



Atención de reclamaciones y consultas de los inversores

Memoria 2008

**Atención de reclamaciones y consultas
de los inversores. Memoria 2008**

Comisión Nacional del Mercado de Valores
Serrano, 47
28001 Madrid

Passeig de Gràcia, 19
08007 Barcelona

© Comisión Nacional del Mercado de Valores

Se autoriza la reproducción de los contenidos de esta publicación siempre que se cite su procedencia.
La CNMV difunde sus informes y publicaciones a través de la red Internet en la dirección www.cnmv.es

Maquetación e impresión: CROMOTEX

ISSN: 1889-0393 (edición impresa)
1989-2071 (edición electrónica)

Depósito Legal: M-47.115-2009

Índice general

1	Introducción	9
2	Actividad de la OAI durante 2008	11
2.1	Reclamaciones	13
2.1.1	Volumen y tipos de reclamaciones	13
2.1.2	Asuntos objeto de reclamación	14
2.1.3	Tipo de resolución	15
2.1.4	Entidades reclamadas	16
2.1.5	Seguimiento de los informes favorables al reclamante	17
2.2	Consultas	18
2.3	Participación de la OAI en mecanismos de cooperación internacional	20
2.3.1	FIN-NET	20
2.3.2	INFO	22
3	Criterios y recomendaciones de interés general aplicados en las reclamaciones	23
3.1	Prestación de servicios de inversión	25
3.1.1	Recepción, transmisión y ejecución de órdenes	25
3.1.2	Información suministrada al cliente	26
3.1.3	Comisiones y gastos	29
3.2	Fondos de inversión y otras IIC	30
4	Informes favorables a los reclamantes	35
4.1	Prestación de servicios de inversión	37
4.1.1	Recepción, transmisión y ejecución de órdenes	37
4.1.2	Información suministrada al cliente	42
4.1.3	Comisiones y gastos	42
4.1.4	Otros temas	43
4.2	Fondos de inversión y otras IIC	43
4.2.1	Información suministrada al cliente	43
4.2.2	Suscripción y reembolso de participaciones y acciones	47
4.2.3	Trasposos de inversión entre IIC	49
4.2.4	Comisiones y gastos	52
4.3	Tramitación de testamentarías	52
4.3.1	Incorrección en la información	52
4.3.2	Retrasos en ejecutar el cambio de titularidad por testamentaría	52
4.3.3	Incorrecta tramitación de cambio de titularidad por testamentaría	53
4.3.4	Deficiencias en el cumplimiento de instrucciones dadas por los herederos	53
4.3.5	Disposiciones de activos antes de su adjudicación por herencia	53

5	Asuntos más relevantes objeto de consulta	55
5.1	Procedimientos de venta forzosa (squeeze out)	57
5.2	Directiva de Mercados e Instrumentos financieros (MiFID)	58
5.3	Medidas adoptadas en relación con las ventas en corto	58
5.4	Procesos de Lehman Brothers, Landsbanki y Kaupthing	58
5.5	Sistemas de indemnización de los inversores (FOGAIN y FGD)	59
5.6	Estafa de Bernard Madoff	59
5.7	Sociedades cotizadas	59
5.8	Fondos de Inversión y otras IIC	60
5.9	Sistemas de Trading automatizados	60
5.10	Entidades no registradas	60
	Anexos	63
Anexo 1	Cuadros estadísticos	65
Anexo 2	Relación de entidades no registradas en la CNMV sobre las que se han recibido consultas	73
Anexo 3	Detalle de reclamaciones con informe favorable al reclamante	75

Índice de cuadros

Cuadro 1	Número de reclamaciones presentadas y tramitadas	13
Cuadro 2	Reclamaciones resueltas en 2008. Distribución por materia	14
Cuadro 3	Reclamaciones según tipo de resolución	15
Cuadro 4	Materias sobre las que se reclama	17
Cuadro 5	Documentos sobre consultas de los inversores formuladas en 2008	19
Cuadro 6	Distribución por canal de recepción de las consultas atendidas en 2008	19
Cuadro 7	Informes favorables al reclamante por prestación de servicios de inversión	38
Cuadro 8	Informes favorables al reclamante por fondos de inversión y otras IIC	44
Cuadro 9	Informes favorables al reclamante por tramitación de testamentarías	53
Cuadro 10	Advertencias de la CNMV al público sobre entidades no registradas	61
Cuadro A.1	Distribución temporal de reclamaciones presentadas y resueltas en 2008	65
Cuadro A.2	Distribución geográfica de reclamaciones resueltas en 2008	66
Cuadro A.3	Distribución por entidad de las reclamaciones contra bancos	67
Cuadro A.4	Distribución por entidad de las reclamaciones contra cajas de ahorros	68
Cuadro A.5	Distribución por entidad de las reclamaciones contra cooperativas de crédito	69
Cuadro A.6	Distribución por entidad de las reclamaciones contra ESI, SGIC y otros	69
Cuadro A.7	Grado de rectificación por la entidad en las reclamaciones favorables al reclamante	70
Cuadro A.8	Tipo de entidades contra las que se reclama y grado de rectificación	71
Cuadro A.9	Distribución de las reclamaciones no admitidas por causa de no admisión	71
Cuadro A.10	Distribución de los avenimientos y desistimientos por materia objeto de reclamación	72

