecido en los folletos explicativos. La suscripción de participaciones del fondo de destino se realiza una vez el importe del reembolso es recibido por el comercializador, y transferido a la cuenta del fondo de destino.

Incidencias en la aplicación del valor liquidativo de las participaciones

R/206/2007 - Citibank España, S.A. El reclamante ordenó el 7 de septiembre de 2006 un traspaso desde un fondo extranjero a uno español y, según sus manifestaciones, lo hizo a primera hora y la entidad le comunicó que la operación se ejecutaría al cierre del día de mercado. Al recibir el extracto informativo comprobó que el valor liquidativo aplicado fue el del 11 de septiembre y no el del día 8.

La entidad explicó que la orden de traspaso fue formulada con posterioridad a las 12:00 horas del mediodía, hora de corte para el envío de solicitudes a la gestora luxemburguesa del fondo de origen, por lo que la orden de reembolso fue remitida a la gestora al día siguiente, 8 de septiembre. Tal y como establece el folleto del fondo, el reembolso tomó como fecha de ejecución y de valor liquidativo el primer día hábil posterior a la fecha de recepción de la orden, es decir, el 11 de septiembre de 2006, cumpliéndose los plazos legalmente previstos.

El problema que se plantea es que la orden de reembolso no recogía la hora en la que se cursó, por lo que resultaba imposible conocer el momento exacto en que se dio y por ende determinar si la actuación de la entidad fue o no correcta.

Al respecto se indica que la normativa en vigor aplicable establece que las entidades deberán disponer de los medios necesarios para conocer el momento exacto (fecha y hora) de recepción de las órdenes recibidas y que la entidad no aportó justificante alguno de la hora exacta de la recepción de la orden y la

solicitud de traspaso aportada por el cliente no recogía este aspecto, lo que permitiría concretar el valor liquidativo aplicable en base a lo recogido en el folleto del fondo de origen del traspaso. Se determinó que la actuación de la entidad fue incorrecta.

R/051/2007 - Renta 4, S.V., S.A. El cliente reclamaba que el valor liquidativo aplicado al traspaso entre participaciones de dos fondos de inversión no había sido correcto, al entender que Renta 4, como entidad receptora de la orden y comercializadora de los dos fondos, no había seguido lo previsto en la memoria de comercialización del fondo de origen vigente en ese momento.

La entidad alegó haber actuado conforme a un protocolo operativo establecido por la sociedad gestora del fondo extranjero para todas las solicitudes de reembolso, el cual determinaba unos plazos de tramitación de la orden distintos a los de la memoria de comercialización, si bien no aportó ninguna copia del mismo, ni justificó adecuadamente que fuera aplicado con carácter general a todos sus clientes. Por ello, y sin entrar a valorar si el procedimiento aplicado fue más ágil, únicamente se podía tomar en consideración la información pública registrada y vigente en el momento en que tuvo lugar la incidencia.

Así, el procedimiento vinculante para todas las partes participantes en la operación de reembolso derivada del traspaso solicitado por el reclamante sería el oficialmente registrado en el organismo supervisor a través de la memoria de comercialización, de tal manera que se consideró que había concurrido una actuación incorrecta por parte de la entidad.

Incidencias en las solicitudes de traspaso ordenadas para acogerse a “ventanas de liquidez” (plazo previsto en el folleto exento de comisiones)

Se han planteado distintas reclamaciones por la repercusión de comisiones de reembolso de participaciones en fondos garantizados con motivo de los traspasos ordenados por clientes para acogerse a la ventana de liquidez prevista en su folleto informativo, es decir, en aquellas fechas en las que el reembolso no implica el cobro de comisión alguna.

Con carácter general y en atención al deber de ejecución de mandatos en los mejores términos para el cliente dentro de los usos propios de la operativa en fondos de inversión, se considera que cualquier solicitud de traspaso de participaciones que es recibida por la entidad comercializadora del fondo de origen cuando la ventana de liquidez del fondo cae dentro del plazo de dos días de que dispone para su tramitación, debería ser ejecutada sin aplicación de la comisión de reembolso.

En el marco de estas operaciones de traspaso de participaciones, las entidades de destino deben asumir un papel activo a la hora de informar al cliente sobre todas las circunstancias relevantes en torno a su solicitud, especialmente en lo que se refiere a los costes imputables a la misma.

R/065/2007 y R/133/2007 - Banco Santander, S.A. En ambos expedientes el fondo de origen tenía establecida en su folleto informativo la existencia de una

comisión de reembolso del 5% no aplicable a aquellos reembolsos solicitados los días 15 de cada mes. Los reclamantes habían cursado sus solicitudes de traspaso correctamente desde la entidad de destino, solicitudes que llegaron a Banco Santander, S.A. (entidad origen) el día anterior, el 14, sin ninguna deficiencia de contenido.

En consecuencia, el informe concluyó que, con independencia del valor liquidativo que resultase de aplicación, la gestora no debería haber repercutido la comisión de reembolso, en atención al deber de ejecución de los mandatos en los mejores términos para el cliente.

R/753/2006 - Banco Santander, S.A. El reclamante se quejaba de la comisión aplicada en el reembolso de participaciones de un fondo de inversión dentro de una operación de traspaso, ya que entendía que la solicitud había sido correctamente cursada de acuerdo con la información ofrecida por el banco. En concreto, le habían advertido de que era necesario que la orden llegara con una antelación de tres días hábiles respecto a la fecha de la ventana de liquidez o plazo exento de comisión.

La solicitud de reembolso llegó a la entidad de origen con anterioridad a la fecha de la ventana de liquidez. Tras la agregación de las diferentes fechas legales previstas -incluyendo el periodo de tres días hábiles de preaviso que prevé el folleto-, se confirmó que la antelación con la que se solicitó el traspaso estaba contenida dentro del plazo máximo de 8 días respecto a la ventana de liquidez.

