CNMV
Comisión Nacional del Mercado de Valores

Informe trimestral

Consultas y reclamaciones

Abril - Junio 2006

COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES

1

1. PRESENTACIÓN

1. Presentación
Datos estadísticos generales de consultas y reclamaciones

2. Fondos de inversión y otras instituciones de inversión colectiva (IIC)
Datos estadísticos: consultas y reclamaciones de IIC

3. Recepción, transmisión y ejecución de órdenes
Datos estadísticos: consultas y reclamaciones de Empresas de Servicios de Inversión (ESIS) y entidades de crédito

4. Operaciones en mercados primarios (emisiones y ofertas públicas)
Datos estadísticos: consultas y reclamaciones de mercados secundarios y primarios

5. Entidades no registradas.
Datos estadísticos

6. Cuestiones de interés.
Inversiones en bienes tangibles

DIRECCIÓN DE INVERSORES

902 149 200
inversores@cnmv.es

Pº de la Castellana, 19
28046 MADRID

Passeig de Gràcia, 19
08007 BARCELONA

En este informe se recogen las principales conclusiones y recomendaciones establecidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) a raíz de las consultas y reclamaciones más relevantes, por su recurrencia o especificidad, presentadas por los inversores ante este organismo.

Con su divulgación, la CNMV pretende que tanto los inversores como las entidades, y en particular sus Servicios de Atención al Cliente, sean conscientes de los criterios que, según este organismo, garantizan una adecuada aplicación de las normas en el ámbito de la protección del inversor.

La Oficina de Atención al Inversor de la CNMV resuelve consultas y facilita información sobre sus propias funciones y organización, sobre la normativa, los productos y los servicios existentes en los mercados de valores y sobre los derechos e intereses legalmente reconocidos a los inversores. Pueden plantearse por cualquier medio (correo electrónico u ordinario, fax o teléfono) y son respondidas por la CNMV con la mayor rapidez posible, sin necesidad de trámite administrativo alguno.

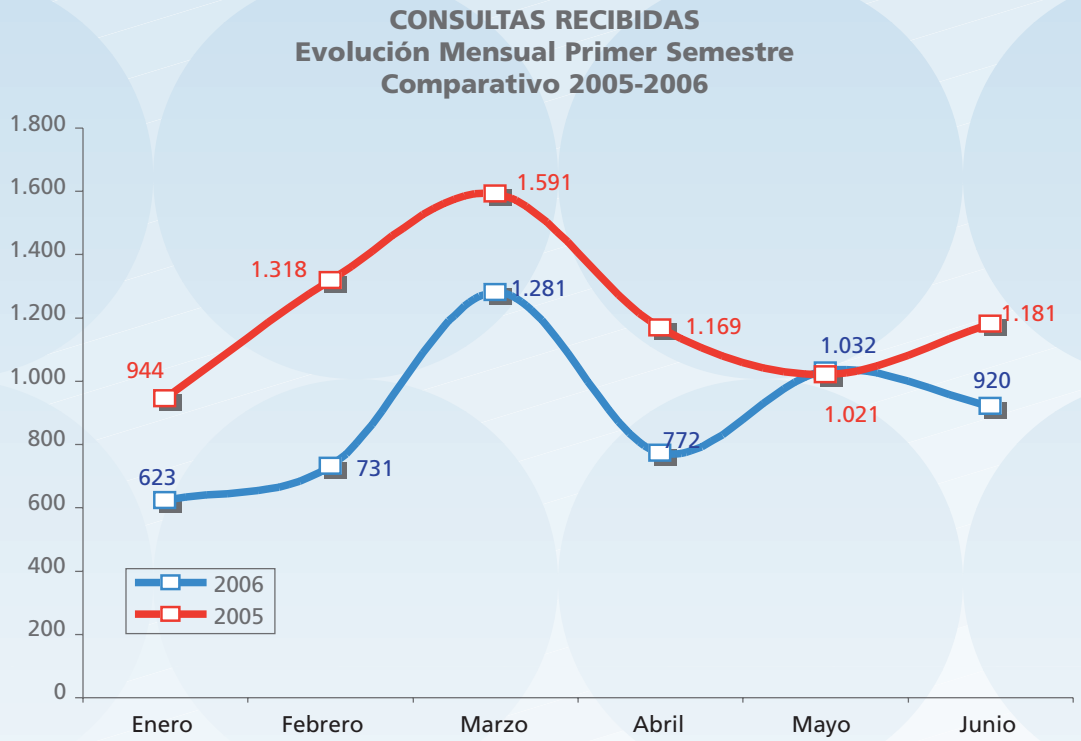
Las reclamaciones se plantean cuando el inversor se considera perjudicado en sus intereses o derechos por la actuación de alguna entidad del mercado de valores. Es requisito imprescindible para reclamar ante la CNMV haber acudido antes al Servicio de Atención al Cliente y/o Defensor del Cliente de las entidades. Inadmitida la reclamación, transcurridos dos meses sin respuesta o siendo ésta insatisfactoria, pueden dirigirse a la Oficina de Atención al Inversor. Más información se puede obtener en la sección del Rincón del Inversor de la página web (www.cnmv.es) o contactando en el teléfono 902 149 200.

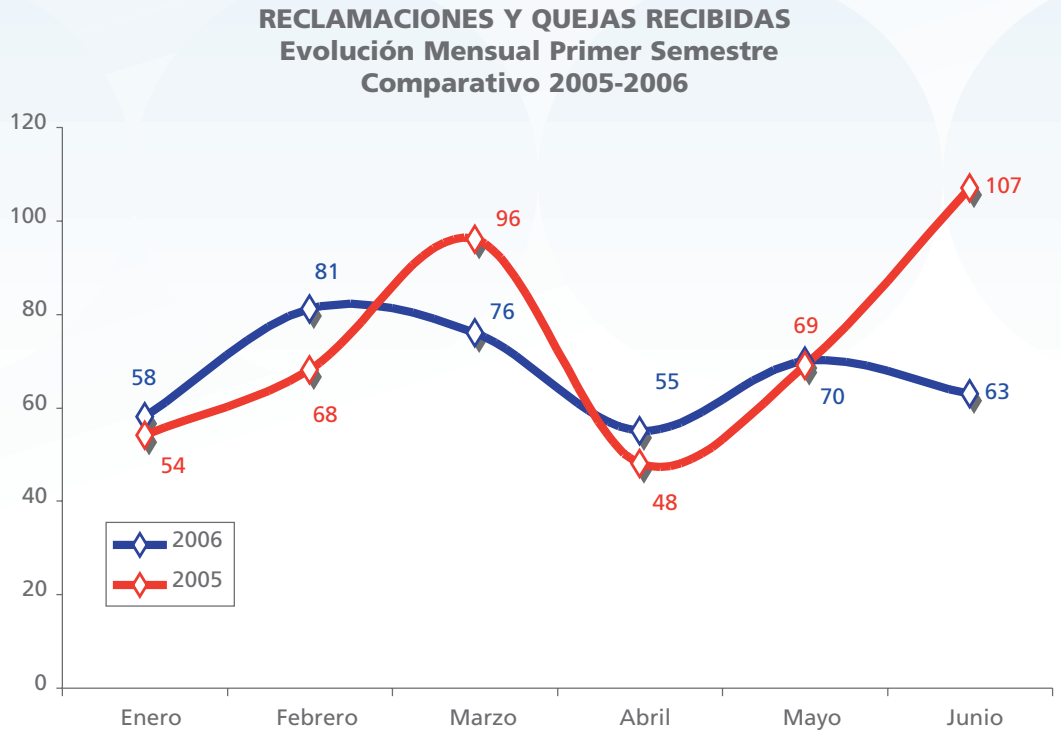
La Oficina de Atención al Inversor también atiende las quejas de inversores contra entidades emisoras. Las quejas se plantean por el interesado no contra la entidad que presta el servicio de inversión en su condición de cliente, sino contra sociedades emisoras en general y cotizadas en particular, es decir, en su condición de tenedor de valores negociables y, con frecuencia en su condición de accionista.