Índice de gráficos

Gráfico 1	Reclamaciones no admitidas a trámite. Causas	14
Gráfico 2	Distribución por materia de reclamaciones resueltas	15
Gráfico 3	Consultas. Distribución por materias.	57

1 Introducción

Esta Memoria presenta las actuaciones de la CNMV en la atención de reclamaciones y consultas de los inversores realizadas en 2008 a través de la Oficina de Atención al Inversor (OAI).

La OAI es el canal de relación de la CNMV con los inversores y está adscrita al Departamento de Inversores del organismo supervisor. A través de la OAI, los inversores pueden presentar reclamaciones cuando se sientan perjudicados en sus intereses o derechos por la actuación de alguna entidad que preste servicios de inversión, comunicar incidencias en sus relaciones con los intermediarios financieros en la prestación de dichos servicios y realizar consultas sobre la normativa, los productos y los servicios existentes en los mercados de valores y sobre los derechos que les están legalmente reconocidos.

Los inversores pueden plantear sus reclamaciones a la OAI cuando, tras haber acudido al Servicio de Atención al Cliente y/o al Defensor del Cliente de la entidad reclamada, no han recibido respuesta en el plazo de dos meses o no están de acuerdo con la misma. La resolución de las reclamaciones, que no tiene consideración de acto administrativo, conlleva la emisión por parte de la CNMV de un informe no vinculante en el que se valora si la entidad se ha ajustado o no a las buenas prácticas exigibles en los mercados de valores. También se informa al inversor sobre sus derechos y los cauces legales para su ejercicio.

La atención de consultas es un servicio que la OAI presta a los inversores particulares sobre cuestiones que se encuentren dentro del ámbito de competencias de la CNMV. A través de este canal, los inversores pueden resolver sus dudas sobre sus derechos y los cauces para ejercerlos y pueden obtener información sobre los contenidos de los registros oficiales de la CNMV.

Las cuestiones planteadas por los inversores a través de sus consultas y reclamaciones constituyen una valiosa fuente de información para la CNMV en su labor de supervisión de los mercados de valores y de las entidades financieras que operan en ellos. También resultan importantes para conocer actuaciones que, sin vulnerar las normas, puedan calificarse como no adecuadas para inversores minoristas. Además, el conocimiento de las dificultades con que se encuentran los inversores en sus relaciones con las entidades que prestan servicios de inversión sirve para orientar las actividades que realiza la CNMV para mejorar la información con que cuentan los inversores y para incrementar su formación en materia financiera. Ambas actuaciones, informar y formar, componen una vía que contribuye al objetivo de protección de los inversores que la Ley del Mercado de Valores encomienda a la CNMV.

Por otra parte, las resoluciones de las reclamaciones con informes favorables a los inversores también pueden servir a las entidades financieras para orientar de forma más efectiva sus relaciones con los clientes. Muchas entidades, a la luz de los hechos que han sido objeto de reclamación y vistos los criterios y recomendaciones de la CNMV, toman las medidas necesarias para cambiar aquellas prácticas que se estiman no adecuadas y evitar su repetición. El mantenimiento de un elevado grado de confianza de los inversores minoristas no sólo redundaría en el prestigio de las entidades financieras a título individual, sino que además es clave para el funcionamiento adecuado del sistema financiero en general.

Esta Memoria da cuenta de las reclamaciones y consultas recibidas en la OAI durante 2008, informa de las cuestiones más importantes sobre las que versaron las reclamaciones y recoge diversos criterios de la CNMV sobre algunas prácticas de las entidades que pretenden contribuir a las tareas de los Servicios de Atención a los Clientes y Defensores de Clientes de las entidades.

La Memoria se organiza en cinco capítulos principales, tras la introducción. En el capítulo segundo se informa de la actividad de la OAI durante 2008. En concreto, se presentan datos del número de reclamaciones y consultas recibidas y, en el caso de las reclamaciones, se detallan los tipos de resolución, los tipos de entidades objeto de las reclamaciones y el seguimiento de los informes favorables a los reclamantes. También en el capítulo segundo se recogen las actividades realizadas en relación con FIN-NET, la red europea de cooperación para la resolución de reclamaciones creada por la Comisión Europea.

