

# Preguntas y respuestas

1. Entidades autorizadas y no autorizadas para prestar servicios de inversión
2. Actividades y servicios de inversión
3. Comisiones y gastos por la prestación de servicios de inversión
4. Fondos de Inversión y otras Instituciones de Inversión Colectiva (IIC)
5. Emisiones, ofertas públicas de venta de acciones y opas
6. Los mercados y su operativa
7. Sistemas de indemnización de los inversores
8. Sistemas de *trading* automatizados (STA)
9. Otros

## 1. Entidades autorizadas y no autorizadas para prestar servicios de inversión

**Me ofrecen inversiones con riesgo mínimo en comparación con las potenciales ganancias ¿Cómo puedo saber si la persona o empresa está autorizada?**

---

Para saber qué entidades están autorizadas para prestar servicios de inversión tales como gestión de carteras, asesoramiento en materia de inversión, intermediación o ejecución de órdenes de valores, así como los servicios que puede ofrecer cada una, deben consultarse los [Registros Oficiales de la CNMV](#).

Si se trata de agentes de una entidad de crédito, habrá que acudir al [Registro de agentes del Banco de España](#).

En todo caso, la Oficina de Atención al Inversor de la CNMV (902 149 200) facilita información sobre la habilitación de las entidades para prestar o no servicios de inversión.

En cuanto a las expectativas o promesas de rentabilidades excepcionales sin riesgo es importante saber que no son adecuadas ni se corresponden con la información que las entidades autorizadas deben proporcionar a sus clientes. Este tipo de mensajes se corresponden con las típicas estrategias utilizadas por los denominados chiringuitos financieros. Puede obtener más información en la [guía informativa sobre "Qué debe saber de... los chiringuitos financieros"](#).

La CNMV difunde regularmente advertencias sobre entidades de las que sospecha que están prestando servicios de inversión sin autorización. Estas advertencias pueden provenir de la propia CNMV o bien haber sido comunicadas por algún regulador extranjero. Dichos avisos al público se pueden consultar en la página web de la CNMV, [www.cnmv.es](http://www.cnmv.es), en el apartado de ["Advertencias al público"](#).

**¿Qué puedo hacer si compruebo que he invertido a través de una entidad no autorizada? ¿Cómo puedo recuperar mi inversión?**

---

Para intentar recuperar la inversión debe dirigirse a los tribunales ordinarios de justicia ya que las competencias de la CNMV se circunscriben al ámbito administrativo.

Dentro de las actividades que desarrolla la CNMV con el objetivo de proteger a los inversores sobre estas entidades, está la de difundir información alertando sobre aquellas entidades sobre las que sospecha que están prestando servicios de inversión reservados sin la correspondiente autorización. La información que recibe de los inversores sobre estas entidades es un elemento importante para poder desarrollar esta actividad. Por este motivo es conveniente proporcionar cuanta documentación e información se considere de interés.

La CNMV además realiza labores divulgativas con el fin de proteger a los inversores de posibles fraudes. Dentro de estas medidas divulgativas destaca la publicación de una guía informativa sobre "Que debe saber de...los chiringuitos financieros", en la que se explica la operativa de este tipo de entidades.

**Una entidad extranjera me está ofreciendo servicios de inversión. ¿Cómo sé que puede hacerlo?**

---

Las empresas de servicios de inversión extranjeras pueden desarrollar su actividad en España bien a través de sucursal, o en régimen de libre prestación de servicios.

Si se trata de una entidad extranjera de un Estado no miembro de la Unión Europea, será necesaria la previa autorización; una vez otorgada, la entidad quedará inscrita en el Registro de la CNMV.

Por el contrario, no es necesaria la autorización previa para la apertura de sucursales o la libre prestación de servicios, por parte de empresas de servicios de inversión autorizadas en otros Estados miembros de la Unión Europea; el motivo es que estas entidades disponen del "pasaporte europeo" (la normativa comunitaria autoriza a las ESIS a ejercer su actividad en todos los Estados miembros, siempre que estén autorizadas en su Estado miembro de origen). Sin embargo, la CNMV debe recibir de la autoridad supervisora del país de origen una comunicación en la que se indiquen las actividades que pretende ofrecer y el sistema de garantía de inversores al que esté adherida la entidad, entre otros datos. Recibida la comunicación, se inscribe la entidad en el registro de la CNMV.

Si la entidad no se encuentra autorizada por otro Estado miembro de la Unión Europea, deberá obtener la autorización de la CNMV antes de ser inscrita en el registro.

Por tanto, para saber si una empresa de servicios de inversión extranjera puede ofrecer productos y servicios a los inversores españoles es necesario consultar el registro de empresas de servicios de inversión disponible en la página web de la CNMV.

También se incluirán en dicho registro las entidades de crédito extranjeras que presten en España servicios de inversión (el Banco de España comunicará a la CNMV cuáles son estas entidades).

## 2. Actividades y servicios de inversión

### Publicidad de los contratos tipo

---

Los contratos tipo regulan las operaciones o servicios de inversión más habituales. Son contratos de adhesión y su utilización es obligatoria para la gestión de carteras y para el servicio de custodia y administración de instrumentos financieros; en este caso, si es necesario abrir una cuenta de valores, esta operación también se incluirá en el contrato tipo. Las entidades pueden desarrollar contratos tipo para otras operaciones.

A partir del 24 de junio de 2010, las entidades deben poner a disposición del público los contratos tipo en su página web y en todas sus oficinas, en lugar de hacerlo, como hasta ahora, en la web de la CNMV. La CNMV no los revisará con carácter previo, pero podrá pedir la rectificación o el cese de todos aquellos que no se ajusten a la normativa.

### Conveniencia e idoneidad en la prestación de servicios de inversión a clientes minoristas

---

Cuando una entidad financiera autorizada gestiona la cartera de un cliente o le asesora en materia de inversión debe asegurarse que tanto la cartera que conforme como el producto que le recomienda sean adecuados a sus conocimientos y experiencia, objetivos y situación financiera. Le realizará lo que se conoce como **test de idoneidad**.

Si lo que le ofrece es un producto concreto o el cliente, sin mediar ofrecimiento, solicita la compra de un producto complejo, debe asegurarse de que cuenta con conocimientos y experiencia previa en los mercados financieros para comprender la naturaleza y riesgos del producto que le ofrece. Es el **test de conveniencia**.

Sólo cuando el cliente es el que toma la iniciativa para contratar un producto de los considerados no complejos, no existe obligación por parte de la entidad de valorar si es o no adecuado. Este supuesto se denomina sólo ejecución.

La CNMV ha elaborado una [guía de actuación para el análisis de la conveniencia e idoneidad](#) que recoge pautas de actuación para que las entidades financieras se ajusten a ellas. Esta guía resulta igualmente interesante para los inversores, ya que en ella se identifican situaciones prácticas con las que puede encontrarse como por ejemplo, ¿en caso de cotitularidad de cuentas a quién debe hacérsele el test de conveniencia? o ¿la única forma de analizar la conveniencia es mediante la realización de un test o cuestionario?

### Instrumentos financieros complejos y no complejos

---

La evaluación de la conveniencia a que se refiere el apartado anterior tiene como finalidad conseguir la protección adecuada de los inversores en la venta de productos a clientes minoristas que no tengan la experiencia y/o conocimientos suficientes para entender las características y riesgos asociados a dichos productos.

El nivel de protección y los requisitos de conveniencia aplican de distinta forma si el instrumento se considera complejo o no complejo. Así, en el caso del servicio de recepción y transmisión de órdenes, bajo determinadas circunstancias que detalla el artículo 79 bis de la Ley del Mercado de Valores en su apartado octavo, no se requiere que las entidades

obtengan información del cliente a efectos de evaluar la conveniencia si el producto es no complejo.

En el caso de instrumentos complejos, la entidad siempre debe evaluar la conveniencia de tal forma que en el supuesto de que el instrumento no resulte conveniente para el cliente, la entidad sólo podrá tramitar la operación solicitada si previamente le advierte de ello. Por ello, una correcta clasificación de los instrumentos financieros por parte de las entidades es fundamental en atención a una adecuada protección de los clientes. Con la finalidad de establecer pautas la CNMV ha elaborado la siguiente [guía sobre catalogación de los instrumentos financieros como complejos o no complejos.](#)

#### **¿Tiene derecho un heredero a conocer todos los movimientos de la cuenta de valores del fallecido?**

---

El suministro de datos sobre el estado de las cuentas en el momento del fallecimiento del titular no se cuestiona. La duda 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.

#### **¿Quién se presume que es el titular de las acciones?**

---

Con carácter general, la propiedad de un valor negociable representado mediante anotación en cuenta, requisito imprescindible para su admisión a cotización, se presume para quien ostenta la condición de titular de la cuenta de valores. Por tanto, será el contrato de apertura de dicha cuenta por el que quede constituida en su caso la titularidad.

En los casos de cotitularidad, el ejercicio de los derechos políticos y económicos de las acciones corresponderá a la persona que designen los copropietarios.

#### **¿Qué información voy a recibir para conocer la evolución de mis inversiones?**

---

Las entidades donde estén depositados los valores remitirán a sus clientes información clara y concreta sobre el estado de sus valores, en soporte duradero y de forma periódica. Esta obligación de suministrar información clara implica que deba informarse del valor efectivo, de mercado o estimado de los instrumentos financieros en cada fecha, sin que la inclusión únicamente del valor nominal se considere suficiente.

Además, con carácter general, cuando se produzcan hechos sobrevenidos excepcionales y especialmente relevantes para las inversiones de los clientes (por ejemplo, declaración concursal del emisor de los valores), los depositarios deben informar de ellos puntualmente a los interesados y de las circunstancias relevantes que pudieran afectar a sus inversiones, incluidas las opciones de las que disponen para defender sus derechos frente a los emisores.