Por tanto, se concluyó que la entidad no actuó en los mejores términos para el partícipe al cobrarle una comisión de reembolso.

4.2.4. Comisiones y gastos

Las comisiones que deben soportar los partícipes vienen fijadas en los folletos informativos, que deben recibir con carácter previo a la suscripción. Mediante su entrega se aseguraría el conocimiento de las comisiones por el inversor. No obstante, de forma reiterada se reciben reclamaciones en las que los inversores muestran su disconformidad con la comisión cobrada. En la mayoría de los casos se pone de manifiesto un desconocimiento del inversor.

Por ello, con independencia de que el cliente debiera haber sido informado en el momento de la suscripción de las participaciones, mediante la entrega obligatoria del folleto informativo del fondo, sería recomendable que la información sobre comisiones y gastos se ofreciera de forma fácil y accesible al cliente en el momento de cursar su orden. Esta información podría incorporarse a las órdenes en soporte papel y con mayor facilidad en caso de cursarse por Internet, ya que permite de una manera sencilla incorporar estos datos al trámite de formalización de una orden de suscripción, reembolso o traspaso de inversión entre IIC de la misma gestora.

Comisión de reembolso ante la imposibilidad de ejercitar el derecho de separación gratuita en participaciones adquiridas mortis causa

Crterios aplicados y reclamaciones favorables al reclamante
Informes favorables a los reclamantes

R/328/2007 - Banco Santander, S.A. Se consideró incorrecta la actuación de la entidad por el cobro de una comisión de reembolso de un fondo de inversión adquirido *mortis causa* por el reclamante. Este manifestó su deseo de reembolsar el citado fondo antes de que venciera la correspondiente garantía y estando en curso los trámites de cambio de titularidad de las participaciones. Una vez finalizados dichos trámites dio orden de reembolso del citado fondo, procediendo la entidad reclamada a cargarle una comisión de reembolso.

Se consideró que los herederos deben cursar una orden manifestando expresamente su deseo de ejercitar el derecho de separación para beneficiarse del reembolso sin comisiones ni gastos y la entidad está obligada, en atención al deber de ejecución de mandatos en los mejores términos para el cliente dentro de los usos propios de la operativa en fondos de inversión, a atender su solicitud en los términos indicados, esto es, sin comisiones ni gastos, con independencia del momento en que finalice el trámite del cambio de titularidad.

Mayores comisiones de suscripción por un inadecuado asesoramiento

R/001/2007 - Banco de Finanzas e Inversiones, S.A. En este expediente, el reclamante se quejaba del elevado importe de la comisión de suscripción cobrada en la contratación de varios planes de inversión. El carácter decreciente de la comisión de suscripción en función del importe invertido en cada plan implicaba que, a mayor número de planes suscritos, mayor era el importe total de las comisiones cobradas.

Las entidades que prestan servicios de inversión deben actuar en el ejercicio de sus actividades con imparcialidad y sin anteponer los intereses propios a los de sus clientes, en beneficio de estos y del buen funcionamiento del mercado. Expresamente se indica que no se deberá inducir a la realización de un negocio a un cliente con el fin exclusivo de conseguir el beneficio propio. En este sentido, las entidades se abstendrán de realizar operaciones con el exclusivo objeto de percibir comisiones o multiplicarlas de forma innecesaria y sin beneficio para el cliente.

La aplicación de la comisión de suscripción en los porcentajes cargados, se ajustaba a los límites previstos en los documentos legales del fondo, y eran concordantes con el contenido de las órdenes firmadas por el reclamante. Sin embargo, la suscripción de varios planes de inversión y la aplicación de las comisiones correspondientes no beneficiaban a su cliente, por lo que se consideró que el importe a invertir se pudo haber distribuido de tal suerte que, invirtiendo en los mismos productos, hubiera disminuido el coste de suscripción asumido por el cliente, estimando que la actuación de la entidad no fue correcta.

Comisión adicional de venta de valores en el reembolso de una IIC

R/113/2007 - Lloyds TSB Bank, Plc., Sucursal en España. En esta reclamación se cuestionaba el cobro de una comisión en concepto de reembolso de acciones de una IIC extranjera. Si bien es cierto que el hecho de que la forma jurídica societaria de las IIC puede generar costes adicionales al estar materializadas en acciones, como por ejemplo el cobro de comisiones de administración y depósito, en esta ocasión la entidad aplicó una comisión en concepto de operación de bolsa por venta de valores en mercados extranjeros, alegando que dicho servicio se encontraba tarifado en su Folleto de Tarifas Máximas.

Dado que la inversión consistía en acciones de una IIC extranjera, para conocer el régimen de comisiones era necesario acudir a lo establecido en el folleto y a lo previsto en la memoria de comercialización de cada IIC extranjera. En este caso, la memoria de comercialización hacía alusión al cobro de “los gastos y comisiones que sean aplicables según el folleto de la IIC y los folletos de tarifas máximas vigentes del Comercializador”. El folleto de la IIC indicaba que los gastos de transacciones derivados del rescate de las acciones eran gratuitos.

Se consideró que la operación realizada, una reembolso implícito dentro de una operación de traspaso de inversión entre IIC, no conllevaba la aplicación de una comisión en concepto de compra-venta de valores, por lo que no correspondía su cargo, determinando que la entidad había actuado incorrectamente.

Comisiones de mantenimiento de cuentas vinculadas a fondos de inversión

R/635/2006 - Banco Santander, S.A. La apertura de una cuenta corriente instrumental asociada a un fondo de inversión no es una exigencia normativa. En consecuencia, en el supuesto de que, por razones operativas de la entidad, se exigiese esa apertura, se entiende que en ningún caso podría conllevar la repercusión de comisiones o gastos al partícipe.