El tercer capítulo contiene los criterios y recomendaciones aplicados en la resolución de las reclamaciones que, por su carácter recurrente o novedoso, son de interés general. En el cuarto capítulo se expone la temática de las reclamaciones resueltas con informe a favor del reclamante. El quinto capítulo recoge las cuestiones más relevantes planteadas en las consultas de los inversores a lo largo de 2008.

Finalmente, la Memoria incluye diversos anexos sobre estadísticas, que recogen la información completa utilizada en el capítulo segundo (Anexo 1), la relación de entidades no registradas sobre las que los inversores han consultado a la OAI (Anexo 2) y la relación detallada de las reclamaciones con informe favorable al reclamante (Anexo 3).

2 Actividad de la OAI durante 2008

2 Actividad de la OAI durante 2008

2.1 Reclamaciones

2.1.1 Volumen y tipos de reclamaciones

En 2008 se han recibido 1.058 reclamaciones de inversores, lo que supone un incremento del 30,8% respecto al año anterior. Este aumento, al que se suma el de las consultas recibidas en la OAI, ha provocado un alargamiento en el plazo de su resolución. Así, el plazo medio de respuesta a las 899 reclamaciones tramitadas en 2008 ha sido de 123 días, en comparación con los 99 días en 2007. El 47,4% de las reclamaciones se resolvieron en un plazo inferior a cuatro meses desde su presentación ante la CNMV.

Número de reclamaciones presentadas y tramitadas	CUADRO 1	
	2007	2008
Presentadas durante el año	809	1.058
En trámite al cierre del ejercicio anterior	213	234
Tramitadas	788	899
Resueltas	610	722
No admitidas	178	177
En trámite al cierre de ejercicio	234	393

Fuente: CNMV.

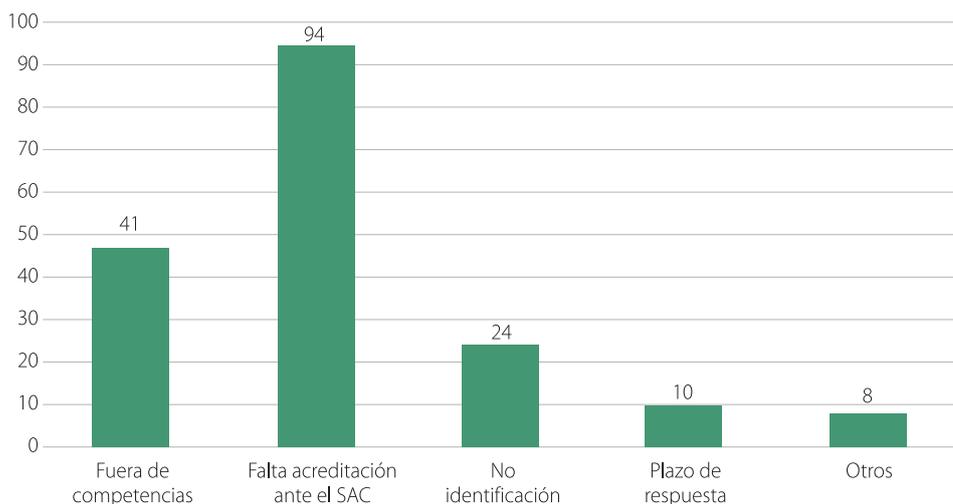
De las reclamaciones tramitadas en 2008, el 80% fueron resueltas con informe de la OAI. El porcentaje de reclamaciones no admitidas se ha vuelto a reducir en 2008 como consecuencia de la mejora en el cumplimiento de los requisitos formales de presentación de las reclamaciones.

Causas de no admisión

La no admisión a trámite de la mayoría de las 177 reclamaciones en esta situación en 2008 se debió al hecho de no haber acreditado que se hubiera presentado la correspondiente reclamación ante el SAC de la entidad reclamada. Además, 41 de las reclamaciones no se admitieron por encontrarse fuera de las competencias propias de la CNMV. El resto se debió a la existencia de deficiencias de identificación y/o a no haber sobrepasado el plazo de dos meses desde que se formuló la reclamación ante la entidad para haber obtenido respuesta.

Reclamaciones no admitidas a trámite. Causas

GRÁFICO 1



Fuente: CNMV.