#### **Hoy no he podido vender mis acciones por Internet con el consiguiente perjuicio económico ¿Qué acciones puedo llevar a cabo?**

---

Puede presentar una reclamación. Sólo de este modo podremos emitir un pronunciamiento sobre su caso particular, una vez valorados los hechos y circunstancias concretos. Todos los trámites y requisitos se incluyen en la ficha de [Cómo reclamar en el ámbito de los servicios financieros](#). Sin embargo, debe tener en cuenta que el informe que se emite no es vinculante para la entidad, ni recoge valoraciones económicas sobre los posibles daños y perjuicios ocasionados, ya que sólo los tribunales de justicia pueden reconocer este tipo de solicitudes.

Sin perjuicio del análisis de su caso, 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.

#### **El intermediario ha vendido mis derechos de suscripción preferente sin autorización ¿Es una práctica habitual?**

---

La mera posesión de los derechos de suscripción preferente con motivo de aumentos de capital con emisión de nuevas acciones no implica necesariamente acudir a la ampliación. Para ello debe transmitirse una orden expresa al intermediario. Como única excepción se encuentran las ampliaciones de capital liberadas (gratuitas) que su intermediario suscribirá si no recibe instrucciones.

Con carácter general, la CNMV entiende que en las 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.

Existe más información en la ficha elaborada por la CNMV sobre [Los derechos de suscripción preferente \(DSP\)](#) y en la Memoria de [Atención de reclamaciones y consultas de los inversores](#), en el apartado de Criterios y recomendaciones de interés general aplicados a las reclamaciones.

### 3. Comisiones y gastos por servicios de inversión

#### ¿Es correcta la comisión que me ha cobrado el intermediario?

Operar en los mercados de valores implica asumir una serie de costes, ya que las entidades autorizadas cobran comisiones por los servicios y operaciones habituales que ofrecen. Estas comisiones son libres, no existen restricciones. El único requisito que se impone a las entidades es el de incluirlas en un folleto detallando los conceptos (servicios) por los que cobran y las tarifas máximas aplicables a cada uno de ellos. Ese folleto se registra en la CNMV y la entidad debe ponerlo a disposición del público. Las entidades deben informar a los clientes de la existencia de este folleto de tarifas máximas.

Al inicio de la relación contractual, la entidad debe comunicar a cada cliente por qué conceptos de los recogidos en el folleto tendrá que pagar comisiones y cuál será el importe concreto de la comisión que le cobre - dado que las comisiones son negociables, su importe puede ser inferior al del folleto, que es el máximo.

Es decir, previamente a la prestación del servicio de inversión, la entidad tiene la obligación de informar al cliente del precio total que ha de pagar por cada operación o servicio de inversión que le preste, incluyendo todos los honorarios, comisiones, costes y gastos asociados y todos los impuestos a liquidar a través de la entidad. De ese coste total, las comisiones cobradas por la empresa deben consignarse por separado. Cuando no pueda indicarse su precio exacto, se debe comunicar su base de cálculo para que el cliente pueda verificarlo.

Después de cada operación o servicio, la entidad financiera debe comunicar al cliente el precio total efectivamente cobrado. El cliente puede solicitar el desglose detallado de todos los gastos y comisiones. Esta información se podrá comparar con la recibida previamente de forma que pueda comprobar si su cálculo es correcto.

Toda la información (previa y posterior a la operación o servicio) debe proporcionarse en soporte duradero, que puede ser distinto del papel - por ejemplo, informático- aunque el medio debe ser acorde con el canal de relación con el cliente. En última instancia es el inversor quien debe elegir el tipo de soporte en el que desea recibir la información.

Se recomienda a los inversores que se informen de las comisiones, cánones y demás gastos asociados a cualquier operación, ya que influyen en la rentabilidad final que van a obtener.

Puede obtener más información en la [ficha sobre tarifas y comisiones por servicios de inversión.](#)

#### ¿Puede el intermediario modificar las comisiones sin comunicarlo?

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.

**Tengo acciones de una sociedad que se encuentra en suspensión de pagos, ha sido excluida de cotización y no puedo venderlas. Sin embargo me siguen cobrando comisiones de mantenimiento ¿es correcto?**

---

Sí, es correcto. El servicio de custodia y administración de valores está incluido dentro de los habituales que las empresas de servicios de inversión prestan a sus clientes y debe encontrarse recogido en sus tarifas y comisiones; por ello, salgo decisión comercial de la entidad depositaria, ésta le puede seguir exigiendo el abono de esas cantidades hasta el momento en que la sociedad quede definitivamente extinguida.

**¿Cómo puedo dejar de pagar comisiones de custodia y administración de acciones de una sociedad excluida de negociación en situación de inactividad?**

---

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. Puede solicitarse información en el depositario sobre el modo de iniciar el procedimiento y los gastos.

**¿Genera comisiones la apertura de cuentas corrientes asociadas a otras de valores?**

---

En aquellos casos en que se abre una cuenta corriente vinculada a otra de valores, los inversores no deben soportar costes por su mantenimiento en la medida en que esta cuenta corriente responda sólo a movimientos relacionados con la cuenta de valores.

Este criterio es análogo al que se mantiene cuando las cuentas corrientes están vinculadas a fondos de inversión. La apertura de cuentas corrientes al suscribir fondos de inversión no resulta obligatoria si bien permite a las entidades un mayor grado de control que hace incluso conveniente su exigencia. No obstante, las entidades no pueden repercutir comisiones cuando la cuenta corriente asociada está vinculada a la operativa del fondo y no se han realizado en ella otros movimientos.

**El intermediario me cobra un “canon de bolsa” además de su comisión por la venta en bolsa de las acciones ¿Es correcto?**

---

Sí, es correcto. El intermediario puede cobrar por la recepción, transmisión, ejecución y liquidación de la orden. Es decir, por todos los pasos que tiene que realizar para recibir y verificar la orden del cliente, introducirla en el mercado y anotar en las cuentas del cliente los resultados de la operación.

Además el intermediario traslada al cliente los corretajes y gastos que cobran los mercados, en función del efectivo negociado (**cánones de contratación de la bolsa**) y los gastos derivados de la compensación y liquidación de los valores (**cánones de liquidación de Iberclear**), que pueden consultarse en la página web de la CNMV.

El importe que finalmente se carga al cliente, reflejado en el extracto de liquidación, es la suma de todos estos conceptos.

## 4. Fondos de Inversión y otras Instituciones de Inversión Colectiva (IIC)

### **¿Cómo funciona un fondo de inversión mobiliaria? ¿Dónde me informo del valor liquidativo de las participaciones?**

---

Adquirir participaciones de un fondo de inversión de carácter financiero supone adherirse a un patrimonio constituido por las aportaciones de un conjunto de partícipes. Este patrimonio es administrado por una sociedad gestora que lo invierte en valores u otros instrumentos financieros de diferentes características, de acuerdo a los criterios fijados en el reglamento de gestión y folleto del fondo y a las especificaciones legales. La custodia de estos valores se lleva a cabo por una entidad depositaria.

La inversión en un fondo de inversión de carácter financiero se concreta en la adquisición de un número determinado de participaciones cuyo precio se denomina valor liquidativo. Con carácter general (legalmente se prevé que en determinadas situaciones el valor liquidativo se calcule con menos periodicidad), el valor liquidativo se calcula diariamente por la sociedad gestora y es el resultado de dividir el valor de mercado del patrimonio del fondo en el día, conforme a la valoración de cierre de los activos financieros en que está invertido el patrimonio del fondo, entre el número de participaciones existente. Este valor liquidativo fluctúa diariamente y se utiliza como referente para aplicar a las operaciones de suscripción y reembolso de participaciones y para determinar el valor de la inversión efectuada en una fecha determinada.

Lo anterior implica que dependiendo del precio de mercado que tengan los diferentes activos en los que la gestora invierte el patrimonio del fondo, el valor liquidativo de las participaciones del fondo sufre variaciones, al alza o a la baja. El valor liquidativo de las participaciones por tanto fluctúa de tal suerte que, dependiendo del valor de aquellas, la inversión del partícipe puede verse incrementada o mermada a lo largo del tiempo.

Pueden consultarse los valores liquidativos en la página web de la sociedad gestora o en el boletín de la bolsa. La elección de uno u otro medio se especifica en el folleto informativo del fondo.

### **Fondos con políticas similares**

---

Las entidades financieras suelen comercializar una amplia variedad de fondos de inversión. En ella pueden encontrarse fondos con políticas de inversión que a veces varían muy poco entre sí pero que tienen comisiones diferentes.

Esa diversidad de oferta existe para poder satisfacer las necesidades de clientes de muy diversos perfiles.

Para que el inversor pueda elegir el fondo con todo el conocimiento de causa, cuando su entidad financiera le ofrezca un fondo de inversión determinado, es recomendable que pregunte por la disponibilidad de otros fondos que tengan políticas de inversión similares y que compare las comisiones que aplica cada uno de ellos. De esta forma podrá asegurarse de que el fondo que suscribe es el que mejor se ajusta a su demanda.

---

**¿Tengo que abrir una cuenta corriente para suscribir un fondo de inversión mobiliaria?**

---

La apertura de cuentas corrientes al suscribir fondos de inversión no resulta obligatoria de acuerdo con la normativa, si bien permite a las entidades un mayor grado de control que hace incluso conveniente su exigencia. No obstante, bajo estos supuestos, las entidades no pueden repercutir comisiones y, por tanto, los clientes pueden reclamar la devolución de las cantidades pagadas por este concepto cuando la cuenta corriente asociada esté vinculada únicamente a la operativa del fondo y no se hayan realizado en ella otros movimientos.