En este expediente se observó que si bien la entidad eximió a su cliente del cargo de comisiones a futuro, no se hacía mención alguna a la retrocesión de las comisiones con anterioridad a la presentación de la reclamación por parte de su cliente, por lo que se consideró actuación incorrecta de la entidad.

5 Asuntos más relevantes objeto de consulta

La coyuntura de los mercados tiene su reflejo en la actividad del servicio de consultas de la CNMV. Las operaciones societarias y de mercado son los temas que tradicionalmente motivan el mayor número de consultas.

En particular, las opas que han tenido lugar este ejercicio, las nuevas emisiones dirigidas a inversores minoristas o la evolución de la cotización de ciertos valores han sido algunos de los asuntos que han generado un importante número de consultas. Las incidencias con empresas que prestan servicios de inversión, con instituciones de inversión colectiva y con entidades no registradas, así como las referidas a la MiFID, ya al final del ejercicio, también han sido objeto de consulta por parte de los inversores.

A continuación se presentan los asuntos más relevantes planteados este año:

Nuevas emisiones de valores

Las nuevas emisiones de valores han generado entre los inversores dudas o quejas referidas a su proceso de comercialización entre inversores minoristas. Los inversores solicitan aclaraciones de aspectos concretos, que están recogidos en el folleto registrado, o manifiestan discrepancias con la actuación de los intermediarios por desacuerdos con comisiones, con la adjudicación de acciones, con el retraso en disponer de ellas o con la información y asesoramiento recibidos en el momento de la compra de los valores.

Se pueden mencionar las consultas recibidas con motivo de la oferta pública de venta de valores de Tremón, S.A.. El emisor amplió el plazo de revocación de solicitudes de compra y durante este período extraordinario algunos inversores no pudieron hacer uso de esta facultad a través de sus intermediarios e informaron de ello a la CNMV, lo que permitió adoptar medidas inmediatas para solucionar en plazo la incidencia.

Ofertas públicas de adquisición de valores (opas)

Igual que en 2006, las consultas sobre opas constituyeron un porcentaje significativo. Sin duda, las opas de Endesa generaron de nuevo interés entre el colectivo de inversores minoristas, de tal manera que numerosas consultas sobre opas atendidas en 2007 hicieron referencia a las opas competidoras o a las juntas ge-

nerales convocadas al efecto. Aspectos como los plazos legales aplicables a los distintos trámites administrativos y fases de la operación o las actuaciones de los agentes implicados fueron motivo de incertidumbre entre los inversores.

Gobierno corporativo

Durante 2007 cabe mencionar lo que supuso una buena práctica de gobierno corporativo, consistente en la transmisión casi simultánea, de forma resumida y en castellano, de la Junta General de Accionistas de Jazztel, plc. celebrada en otro país. Esta medida - adoptada a partir de la iniciativa de un grupo de inversores minoristas puestos en contacto con la OAI - favoreció el seguimiento a los socios residentes en España. Al respecto hay que señalar que la CNMV sólo hace recomendaciones, siendo la sociedad finalmente quien decide en esta materia.

Directiva de Mercados de Instrumentos Financieros (MiFID)

A partir de noviembre se han empezado a recibir consultas de inversores que han recibido cartas de sus entidades financieras informándoles sobre la MiFID. Las dudas más comunes se refieren al impacto que va a tener la nueva regulación en su relación con la entidad financiera. Dudas sobre las consecuencias de ser tratado como minorista, la posibilidad de que aumenten los costes, la obligación de proporcionar información personal a la entidad o el significado de la "ejecución óptima" son algunas de las más frecuentes.

Con el fin de contribuir al conocimiento general de las implicaciones de esta nueva norma, se ha publicado una guía informativa sobre los cambios más relevantes en la relación diaria de los inversores con las entidades financieras.

Esta información se completará con la inclusión de una sección con preguntas y respuestas frecuentes sobre los efectos prácticos de la nueva protección al inversor (MiFID), que podrá consultarse en la página *web* de la CNMV, en el Rincón del Inversor.

Entidades no registradas

Las consultas sobre entidades no registradas que pudieran estar prestando servicios de inversión sin autorización son cualitativamente importantes. En estos casos se subraya que la prestación de servicios de inversión sólo puede realizarse por entidades autorizadas e inscritas en los registros oficiales de la CNMV. A veces, las entidades por las que se pregunta cuentan ya con advertencia pública de la CNMV o de otros organismos supervisores, por lo que resulta muy importante consultar los registros de la CNMV antes de contratar.

Así, la CNMV advirtió durante 2007 sobre las siguientes sociedades no autorizadas para prestar servicios de inversión en España, en virtud del artículo 13 de la Ley del Mercado de Valores, que le recomienda velar por la protección de los inversores promoviendo la difusión de cuanta información sea necesaria para la consecución de este fin.

Advertencias de la CNMV al público sobre entidades no registradas CUADRO 4

Fecha	Compañía sobre la que se advierte
12/02/2007	Brookfield Partners, S.L. <i>www.brookfield-partners.com</i>
12/02/2007	Administraciones Temple Bar, S.L.
05/03/2007	BERKLEY WYATT ASSET LIMITED, S.L. <i>www.bwasset.com, www.bwasset.es</i>
05/03/2007	CISA MANAGEMENT, S.L. <i>www.cisasl.org</i>
05/03/2007	CISA, S.L., CORPORATE INVESTMENT SERVICES <i>www.cisasl.org</i>
05/03/2007	REMINGTON YORK LTD.
02/04/2007	BR CONSULTANCE ALFAZ, S.L.
18/06/2007	ANDERSON McCORMACK GROUP, S.L
18/06/2007	CORNHILL MANAGEMENT, S.L. <i>www.cornhillmanagementsl.com</i>
18/06/2007	BROKER S SOCIETY SOCIEDAD DE GESTIÓN Y TRAMITACIÓN FINANCIERO ASEGURADORA, S.L.
03/12/2007	EURO TRUST CAPITAL MANAGEMENT

Fuente: CNMV

Los inversores acuden a la OAI para quejarse de pérdidas de su inversión o porque desean contrastar la legalidad de las sociedades que se han puesto en contacto con ellos para ofrecerles rentabilidades muy superiores a las que existen en el mercado, con riesgo reducido en comparación con las ganancias previstas. Con frecuencia son las mismas entidades que van cambiando de nombre.