2.1.2 Asuntos objeto de reclamación

Las reclamaciones resueltas por la CNMV a lo largo de 2008 se pueden clasificar en dos grandes grupos: las que reflejan incidencias relativas a la prestación de servicios de inversión, órdenes, comisiones y administración de valores; y las referidas a incidencias relativas a fondos de inversión, información, aplicación de valores liquidativos, traspasos o ejercicio de derechos. Las primeras representan el 53,7% y las segundas el 46,3% del total.

Se mantiene la situación del año anterior en cuanto a casuística de las reclamaciones, aunque ha aumentado el peso porcentual de las reclamaciones relacionadas con instituciones de inversión colectiva. En el cuadro 2 se muestra un mayor detalle de la materia de las reclamaciones en cada uno de los dos grupos señalados.

Reclamaciones resueltas en 2008. Distribución por materia

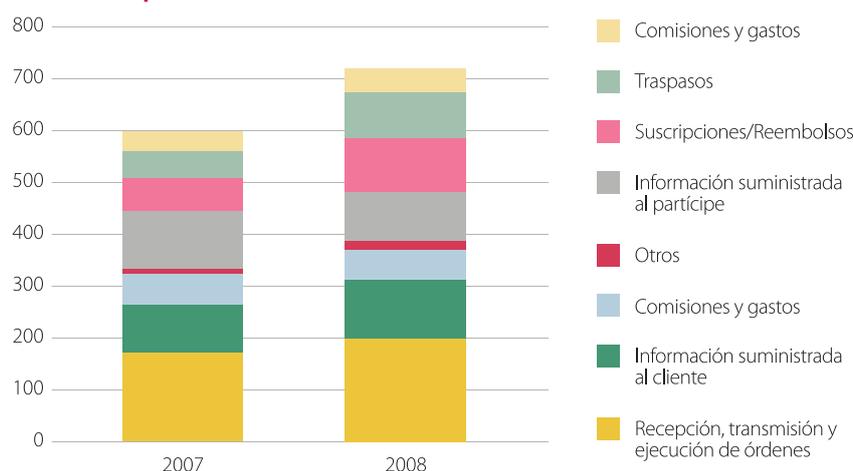
CUADRO 2

	2007		2008	
	Número	% s/ total	Número	% s/ total
Prestación de servicios de inversión	338	55,6	388	53,7
Recepción, transmisión y ejecución de órdenes	173	28,5	200	27,7
Información suministrada al cliente	96	15,8	112	15,5
Comisiones y gastos	59	9,7	59	8,2
Otros	10	1,6	17	2,4
Fondos de inversión y otras IIC	272	44,4	334	46,3
Información suministrada	114	18,7	95	13,2
Suscripciones/Reembolsos	65	10,4	103	14,3
Traspasos	54	8,9	88	12,2
Comisiones y gastos	39	6,4	48	6,6
Total reclamaciones resueltas	610	100,0	722	100

Fuente: CNMV.

Distribución por materia de reclamaciones resueltas

GRÁFICO 2



Fuente: CNMV.

2.1.3 Tipo de resolución

Dentro de las reclamaciones resueltas, el grupo más numeroso son las que contienen un informe desfavorable al reclamante (más del 40% del total). No obstante, en 2008 han aumentado de forma significativa aquéllas con informe favorable al reclamante y los avenimientos, lo que, en alguna medida, implica que se ha detectado un número mayor de actuaciones incorrectas de las entidades. El cuadro 3 recoge la importancia relativa y los aumentos de los distintos tipos de resoluciones.

El número de expedientes trasladados a otros organismos supervisores como el Banco de España o la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, en aplicación del principio de ventanilla única administrativa o por entender que el objeto de las reclamaciones hacía referencia a cuestiones sometidas a su ámbito de competencias, también creció porcentualmente, aunque su peso en el conjunto de reclamaciones cerradas a lo largo del año es menor que en 2007.

Reclamaciones según tipo de resolución

CUADRO 3

	2007		2008		% var. 08/07
	Número	% s/ total	Número	% s/ total	
Resueltas	610	77,4	722	80,3	18,4
Informe favorable al reclamante	176	22,3	226	25,1	28,4
Informe desfavorable al reclamante	342	43,4	365	40,6	6,7
Informe sin pronunciamiento	7	0,9	10	1,1	42,9
Avenimiento	76	9,6	112	12,5	47,4
Desistimiento	9	1,1	9	1,0	0,0
No resueltas	178	22,6	177	19,7	-0,6
Competencia de otros organismos	39	4,9	41	4,6	5,1
No admitidas	139	17,6	136	15,1	-2,2
Total reclamaciones cerradas	788	100,0	899	100,0	14,1
Total presentadas	809	—	1.058	—	30,8

Fuente CNMV.