El presente informe se estructura en dos columnas. La de la derecha describe los casos planteados por los inversores y, en su caso, las actuaciones o recomendaciones específicas de la CNMV para el supuesto concreto. En la de la izquierda se exponen los criterios generales o los fundamentos normativos aplicables a la materia. Los informes trimestrales de consultas y reclamaciones de la CNMV están disponibles en la sección Rincón del Inversor de la página web de la CNMV (www.cnmv.es).

AVISO LEGAL. Este informe tiene como finalidad divulgar los criterios en función de los cuales la CNMV tramita en la actualidad las consultas, quejas y reclamaciones recibidas. La contestación por la CNMV de quejas y reclamaciones no tiene carácter vinculante ni es acto administrativo, por lo que no cabe recurso en contra. La contestación a las consultas carece igualmente de efectos vinculantes para las entidades, personas o supuestos planteados.

1 DATOS ESTADÍSTICOS GENERALES DE CONSULTAS Y RECLAMACIONES

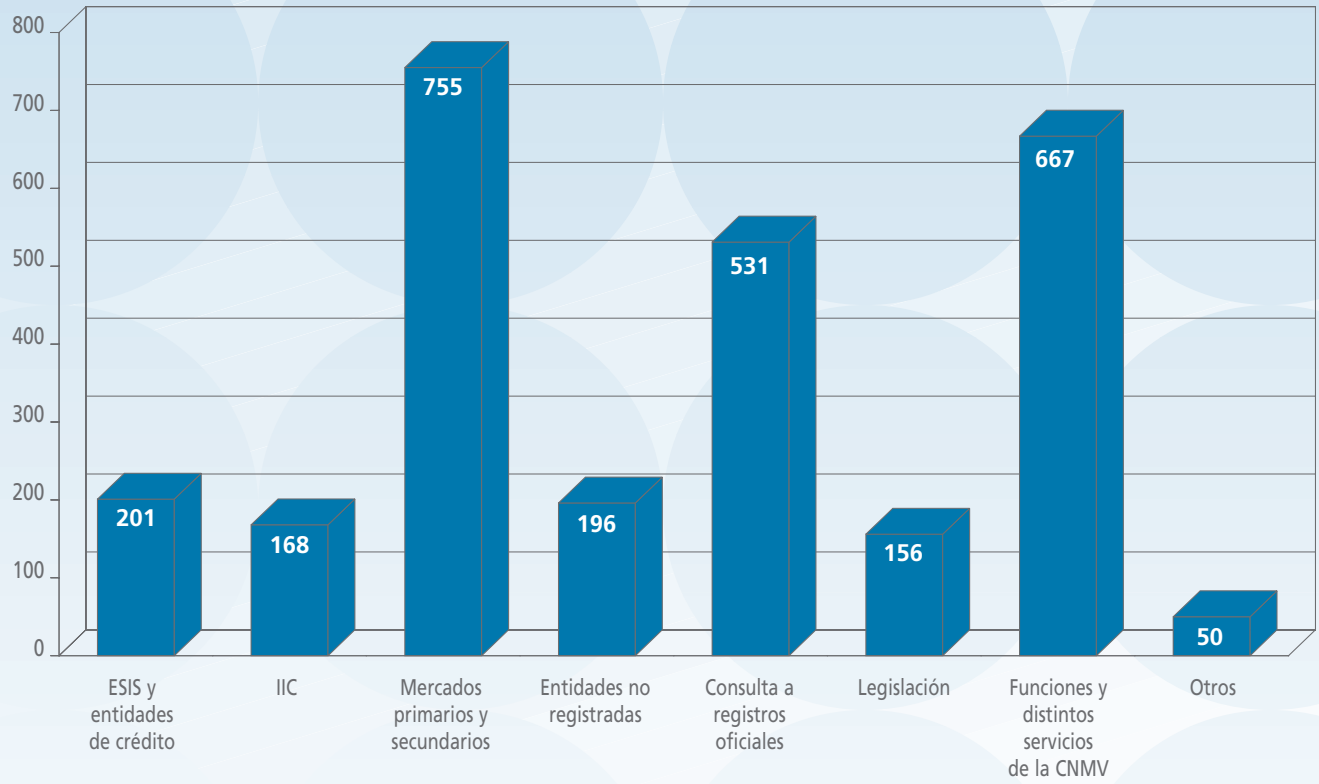




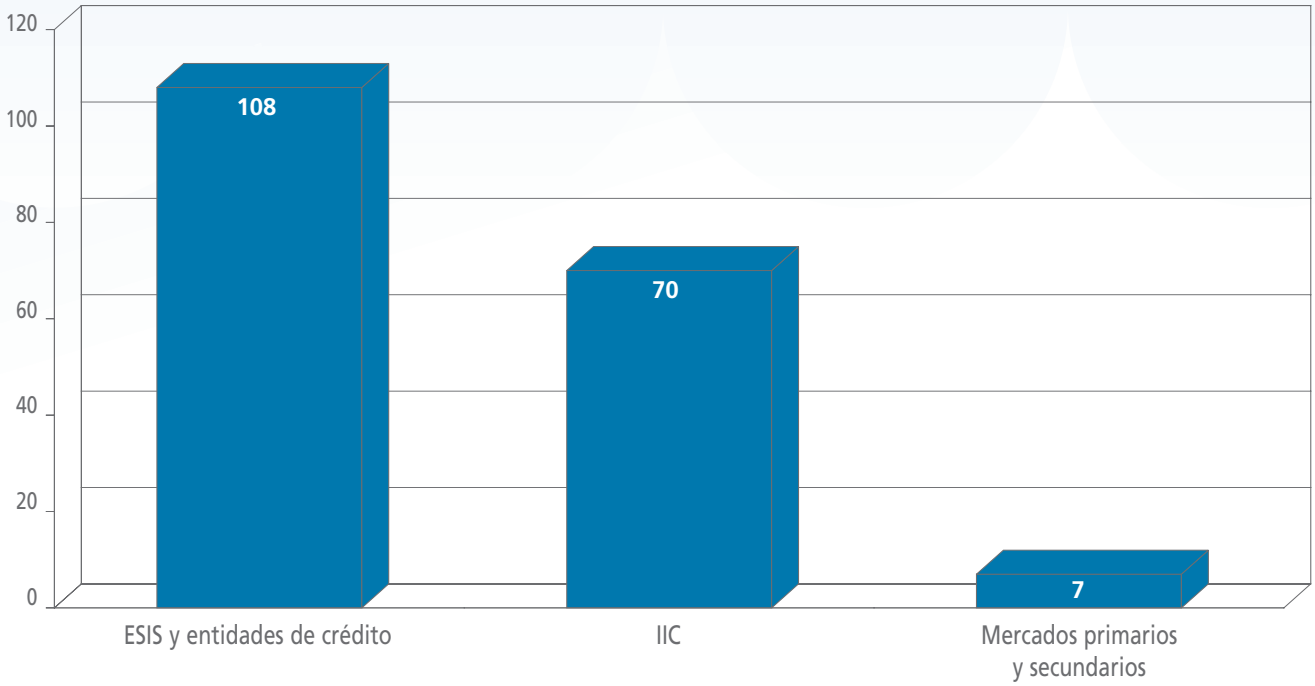
Se incluyen las quejas recibidas contra entidades emisoras. Estas quejas difieren de las reclamaciones en el hecho de que el interesado no las plantea contra la entidad que le presta servicios de inversión en su condición de cliente, sino contra sociedades emisoras en general y cotizadas en particular, es decir, en su condición de tenedor de valores negociables y, con frecuencia, en su condición de accionista.

1

MATERIAS OBJETO DE CONSULTA
Segundo Trimestre 2006

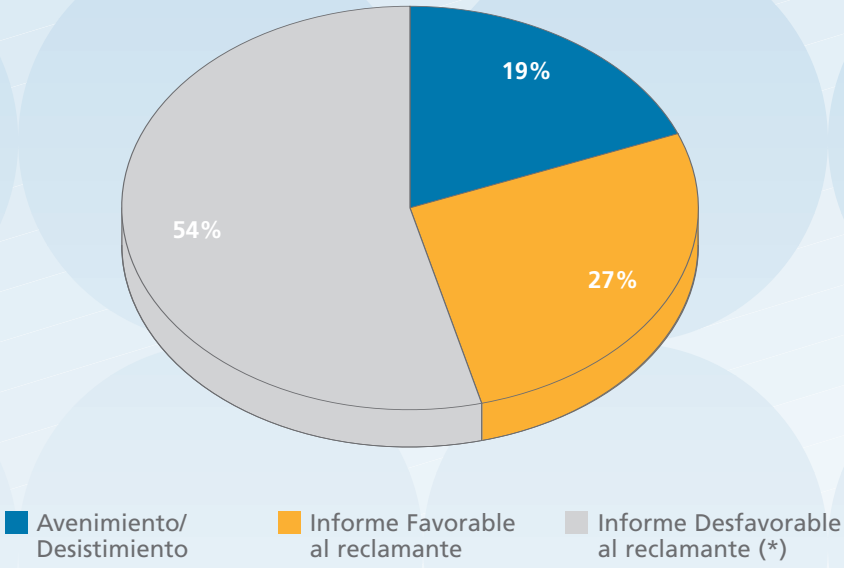


MATERIAS OBJETO DE RECLAMACIÓN Y QUEJA
Segundo Trimestre 2006



1

RECLAMACIONES RESUELTAS
Segundo Trimestre 2006



(*) En el análisis de la reclamación no se ha encontrado actuación incorrecta por parte de la entidad reclamada.

2. FONDOS DE INVERSIÓN Y OTRAS INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA (IIC)

El traspaso de inversión entre IIC extranjeras denominadas en distintas divisas no exige la conversión previa a euros cuando el comercializador de ambas instituciones coincide.

2.1. Exigencia de conversión previa a euros en los traspasos entre IIC extranjeras denominadas en otras divisas. En ocasiones, accionistas y partícipes de IIC extranjeras se dirigen a la Oficina de Atención al Inversor para manifestar su sorpresa ante la exigencia de realizar un doble cambio de moneda en los traspasos de inversión entre instituciones denominadas en divisas distintas al euro.