En 2007, las sociedades no registradas sobre las que más se consultó fueron las que se relacionan en el Anexo 2.

La información obtenida en la resolución de estas consultas, así como la documentación que, en su caso, los inversores proporcionan, bien a iniciativa suya o a sugerencia de la OAI, se traslada al Servicio Contencioso para que, cuando proceda, inicie las investigaciones oportunas, que permitan concluir con la publicación de avisos o incluso con la apertura de un expediente sancionador.

En este ámbito resulta de especial importancia las novedades introducidas por la Ley 47/2007, de 19 de diciembre, que modifica la LMV, al adoptar la MiFID. Antes de este cambio normativo, cualquier persona o entidad podían asesorar o dar consejos de inversión sin necesidad de autorización ni registro en la CNMV. Con la nueva normativa el asesoramiento en materia de inversión, entendido como la realización profesional y remunerada de recomendaciones personalizadas a un cliente sobre instrumentos financieros, es un servicio restringido a quienes estén autorizados para prestarlo.

Esta medida pretende aumentar el control de esta actividad para mejorar la calidad de un servicio que los inversores demandan cada vez más.

Crterios aplicados y reclamaciones favorables al reclamante
Asuntos más relevantes
objetos de consulta

Fondos de inversión y otras IIC

En relación con las consultas sobre instituciones de inversión colectiva, destacan las que versan sobre fondos cotizados (ETF) y las relacionadas con los traspasos entre fondos de inversión.

- Los ETF son fondos cuyas participaciones están admitidas a negociación en bolsas de valores, de manera que combinan las peculiaridades de un fondo de inversión con las de un valor cotizado. Su carácter de valor negociable genera para los inversores comisiones por su administración, al estar registrado en una entidad depositaria, y por su traspaso a otro depositario. Este aspecto ha dado lugar a consultas de los inversores en número suficiente como para reeditar la ficha divulgativa que la CNMV había publicado sobre este producto, a fin de advertir más claramente de las comisiones y gastos inherentes a él. También se ha mejorado la información sobre comisiones y gastos que las entidades que promueven estos fondos deben incluir en los folletos explicativos que se registran en la CNMV.
- Los traspasos entre fondos de inversión, fecha del valor liquidativo, plazos y fiscalidad también continúan generando numerosas dudas entre los inversores.

Contratos financieros por diferencias (CFD)

Los CFD son un producto novedoso que diversas entidades financieras han comenzado a ofrecer durante este ejercicio y que ha generado muchas dudas entre los inversores. Por ello, además de una comunicación de la CNMV a las entidades con los criterios para su comercialización entre los minoristas, se ha elaborado una ficha divulgativa sobre este producto que trata de explicar sus características y riesgos de forma clara y sencilla.

Sociedades excluidas de negociación

Por último, como en años anteriores, se repiten las solicitudes de información de titulares de acciones de sociedades excluidas de negociación que desean conocer el modo de dejar de pagar comisiones por la administración de estas acciones. La solución para no continuar pagando comisiones está en que el accionista impulse el procedimiento de renuncia voluntaria al mantenimiento de la inscripción en el registro de anotación en cuenta de acciones de sociedades excluidas de cotización en situación de inactividad, siempre que sea posible. Para ello debe dirigirse al depositario de los valores, quien le informará de los trámites y costes aparejados.

Asimismo, preguntan por la forma de vender las acciones de estas sociedades no cotizadas, sobre las que la CNMV no tiene competencias, para lo que deben encontrar un comprador o dirigirse al emisor por si estuviera interesado en adquirirlas.

Durante este ejercicio, accionistas de Telefónica Publicidad e Información, S.A., actualmente Yell Publicidad, S.A., que no acudieron a la opa de exclusión de negociación de las acciones en las bolsas de valores de Madrid y Barcelona, solicitaron información sobre el modo de vender los valores. En estos casos, como se ha indicado, la OAI recomienda bien buscar un comprador, bien acudir a la sociedad. Cuando la compañía tuvo conocimiento de la situación decidió amortizar las acciones en poder de los minoritarios a un precio igual a la contraprestación ofrecida en la opa de exclusión.

**Criterios aplicados y
reclamaciones favorables
al reclamante**
Asuntos más relevantes
objetos de consulta

III Anexos

Anexo 1 – Cuadros Estadísticos

Total de expedientes tramitados por la OAI

CUADRO 5

	2006		2007		% var 07/06
	Número	% s/ total	Número	% s/ total	
Consultas	9.985	92,1	10.945	92,7	9,6
Reclamaciones	823	7,6	809	6,9	-1,7
Otros escritos ¹	34	0,3	55	0,5	61,8
Total	10.842	100,0	11.809	100,0	8,9

Fuente: CNMV

Número de reclamaciones presentadas y tramitadas durante 2007

CUADRO 6

	Nº de reclamaciones
En trámite al cierre de 2006	213
Presentadas durante 2007	809
TOTAL	1.022
Analizadas	788
Resueltas	610
No admitidas	178
En trámite al cierre de 2007	234