Avenimientos y desistimientos

Del total de las reclamaciones resueltas en 2008, 112 lo fueron por avenimiento de la entidad y nueve por desistimiento del reclamante. La práctica totalidad de los desistimientos son consecuencia de un acuerdo previo entre ambas partes, con avenimiento de la entidad, por lo que procede su tratamiento estadístico conjunto.

El conjunto de avenimientos y desistimientos creció en un 42,4% respecto al ejercicio anterior y representa un 16,8% del total de las 722 reclamaciones resueltas por la CNMV durante el año 2008.

Como se desprende del cuadro A.10 (Anexo 1), la mayor parte de los avenimientos y desistimientos se han producido en relación con incidencias sobre fondos de inversión, mientras que un 42% correspondió a asuntos sobre operativa en los mercados de valores.

2.1.4 Entidades reclamadas

La generalización del uso de sus redes comerciales para la contratación de productos y servicios financieros entre el colectivo de inversores minoristas explica el hecho de que las reclamaciones se dirijan en su gran mayoría contra las entidades de crédito.

De las 90 entidades contra las que se presentaron reclamaciones, 69 eran entidades de crédito, 11 empresas de servicios de inversión y 10 sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva. De las entidades reclamadas, 26 entidades fueron objeto de 5 o más reclamaciones resueltas; 11 de esas entidades sobrepasaron las 15 reclamaciones.

Por otro lado, el 92,7% del total de reclamaciones recibidas corresponde a incidencias con entidades de crédito¹. Dentro de las entidades de crédito, los bancos reciben la mayor parte de las reclamaciones (70% del total y 75,5% de las presentadas contra entidades de crédito), seguidos a cierta distancia por las cajas de ahorros (21% del total y 22,7% de las formuladas contra entidades de crédito, respectivamente).

Reclamaciones resueltas por tipo de entidad y materia objeto

En el cuadro 4 puede apreciarse que, tanto para los bancos como para las cajas de ahorro, las reclamaciones han versado, en su gran mayoría, sobre la prestación de servicios de inversión, especialmente en relación con órdenes dadas por los clientes.

En segundo lugar, en el caso de los bancos, se encuentran alineadas las reclamaciones relativas a defectos en la información suministrada, tanto en la prestación de servicios de inversión como en la comercialización de IIC, y a los procesos de suscripciones y reembolsos de IIC.

¹ Hay que tener en cuenta que las reclamaciones contra una entidad pueden referirse a varias cuestiones y, por ello, las incidencias con las entidades de crédito representan mayor proporción sobre el total de reclamaciones que la proporción que suponen las entidades de crédito reclamadas sobre el total.

Materias sobre las que se reclama

CUADRO 4

	ESI	SGIIC	Bancos	Cajas	Cooperativas	TOTAL
Prestación de servicios de inversión	18	1	270	94	5	388
Recepción, transmisión y ejecución de órdenes	11	0	146	41	2	200
Información suministrada al cliente	3	0	74	34	1	112
Comisiones y gastos	2	0	37	18	2	59
Otros	2	1	13	1	0	17
Fondos de inversión y otras IIC	9	26	231	60	8	334
Información suministrada	1	3	71	16	4	95
Suscripciones/Reembolsos	3	5	71	22	2	103
Traspasos	5	13	54	15	1	88
Comisiones y gastos	0	5	35	7	1	48
Total reclamaciones resueltas	27	27	501	154	13	722

Fuente: CNMV

2.1.5 Seguimiento de los informes favorables al reclamante

La CNMV hace un seguimiento de las actuaciones de las entidades cuando las reclamaciones se han cerrado con informe favorable al reclamante. Para ello, al término de cada reclamación se solicita a la entidad reclamada información y justificación documental de las actuaciones practicadas en caso de rectificación de acuerdo con las conclusiones del informe.

A estos efectos, se considera que una actuación incorrecta ha sido rectificada cuando la entidad justifica haber atendido el objeto de la reclamación, ya sea mediante compensación económica al reclamante (cuya cuantía en ningún caso es objeto de valoración por parte de la CNMV) o cuando acepta los criterios manifestados por la CNMV en su informe y adopta medidas para evitar la repetición de esa actuación incorrecta en el futuro. Cuando la entidad no responde en el plazo fijado, el expediente se considera no rectificado y se computa como tal a efectos estadísticos.

A nivel agregado puede indicarse que, de las 226 reclamaciones cerradas con informe favorable al reclamante, en el 38,1% de los casos las entidades han rectificado su actuación según los criterios anteriormente aludidos; mientras que en el resto de las ocasiones no han contestado o lo han hecho para discrepar de lo expuesto por la CNMV.