**Antes de comprar participaciones de un fondo de inversión mobiliaria, ¿qué información deben facilitarme?**

---

Con anterioridad a la suscripción de las participaciones de un fondo de inversión, el comercializador deberá entregar gratuitamente el folleto simplificado y el último informe semestral a los suscriptores y, previa solicitud, el folleto completo y los últimos informes anual y trimestral publicados.

**¿Y si suscribo por Internet o por teléfono, ¿cómo accedo a la información?**

Los inversores tienen siempre los mismos derechos en materia de información, con independencia del canal que utilicen para cursar la orden de compra. En el caso de los fondos, antes de la suscripción deben tener acceso, como mínimo, al folleto simplificado y a la última información periódica.

La gestora o el comercializador deben establecer los mecanismos precisos para garantizar este derecho. Si la contratación es telefónica, por ejemplo, deberán proporcionar una dirección electrónica donde pueda consultarse la información, o bien enviar la documentación por correo. Sólo cuando este extremo esté acreditado, podrá aceptarse la suscripción.

En el caso de Internet, el acceso al folleto y demás documentos obligatorios será un paso previo obligatorio para poder realizar la suscripción, y el inversor deberá señalar de forma expresa haber dispuesto de toda la información obligatoria.

**Si adquiero acciones y/o participaciones de IIC extranjeras comercializadas en España ¿qué información deben facilitarme en el momento de la compra?**

---

El comercializador debe facilitar gratuitamente un ejemplar traducido al castellano del folleto simplificado y del último informe de contenido económico publicado. Como anexo al folleto simplificado entregará la Memoria sobre las modalidades previstas de comercialización en territorio español inscrita en la CNMV. Además, y previa solicitud, facilitará copia de la restante documentación oficial de la institución.

Estos documentos también los podrá consultar por medios telemáticos así como los valores liquidativos de las acciones o participaciones.

**¿Qué ocurre con mi inversión cuando llegue el vencimiento de la garantía del fondo?**

---

En los fondos de inversión lo que vence es la garantía y no el fondo de inversión. Por lo tanto, si llegado el vencimiento de la garantía el partícipe desea deshacer su inversión, debe cursar una orden de reembolso por escrito durante el tiempo establecido al efecto. De no hacerlo así, el partícipe mantendrá la inversión en el fondo con los cambios que en su caso se hubieran introducido

#### **Cambio de comercializador de IIC**

---

La entidad encargada de la llevanza del registro de las participaciones de los fondos de inversión españoles es la sociedad gestora, siendo el comercializador un mero transmisor de la orden del partícipe, de forma que un inversor puede suscribir participaciones de un fondo de inversión español a través de cualquiera de los comercializadores del fondo y reembolsar las participaciones por medio del comercializador que libremente elija y que puede coincidir con el que trató su orden de suscripción o ser otro diferente.

Por tanto, en los fondos de inversión españoles, el inversor puede reembolsar participaciones a través del comercializador que prefiera sin necesidad de preaviso ni cursar una orden de cambio de comercializador.

En el caso de las IIC extranjeras inscritas en la CNMV y comercializadas en España, la mayoría tienen forma societaria, de manera que al invertir en ellas el inversor adquiere acciones que deben estar depositadas en una cuenta de valores. En estos casos, sus órdenes son tramitadas por la entidad donde tiene depositadas las acciones, siendo necesario para poder vender dichas acciones a través de otro intermediario realizar un traspaso de acciones.

#### **Información en los traspasos de inversión entre IIC**

Antes de efectuar el traspaso las entidades deben proporcionar una explicación de las características y riesgos, de la situación de la IIC de destino con el detalle del número de accionistas/partícipes y del porcentaje de participación del inversor en el patrimonio de la IIC, a efectos de que se pueda beneficiar del régimen fiscal de traspasos de inversión entre IIC, precisando que esta situación es variable de manera que en el momento de la solicitud de traspaso la situación que deberá tenerse en cuenta es la vigente en ese momento.

#### **¿Es correcto el cobro de comisiones en el traspaso de inversión entre fondos?**

---

Sí, es correcto. Aunque no existe una comisión específica para la operación de traspaso de participaciones de fondos, debe tenerse en cuenta, sin embargo, que la salida de un fondo de inversión, aún cuando sea para reinvertir el importe resultante en otro, implica la existencia de un reembolso de participaciones del fondo de origen y la suscripción de participaciones del fondo de destino.

Por tanto, sería de aplicación el régimen de comisiones que prevea cada fondo en su folleto informativo tanto para el reembolso como para la suscripción.

En los supuestos previstos por la norma, esta operación estaría exenta de tributación fiscal en ese momento (se produce un diferimiento del momento en que se tributa fiscalmente, conservándose a efectos fiscales, el valor y la fecha de adquisición de las participaciones reembolsadas), pero no del régimen de comisiones vigente para los fondos en cuestión. El

régimen de comisiones se detalla en el folleto informativo de cada fondo de inversión, disponibles en la página web de la CNMV.

En resumen, el régimen de diferimiento fiscal introducido a partir de 2002 en los traspasos de inversión entre instituciones de inversión colectiva no afecta a las condiciones y características de las instituciones, de manera que las operaciones de suscripción y reembolso de participaciones no se ven alteradas en cuanto a las comisiones contempladas en los folletos.

#### **Obligatoria conversión a euros en los traspasos entre IIC extranjeras con distinto comercializador**

---

El traspaso de una inversión entre instituciones de inversión colectiva (IIC) extranjeras denominadas en divisas distintas del euro, exige un doble cambio de moneda si tienen diferente comercializador. Ello es obligado incluso cuando la divisa de la IIC extranjera de origen y destino sea la misma.

Así, hay que hacer los pasos: (1) convertir a euros el importe obtenido por el reembolso de acciones o participaciones de la IIC de origen; (2) volver a convertir a la divisa de la IIC de destino esos euros.

El motivo es que el importe obtenido por el reembolso, junto con la información financiera y fiscal, deben transferirse desde la comercializadora de origen a la de destino en euros, ya que dichas transferencias bancarias se realizan a través del Sistema Nacional de Compensación Electrónica (SNCE) que no admite transferencias en divisas distintas del euro.

#### **Plazos del traspaso de inversión entre fondos**

---

El plazo máximo de que disponen las entidades para realizar traspasos entre fondos españoles de distintas gestoras no debería superar los 8 días hábiles. Cuando el traspaso es entre fondos de la misma gestora el plazo se reduce a 3 días hábiles. Este mismo plazo se aplica a los traspasos entre fondos comercializados por la misma entidad.

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 estos plazos si interviene instituciones especiales o domiciliadas en otras jurisdicciones.

Puede consultar más información en la [ficha sobre los traspasos entre fondos de inversión](#).

#### **¿Dónde puedo obtener información sobre plusvalías/minusvalías acumuladas?**

---

Los partícipes de fondos de inversión pueden dirigirse al comercializador para obtener información sobre las plusvalías acumuladas como consecuencia de su inversión. En caso de que el partícipe hubiera ordenado suscripciones y reembolsos a través de varios comercializadores, es la gestora la única que puede conocer su posición global en el fondo, ya que es la encargada del libro registro de partícipes. En este supuesto, el comercializador consultará con la gestora para poder proporcionar la información al cliente.

#### **Cálculo de plusvalías/minusvalías en fondos de inversión**

---

La regulación para socios o partícipes de instituciones de inversión colectiva consagra el sistema FIFO (First In, First Out) para los supuestos de valores homogéneos adquiridos en distintos momentos que son transmitidos.

Cuando el importe obtenido de un reembolso se destine a la compra de otros fondos de inversión, no se computa la ganancia o pérdida patrimonial que se genera y, a efectos fiscales, las nuevas participaciones suscritas conservarán el valor y la fecha de adquisición de las reembolsadas.

Si con posterioridad, con las nuevas participaciones así suscritas, se realiza una segunda operación de traspaso, las participaciones del último fondo de inversión suscritas conservarán el mismo valor y fecha de adquisición de las reembolsadas en el primer traspaso.

La sociedad gestora del fondo de origen remite a la de destino toda la información fiscal necesaria para el traspaso.

### **IIC socialmente responsables**

---

La Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones (INVERCO) publicó el 15 de noviembre de 1999 una Circular sobre utilización por las Instituciones de Inversión Colectiva de la denominación "Ético", Ecológico" o cualquier otro que indica aspectos de responsabilidad social. Esta Circular se encuentra disponible en su página web [www.inverco.es](http://www.inverco.es), en el apartado de publicaciones.

La CNMV no elabora ningún tipo de ranking o clasificación de fondos de inversión comercializados en España atendiendo a este criterio de política de inversión. No obstante, a través de nuestra página web puede acceder a información sobre fondos de inversión socialmente responsables en el apartado de "Consulta a los Registros Oficiales", enlace de "Instituciones de Inversión Colectiva", apartado de "Entidades Registradas", "Consulta por entidades", y utilizando como filtro palabras tales como solidario, solidaridad, responsable, responsabilidad, ecológico, eco o UNICEF.

## 5. Emisiones, ofertas públicas de venta de acciones y opas

### ¿Dónde consulto información oficial de una emisión de valores?

En el folleto informativo es donde se incluye toda la información relevante para el inversor. Sin embargo, ni todas las emisiones tienen necesariamente folleto informativo, ni aquellas que tienen folleto lo tienen necesariamente registrado en la CNMV (ver el epígrafe "Información sobre valores con pasaporte comunitario").

Con carácter general, será necesaria la presentación y registro de un folleto informativo en la CNMV en todas aquellas emisiones de valores negociables que se comercialicen a través de oferta pública y España sea el Estado miembro de origen.

En este sentido se considera **oferta pública** toda comunicación a personas en cualquier forma o por cualquier medio que presente información suficiente sobre los términos de la oferta y de los valores que se ofrecen de modo que permita a un inversor decidir la adquisición o suscripción de estos valores.