Al respecto se informa de que la Orden ECO/1047/2003, de 23 de abril, autoriza para que en los procedimientos de traspaso entre instituciones de inversión colectiva, la transmisión de la solicitud de traspaso, la transferencia de efectivo y la transmisión de información entre las entidades de depósito intervinientes, puedan realizarse 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.

Así, en los traspasos de inversión entre IIC extranjeras con diferente comercializador, el importe obtenido por el reembolso de acciones o participaciones de la IIC de origen, junto con la información financiera y fiscal, deben transferirse desde la comercializadora de origen a la de destino. Estas transferencias bancarias son realizadas a través del SNCE, no admitiendo transferencias en divisas distintas del euro.

Sólo cuando la entidad comercializadora de origen y destino sea la misma, no es necesario acudir al SNCE y, en consecuencia, no se requiere ese doble cambio de divisa.

La posición de los partícipes de fondos de inversión debe reflejarse en un documento específico, denominado estado de posición. Este documento tiene un contenido mínimo determinado, con el fin de reflejar la verdadera naturaleza de la inversión.

La sociedad gestora o el depositario deberá remitirlo con una periodicidad no superior a un mes, salvo que no existan movimientos en cuyo caso se podrá posponer el envío al período siguiente. En todo caso, será obligatoria la remisión del estado de posición del partícipe al final del ejercicio.

2.2. Uso inadecuado de cartillas o libretas para reflejar movimientos en fondos de inversión. Es importante tener presente que la situación de los partícipes de fondos de inversión debe informarse a través de un documento elaborado al efecto –el denominado estado de posición– al que la norma exige un contenido específico, con el fin de respetar la naturaleza del producto.

Precisamente, el uso de un documento distinto para anotar las suscripciones en un fondo de inversión fue lo que desencadenó el objeto de esta reclamación. Ocurrió que la entidad, ante la insistencia de los clientes de disponer de una cartilla donde se anotaran sus movimientos, alegando una mejor comprensión, emitió una libreta de imposición a plazo, en la que manualmente se iban reflejando los importes suscritos en cada una de las fechas, incorporando a continuación el saldo total. La referida libreta no respetaba el contenido mínimo de los estados de posición en fondos. Hay que destacar que la determinación del saldo mantenido por la simple suma de las aportaciones realizadas es absolutamente contrario a las características de la naturaleza de la inversión realizada.