Fuente: CNMV

Distribución por materia de reclamaciones resueltas en 2007

CUADRO 7

	2006		2007	
	Número	% s/ total	Número	% s/ total
Prestación de servicios de inversión	322	58,8	338	55,6
Recepción, transmisión y ejecución de órdenes	145	26,4	173	28,5
Información suministrada al cliente	106	19,3	96	15,8
Comisiones y gastos	71	12,9	59	9,7
Otros	--	--	10	1,6
Fondos de inversión y otras IIC	227	41,2	272	44,4
Información suministrada	85	15,5	114	18,7
Suscripciones/Reembolsos	64	11,7	65	10,4
Traspasos	46	8,4	54	8,9
Comisiones y gastos	32	5,8	39	6,4
Total reclamaciones resueltas	549	100,0	610	100,0

Fuente: CNMV

Distribución comparada de las reclamaciones según tipo de resolución

CUADRO 8

	2006		2007		% var 07/06
	Número	% s/ total	Número	% s/ total	
Resueltas	549	71,7	610	77,4	11,1
Informe favorable al reclamante	171	22,3	176	22,3	2,9
Informe desfavorables al reclamante	298	38,9	342	43,4	14,8
Informe sin pronunciamiento	5	0,7	7	0,9	40,0
Avenimiento	64	8,4	76	9,6	18,8
Desistimiento	11	1,4	9	1,1	-18,1
No resueltas	217	28,3	178	22,6	-18,0
Competencia de otros organismos	28	3,7	39	4,9	39,3
No admitidas	189	24,7	139	17,6	-26,5
Total reclamaciones tratadas	766	100,0	788	100,0	2,9
Total presentadas	823	--	809	--	-1,7

Fuente: CNMV

Distribución temporal de reclamaciones presentadas y resueltas en 2007

CUADRO 9

Mes	Reclamaciones Presentadas	Reclamaciones Resueltas
Enero	52	56
Febrero	85	48
Marzo	91	42
Abril	70	49
Mayo	60	53
Junio	81	48
Julio	68	46
Agosto	76	63
Septiembre	50	40
Octubre	35	51
Noviembre	68	63
Diciembre	73	51
Total 2007	809	610

Fuente: CNMV

Distribución geográfica de reclamaciones resueltas en 2007

CUADRO 10

Procedencia	Nº de Reclamaciones	Porcentaje
ANDALUCÍA	66	10,82%
ARAGÓN	35	5,74%
CANARIAS	13	2,13%
CANTABRIA	7	1,15%
CASTILLA LA MANCHA	19	3,11%
CASTILLA Y LEÓN	44	7,21%
CATALUÑA	74	12,13%
CEUTA	0	0,00%
COMUNIDAD DE MADRID	163	26,72%
COM. FORAL DE NAVARRA	12	1,97%
COMUNIDAD VALENCIANA	53	8,69%
EXTREMADURA	8	1,31%
GALICIA	43	7,05%
ISLAS BALEARES	6	0,98%
LA RIOJA	3	0,49%
MELILLA	1	0,16%
PAÍS VASCO	23	3,77%
PRINCIPADO DE ASTURIAS	20	3,28%
REGIÓN DE MURCIA	16	2,62%
PAÍSES UE	2	0,33%
OTROS	2	0,33%
TOTAL	610	100%

Fuente: CNMV

Distribución de las reclamaciones no admitidas por causa de no admisión

CUADRO 11

	Número de Reclamaciones
No ha acudido al SAC previamente	110
Reitera reclamaciones ya resueltas anteriormente	18
Otros	11
TOTAL	139

Fuente: CNMV

Tipo de entidades contra las que se dirigen las reclamaciones y tipo de resolución en 2007

CUADRO 12

	Favorables al reclamante		Desfavorables al reclamante		Avenimiento/Desistimiento		Sin pronunciamiento		Total	
	Nº	% Var 07/06	Nº	%	Nº	%	Nº	%	Nº	%
Entidades de Crédito	162	26,6	321	52,6	80	13,1	6	0,9	569	93,3
Bancos	125	20,5	232	38,0	57	9,2	5	0,7	419	68,7
Cajas de Ahorros	31	5,1	85	13,9	21	3,6	0	0,0	137	22,5
Cooperativas de Crédito	6	0,9	4	0,7	2	0,3	1	0,2	13	2,1
ESI	13	2,1	15	2,5	4	0,7	0	0,0	32	5,4
SGIIC	1	0,2	6	0,9	0	0,0	1	0,2	8	1,3
Otros	0	0,0	0	0,0	1	0,2	0	0,0	1	0,2
Total	176	28,8	342	56	85	14,1	7	1,1	610	100

Fuente: CNMV

Distribución por entidad de las reclamaciones contra bancos

CUADRO 13

Bancos	Avenimiento	Desfavorable al reclamante	Desistimiento	Favorable al reclamante	Sin pronunciamiento	Total general
ALTAE BANCO, S.A.		1		3		4
BANCO BANIF, S.A.		3		1		4
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.	19	55	1	1	1	77
BANCO CAIXA GERAL, S.A.		1				1
BANCO DE ANDALUCÍA, S.A.		1				1
BANCO DE FINANZAS E INVERSIONES, S.A.		5		2		7
BANCO DE GALICIA, S.A.	1	1				2
BANCO DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA, S.A.	3					3
BANCO DE MADRID, S.A.		1				1
BANCO DE SABADELL, S.A.	4	10		4		18
BANCO DE VALENCIA, S.A.	1					1
BANCO ESPAÑOL DE CRÉDITO, S.A.	7	7	3	17	1	35
BANCO ESPIRITO SANTO, S.A.				1		1
BANCO GUIPUZCOANO, S.A.				1		1
BANCO INVERDIS, S.A.		5	1	8		14
BANCO PASTOR, S.A.		3		3		6
BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A.		3		3		6
BANCO SANTANDER, S.A.	8	76	1	34	3	122
BANCO URQUIJO, S.A.	1					1
BANKINTER, S.A.	2	25		19		46
BANKOA, S.A.		1				1
BARCLAYS BANK, S.A.		6		1		7
BNP PARIBAS ESPAÑA, S.A.	1	2		1		4
BOURSORAMA, SUCURSAL EN ESPAÑA		1		8		9
CITIBANK ESPAÑA, S.A.	1	1		2		4
DEUTSCHE BANK, SOCIEDAD ANÓNIMA ESPAÑOLA		10		3	13	
ING BELGIUM, S.A., SUCURSAL EN ESPAÑA		2				2
ING DIRECT, N.V. SUCURSAL EN ESPAÑA		2		2		4
LLOYDS TSB BANK, PLC				1		1
OPEN BANK SANTANDER CONSUMER, S.A.	1	3		7		11
POPULAR BANCA PRIVADA, S.A.	1	3		1		5
SABADELL BANCA PRIVADA, S.A.		1				1
UBS BANK, S.A.		1				1
UNOE BANK, S.A.	1	2		2		5
TOTAL	51	232	6	125	5	419