#### **No se consideran ofertas públicas las ofertas de valores:**

- Dirigidas exclusivamente a inversores cualificados.
- Dirigidas a menos de 100 personas físicas o jurídicas por Estado miembro, sin incluir los inversores cualificados.
- Dirigidas a inversores que adquieran valores por un mínimo de 50.000 euros por inversor, para cada oferta separada.
- Cuyo valor nominal unitario sea de, al menos, 50.000 euros.
- Cuyo importe total sea inferior a 2.500.000 euros, límite que se calculará en un período de 12 meses.

#### **En estos casos no será necesario el registro de un folleto informativo.**

En cualquier caso, las entidades financieras que comercialicen una emisión deben poner a disposición de sus clientes o potenciales clientes, por si lo solicitan, el folleto informativo, previamente registrado en la CNMV. En determinadas circunstancias también deberán hacerle entrega del resumen del folleto, con anterioridad a la contratación del producto.

Ambos documentos, el folleto informativo de la emisión y su resumen, pueden consultarse en la página web del emisor (si se tratara de una sociedad cotizada en un mercado secundario oficial español) y en la página web de la CNMV [www.cnmv.es](http://www.cnmv.es).

### ¿Qué es un bono estructurado?

Es la unión en una sola estructura de dos o más productos, normalmente un producto de renta fija y uno o varios derivados.

Los productos derivados son instrumentos financieros cuyo valor deriva de la evolución de los precios de otro activo denominado "activo subyacente". El activo subyacente puede ser muy variado: una acción, una cesta de acciones, un valor de renta fija, una divisa...

Los principales factores a tener en cuenta antes de invertir en un bono estructurado son el tipo de interés y su periodicidad; el precio de emisión y de reembolso; la fecha y condiciones de amortización; la posibilidad de amortizaciones anticipadas; si cotiza y en qué mercado.

Para entenderlo mejor pongamos un ejemplo:

*"Bono estructurado acciones X e Y a 4 años (en este caso el producto está referenciado a la evolución de las acciones X e Y).*

*Rentabilidad: en cada fecha de observación anual (cada 12 de octubre), el producto ofrece la posibilidad de obtener un pago en función de:*

- *Si el peor de los dos valores está por encima del 60% de su valor inicial, el producto paga un cupón del 10% y continúa un año más.*
- *Si el peor de los dos valores está por encima del 100% de su valor inicial, el producto paga un cupón del 10% y se cancela devolviendo el capital invertido.*
- *Si el peor de los dos valores está por debajo del 60% de su valor inicial, el producto no paga cupón y continúa un año más.*

*A vencimiento, si el peor de los dos valores está por encima del 60% de su valor inicial el producto paga un cupón del 10% y devuelve el capital invertido. En caso de que el peor de los dos valores termine por debajo del 60% de su valor inicial habrá una pérdida equivalente a la caída de dicha acción."*

Un número importante de bonos estructurados comercializados en España no han sido registrados previamente en la CNMV. Esto es debido al uso del llamado "pasaporte comunitario". Lo que algunas entidades suelen hacer es registrar sus productos en otro país de la Unión Europea y, una vez registrados, solicitar que estos puedan ser comercializados en otros Estados miembros de la Unión.

### ¿Se asumen riesgos comprando renta fija?

Sí se asumen riesgos. Los principales riesgos son: riesgo de mercado, riesgo de liquidez y riesgo de crédito.

- **Riesgo de mercado:** se trata del riesgo de que los valores coticen por debajo del precio pagado por ellos. La renta fija cotizada está sometida a las posibles fluctuaciones de sus precios en el mercado en función, principalmente, de la evolución de los tipos de interés, de las condiciones de mercado y de las condiciones económicas generales.

Cuando un inversor adquiere un activo con un vencimiento más largo que su propio periodo de inversión, llegada esa fecha tendrá que venderlo en el mercado secundario. Si durante ese tiempo los tipos de interés han subido, obtendrá una rentabilidad inferior a la esperada, e incluso podría registrar minusvalías (este efecto es mucho menor en los

valores de renta fija que remuneran a tipos variables, puesto que los pagos periódicos ya suelen incorporar las fluctuaciones de los tipos de interés).

- **Riesgo de liquidez:** es el riesgo de que no se encuentre contrapartida en el mercado. Es decir, el riesgo de no poder vender el producto.
- **Riesgo de crédito:** es el riesgo que se asume por la posible falta de cobro de los intereses y/o principal de la inversión por parte del emisor.

### **¿Qué son los bonos convertibles? ¿y los necesariamente convertibles?.**

---

La convertibilidad supone la posibilidad de transformar un activo financiero en otro.

Los bonos convertibles confieren a su propietario el derecho a cambiarlos por acciones en una fecha determinada.

Hasta la fecha de conversión el tenedor recibe los intereses mediante el cobro de los cupones periódicos. El número de acciones que se entregarán por cada bono, la forma de determinar el precio, así como las fechas de canje o conversión, vienen recogidos en el folleto informativo de la emisión y en su resumen.

Llegada la fecha del canje, el inversor tiene dos alternativas:

- Ejercitar la opción de conversión, si el precio de las acciones ofrecidas en canje/conversión es inferior a su precio de mercado.
- Mantener los bonos hasta la fecha de la siguiente opción de conversión o hasta su vencimiento.

A diferencia de los bonos convertibles en los bonos necesariamente convertibles no existe la posibilidad de amortización en efectivo de los bonos, de manera que al vencimiento de la emisión los suscriptores únicamente reciben acciones ordinarias de acuerdo con la relación de conversión aplicable.

### **Información sobre valores con pasaporte comunitario**

---

Las compañías, tanto las domiciliadas en la Unión Europea como en terceros países, que cuenten con un folleto autorizado por la autoridad competente de un país de la Unión Europea (país de origen) pueden ofrecer al público de otros países de la Unión Europea todo tipo de valores o solicitar su admisión a negociación en cualquier mercado regulado europeo.

Por lo tanto, con una única autorización el folleto puede utilizarse en toda la Unión Europea. Así, estas emisiones cuentan con un "pasaporte europeo" que les permite ser comercializadas en toda la Unión. Los supervisores de los países de acogida (donde se ofrecen los valores o donde se localizan los mercados) no pueden imponer requisitos adicionales.

La CNMV incluye en su página web la relación de los folletos autorizados por las autoridades competentes de otros Estados Miembros de valores que se comercializan en España (pasaportes recibidos) y el resumen del folleto traducido al castellano. Esta información está

disponible dentro del apartado de "Consultas a los Registros Oficiales", en "[Emisiones, admisiones y opas](#)".

Aunque el inversor puede obtener información adicional de la autoridad que aprobó el folleto o del propio emisor, la entidad financiera que comercialice esos valores tiene la obligación de suministrarle toda la información que sea relevante para la adopción de sus decisiones de inversión. Por ejemplo, en el caso de los programas de emisión con pasaporte, la entidad comercializadora informará de las condiciones finales de cada emisión que se realice.

**Los productos ofrecidos al público mediante comunicaciones publicitarias no pueden comercializarse sin la participación de una entidad autorizada.**

---

Es obligatoria la participación de entidades autorizadas en la comercialización de aquellas emisiones que, **aunque no requieran el registro de un folleto**, se ofrezcan al público mediante cualquier forma de **comunicación publicitaria**.

De esta forma se evita que un emisor pueda controlar la distribución de un producto financiero sin someterse a la supervisión de los organismos competentes. Esta situación resulta aún más comprometida para los potenciales inversores cuando la información sobre el producto y el emisor no resulta fácilmente accesible. La participación de intermediarios autorizados garantiza que el proceso de comercialización quede sujeto al cumplimiento de las normas de conducta, de manera que el cliente reciba información clara y completa sobre los riesgos y características del producto.

**¿Es recomendable solicitar más acciones de las deseadas en una opv para conseguirlas?**

---

El hecho de ampliar las peticiones en las ofertas públicas de venta (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 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 se genere una presión al alza en el precio final de colocación.

## ● **Opas**

**¿Qué costes asumo si decido acudir a una opa?**

---

Para conocer los gastos y comisiones que en cada supuesto son de aplicación hay que consultar el folleto informativo de la oferta. No obstante, con carácter general, se suele designar una entidad que actúa por cuenta del oferente, de modo que siempre que en la intervención y liquidación de la adquisición de las acciones objeto de la oferta intervenga esta entidad, los titulares de los valores que acepten la oferta no soportarán gasto alguno derivado de los corretajes de la participación obligatoria en la compra venta de un miembro del mercado, ni de los cánones de contratación de las bolsas de valores y de liquidación de Iberclear, que serán asumidos por la sociedad oferente.

En el supuesto de que intervengan por cuenta del aceptante otros intermediarios o miembros del mercado distintos del designado, serán a cargo del aceptante el corretaje y los demás

gastos de la operación correspondientes a la parte vendedora, excepto los cánones de liquidación de Iberclear y de contratación de las bolsas de valores, que serán satisfechos por la sociedad oferente. En todo caso los gastos correspondientes al comprador correrán a cargo de la sociedad oferente.

La sociedad oferente no se hace cargo de las eventuales comisiones y gastos que las entidades depositarias y administradoras de valores cargan a sus clientes por la tramitación de órdenes derivadas de la aceptación de la oferta.

Cualquier otro gasto distinto de los señalados será asumido por quien incurra en él.

### **¿Dónde me puedo informar?**

---

Es aconsejable consultar la información oficial disponible en los registros públicos de la CNMV.