El problema surgió cuando por un error de la oficina se duplicó la anotación manual de una suscripción, aunque no se correspondía este apunte con el ingreso efectivo de dinero en el fondo de inversión. Si bien no se dio la razón al reclamante en este aspecto, no reconociendo efectuada la suscripción, el Servicio de Reclamaciones calificó de incorrecta la actuación de la entidad por utilizar un documento denominado libreta de imposición a plazo como soporte informativo de las cantidades suscritas en un fondo de inversión, toda vez que no se ajusta a la legislación aplicable. Se hizo constar también que la anterior calificación debía ser atemperada por el hecho de que la libreta se abrió por deseo expreso de los reclamantes para hacer más comprensibles sus inversiones en el fondo, pero no se le dio la finalidad que de ordinario tiene como soporte contable de una cuenta o depósito bancario de dinero.

2

Las sociedades gestoras difunden el valor liquidativo de los fondos de inversión a través de los boletines de las bolsas de valores, su página web o por cualquier otro medio que determine la CNMV. El suministro de los datos al medio elegido se realizará como más tarde el día siguiente a aquel en el que realice el cálculo del valor liquidativo. Cualquier error de publicación deberá subsanarse en el menor tiempo posible.

El registro de las participaciones de fondos de inversión compete a la sociedad gestora.

Por tanto, la relación del partícipe es directamente con la sociedad gestora del fondo, de modo que la ruptura de relaciones comerciales con la entidad a través de la que se adquirieron las participaciones no afecta en modo alguno a su situación en el fondo, ni exige realizar traspaso de valores.

2.3. Error en la publicación del valor liquidativo. Esta vez el suceso que motivó la reclamación fue la publicación en el Boletín de Cotización de un valor liquidativo distinto y más beneficioso para el partícipe que el aplicado a su reembolso por la sociedad gestora del fondo.

En el análisis de la reclamación se comprobó que en realidad el valor liquidativo aplicado era el adecuado mientras que el erróneo era el publicado. Por tanto, la actuación de la entidad a priori parecía correcta en este extremo si bien se observó que el folleto del fondo preveía que para las suscripciones y reembolsos el valor liquidativo sería el del día de la solicitud, siempre que fueran solicitados antes de las 17:30 horas, y el del día siguiente, si se solicitaban después. En el caso del reclamante la orden se efectuó a las 16:52 horas y, en consecuencia, el valor de la participación debió ser el del día de la solicitud y no el del día siguiente como aplicó la sociedad gestora.

En cuanto a la difusión de un valor liquidativo erróneo, pese a no ser deseable, no alteraría sustancialmente la decisión de suscribir o reembolsar tomada con anterioridad a su publicación, dado que debe ser desconocido en el momento de la solicitud. Otra cuestión distinta es la obligación de la sociedad gestora de subsanar inmediatamente el error una vez lo haya detectado, circunstancia que no se produjo en este supuesto y por la que se calificó también de incorrecta la actuación de la entidad.

2.4. Cambio de comercializador en fondos de inversión españoles. Las reclamaciones descritas a continuación ponen de manifiesto la idea equivocada que existe entre algunos inversores de que el hecho de rescindir la relación comercial con una entidad afecta a su condición de partícipe de un fondo de inversión suscrito en su momento a través de tal entidad y obliga a realizar un traspaso de valores.

En esta línea uno de los reclamantes suscribió participaciones de un mismo fondo con la mediación de dos entidades distintas. Transcurrido el tiempo decidió rescindir sus relaciones comerciales con una de ellas y solicitó el cambio de comercializador de las participaciones que había suscrito a través de aquélla a la otra entidad. Este mandato fue cursado como una orden de traspaso total, generando diversos errores que fueron los que motivaron esta reclamación.

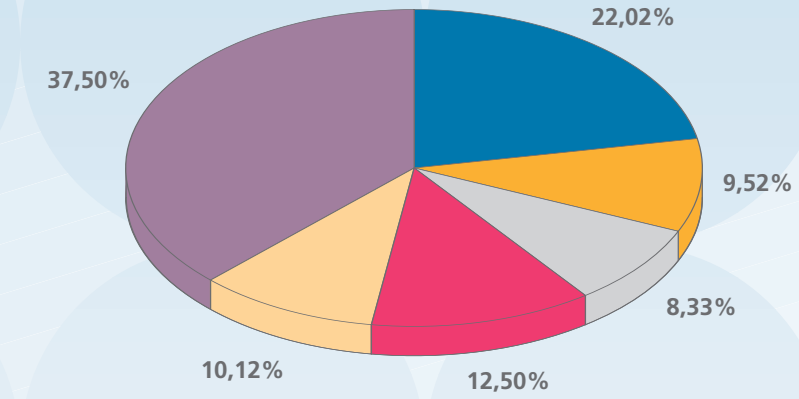
En el otro supuesto la situación era similar. El cliente manifestó su intención de rescindir la relación contractual con la entidad de crédito aunque manteniendo su condición de partícipe del fondo, al que accedió con la mediación de esa entidad comercializadora. Según su testimonio, el personal de la sucursal anotó su instrucción en el impreso con la expresión "cancelar fondo de inversión", ante lo que manifestaron lo confuso de esta definición y reiteraron la finalidad de la operación para aclarar cualquier duda sobre su interpretación. Pese a todo ello, su orden se ejecutó como un reembolso ordinario de participaciones.

En ambos casos, existía el deseo de los reclamantes de cesar en cualquier tipo de relación con los comercializadores, aunque manteniendo la condición de partícipe del fondo, al que habían accedido a través de aquellos. Para ello no es necesario cursar ningún tipo de instrucción específica, ya que no cabe la posibilidad de traspaso de posiciones entre comercializadores de un mismo fondo de inversión. En consecuencia, de haber transmitido el cliente a la entidad esa instrucción, ésta debería haberle advertido de tal circunstancia y de que cualquier modificación en este campo debería llevarse a cabo directamente a través de la sociedad gestora del fondo mediante comunicación al efecto.