Fuente: CNMV

Distribución por entidad de las reclamaciones contra cajas de ahorros

CUADRO 14

Cajas de Ahorros	Avenimiento	Desfavorable al reclamante	Desistimiento	Favorable al reclamante	Sin pronunciamiento	Total general
BILBAO BIZKAIA KUTXA, AURREZKI KUTXA ETA BAHITETXEA	1					1
CAIXA D'ESTALVIS DE CATALUNYA		4				4
CAIXA D'ESTALVIS DEL PENEDÉS		1		1		2
CAIXA DE AFORROS DE VIGO, OURENSE E PONTEVEDRA (CAIXANOVA)		1				1
CAJA DE AHORROS DE ASTURIAS		2		2		4
CAJA DE AHORROS DE CASTILLA-LA MANCHA		1		1		2
CAJA DE AHORROS DE GALICIA	4	5	1	2		12
CAJA DE AHORROS DE LA INMACULADA DE ARAGÓN				1		1
CAJA DE AHORROS DE SALAMANCA Y SORIA	1	3		1		5
CAJA DE AHORROS DE SANTANDER Y CANTABRIA		1				1
CAJA DE AHORROS DE VALENCIA, CASTELLÓN Y ALICANTE, BANCAJA		3		2		5
CAJA DE AHORROS DEL MEDITERRÁNEO		4		4		8
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE CÓRDOBA		3		1		4
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE EXTREMADURA		1				1
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID	10	29	1	7		47
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE NAVARRA		3		1		4
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE ZARAGOZA, ARAGÓN Y RIOJA (IBERCAJA)	1	11		5		17
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DEL CÍRCULO CATÓLICO DE OBREROS DE BURGOS				1		1
CAJA DE AHORROS Y PENSIONES DE BARCELONA	1	7				8
CAJA ESPAÑA DE INVERSIONES, CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD		2		1		3
CAJA GENERAL DE AHORROS DE GRANADA	1	2				3
MONTE DE PIEDAD Y CAJA DE AHORROS DE HUELVA Y SEVILLA		1				1
MONTES DE PIEDAD Y CAJA DE AHORROS DE RONDA, CÁDIZ, ALMERÍA, MÁLAGA Y ANTEQUERA		1		1		2
TOTAL	19	85	2	31	0	137

Fuente: CNMV

Distribución por entidad de las reclamaciones contra cooperativas de crédito

CUADRO 15

Sociedades Cooperativas de Crédito	Avenimiento	Desfavorable al reclamante	Desistimiento	Favorable al reclamante	Sin pronunciamiento	Total general
CAIXA DE CREDIT DELS ENGINYERS- CAJA DE CRÉDITO DE LOS INGENIEROS, S. COOP.				1		1
CAJA LABORAL POPULAR COOP. DE CRÉDITO		1				1
CAJA RURAL ARAGONESA Y DE LOS PIRINEOS, S.OCIDAD COOPERATIVA DE CRÉDITO				1		1
CAJA RURAL DE ARAGÓN, SOCIEDAD COOPERATIVA DE CRÉDITO		2				2
CAJA RURAL DEL DUERO, SOCIEDAD COOPERATIVA DE CRÉDITO LTDA.				1		1
CAJA RURAL DEL MEDITERRÁNEO, RURALCAJA, S. COOP. DE CRÉDITO					1	1
CAJAMAR CAJA RURAL, SOCIEDAD COOPERATIVA DE CRÉDITO	2	1		3		6
TOTAL	2	4	0	6	1	13

Fuente: CNMV

Distribución por entidad de las reclamaciones contra ESI, SGIC y otros

CUADRO 16

ESI y SGIC	Avenimiento	Desfavorable al reclamante	Desistimiento	Favorable al reclamante	Sin pronunciamiento	Total general
AHORRO CORPORACIÓN FINANCIERA, S.A. SOCIEDAD DE VALORES		1				1
AHORRO CORPORACIÓN GESTIÓN, S.G.I.I.C., S.A.					1	1
AXA IBERCAPITAL, AGENCIA DE VALORES, S.A.	2					2
BETA CAPITAL, SOCIEDAD DE VALORES, S.A.		1				1
CORTAL CONSORS, SOCIEDAD DE VALORES, S.A.	1	1		1		3
EURODEAL AGENCIA DE VALORES, S.A.				2		2
FORTIS GESBETA, S.G.I.I.C., S.A.				1		1
GAESCO BOLSA, SOCIEDAD DE VALORES, S.A.	1	1				2
GENERAL DE VALORES Y CAMBIOS, SOCIEDAD DE VALORES, S.A.		1		1		2
GESTIÓN DE PATRIMONIOS MOBILIARIOS AGENCIA DE VALORES, S.A.		3		2		5
GOLDEN BROKER -SOCIEDADE CORRETORA S.A				2		2
MAPFRE INVERSIÓN, SOCIEDAD DE VALORES, S.A.		3		2		5
MORGAN STANLEY GESTIÓN, SGIC, S.A*		1				1
MORGAN STANLEY, SOCIEDAD DE VALORES, S.A.**		2		1		3
POPULAR GESTIÓN, S.A., S.G.I.I.C.		1				1
RENTA 4, SOCIEDAD DE VALORES, S.A.		2		2		4
SANTANDER ASSET MANAGEMENT, S.A., SGIC		4				4
Otros			1			1
TOTAL	4	21	1	14	1	41