- **El folleto de la opa:** recoge toda la información precisa para que el inversor se forme un juicio fundado sobre la oferta: los valores a los que se dirige, la contraprestación ofrecida, los gastos y plazo para la aceptación, condiciones y finalidad de la operación, procedimientos de aceptación y liquidación...
- **El anuncio** de la opa: resume los principales puntos de la oferta.
- **El informe del Consejo de Administración** de la sociedad opada. Indica si existe algún acuerdo entre la sociedad opada y la oferente, la opinión de los miembros del Consejo sobre la oferta y qué decisión van a adoptar ellos en relación con sus acciones.

También es importante realizar un seguimiento puntual de los **hechos relevantes** que puedan acontecer desde el anuncio de la oferta hasta su liquidación.

Esta información se encuentra disponible en:

- Las páginas web de las sociedades opada y oferente (si cotiza en la bolsa española).
- En la CNMV ([CNMV - Registros Oficiales de emisiones, admisiones y OPAs](#)).
- En el domicilio social del oferente.

### **¿Qué supone no acudir a una opa de exclusión?**

---

Las opas de exclusión tienen como objetivo permitir a los accionistas vender sus acciones antes de que la compañía deje de cotizar en bolsa.

La exclusión de negociación en los mercados secundarios no afecta en modo alguno a los derechos económicos y políticos inherentes a la condición de accionista, si bien, a partir de este momento, tiene lugar una pérdida de liquidez de las acciones y para poder transmitirlas se ha de encontrar un comprador interesado y acordar un precio para la operación, siendo posible contactar con la compañía a este fin. A esta pérdida de liquidez se añade la dificultad a la hora de valorar las acciones o por ejemplo la menor difusión de información de la compañía.

Algunas entidades recogen en sus contratos de administración de valores la previsión de que, en caso de no recibir instrucciones del cliente, acudirán a la oferta, siempre que esta sea de exclusión.

#### **En un proceso de opa ¿pueden obligarme a vender mis acciones?**

Acudir a una opa es siempre voluntario, y por tanto la decisión de vender las acciones corresponderá a los inversores.

Sin embargo, en aquellas opas que se hubieran dirigido al 100% de las acciones de la compañía, el oferente (persona o sociedad que lanza la opa) podrá exigir a los accionistas que no hubieran acudido a la oferta, que le vendan sus acciones siempre y cuando aquel hubiera adquirido, una vez finalizado el período de aceptación, al menos el 90% del capital de la compañía con derecho a voto y hubieran adquirido titulares de valores que representen al menos el 90% de los derechos de voto a los que iba dirigida. El precio al que se venderán estas acciones será el mismo precio ofrecido en la opa.

Igualmente, y bajo el cumplimiento de los mismos requisitos enunciados en el párrafo anterior, los accionistas que no hubieran acudido inicialmente a la opa podrán exigir la oferente que le compren sus acciones al precio de la oferta. En este caso, será el inversor quien asumirá los gastos derivados de la compraventa y posterior liquidación.

#### **¿Cómo afecta una opa a los tenedores de warrants sobre acciones de sociedades afectadas por una opa?**

Los tenedores de warrants sobre acciones, cuando la sociedad que actúa de subyacente está involucrada en un proceso de opa, pueden conocer la posibilidad de amortización de estos instrumentos y las condiciones en que ésta se puede llevar a cabo consultando el folleto de emisión de warrants registrado en la CNMV.

#### **¿Son revocables las órdenes de acudir a una opa?**

Sí, las declaraciones de aceptación podrán ser revocadas en cualquier momento antes del último día del plazo de aceptación de la oferta.

#### **¿Las opas siempre se deben liquidar en efectivo?**

Las ofertas públicas de adquisición pueden formularse como compraventa, como permuta o canje de valores o como ambas cosas a la vez, y deben asegurar la igualdad de trato de los titulares de valores que se encuentren en iguales circunstancias.

En caso de compraventa, el precio en dinero se expresará en euros por cada valor unitario.

Existen determinados supuestos de ofertas formuladas como canje de acciones en las que se exige como alternativa una contraprestación o precio en efectivo equivalente financieramente, como mínimo, al canje ofrecido:

- Cuando el oferente o las personas con las que actúe concertadamente hayan adquirido en efectivo, en los doce meses previos al anuncio de la oferta, valores que confieran el 5 por ciento o más de los derechos de voto de la sociedad afectada.

- Cuando se trate de una oferta obligatoria cuando se alcanza el control.
- En caso de permuta, salvo que se ofrezcan en canje valores admitidos a negociación en algún mercado secundario oficial español o en otro mercado regulado de algún Estado miembro de la Unión Europea, o valores a emitir por la propia sociedad oferente, siempre que, en este caso, su capital esté total o parcialmente admitido a negociación en alguno de dichos mercados y que el oferente adquiera el compromiso expreso de solicitar la admisión a negociación de los nuevos valores en un plazo máximo de tres meses a partir de la publicación del resultado de la oferta.

Las ofertas de exclusión sólo pueden formularse como compraventa, debiendo consistir en dinero la totalidad del precio.

#### **¿Existe un precio mínimo al cual el oferente debe lanzar una opa?**

---

En las **opas obligatorias** el o los oferentes deberán lanzarla a **precio equitativo**: precio o contraprestación no inferior al más elevado que el oferente o personas que actúen concertadamente con él hubieran pagado o acordado por los mismos valores durante los 12 meses previos al anuncio de la oferta.

Cuando la oferta obligatoria deba formularse sin haberse producido previamente la adquisición por el oferente ni por las personas que actúen en concierto con él de las acciones de la sociedad afectada en el período de 12 meses antes referido, el precio equitativo no podrá ser inferior al calculado conforme a las reglas de valoración para las opas de exclusión.

En las **opas de exclusión** el precio de la oferta no podrá ser inferior al mayor que resulte entre el precio equitativo y el que resulte de tomar en cuenta, de forma conjunta y con justificación de su respectiva relevancia, los siguientes métodos de valoración:

- Valor teórico contable de la sociedad y en su caso, del grupo consolidado, calculado con base en las últimas cuentas anuales auditadas y, si son de fecha posterior a éstas, sobre la base de los últimos estados financieros.
- Valor liquidativo de la sociedad y en su caso, del grupo consolidado. Si de la aplicación de este método fueran a resultar valores significativamente inferiores a los obtenidos a partir de los demás métodos, no será preciso su cálculo siempre que en el informe se haga constar dicha circunstancia.
- Cotización media ponderada de los valores durante el semestre inmediatamente anterior al anuncio de la propuesta de exclusión mediante la publicación de un hecho relevante, cualquiera que sea el número de sesiones en que se hubieran negociado.
- Valor de la contraprestación ofrecida con anterioridad, en el supuesto de que se hubiese formulado alguna oferta pública de adquisición en el año precedente a la fecha del acuerdo de solicitud de exclusión.
- Otros métodos de valoración aplicables al caso concreto y aceptados comúnmente por la comunidad financiera internacional, tales como, descuento de flujos de caja, múltiplos de compañías y transacciones comparables u otros.

Por último, en las **opas voluntarias** el precio será libremente acordado por el oferente.

### **Plazo de aceptación de una opa**

---

El plazo de aceptación lo determina el oferente si bien no puede ser inferior a 15 días naturales ni superior a 70.

El plazo para aceptar una opa viene reflejado en el folleto informativo de la oferta, así como en el anuncio que está obligado a publicar el oferente. En cualquier caso, los intermediarios financieros, es decir, las entidades donde estén depositadas las acciones que son objeto de la oferta, deberán informar a sus clientes sobre dicha situación con el fin de recabar sus instrucciones.

El plazo de aceptación de las **ofertas competidoras** será de 30 días naturales a partir del día siguiente al de publicación del primer anuncio (donde se recoge los principales puntos de la oferta autorizada por la CNMV). La presentación de una oferta competidora interrumpirá el cómputo del plazo de aceptación de la oferta, u ofertas precedentes, quedando automáticamente modificado en la medida necesaria de forma que los plazos de aceptación de todas las ofertas finalicen el mismo día.

## 6. Los mercados y su operativa

### ¿Dónde cotizan la renta fija y las participaciones preferentes?

Muchos inversores minoristas tienen en cartera productos de renta fija privada (cédulas hipotecarias, bonos, obligaciones, pagarés...) y participaciones preferentes.

Para saber dónde se pueden vender estos productos se debe consultar el folleto de la emisión o preguntar a la entidad financiera que la comercializó para comprobar en qué mercado está admitida a negociación.

No obstante, el hecho de estar admitida a cotización en un mercado no implica que haya mucha negociación. Es decir, puede ocurrir que no se encuentren compradores disponibles cuando se quiere vender (y viceversa). Además, el precio de cotización que está publicado en el mercado y que corresponde a la última operación realizada no tiene por qué ser representativo del precio que resultará en la siguiente operación.

Es decir, puede no ser fácil vender esos productos y el precio al que venderá puede ser muy diferente al último que está publicado.

En España, el mercado en el que cotizan la mayoría de los valores de renta fija y las participaciones preferentes es AIAF. Los precios medios diarios de cotización de las diferentes emisiones se pueden consultar en la página web de AIAF ([www.aiaf.es](http://www.aiaf.es)) o en los diarios económicos.

También hay algunos valores de renta fija que en lugar de cotizar en AIAF se negocian en el Mercado Electrónico de Renta Fija de la Bolsa de Madrid. La negociación y las cotizaciones se pueden consultar en su página web ([www.bolsamadrid.es](http://www.bolsamadrid.es)). En este caso, los activos de renta fija se negocian a través de un sistema electrónico de contratación continua con difusión en tiempo real. A pesar de ello, también puede suceder que no haya mucha negociación para el valor de renta fija que le interese vender y que, al igual que en AIAF, se encuentre con dificultad de hacerlo y con un precio diferente al último publicado.