2 DATOS ESTADÍSTICOS DE CONSULTAS Y RECLAMACIONES SOBRE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA (Segundo trimestre 2006)

CONSULTAS

Número total de consultas: 168

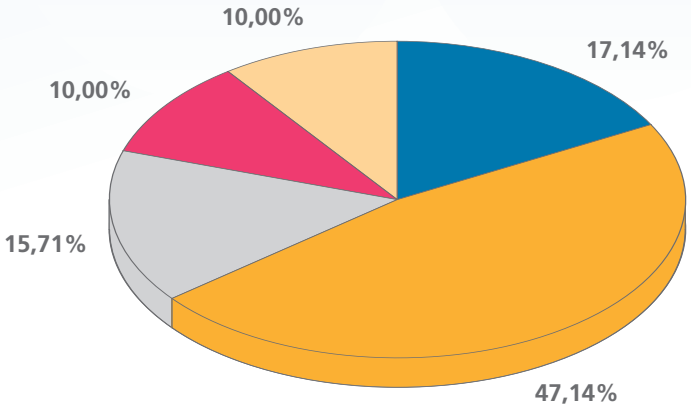


- Traspasos entre IICs
- Información suministrada y entrega de documentación
- Comisiones repercutidas
- Suscripciones/Reembolsos y valoración de participaciones
- Características y funcionamiento de fondos de Inversión
- Otros (*)

(*) Incluye Entidades de Capital Riesgo (6%);Sociedades de Inversión (16%); IIC extranjeras (27%); Fondos garantizados (6%); Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva (5%); Ejercicios de derechos y garantías asociadas (6%); IIC no financieras (4%); Otras incidencias con IIC (30%)

RECLAMACIONES

Número total de reclamaciones: 70



- Traspasos entre IICs
- Información Suministrada y entrega de documentación
- Comisiones repercutidas
- Suscripciones/Reembolsos y valoración de participaciones
- Incidencias con Fondos de Inversión

3. RECEPCIÓN, TRANSMISIÓN Y EJECUCIÓN DE ÓRDENES

Las entidades de crédito están habilitadas para intermediar operaciones de transmisión de valores no admitidos a negociación en ningún mercado secundario oficial, sin necesidad de fedatario público.

Estas inscripciones derivadas de la transmisión de valores no admitidos a negociación deben llevarse a cabo previa presentación de un documento público o acreditativo del acto o contrato traslativo.

3.1. Requisitos para la transmisión de acciones de sociedades no cotizadas. En esta ocasión el inversor se quejaba de tener que pagar unos gastos anuales de 50 euros en concepto de comisión de depósito y administración de unas acciones no cotizadas, de las que no se podía desprender por no encontrar un comprador. Cuando finalmente localizó a un inversor interesado en su adquisición informó al banco de esta circunstancia y se firmaron las correspondientes órdenes de compra venta de valores.

Pese a ello la operación no llegó a ejecutarse porque, según le indicó la entidad, al tratarse de una sociedad no cotizada era necesaria la firma de un contrato privado entre partes, cuyo borrador le fue proporcionado. El inversor discrepaba de esta exigencia y es por lo que presentó una reclamación.

En el informe final elaborado, el Servicio de Reclamaciones de la CNMV aclaró que efectivamente a las órdenes de compraventa de valores debía añadirse el contrato firmado que soportase jurídicamente el acuerdo entre las partes, con los términos de éste, incluida mención a la entidad encargada de la llevanza del registro de titulares de acciones de la sociedad, representadas mediante anotaciones en cuenta. En consecuencia, el banco le transmitió información adecuada sobre los requisitos formales para la ejecución de la operación y, ante la no satisfacción por el reclamante de tales exigencias, se negó a efectuar la transmisión.

Cuando el inversor acude al mercado MEFF para adquirir un futuro sobre una acción debe manejar como variable determinante no sólo su precio de cotización en el momento en que se va a transmitir la orden, sino también la constitución de la correspondiente garantía y el precio de ejercicio.

3.2. Mandato confuso de compra de futuros sobre acciones. El origen de esta reclamación estuvo en la distinta interpretación que el intermediario y el ordenante dieron a un mandato de compra de futuros sobre acciones.

Por un lado, el cliente dio instrucciones telefónicas para que con el importe resultante de la venta de unas acciones, descontadas las comisiones, la entidad adquiriese todos los futuros que se pudiera para comprar determinadas acciones de otra sociedad. Por su parte, el operador, en ese momento, le indicó que la horquilla de cotizaciones del futuro se encontraba en 18,84-18,87€, de forma que con el importe disponible (20.800€) se podían adquirir 10 futuros que serían 18.870€. Después de recibir esta información, el cliente le apremió para que ejecutase cuanto antes la operación, con el fin de evitar que la subida de la cotización le perjudicase. El resultado fue la compra de 10 futuros a 18,87€ lo que hacía un importe total de 18.870€.

A juicio del cliente, sin embargo, su orden no fue convenientemente ejecutada y solicitaba el resarcimiento por el error cometido, de tal manera que le fueran adjudicados los futuros restantes hasta completar el importe de 20.800€ al precio de adquisición de los 10 que sí le fueron adquiridos.

El Servicio de Reclamaciones concluyó que no existió actuación incorrecta de la entidad en cuanto a la ejecución de la orden. En efecto, cada contrato de futuros representaba un nominal de 100 acciones, de tal manera que cuando se adquiriese un futuro de la sociedad, se estaba adquiriendo el derecho a comprar 100

acciones al precio correspondiente y en la fecha de vencimiento prevista. En base a este principio, cuando el cliente cursó la orden de comprar cuantos futuros se pudiera para adquirir acciones de la compañía con el importe disponible, cabía interpretar que se estaba refiriendo a que el criterio a tener en cuenta debía ser el del importe a desembolsar en el momento del vencimiento de los contratos. De tal forma que 10 contratos de futuros adquiridos a 18,87€ daban derecho a la adquisición de 1.000 acciones a ese mismo precio, lo que equivalía a un importe total de 18.870€.

Aunque se informó favorablemente a la entidad el Servicio de Reclamaciones entendió que habría sido posible que el operador hubiese sido más explícito respecto al modo en que determinó el número de contratos a adquirir y sus consecuencias.

Siempre que existan circunstancias que así lo aconsejen las entidades deberían solicitar instrucciones específicas antes de vender los derechos adquiridos en el mercado.

3.3. Venta de derechos de suscripción adquiridos en el mercado, sin instrucciones del cliente. La reclamación que se describe a continuación tiene la especificidad de haberse resuelto utilizando un criterio distinto al que habitualmente se sigue en la resolución de este tipo de reclamaciones. Esto se debió al matiz que introducía el momento en que se ejecutó la orden de compra de los derechos.

Así, con carácter general, la CNMV entiende que en las ampliaciones de capital con emisión de derechos de suscripción y desembolso exigido, los 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, deben cursar posteriormente instrucciones específicas a su intermediario sobre qué desean hacer con ellos. En caso de no mediar tales instrucciones, 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.

Si, por el contrario, se tratase de una ampliación liberada o gratuita, en ausencia de instrucciones, la depositaria debería adoptar unilateralmente la decisión de suscribir acciones.

En ambos casos, en ausencia de un tratamiento específico en el contrato.