Este seguimiento permite valorar la eficacia del sistema de atención de reclamaciones y el grado de adopción por parte de las entidades de los criterios y recomendaciones derivados del análisis de las reclamaciones. A su vez, esta es una forma de prevenir malas prácticas y actuaciones incorrectas y de favorecer la adopción de medidas que las corrijan y eviten su repetición por parte de las entidades.

Las cifras de 2008 muestran un descenso en cuanto al grado de rectificación de las entidades, dado que el año pasado el porcentaje de rectificaciones se situó en el 55%.

En el cuadro A.7 (Anexo 1) se presenta la relación completa de entidades que fueron objeto de reclamación que concluyó con un informe favorable a los reclamantes, con el detalle del número de ocasiones en los que la entidad ha comunicado la rectificación en el sentido del informe de la CNMV y el número de ocasiones en que no lo ha hecho.

En conjunto, las SGIIC constituyen el tipo de entidad más proclive a la rectificación de su actuación, y las ESI el menos proclive. Entre los tipos de entidades de crédito los comportamientos son similares.

2.2 Consultas

Uno de los objetivos de la OAI de la CNMV es promover un mejor conocimiento de los mercados de valores por parte del inversor, para lo cual tiene establecido un Servicio de Consultas. Este servicio está dirigido a los inversores minoristas, a los que resuelve dudas relacionadas con la regulación y supervisión de los mercados de valores y de las entidades que operan en ellos.

En 2008 se impulsó la puesta en marcha de un **servicio unificado de consultas sobre todo tipo de servicios y productos financieros** a través de una ventanilla única, dentro del marco de colaboración del Banco de España, la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones y la CNMV en sus servicios de atención al ciudadano.

Esta ventanilla única permite a cualquier persona presentar una consulta sobre productos o servicios financieros en cualquiera de estas tres instituciones. La institución receptora de la consulta se encargará de canalizarla al organismo competente, que será quien responda. Las consultas pueden formularse por vía telemática, correo ordinario, fax o teléfono.

Actualmente ya existe un sistema de ventanilla única para las reclamaciones y quejas de los usuarios financieros y con esta ampliación de cobertura se pretende agilizar también el procedimiento de resolución de consultas.

Los usuarios pueden acudir a los siguientes servicios de consultas:

Banco de España
Dirección: C/ Alcalá, 48 – 28014 Madrid
Teléfono: 901 54 54 00
Formulario electrónico: www.bde.es/servicio/reclama/oficina_virtual.htm

Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones
Dirección: Paseo de la Castellana, 44 – 28046 Madrid
Teléfono: 902 197 936
Correo electrónico: reclamaciones.seguros@meh.es

Oficina de Atención al Inversor de la CNMV
Dirección: Miguel Ángel, 11 – 28010 Madrid
Teléfono: 902 149 200
Correo electrónico: inversores@cnmv.es

Una vía que se ha considerado eficaz, por su gran alcance, para resolver dudas ha sido la elaboración de documentos divulgativos con las respuestas a las preguntas más frecuentes planteadas por los inversores a la OAI. A lo largo de 2008 se han publicado en la página web de la CNMV (Rincón del Inversor) diferentes documentos en los que se han recogido los criterios de la CNMV sobre ciertos temas de actualidad que suscitaron un importante número de consultas entre los inversores (véase cuadro 5).

Preguntas y respuestas sobre los efectos prácticos de la MiFID para los inversores minoristas

Efectos de la situación de Lehman Brothers para los inversores españoles

Preguntas y respuestas sobre los sistemas de trading automatizado (STA)

Preguntas y respuestas sobre los sistemas de indemnización de los inversores

Preguntas y respuestas sobre el efecto del fraude de Bernard Madoff en los inversores españoles

Información sobre las participaciones preferentes que emitirá el Grupo Santander

Preguntas y respuestas sobre las medidas adoptadas por la gestora de Santander Banif Inmobiliario FII

Fuente: CNMV.

Como en años anteriores, la participación de la OAI en Bolsadiner y Bolsalia, salones de bolsa y mercados financieros celebrados en Madrid y Barcelona, también contribuyó a resolver consultas y aclarar dudas de los inversores a la CNMV.

La OAI atendió 12.313 consultas en 2008, lo que supone un incremento del 12,5% respecto al año anterior.

El canal telefónico continúa siendo el medio más utilizado por los inversores para formular sus consultas. Las consultas atendidas por los operadores del *call center* representan el 77% de las telefónicas y el 52,84% del número total de consultas atendidas en el ejercicio. El resto de consultas (47,16%) han sido atendidas por el equipo de técnicos de la OAI. Estas consultas se han formulado en su mayor parte por correo electrónico y teléfono. El 6% de las consultas tuvo lugar en Bolsalia y Bolsadiner.