### Sociedades suspendidas de cotización ¿Por qué se suspende de cotización un valor? ¿Quién lo hace?

La finalidad de la suspensión de un valor es evitar que se produzcan compraventas entre inversores en circunstancias que puedan alterar la negociación normal o cuando haya información relevante pendiente de ser difundida.

La CNMV tiene competencias para suspender la negociación de los instrumentos financieros (salvo los que se negocian exclusivamente en mercados de ámbito autonómico). El acuerdo de suspensión se hace público de manera inmediata.

Asimismo, la sociedad rectora de un mercado secundario oficial puede suspender la negociación de un instrumento financiero que deje de cumplir las normas del mercado de acuerdo con las condiciones previstas en su reglamento, salvo en el caso de que tal decisión pudiera causar perjuicio grave a los intereses de los inversores o al funcionamiento ordenado del mercado. En todo caso, inmediatamente después de adoptar la decisión deberá comunicarla a la CNMV y hacerla pública.

Una vez desaparecidas las circunstancias que motivaron la suspensión de la negociación del valor se levanta dicha suspensión y continúa su negociación. Dicho levantamiento también se hace público de forma inmediata y se comunica como hecho relevante en la página web de la CNMV ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)).

Normalmente la suspensión de cotización se mantiene durante unas horas. No obstante, puede haber circunstancias que aconsejen prolongar la suspensión de cotización de una sociedad periodos más largos (por ejemplo, en el caso de sociedades en procedimientos concursales).

---

**Si es accionista de una sociedad suspendida de cotización, ¿dónde puede informarse?**

---

Si usted se encuentra en esta circunstancia es recomendable que consulte de forma periódica la página web de la CNMV [www.cnmv.es](http://www.cnmv.es), la sección "Consultas a registros oficiales", "búsqueda por entidades" o también en "CNMV al día". Una vez tecleado el nombre de la sociedad en la que esté interesado, deberá consultar los hechos relevantes de la misma. También es posible acceder a esta información a través de la sección "CNMV al día", "[incidencias en valores negociados: exclusiones, suspensiones y levantamientos](#)".

---

**¿Puedo comprar o vender acciones mientras una sociedad está suspendida de cotización?**

---

Sí, la transmisión por título de compraventa de valores admitidos a negociación en bolsa, si esta ha sido suspendida, únicamente exige requisitos de notificación por parte del miembro de bolsa que hubiera participado en la transmisión al órgano designado por las Sociedades Rectoras o, en su caso, por la Sociedad de Bolsas.

---

**¿Cuándo tengo que ser accionista para cobrar el dividendo?**

---

Tienen derecho al cobro del dividendo en el mercado español, con carácter general, aquellos accionistas de una sociedad cotizada que tuvieran tal condición al cierre de la sesión bursátil inmediatamente anterior a la fecha de pago.

Conviene saber que con objeto de descontar el dividendo pagado, se realizan ajustes en los precios de referencia. No obstante, el precio al que finalmente se reanuda la cotización del valor depende de la oferta y demanda existente en la subasta de apertura.

---

**¿Dónde puedo consultar información sobre dividendos de una compañía del IBEX-35?**

---

En la sección "Mercado" de la página web de Sociedad de Bolsas, [www.ssbolsas.es](http://www.ssbolsas.es), se puede acceder a los informes mensuales que recogen los dividendos pagados durante el año. Además, en la sección "Indices Ibex", en el apartado "Informes", "Fin de día" puede consultar el pago de dividendos más próximos en el tiempo de los valores componentes del IBEX 35.

Asimismo en la página web de la CNMV, [www.cnmv.es](http://www.cnmv.es), se puede consultar información sobre dividendos en la sección "Consultas a registros oficiales", "Hechos relevantes", indicando la denominación de la entidad y seleccionando "Información sobre dividendos".

## **Acaba de fallecer un familiar. ¿Existe algún registro al que podamos acudir para conocer el volumen de sus inversiones y activos financieros?**

---

Lo cierto es que no existe una forma directa ni centralizada de acceder a esta información. La única posibilidad es acudir a las entidades financieras con las que su familiar tuviera alguna relación, acreditar la condición de heredero y solicitar información sobre los saldos o productos de los que fuera titular.

## **Por motivos fiscales necesito conocer el precio de compra de unas acciones. ¿Cómo puedo obtenerlo?**

---

La primera recomendación es conservar siempre la documentación relativa a las operaciones realizadas, en la que figura información que puede necesitar en el futuro: fechas, precios, etc.

Si por cualquier motivo no dispone de esos datos, recuerde que las entidades están obligadas a conservar un registro con las operaciones realizadas, por un periodo de 5 años desde la recepción de la orden. Por tanto, si realizó la compra hace menos de 5 años, su intermediario podrá proporcionarle el precio.

## **¿Qué es una venta en corto y una venta en corto descubierta?**

---

Una **venta en corto** es una operación de venta que se realiza con valores que se han obtenido previamente en préstamo, y por los cuales el inversor deberá abonar los correspondientes intereses al prestamista. El inversor que vende en corto deberá recomprar los valores en un momento posterior, para devolvérselos al prestamista en el plazo acordado. Por tanto, la operación sólo resultará rentable si el importe obtenido en la venta es superior a la suma del importe de la compra más los intereses y otros posibles gastos relacionados con el préstamo. De ahí que estas operaciones sólo tengan sentido para el inversor cuando éste espera un descenso en la cotización del valor de que se trate.

Las posiciones cortas en valores deben comunicarse a la CNMV a partir de un determinado umbral. Consulte el documento de [preguntas y respuestas sobre las obligaciones de comunicación de posiciones cortas](#).

Las **ventas en corto descubiertas** de acciones están prohibidas en España. Son aquellas en las que el vendedor, en el momento de realizar la venta, no es propietario de los valores ni tiene garantizada su disponibilidad por alguna otra vía (préstamo de valores, ejercicio irrevocable de un derecho de conversión o ejercicio de un instrumento derivado que se liquide mediante entrega física).

## **¿Qué es el SEND?**

---

El SEND es el nuevo Sistema Electrónico de Negociación de Deuda (SEND) puesto en marcha por AIAF. Comenzó a operar el 10 de mayo de 2010 y trata de ofrecer un entorno de negociación más adaptado a las necesidades de los inversores minoristas.

Pueden negociarse en el SEND las participaciones preferentes, obligaciones subordinadas, bonos y obligaciones simples, obligaciones con bonificación fiscal, cédulas y pagarés con vencimiento superior a 6 meses. También pueden cotizar valores de deuda pública, española o europea, o deuda corporativa emitida en otros mercados internacionales.

En principio, sólo se incluirán los **valores emitidos a partir de 2009, destinados a inversores minoristas, que tengan un nominal unitario igual o inferior a 1.500 euros**. Podrán incluirse emisiones anteriores o con un nominal superior, a petición del propio emisor o de algún miembro del mercado.

Con una operativa similar a la de la Bolsa, ofrece a los particulares más autonomía y mayor transparencia en la formación de los precios de la renta fija privada. La contratación se realizará por órdenes (sistema multilateral) o por aplicaciones (bilateral), con operativa a vencimiento y al contado.

### **Inversión en el mercado forex**

---

La palabra "forex" es utilizada como parte del nombre de entidades que ofrecen intermediación para invertir en productos denominados en divisas. En cualquier caso, se recuerda que la inversión en productos denominados en divisas debe ser siempre realizada a través de un intermediario autorizado para realizarlo por el regulador financiero competente.

Los intermediarios pueden presentar ofertas de inversión en una determinada divisa (p.e. compra dólares canadienses, francos suizos, etc), en productos denominados en divisas (p.e. bonos en dólares norteamericanos, swaps en yenes, etc) o pueden ofrecer genéricamente inversiones "en el mercado forex". Esta expresión puede inducir a confusión.

Se conoce como "mercado forex" al "mercado internacional de divisas" (forex, acrónimo de Foreign Exchange), que incluye cualquier transacción de intercambio de una divisa por otra, donde sea que tenga lugar. Es decir, está deslocalizado (carece de ubicación) y no es un mercado organizado. Esto implica que sus precios se forman por acuerdo directo entre el comprador y el vendedor. Los precios a los que se cruzan las operaciones se difunden a través de las pantallas de negociación de las entidades que participan en este mercado, así como en numerosos medios de información, especialmente por Internet. Sin embargo, estos precios de referencia son orientativos para operaciones mayoristas, pudiendo diferir de los que las entidades apliquen a operaciones minoristas.

Un inversor puede invertir en divisas a través de varias vías. En primer lugar, puede invertir en productos denominados en divisas negociados en mercados organizados. Este sería el caso de, por ejemplo, bonos en dólares norteamericanos (emitidos por el Tesoro norteamericano y negociados en la New York Stock Exchange) o de opciones dólares norteamericanos/francos suizos (negociados en el Chicago Mercantile Exchange). Estos productos tendrán unas características estandarizadas, y los mercados unas normas de funcionamiento, además de estar sujetos a autorización de un regulador financiero.

En segundo lugar, los inversores también pueden invertir en otros productos en divisas que no se negocian en mercados organizados ni están estandarizados. Esto se conoce como productos OTC o mercados OTC ("over the counter" o "a la carta"). Este sería el caso de los swaps de tipo de cambio o de divisas o los contratos de divisas a plazo. También puede ser que se desee hacer una inversión (compra) de divisas al contado. Las transacciones en divisas en operaciones al contado o en negociación OTC es lo que se conoce como "mercado forex" que, como se ha dicho antes está deslocalizado. Como tal, este mercado no está regulado, pero sí lo está la oferta de estos productos por los intermediarios financieros.