Si bien éste es el criterio general, se han de tener en consideración las circunstancias concretas de cada supuesto y en el caso que nos ocupa lo que ocurrió es que el reclamante, con motivo de una ampliación de capital no liberada, dio un mandato de compra de derechos de suscripción preferente limitado a 0,38€ y 0,39€ y con un plazo de validez que incluía el día siguiente. No consta sin embargo ninguna orden de suscripción de las acciones.

Hay que destacar que las compras de los derechos se efectuaron el penúltimo día antes de su expiración, a través de órdenes limitadas cuyos plazos de validez incluían el último día de negocia-

ción. De tal forma que en caso de haberse dado las condiciones de mercado hubiera podido ocurrir que la compra de los derechos se realizara el último día, el mismo día que la entidad procedió a su venta. En consecuencia, y a la vista de los términos de sus órdenes, la entidad debió haber contactado previamente con su cliente antes de cursar unilateralmente la venta de derechos de suscripción preferente, puesto que en ausencia de instrucciones expresas o tácitas y dentro del contexto en el que se giraron las órdenes de compra y su incompatibilidad con la venta de los mismos en el mercado, hubo de surgir cierta duda sobre cuáles eran las intenciones de su cliente.
Por todo ello se concluyó que el depositario actuó incorrectamente.

La variedad de órdenes canalizadas en los mercados de valores es amplia y las entidades deben tramitarlas en los términos adecuados, asegurándose de contar con los medios suficientes para ello.

3.4 Ejecución incorrecta de órdenes stop loss. En esta ocasión, el reclamante dio una orden a las 11:50 con un precio de activación 15,88€ y por lo mejor. La orden no se ejecutó en estos términos porque el sistema se activa en realidad cuando se detectan las mejores condiciones de demanda o de oferta en el mercado en relación con el precio de lanzamiento fijado por el cliente. Dicha afirmación es sustancialmente diferente a la información divulgada por la página web de la entidad donde se indica que la orden se envía (limitada o por lo mejor) cuando el precio cruzado en el mercado toca el nivel marcado por el ordenante como stop.

En cualquier caso, ninguna de las dos posibles interpretaciones es coherente con las ejecuciones que constan en los registros del mercado. Así, en el período comprendido entre la formulación de la orden 11:50:34 y su ejecución 16:39:24 existió un único cruce de operaciones a un precio igual a 15,88€ (no hubo precios inferiores). En concreto, a las 16:29:43 se cruzaron 337 acciones a un precio de 15,88€, existiendo con posterioridad cruces de operaciones por un total de 29.164 acciones, todas ellas a precios superiores. La orden por lo mejor debiera haberse enviado al mercado con celeridad una vez ejecutada la operación de las 16:29:43 para su negociación al mejor precio de contrapartida existente. Las siguientes operaciones, que cubrirían acumuladamente sus 5.000 acciones, se cruzaron a 15,93€ y 15,92€.

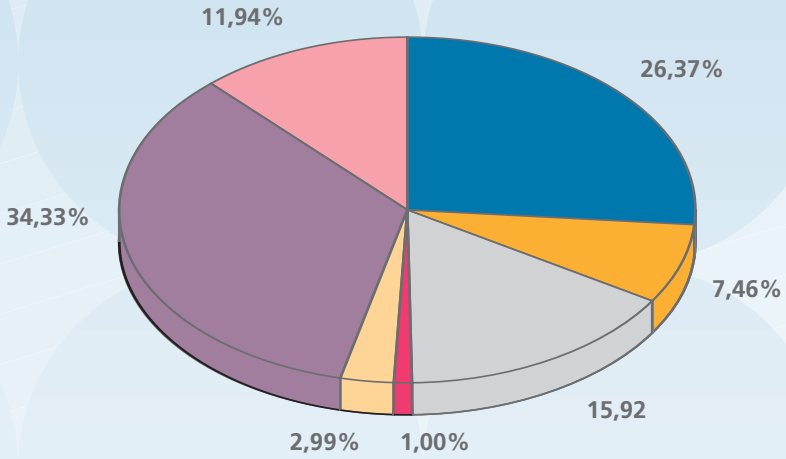
En el hipotético caso de que la interpretación del curso de la orden fuera la trasladada en la respuesta a la reclamación, la ejecución a las 16:39:43 pudiera resultar tardía y no diligente, puesto que la existencia a las 16:29:43 de un precio de ejecución a 15,88€ y por tanto constituyendo la mejor posición compradora justo antes de la ejecución, habría activado en ese momento el sistema descrito, aplicándose a la ejecución los principios básicos del SIBE de prioridad del mejor precio y en caso de igualdad de precios, prioridad temporal.

En definitiva, el cliente solicitó cursar una orden condicionada y la entidad le aceptó la orden pero no la tramitó adecuadamente por lo que se calificó de incorrecta su actuación.

3 DATOS ESTADÍSTICOS DE CONSULTAS Y RECLAMACIONES SOBRE EMPRESAS DE SERVICIOS DE INVERSIÓN (ESIS) Y ENTIDADES DE CRÉDITO (Segundo trimestre 2006)

CONSULTAS

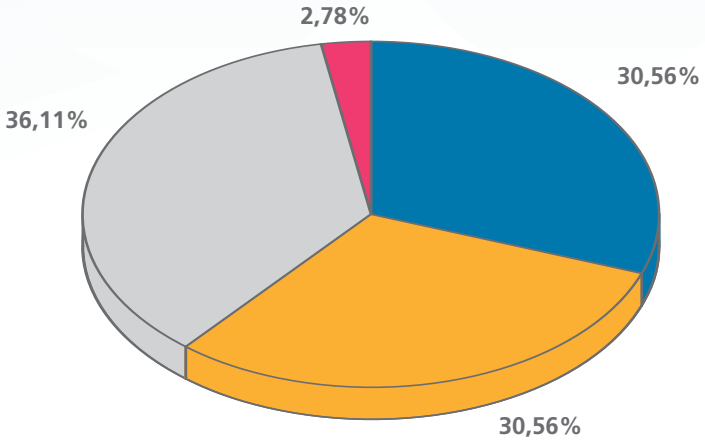
Número total de consultas: 201



- Recepción, transmisión y ejecución de órdenes
- Comisiones y gastos repercutidos
- Información, depósito y administración de valores
- Gestión de carteras
- Incidencias con representantes
- Características y funcionamiento de ESIS y Entidades de Crédito
- Otras incidencias con ESIS y Entidades de crédito

RECLAMACIONES

Número total de reclamaciones: 108



- Recepción, transmisión y ejecución de órdenes
- Comisiones y gastos repercutidos
- Información, depósito y administración de valores
- Gestión de carteras

4. OPERACIONES EN MERCADOS PRIMARIOS (EMISIONES Y OFERTAS PÚBLICAS)

Existen reglas de distribución y prorrateo en las ofertas públicas de adquisición de valores para aquellos casos en los que la OPA no se dirija al 100% del capital social. Estas normas se pueden consultar en el folleto explicativo.