Fuente: CNMV

* Actualmente, La Caixa Gestión de Activos, SGIC, SA

** Actualmente, La Caixa Gestión de Patrimonios, S.V., SA

Distribución de los avenimientos y desistimientos por materia objeto de reclamación

Cuadro 17

Asunto	Total	%
Fondos de Inversión y otras IIC	30	35,30
Obligaciones de información	11	12,95
Trasposos entre IIC	8	9,41
Suscripciones y reembolsos de participaciones	6	7,06
Comisiones	5	5,88
Otras incidencias	0	0
Operativa de los mercados de valores	55	64,70
Tramitación, ejecución y liquidación de órdenes	20	23,53
Comisiones	12	14,11
Obligaciones de información	20	23,53
Otras incidencias	3	3,53

Fuente: CNMV

Entidad	Informes favorables al reclamante	Rectifica	No Rectifica
	Nº	%	%
ALTAE BANCO, S.A.	3	67	33
BANCO BANIF, S.A.	1	0	100
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.	1	100	0
BANCO DE FINANZAS E INVERSIONES, S.A.	2	50	50
BANCO DE SABADELL, S.A.	4	100	0
BANCO ESPAÑOL DE CRÉDITO, S.A.	17	47	53
BANCO ESPIRITO SANTO, S.A.	1	0	100
BANCO GUIPUZCOANO, S.A.	1	0	100
BANCO INVERDIS, S.A.	8	50	50
BANCO PASTOR, S.A.	3	100	0
BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A.	3	100	0
BANCO SANTANDER, S.A.	34	85	15
BANKINTER, S.A.	19	84	16
BARCLAYS BANK, S.A.	1	0	100
BNP PARIBAS ESPAÑA, S.A.	1	100	0
BOURSORAMA, SUCURSAL EN ESPAÑA	8	13	88
CAIXA D'ESTALVIS DEL PENEDÉS	1	100	0
CAJA DE AHORROS DE ASTURIAS	2	100	0
CAJA DE AHORROS DE CASTILLA-LA MANCHA	1	100	0
CAJA DE AHORROS DE GALICIA	2	50	50
CAJA DE AHORROS DE LA INMACULADA DE ARAGÓN	1	100	0
CAJA DE AHORROS DE SALAMANCA Y SORIA	1	100	0
CAJA DE AHORROS DE VALENCIA, CASTELLÓN Y ALICANTE, BANCAJA	2	100	0
CAJA DE AHORROS DEL MEDITERRÁNEO	4	0	100
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE CÓRDOBA	1	0	100
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID	7	57	43
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE NAVARRA	1	0	100
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE ZARAGOZA, ARAGÓN Y RIOJA (IBERCAJA)	5	40	60
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DEL CÍRCULO CATÓLICO DE OBREROS DE BURGOS	1	0	100
CAJA DE CRÉDITO DE LOS INGENIEROS, S. COOP.	1	100	0
CAJA ESPAÑA DE INVERSIONES, CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD	1	100	0
CAJA RURAL ARAGONESA Y DE LOS PIRINEOS, S. COOP. DE CRÉDITO	1	100	0
CAJA RURAL DEL DUERO, SDAD. COOP. CTO. LTDA.	1	100	0
CAJAMAR CAJA RURAL, SOCIEDAD COOPERATIVA DE CRÉDITO	3	0	100
CITIBANK ESPAÑA, S.A.	2	50	50
CORTAL CONSORS, SOCIEDAD DE VALORES, S.A.	1	100	0
DEUTSCHE BANK, SOCIEDAD ANÓNIMA ESPAÑOLA	3	33	67
EURODEAL AGENCIA DE VALORES, S.A.	2	0	100
FORTIS GEBETA, S.G.I.I.C., S.A.	1	0	100
GENERAL DE VALORES Y CAMBIOS, SOCIEDAD DE VALORES, S.A.	1	0	100
GESTION DE PATRIMONIOS MOBILIARIOS AGENCIA DE VALORES, S.A.	2	100	0
GOLDEN BROKER -SOCIEDADE CORRETORA S.A	2	0	100
ING DIRECT, N.V. SUCURSAL EN ESPAÑA	2	100	0
LLOYDS TSB BANK, PLC	1	100	0
MAPFRE INVERSIÓN, SOCIEDAD DE VALORES, S.A.	2	0	100
MONTES DE PIEDAD Y CAJAS DE AHORROS DE RONDA, CÁDIZ, ALMERÍA, MÁLAGA Y ANTEQUERA	1	100	0
MORGAN STANLEY, SOCIEDAD DE VALORES, S.A.	1	100	0
OPEN BANK SANTANDER CONSUMER, S.A.	7	57	43
POPULAR BANCA PRIVADA, S.A.	1	100	0
RENTA 4, SOCIEDAD DE VALORES, S.A.	2	100	0
UNOE BANK, S.A.	2	100	0
TOTAL	176	63	37