Por lo tanto, los inversores tienen que acceder a estos productos a través de intermediarios

autorizados para prestar estos servicios en España. Si los productos en los que se desea invertir son swaps de tipo de cambio o de divisas o productos a plazo en divisas, sepa que sólo pueden ofrecerlos entidades autorizadas para prestar servicios de inversión por la CNMV. Obviamente este es el caso también de los productos en divisas negociados en mercados. Consulte el registro de entidades de la CNMV a través de su página web.

Si los inversores desean invertir en divisas al contado, la apertura de depósitos (en euros o en cualquier divisa) sólo puede realizarse por las entidades crediticias autorizadas por el Banco de España. Las oficinas de cambio de moneda, frecuentes en sitios turísticos, en general ofrecen euros en billetes a cambio de diferentes divisas, aunque hay algunas que pueden ofrecer otras divisas a cambio de divisas. Estas oficinas de cambio de moneda también están autorizadas por el Banco de España, por lo que se puede consultar su registro a través de su página web, y deben mostrar en un lugar visible dicha autorización.

---

**¿Qué son las cuentas ómnibus? ¿Están cubiertas por los sistemas de indemnización a los inversores?**

---

Los valores propiedad de los clientes deben estar identificados en cuentas individualizadas a su nombre. No obstante, en los mercados internacionales suele ser práctica habitual que la compra o venta de valores e instrumentos financieros por cuenta de clientes se registre en cuentas ómnibus o globales para clientes de una misma entidad, sin que conste como titular el inversor final.

Si concurre esta circunstancia, la entidad debe informarle previamente, así como del riesgo que asume en caso de insolvencia de la entidad, situación concursal que se regiría por el ordenamiento jurídico del país que corresponda.

En principio, las inversiones anotadas en cuentas globales de entidades financieras quedan amparadas por los sistemas de garantía de inversores, dado que la determinación a estos efectos de la posición acreedora global del inversor frente a la empresa de servicios de inversión se realiza contabilizando todas las cuentas o posiciones abiertas a su nombre en dicha empresa. Por su parte la entidad debe establecer un procedimiento interno que permita individualizar contablemente la posición de cada cliente.

---

**¿Durante cuánto tiempo permanecen vigentes las órdenes en las que no se establece de forma expresa el plazo de validez?**

---

Las órdenes permanecen durante el plazo que en ellas se exprese, que podrá ser de 90 días naturales desde que se introducen (hay excepciones, como por ejemplo las órdenes sobre warrants que sólo tienen vigencia de un día). Si al llegar la fecha fijada en la orden ésta no se ha ejecutado, se cancela automáticamente.

Las órdenes que no indiquen plazo sólo serán válidas para la sesión en la que se introduzcan, según establece la normativa del SIB, aunque algunas entidades intermediarias aportan formularios con cláusulas diferentes en este sentido.

---

**¿Hay un único libro de órdenes para cada valor?**

---

Sí. La mayor parte de la negociación que tiene lugar en el mercado bursátil se realiza a través del Sistema de Interconexión Bursátil (SIB). El SIB conecta en tiempo real las cuatro

bolsas de valores españolas (Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia). Es un mercado dirigido por órdenes y la conexión entre las bolsas permite que exista un único libro de órdenes para cada valor. La información sobre las negociaciones y los precios de compra y venta en cada momento se difunden automáticamente en tiempo real.

#### **¿Qué prioridad se sigue en la ejecución de órdenes?**

---

La prioridad en la ejecución de órdenes viene determinada por el precio y, en caso de igualdad de precios, por la prioridad temporal en la introducción de las órdenes.

#### **¿Por qué no se ha ejecutado una orden introducida en mercado abierto limitada al mismo precio fijado en la subasta de cierre?**

---

Si no ejecución pudiera deberse a que en subasta no se sigue únicamente el criterio de prioridad temporal de las órdenes.

Así, una vez fijado el precio de subasta, se cumplimentarán en primer lugar las órdenes de mercado y por lo mejor, (con independencia del momento de su entrada en el mercado), posteriormente las limitadas con precios mejores que el de la subasta y, finalmente, el resto de las órdenes limitadas al precio de subasta, en la medida que sea posible, según el orden en que se introdujeron en el Sistema.

#### **¿Cómo es una orden limitada?**

Este tipo de orden se formula con un precio máximo para la compra y mínimo para la venta. Si es de compra se ejecutaría a un precio igual o inferior al fijado, y si es de venta a un precio igual o superior.

#### **¿Qué son las órdenes stop loss?**

---

Las órdenes stop loss son las que obligan a vender si las cotizaciones caen por debajo de un nivel predeterminado. Se parte de la consideración de que por debajo de ese nivel podría producirse una caída prolongada, por lo que vendiendo, hipotéticamente, se evita asumir pérdidas mayores.

Es una posibilidad que numerosos intermediarios ofrecen a sus clientes. El SIB no permite la introducción de este tipo de órdenes, por lo que las entidades dispuestas a recibirlas y tramitarlas deberán establecer mecanismos de alerta y seguimiento necesarios para poder hacer efectivo un servicio que no está técnicamente diseñado en el mercado.

#### **Órdenes de mercado y órdenes por lo mejor**

---

Son las que se introducen sin límite de precio y se negocia a los mejores precios de contrapartida existentes. Si no se negocia en el momento de la introducción o se hace parcialmente, la parte no ejecutada permanece en el sistema al precio que desee ofertar la parte contraria.

Las órdenes por lo mejor, al igual que las órdenes de mercado, se introducen sin límite de precio y se negocian a los mejores precios de contrapartida existentes. La diferencia es que si no existe contrapartida suficiente, la parte no negociada queda limitada a ese precio.

### **Una vez cursada la orden ¿puedo modificarla o cancelarla?**

---

Todos los datos de una orden introducida y no negociada pueden modificarse, excepto el sentido (compra o venta) y el valor con el que se está operando. Cuando se modifica el precio y/o el volumen se pierde la prioridad temporal y pasa a considerarse como una orden recién introducida.

También es posible cancelar la totalidad de una orden o la parte pendiente no ejecutada, si bien debe tenerse en cuenta la posible existencia de una comisión por la intermediación y el razonable desfase temporal hasta que la instrucción se cursa al mercado.

### **¿En qué consiste la contratación de valores con fijación de precios únicos o fixing?**

---

Se trata de un mercado reservado para ciertos valores con un sistema de contratación basado en dos subastas, la primera desde las 8:30 hasta las 12:00 y la segunda desde el final de la asignación de la primera subasta hasta las 16:00. Al cierre de cada subasta se produce la fijación del precio de equilibrio, siendo el precio resultante de la segunda subasta el precio de cierre de la sesión.

En caso de que no exista precio de subasta, o bien que se negocien en ésta menos de 200 títulos, el precio de cierre será, de entre los precios correspondientes a las 200 últimas unidades de contratación negociadas, el que resulte más cercano a su precio medio ponderado y, en caso de que los dos precios guarden la misma diferencia respecto a ese precio medio ponderado, el último de ellos negociado. En el caso de no haberse negociado durante la sesión 200 unidades de contratación, el precio de cierre será el de referencia de la sesión.

### **¿Cuándo se considera que una inversión es líquida?**

---

La liquidez expresa el grado de facilidad para transformar una inversión en efectivo. Un buen grado de liquidez en valores cotizados significa generalmente contar con elevados volúmenes y frecuencias de contratación sin diferencia significativa entre los precios de compra y venta, lo que permite comprar y vender valores de forma instantánea, así se evita que el precio de la operación sea afectado por la ausencia de contrapartida.

### **¿Cuál es el precio mínimo por valor y la variación mínima de precios?**

---

Las Normas de Funcionamiento del Sistema de Interconexión Bursátil establecen que el precio mínimo por valor es de 0,01 euros y que los valores podrán cotizar con una variación mínima de precios de 0,1, 0,5, 0,01, 0,05, 0,001, 0,005, 0,0001 y 0,0005 euros. La variación mínima de precios de cada valor se comunica al mercado mediante Instrucción Operativa y se determina en función del precio unitario y de la liquidez de cada valor para facilitar la formación más eficiente de sus precios.

### **Cuando compro acciones el cargo en cuenta se produce con fecha valor el día de la compra y cuando vendo el posterior ¿es correcto?**

---

La Circular 8/1990, del Banco de España, sobre entidades de crédito, transparencia de las operaciones y protección de la clientela, en el Anexo IV, establece que los adeudos por compra de valores tendrán como fecha de valoración, a efectos del devengo de intereses, el

mismo día de la compra en Bolsa, mientras que los abonos por venta de valores tendrán como límite para la fecha de valoración, el día hábil siguiente a la fecha de venta en Bolsa.

#### **¿Cuánto tiempo tarda el traspaso de valores a otro intermediario?**

El traspaso o transferencia de valores nacionales de renta fija o variable entre entidades adheridas a Iberclear debe iniciarse siempre a instancia del titular de los valores, ya sea dando orden en el depositario de origen o a través de la entidad pretendida de destino.

En la práctica esta operación puede ejecutarse en 3 ó 4 días hábiles, siempre y cuando la solicitud de traspaso se haya efectuado convenientemente y se disponga de fondos suficientes en la cuenta corriente asociada para hacer frente a los posibles gastos de la operación.

#### **¿Dónde puedo obtener el histórico y valor de cotización de determinadas acciones y el nombre de la entidad en la que se encuentran depositadas?**

La CNMV no tiene atribuidas entre sus funciones la difusión de datos sobre cotizaciones bursátiles presentes o históricas de valores o índices bursátiles, ni el suministro de información sobre la identidad de los depositarios de los valores a sus titulares.

La cotización de cualquier valor se publica en los boletines diarios de las bolsas de valores. La información sobre la identidad de los depositarios de los valores no es objeto de publicación.