4.1. Reglas de distribución y prorrateo en las OPAS. Se han recibido consultas relativas a las reglas de distribución en las ofertas públicas de adquisición de valores. Sobre esta cuestión los inversores deben saber que cuando una oferta pública de adquisición de acciones no se dirige al 100% del capital social, si el número total de declaraciones de aceptación supera el límite máximo de la oferta, para la liquidación de la operación se aplican las reglas que se indican a continuación.

En primer lugar se comenzará la distribución adjudicando a cada aceptación un número igual de acciones que será el que resulte de dividir el 25% del total de la oferta entre el número de aceptaciones – distribución lineal -. Las aceptaciones que se hubiesen realizado por un número de acciones inferior al mencionado se atenderán íntegramente. Se considerará como una sola aceptación las diversas que hubiese podido realizar, directa o indirectamente, una sola persona física o jurídica.

La cantidad no adjudicada según la regla anterior se distribuirá de forma proporcional al número de valores comprendidos en cada aceptación –distribución del exceso–.

Las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores coordinarán sus actuaciones para determinar el número de valores que haya de ser adjudicado a cada aceptación en los casos en que, debiendo aplicarse las reglas de distribución y prorrateo señaladas, los valores objeto de la oferta estén admitidos a negociación en varias Bolsas. A estas sociedades rectoras se remite a los consultantes cuando plantean preguntas concretas para casos particulares tales como la posibilidad de cursar aceptaciones por un accionista con múltiples cuentas abiertas en distintos depositarios en régimen de cotitularidad con diferentes cotitulares, con el fin de acudir con el mayor número de acciones.

En el caso de que se presenten ofertas públicas de adquisición (OPAS) que afecten a valores sobre los que en todo o en parte haya sido previamente presentada a la CNMV otra oferta cuyo plazo de aceptación no esté finalizado, el periodo de aceptación de las ofertas precedentes se prorrogará automáticamente hasta la expiración del plazo de aceptación de la última oferta competidora.

Cuando excepcionalmente no haya habido pronunciamiento de la CNMV aceptando o denegando la oferta competidora antes de que finalice el plazo de aceptación de la OPA precedente ya

4.2. Plazo de aceptación de OPAS competidoras. El plazo para la aceptación de una oferta pública de adquisición de valores se fija por el oferente, no siendo inferior a un mes ni superior a dos. No obstante, siempre que no se rebase este límite máximo, el promotor de la oferta podrá prorrogar el plazo, previa autorización de la CNMV.

Si durante el plazo de aceptación se presentan ofertas competidoras, esto es, ofertas públicas de adquisición que afecten a los valores sobre los que en todo o en parte haya sido previamente presentada a la CNMV otra oferta pública de adquisición cuyo plazo de aceptación no esté finalizado, y salvo que el oferente precedente decidiera retirar su oferta, el plazo de aceptación se prorrogará automáticamente hasta la expiración del plazo de aceptación de la última oferta competidora.

Durante este trimestre, en varias ocasiones, se dio la circunstancia excepcional de que estaba próximo a su fin el plazo de aceptación previsto para la oferta precedente, sin que existiera un pronunciamiento de la CNMV sobre la autorización o, en su caso, denegación de la oferta competidora. Esta situación dio lugar a que accionistas afectados solicitaran a la Oficina de Atención al

4

autorizada, el plazo de aceptación de ésta se prorrogaría hasta el término del plazo de aceptación de la OPA competidora.

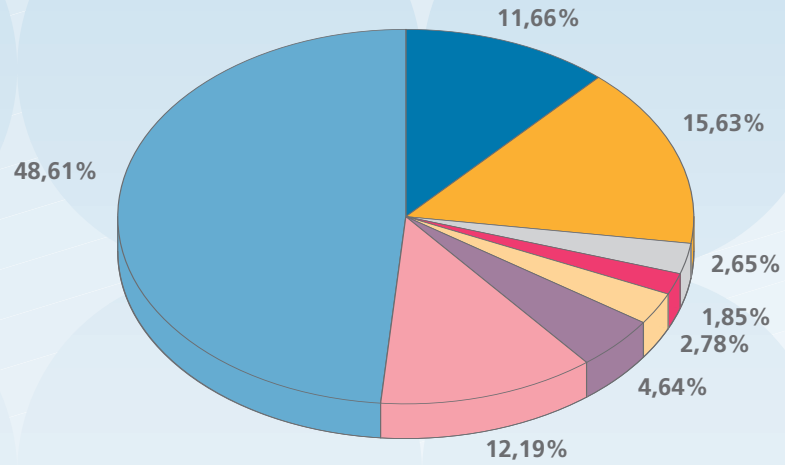
Inversor información sobre la intención de la CNMV, al objeto de decidir la actuación a seguir. Ello sin perjuicio de que, una vez publicados los anuncios de la última oferta competidora, las declaraciones de aceptación que se hubieran producido con respecto de la oferta u ofertas anteriores pudieran ser revocadas.

En ambos casos, la CNMV difundió un comunicado informando de la prórroga del plazo de aceptación de las ofertas, cuya finalización era inminente. De esta forma, llegado el vencimiento, el plazo se prorrogaría automáticamente hasta la finalización del periodo de aceptación de la oferta competidora pendiente de autorización.

4 DATOS ESTADÍSTICOS DE CONSULTAS Y RECLAMACIONES SOBRE MERCADOS SECUNDARIOS Y PRIMARIOS (Segundo trimestre 2006)

CONSULTAS

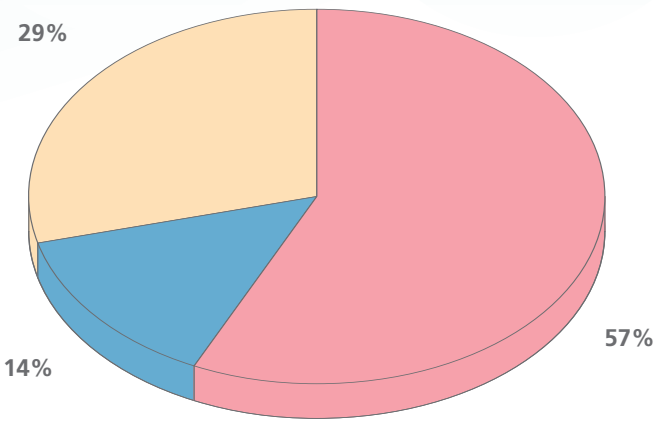
Número total de consultas: 755



- Sociedades excluidas, suspendidas y no cotizadas
- Información suministrada y entrega de documentación
- Funcionamiento de los mercados
- Dividendos
- Cotizaciones
- Otras cuestiones sobre valores
- Emisiones y Ofertas Públicas de Venta
- OPAS

RECLAMACIONES Y QUEJAS

Número total de reclamaciones y quejas: 7



- Cotizaciones
- Emisiones y OPVs
- Funcionamiento de los mercados

5

5. ENTIDADES NO REGISTRADAS

Advertencias al público de la CNMV en virtud el artículo 13 de la Ley del Mercado de Valores.