El mayor número de consultas se produjo en el segundo semestre del año y fueron consecuencia de los distintos acontecimientos que se fueron sucediendo: los procesos de Lehman Brothers; la quiebra de los bancos islandeses (Landsbanki y Kaupthing); la estafa de Bernard Madoff; la adopción de medidas sobre las ventas en corto de valores cotizados o el anuncio de una tasación extraordinaria en el fondo inmobiliario Santander Banif Inmobiliario, FII.

Distribución por canal de recepción de las consultas atendidas en 2008

CUADRO 6

	2007		2008		Variación interanual %
	Número	%	Número	%	
Teléfono	7.414	67,74%	8.411	68,31%	13,4%
Correo electrónico	2.373	21,68%	2.903	23,58%	22,3%
Escritos	312	2,85%	234	1,90%	-25,0%
Presencial	846	7,73%	765	6,21%	-9,6%
TOTAL	10.945	100,00%	12.313	100,00%	12,5%

Fuente: CNMV.

2.3 Participación de la OAI en mecanismos de cooperación internacional

2.3.1 FIN-NET

Durante 2008, la OAI se ha incorporado como miembro a la red europea FIN-NET, lo que facilitará a los inversores españoles que operen con entidades registradas en otros países del Espacio Económico Europeo (EEE) la tramitación de sus posibles reclamaciones en materia de servicios de inversión. En sentido inverso, ayudará también a inversores residentes en otros países del EEE a presentar sus reclamaciones contra entidades registradas en España. Con la incorporación de la OAI de la CNMV ya son dos los miembros españoles, ya que también forma parte de FIN-NET el Servicio de Reclamaciones del Banco de España.

La OAI acudió a las reuniones plenarias que tuvieron lugar en 2008, la primera de ellas en Bruselas, como organismo invitado, y la segunda en octubre de 2008 en Madrid, como miembro de pleno derecho. Desde enero de 2009 la OAI ha pasado a formar parte del *Steering Committee* (comité de seguimiento) de FIN-NET, encargado de asistir a la Comisión Europea en la preparación de las reuniones plenarias y de garantizar su coordinación con los miembros de la red. En el seno de este comité, que tiene lugar un mes antes de las reuniones plenarias, se debaten y seleccionan aquellos temas de interés que formarán parte de la agenda de las reuniones plenarias y que, por tanto, serán tratados por todos los miembros.

FIN-NET (Financial Dispute Resolution Network) es una red europea creada con el objetivo de facilitar a los usuarios de servicios financieros el acceso a procedimientos de reclamación extrajudicial en caso de disputas transfronterizas, mediante la cooperación y el intercambio de información entre los organismos encargados de su tramitación en cada país.

Para ser miembro de esta red es preciso cumplir con los requisitos recogidos en la Recomendación 98/257/CE sobre principios aplicables a los sistemas extrajudiciales de resolución de disputas de los consumidores. El cumplimiento de esta recomendación es importante, ya que los miembros que se adhieren a FIN-NET presentan diferencias en su estructura, naturaleza y competencias.

La OAI cumple los principios de calidad exigidos a los miembros de FIN-NET en sus procesos de tramitación de reclamaciones: independencia, transparencia, contradicción, eficacia, legalidad, libertad y representación.

La incorporación de cada miembro se realiza mediante la adhesión a un memorando, que constituye una declaración de intenciones de cooperación. (*Memorandum of Understanding on a Cross Border Out-Court Complaints Network for Financial Services in the European Economic Area*). En este memorando se esbozan los mecanismos y las condiciones de la cooperación entre los miembros de FIN-NET, marcando las pautas que deben gobernar la cooperación en caso de quejas transfronterizas y ofreciendo un modelo de cooperación entre los miembros. Las disposiciones del memorando no son vinculantes para los miembros adheridos; se trata de un compromiso de voluntades, que no constituye ni obligaciones ni derechos para las partes involucradas. A finales de 2008 FIN-NET contaba con 46 miembros procedentes de 21 países del EEE.