#### **Notificación de transmisiones de valores por herencia**

El artículo 10 del Real Decreto 1416/1991, de 27 de septiembre, sobre operaciones bursátiles especiales y sobre transmisión extrabursátil de valores cotizados y cambios medios ponderados establece que *"En el supuesto de que en el acto o negocio transmisivo, distinto del contrato de compraventa, haya tenido intervención un Notario, incumbirá a éste dirigir a las Sociedades Rectoras y, en su caso, a la Sociedad de Bolsas la comunicación, que deberá efectuarse dentro de los siete días hábiles siguientes a su formulación [...]"*.

El artículo 12 del mencionado Real Decreto detalla el volumen mínimo requerido para dar publicidad a estas transmisiones y los plazos de publicación. En ningún caso se publicarán las identidades del transmitente y adquirente.

La información sobre transmisiones por causa de herencia se publica en el apartado de operaciones especiales de los boletines diarios de las bolsas.

#### **Información sobre acciones prestadas**

La CNMV no difunde información sobre los saldos de acciones prestadas. Son las Sociedades Rectoras de los mercados donde se negocian los valores quienes publican diariamente información en sus boletines de cotización.

#### **¿Cuándo hay obligación de comunicar una participación en una sociedad cotizada?**

El accionista que adquiera o transmita acciones que atribuyan derechos de voto de un emisor para el que España sea Estado de origen, cuyas acciones estén admitidas a negociación en

un mercado secundario oficial español o en otro mercado regulado domiciliado en la Unión Europea, deberá notificar al emisor y a la CNMV la proporción de derechos de voto que quede en su poder cuando, como resultado de dichas operaciones, esa proporción alcance, supere o se reduzca por debajo de los umbrales del 3%, 5 %, 10 %, 15 %, 20 %, 25 % 30 %, 35 %, 40 %, 45 %, 50 %, 60 %, 70 %, 75 %, 80 % y 90 %.

La notificación al emisor y a la CNMV se hará en el plazo máximo de cuatro días hábiles bursátiles, a contar desde el día siguiente al que la persona obligada haya conocido o debiera haber conocido la adquisición o transmisión de las acciones o la posibilidad de ejercer los derechos de voto correspondientes.

Los administradores deberán informar, en los cinco días hábiles siguientes a aquel en el que tiene lugar la transacción, con independencia del porcentaje que representen, de la proporción de derechos de voto que quede en su poder tras las operaciones de adquisición o transmisión de acciones o derechos de voto, así como de instrumentos financieros que den derecho a adquirir o transmitir acciones que tengan derechos de voto atribuidos.

#### **¿Dónde puede consultar el calendario bursátil?**

---

Puede acceder al calendario bursátil a través de nuestra página web, [www.cnmv.es](http://www.cnmv.es), en la sección "Legislación, Jurisprudencia y otras normas", en el apartado "Normativa de bolsas y mercados", "[Calendario bursátil](#) actual fijado por la Sociedad de Bolsas", o directamente en la página web de Sociedad de Bolsas, [www.sbolsas.es](http://www.sbolsas.es), en la sección "Mercado", "Calendario sesiones".

#### **¿Cuándo y dónde puedo consultar información financiera de las sociedades cotizadas?**

---

La información financiera periódica consta de un **informe financiero anual** (incluye las cuentas anuales y el informe de gestión revisados por el auditor, así como las declaraciones de responsabilidad de su contenido); un **informe financiero semestral** (las cuentas anuales resumidas, un informe de gestión intermedio y las declaraciones de responsabilidad sobre su contenido); y **dos declaraciones intermedias** (incorporan una explicación de los hechos y operaciones significativos que hayan tenido lugar durante el período correspondiente y su incidencia en la situación financiera del emisor y de sus empresas controladas, y una descripción general de la situación financiera y de los resultados del emisor y sus empresas controladas durante el período correspondiente). Toda esta información está disponible para cada sociedad en la página web de la CNMV.

El plazo de publicación y difusión del **informe financiero anual** será como máximo de 4 meses desde la finalización del ejercicio económico del emisor y no podrá exceder de la fecha en la que se publique oficialmente la convocatoria de la junta general de accionistas o del órgano que resulte competente para su aprobación.

Adicionalmente publicarán y difundirán un segundo **informe financiero semestral** relativo a los doce meses del ejercicio. Esta obligación no será de aplicación cuando el informe financiero anual se haya hecho público en los 2 meses siguientes a la finalización del ejercicio al que se refiere.

El plazo para publicar y difundir el informe financiero semestral será como máximo de 2 meses desde la finalización del semestre del ejercicio económico del emisor al que se refiera.

También publicarán dos **declaraciones intermedias** durante el primer y segundo semestre del ejercicio, respectivamente. Estas declaraciones se publicarán como máximo 45 días después de la fecha de finalización del primer y tercer trimestre y contendrán la información del periodo transcurrido entre el comienzo del ejercicio económico y la fecha de finalización de cada trimestre.

## 7. Sistemas de indemnización de los inversores

### ¿Están cubiertas mis inversiones por algún fondo de garantía? ¿Hasta qué importe?

Los fondos de garantía cubren la falta de reembolso del efectivo o de restitución de valores o instrumentos financieros que hayan sido confiados a una entidad financiera para su depósito o custodia o para la realización de algún servicio de inversión frente a las posibles insolvencias de estas entidades.

Conviene recordar que estos fondos de garantía protegen al inversor frente a las posibles insolvencias de esas entidades pero no alcanzan a las pérdidas de valor de la propia inversión o a cualquier riesgo de crédito inherente a los valores (por ejemplo, la insolvencia del emisor de los valores).

El importe de la cobertura se incrementó en octubre de 2008 hasta el límite de 100.000 euros por titular y entidad. Para los supuestos de insolvencia anteriores a esta fecha, la cobertura máxima se mantiene en 20.000 euros.

Puede obtener más información en la [ficha sobre el Fondo de Garantía de Inversiones \(FOGAIN\)](#) y en el [documento de preguntas y respuestas sobre los sistemas de indemnización de los inversores](#).

## 8. Sistemas de *trading* automatizados (STA)

### ¿Qué son los sistemas de *trading* automatizados?

Bajo la denominación de sistemas de *trading* automatizado existe una amplia variedad de herramientas informáticas que ofrecen apoyo en la toma de decisiones de inversión y acceso automatizado a la operativa en los mercados bursátiles y de derivados. Puede accederse a estos sistemas bien a través de un intermediario autorizado o directamente desde un proveedor de aplicaciones informáticas (desarrollador).

El inversor, potencial usuario de estos sistemas, debe conocer con exactitud el alcance del sistema antes de decidir su utilización. No todos tienen las mismas prestaciones ni los servicios ofertados junto con el propio sistema tienen el mismo alcance.

En algunos casos el sistema se limita a indicar la orden más adecuada en cada momento. Por el contrario, otras veces el sistema no sólo determina la mejor orden, sino que la envía al intermediario sin necesidad de intervención adicional por parte del inversor. De esta forma, en alguna ocasión, los servicios que acompañan al sistema podrían implicar la prestación de un servicio de inversión como la intermediación, el asesoramiento de inversiones o, incluso, la gestión de carteras.

Puede obtener más información en el [documento de preguntas y respuestas sobre los sistemas de \*trading\* automatizados \(STA\)](#).

## 9. Otros asuntos

### **Inversiones en bienes tangibles**

---

Las empresas que ofrecen rentabilidades a través de la inversión en "bienes tangibles" como sellos, obras de arte, antigüedades, etc., no son entidades financieras y, por tanto, no están sujetas a la normativa que regula las entidades de crédito, las empresas de servicios de inversión o las instituciones de inversión colectiva. Lo mismo puede decirse de las empresas que colocan el ahorro captado del público en árboles, animales exóticos u otros tipos de activos no financieros.

Al no estar inscritas en los Registros Oficiales de las autoridades supervisoras españolas (Banco de España y Comisión Nacional del Mercado de Valores), tampoco están sujetas al control ni a la potestad sancionadora de estos organismos.

Esto implica, entre otros aspectos, que los bienes o el efectivo entregados a dichas empresas no están amparados por los sistemas de indemnización que aseguran los fondos y valores confiados a las entidades bancarias (Fondo de Garantía de Depósitos) y a las entidades de valores (Fondo de Garantía de Inversiones).

Las reclamaciones o denuncias que puedan formularse contra estas empresas deben encauzarse a través de los mecanismos generales de protección de los consumidores o de los tribunales de justicia.

### **Recomendaciones concretas de inversión**

---

La Oficina de Atención al Inversor de la CNMV no realiza recomendaciones concretas de inversión o predicciones sobre la evolución de los mercados, que recaen en el ámbito de actividad de los profesionales del sector.

Tampoco ofrece respuesta a la validez o interpretación de informes de analistas y otras recomendaciones de inversión, ni interpretaciones para la aplicación de normas jurídicas a supuestos no definidos o no sujetos a la supervisión de la CNMV, que sólo pueden ofrecer los profesionales o los organismos competentes.

### **Información sobre negociación de valores en mercados extranjeros**

---

La CNMV no difunde información sobre compañías con valores negociados en mercados extranjeros. Puede solicitarse información en la entidad donde tenga depositados los valores o dirigirse a las autoridades competentes del país de origen de la sociedad (ver enlaces de interés de la página web de la CNMV).

### **Discrepancias con la gestión de un fondo de inversión**

---

La correcta valoración de los activos, el control de la liquidez o la adecuación del patrimonio de un fondo a los límites cuantitativos y cualitativos de su política de inversión es una cuestión directamente regulada en las normas de control interno y de solvencia de las IIC y no son objeto directo de las materias propias de las normas de transparencia y protección de la clientela, ni de las buenas prácticas o usos financieros, por lo que recaen fuera del ámbito

del procedimiento de reclamaciones, y sus resultados están sometidos al deber de secreto impuesto por el artículo 90.2 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.