Como ya se ha indicado en otros Informes Trimestrales de Consultas y Reclamaciones de inversores a la CNMV, las llamadas e informaciones recibidas en la Oficina de Atención al Inversor sobre entidades no registradas que pudieran estar ofreciendo servicios de inversión son tratadas a efectos de las labores de supervisión de la CNMV.

Los consultantes informan a la Oficina sobre el modo en que estas sociedades se ponen en contacto con ellos, las inversiones que les aconsejan o los honorarios que cobran. En ocasiones sólo existe un contacto verbal con el potencial inversor, quien antes de contratar decide consultar acerca de las inversiones que les ofrecen o sobre el cobro por anticipado de elevadas comisiones por asesoramiento. Otras veces, los inversores ya han firmado el contrato y entregado el dinero y sólo cuando comienzan a sospechar de la imposibilidad de recuperarlo o de las pérdidas en las que se traduce sistemáticamente el asesoramiento recibido, se dirigen a la CNMV.

Algunas sociedades sobre las que se han recibido frecuentes consultas en la Oficina de Atención al Inversor son Aurea Negocios, S.L. o AIM Warrants España, S.A.. Recientemente, la CNMV advirtió que Aurea Negocios, S.L., entidad perteneciente a AIM GRUPO, no está autorizada a prestar servicios de inversión, en los términos previstos en la Ley del Mercado de Valores.

NUMERO DE CONSULTAS SOBRE ENTIDADES NO REGISTRADAS

	1er trim. 2006	2º trim. 2006
ENTIDADES NO REGISTRADAS	239	196

5

ADVERTENCIAS AL PÚBLICO DIFUNDIDAS POR LA CNMV (Segundo trimestre 2006)

La CNMV, al igual que otros reguladores extranjeros, difunde avisos y advertencias sobre entidades que pueden estar prestando servicios de inversión sin estar debidamente habilitadas para ello. Durante el segundo trimestre de 2006 se han difundido los siguiente avisos, que pueden ser consultados en la sección Advertencias al Público, de la página web de la CNMV (www.cnmv.es):

➢ Advertencias de la CNMV, al amparo del artículo 13 de la Ley del Mercado de Valores:

New World Financial Europe, S.L.

Aurea Negocios, S.L.

➢ Advertencias al público comunicadas de otros reguladores extranjeros:

- ACPM Consutling Group
- Akzenta SA
- Alberich Gerhard Securities Worldwide (aka A G Securities)
- Amalgamated Credit Union
- Andrew Turnpike
- Anglo Swiss Consulting
- Arcfin Group
- Aston Rowe Consulting Inc
- Axiom Trust Private Bank
- Bidvsask Investment Limited
- Bishop & Parkes Advisory
- Bruno Beuriot Gestion
- Bryce and Sons, Ltd
- CertiGroup
- Chapman Butler LLC
- Charles Fleming Co., Ltd
- China Cosmos Investments Limited
- Ci Com SA
- Citizens Equity Limited
- City Bank Services & Security PLC
- Delta Trade Financial Group
- DTZ Investment Group & Financial Securities
- E1 ASSET MANAGEMENT Inc
- Emmi Ltd
- F-Easy Investments Co
- First Union Finance
- Free Port Securities
- Fund Insurance Management Corporation
- Gafin Exec International
- Gatemoor Securities Inc
- Global Administrative Providers Inc
- Godfrey Brooks Investment Advisory (Switzerland)
- Grandby Trading Investment Corporation
- Great Eastern Securities Inc
- Hamilton Pierce
- HCG International
- Heritage Mergers & Acquisitions Ltd.
- info@swis-invest.com
- International Equity Advisors Inc.
- J. P. Stuart and Associates
- Kavanaugh
- Kent Financial Advisors Inc
- Kuoni Reisen Holding AG
- Lloyd Stanley (based in Switzerland)
- Madison & Silver Asset Management Inc
- Marshall Lambert Group
- Marshall Stanwick
- Mega Trust Financial Services
- Michael Webber
- Morgan Philips Advisory
- Morgan Hurst
- Morrison Douglas
- Murdoch Finch Associates
- Nextrom Holding AG
- Nishimurama Mergers and Acquisitions
- Novantae Capital Holdings
- Omega Financial Services
- Perpetual Suisse
- Portman Manaheim Group
- Premier Asset Management LLC
- Prestige Mergers and Acquisitions Corp
- Radisson Venture Capital
- Schweizerische Rückversicherungs-Gesellschaft ("Swiss Re")
- Scorpion Performance Inc.
- Silverstone Management S.L.
- Silverthorne and Chambers Inc. (S&C)
- Standford Long
- Stein and Fitzgerald Associates
- Stein Fitzgerald Associates
- Stein Fitzgerald Group
- Stephenson Moore Consulting
- Stockton
- Stonewell Finance
- Swiss Invest Ltd.
- Taylor King & Associates
- Temenos Group AG
- Trustco Finance PLC
- Unified Investment Group Inc
- USL, Universal Savings & Loan Bank
- UTB Finance & Security Services
- Venta Capital Private Management Group Ltd.
- Wellington-Duke & Associates
- www.akzenta.org
- www.amcreunion.com
- www.axiomtrustpb.com/bank/
- www.bidvask.com
- www.bryceandsons.com
- www.cbsspl.com
- www.charlesfleming.net
- www.citizensequity.org
- www.dbi-online.net
- www.deltatradefinancial.com
- www.f-easy.com
- www.freeportsecurities.co.uk

- www.fufina.com
- www.gafinexec.com
- www.novantae.com
- www.prestigemc.us
- www.scorpionperformance.com
- www.silverstonemanagement.biz
- www.silverthornechambers.com
- www.Stockton.cz
- www.stonewellfinance.com
- www.trustcofin.com
- www.utbfinsecservices.org
- Zen Investment

6

6. CUESTIONES DE INTERÉS

6.1 Inversiones en bienes tangibles

Con motivo de los casos Afinsa y Forum Filatélico, se recibieron en la Oficina de Atención al Inversor un buen número de consultas sobre estas actividades. La información proporcionada por la CNMV era básicamente la que ya venía difundiendo la CNMV desde el año 2002 a través de una advertencia en su página web, en concreto, en la sección del Rincón del Inversor.

Según esta información, 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 CNMV) tampoco están sometidas 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 fondos y valores confiados a las entidades bancarias (Fondo de Garantía de Depósitos) y a las entidades de valores (Fondo de Garantía de Inversiones).