Fuente: CNMV

Tipo de Entidades contra las que se reclama y grado de rectificación

CUADRO 19

	Informes favorables al reclamante		Rectifica		No rectifica	
	Nº	Nº	%	Nº	%	
Entidades de Crédito	162	105	64,8	57	35,2	
Bancos	125	85	68	40	32	
Cajas de Ahorros	31	17	54,8	14	45,2	
Cooperativas de Crédito	6	3	50	3	50	
ESI	13	6	46,2	7	53,8	
SGIIC	1	0	0	1	100	
Total	176	111	63,1	65	36,9	

Fuente: CNMV

Distribución por canal de recepción de las consultas atendidas en 2007

CUADRO 20

	2006		2007		% var 07/06
	Número	% s/ total	Número	% s/ total	
Teléfono	6.836	68,5	7.414	67,7	8,5
Correo electrónico	2.228	22,3	2.373	21,7	6,5
Escritos	239	2,4	312	2,9	30,5
Presencial	682	6,8	846	7,7	24,0
Total	9.985	100,0	10.945	100,0	9,6

Fuente: CNMV

Anexo 2 - Relación de entidades no registradas en la CNMV sobre las que se han recibido consultas en 2007

ABC BOLSA.COM	ELNUEVOPARQUET
ADVANCED CURRENCY MARKET	EMERGING EQUITY GROUP
AGINAC EUROPNET	ESICAMO
AGRUPACIÓN DE CAPITALES	EURODATA PLUS
AHEAD CAPITAL	EUROPEAN INVESTMENT AND CONSULTING TRUST SL.
AIM WARRANTS ESPAÑA - ÁREA NEGOCIOS - EN ALZA CLUB	EVOLUTION MARKET GROUP, INC
ALENA	F.H. INVERSIONES.
ANDERSON MCCORMACK	FINANCIAL HOLDING GROUP
ARGENT INTERNATIONAL	FINANWORLD 2000 S.L.
ARIES INGENIERIA Y SISTEMAS	FINANZAS FOREX
ASG CONSULTORES	FORESIGHT INVESTMENT
ASPECTA	FOTRADEX.COM
BANCA REMIDA	FOXINVER
BECKHAM ADVISORS ALLIANCE	FOXINVEREHE CLEVER INVESTMENT
BESTCREDIT. DAGARA SIT	FUTURIBEX Y FUTUROSIBEX
BLUE STAR MANAGEMENT, LLC	FXCM CLUB
BOLSAGORA	GALERA INVERSIONES PATRIMONIALES
BOLSAQUEST	GCI FINANCIAL LIMITED
BOSQUES NATURALES	GESTION FOREX - WALWOOD CONSULTANTS
BR CONSULTANCE ALFAZ, S.L.	GIMPO (HANDLE AND CASE)
BROKERHOUSE	GORDON GEKKO
CAJA DE AHORROS DE EUROPA (WWW.CAJADEEUROPA.COM)	GREEN ALLIANCE
CHARTERHOUSE TRUST CREDIT UNION	GRUPO LH
CHECK ON ALEXANDER ROTHKO & ASSOCIATES	HAMILTONS FINANCIAL SERVICES, S.L.
CISA, S.L.	HANSARD INTERNATIONAL LTD.
CISNE ASEGURADORA	HAT TRICK EQUITIES
CITISOLUCIONES	HELP NEEDED
CITY ALLIED GROUP	INDAX CORPORATION
COFINGES	INPROFIT
COFIVENSA	INPROLINK S.L.
COMMODITY AND FUTURES CONSULTING	INVERNET INVEST CONSULTING, S.A.
CONSULTORA LOGINTEL	INVERSIONES FINANCIERAS FORTUNY.
CORPORACIÓN FINANCIERA JOLGA	INVESTTRADING SOLUCIONES FINANCIERAS
DAILY REPORT	JUPITER CAPITAL RESEARCH
DDPS FINANCIAL	LESTER IBÉRICA
DEALERS QUALTY CONSULTING	LOS ANDES CAPITAL
DEVERE & PARTNERS	MASTERFIELD INVESTMENT GROUP
DIVISAS DIAGONAL	MERCADIA ASESORES
DUKASCOPY	MERCIER
EAGLE STAR/CITY ALLIED GROUP MADRID	MINDORO HOLDING GROUP- VISION HOLDING GROUP
ECOBOLSA	MONTMAR NAUTICA
ECOMEX	NEWBRIDGE INTERNATIONAL
EGOLDAILYPRO	NOBLE INVESTMENT AND SECURITIES, S.L.
ELITE BUSSINES CONSULTANTS	NOVATAE DIVERSIFIED

ODJ CONSULTORES	SUSTAINABLE INVESTMENT Y KURLING
OFFSHORE WORLD S.L.	SWISSCASH
OIB INTERNATIONAL	TECNOFINANZAS
OQUENDO CORPORATE	TECNOFOREX, IFX GLOBAL.
PLATINUM INDEX	THE TOROS GROUP
PONTESADEA PARTICIPACIONES	THIBAULT
PRICE STONE GROUP	TRENAMAN SCHULTZ CAPITAL
PRIMERICA	TRENT ADVISERS
PROMOTORFOREX	VALORA
RECOBOLSA	VERMOGENSBERAT
RECOLETOS SERVICIO DE ASESORIA	WALTER O. RIVAS
RIVERDUERO	WAM FINANCIAL
S G FINANCIAL/ALEXANDER HOLDINGS	WASKMAN AND MURPHY FINANCIAL
SAIMEC, S.L.	WILLMONT PARTNERS, S.L / COATES ZANTE
SCB, S.L.	WINDSOR
SEARCH PROFIT CORPORATION S.L	WWW.ABCBOLSA.ES
SEPULVEDA INVESTMENT FUND LIMITED	WWW.MOROSOSWEB.COM
SOVEREING BANK	WWW.NEGOCIARENRED.COM.
SUPERBOLSA Y PROMOTORFOREX	WWW.SPANISH.FXSTREET.COM
SUPERBOLSA.COM	

Fuente: CNMV