Una cuestión importante para FIN-NET es la mejora de la red mediante la adhesión de organismos en todos los países del EEE y en todo el ámbito de los servicios

financieros. Actualmente existen países en los que no hay organismos de resolución de quejas adheridos y algunos en los que para ciertos servicios financieros no es posible reclamar extrajudicialmente. En este sentido, la Comisión Europea ya anunció en 2007² su propósito de examinar las posibilidades de mejorar los mecanismos de resolución de disputas en el campo de los servicios financieros debido a las diferencias que persisten en su cobertura, tanto a nivel geográfico como sectorial. A ello contribuirá el análisis de los resultados de la consulta pública, realizada en 2008 por la Comisión Europea junto con FIN-NET³, sobre los sistemas de resolución de reclamaciones extrajudiciales en el área de los servicios financieros. En ella se solicitaba la opinión de los consumidores, las entidades financieras y los organismos encargados de resolución de reclamaciones sobre cuestiones como la adhesión a FIN-NET, la creación de organismos de resolución de reclamaciones por vía extrajudicial, la adherencia a estos organismos y alternativas de información a los consumidores y de difusión de la actividad de FIN-NET y de sus miembros.

Utilización de la red FIN-NET

Si un consumidor residente en España mantiene un litigio con una entidad registrada en otro país del EEE, puede dirigirse al organismo de resolución de litigios más cercano, que podría ser el caso de la OAI. Una vez revisada la incidencia del consumidor, la OAI atenderá la reclamación siguiendo uno de estos dos procedimientos:

- (i) Se facilita al consumidor toda la información necesaria y apropiada sobre el organismo competente en la resolución de su queja. Esta información comprende desde los datos de contacto, las instituciones y productos que cubre, el tipo de institución que es (privada/ pública-, voluntaria/ obligatoria), hasta los idiomas en los que el consumidor puede dirigirse a ella, así como las principales características del procedimiento de resolución de consultas del organismo competente en la resolución de la reclamación transfronteriza.

La Comisión Europea ha dispuesto la creación de una página web (<http://www.ec.europa.eu/fin-net>), accesible tanto para los organismos miembros de FIN-NET como para el público en general, para lograr la más amplia difusión de esta información.

Adicionalmente, cuando según las condiciones particulares del reclamante resulte apropiado, se aconseja al afectado que se dirija a la entidad financiera directamente y se informe del plazo del que dispone para elevar su reclamación, para facilitar la interposición de la queja.

Con frecuencia los organismos adheridos a FIN-NET exigen para la admisión a trámite de la reclamación que el consumidor presente su queja, en primera instancia, ante la entidad financiera. En el caso de España, se trataría de la presentación de la reclamación ante el Departamento de Servicio de Atención al Cliente o, en su caso, al Defensor del Cliente. Si bien la OAI no establece un plazo para la presentación de reclamaciones, hay otros organismos que establecen un período máximo para que el consumidor manifieste su queja contra la entidad financiera.

² Comunicación *A single market for 21st Century Europe*.

³ http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2008/alternative_dispute_resolution_en.htm

- (ii) También es posible que el organismo más próximo al consumidor admita la reclamación y la traslade al organismo competente del país donde se produjo la incidencia o donde está supervisada la entidad que prestó el servicio.

Una vez que el organismo competente recibe la reclamación del consumidor no residente, resuelve las incidencias ocurridas entre el consumidor y la entidad financiera que prestó el servicio de acuerdo con las normas de conducta y prácticas aplicables, teniendo en cuenta la Recomendación 98/257/CE y la ley correspondiente.

Los procedimientos descritos constituyen un modelo básico de cooperación entre los miembros. No obstante, si los miembros lo estimaran conveniente y ello contribuyese a una resolución de las quejas más eficiente, se podría acordar otros métodos de cooperación alternativos.

2.3.2 INFO

INFO (International Network of Financial Services Ombudsman Schemes) es una red informal de organismos encargados de la resolución de reclamaciones a nivel internacional constituida a finales de 2007. Su objetivo principal es la mejora de la actividad en el ámbito de resolución de consultas, mediante el intercambio de experiencias e ideas entre sus miembros, y el mecanismo establecido para ello es el intercambio de información técnica y de experiencias en áreas como las siguientes: (1) Código de conducta de los organismos de reclamaciones. (2) Estructura y gobierno de los organismos. (3) Aplicaciones informáticas. (4) Traslado de reclamaciones transfronterizas. (5) Formación continua.

Para pertenecer a esta red con la consideración de miembro se exige que el organismo se encargue de la resolución de quejas en el sector financiero. Adicionalmente, existe la figura de miembro asociado para los organismos encuadrados dentro de los organismos reguladores y aquellos que ostentan competencias en otros sectores distintos del financiero.

En 2008 la OAI asistió a las conferencias organizadas por INFO en su reunión anual en Nueva York. Dentro de las cuestiones planteadas destacaron la exposición de las diferencias en la estructura, organización y principios de gobierno de los organismos encargados de resolución de reclamaciones, el impacto de la crisis económica en la actividad de los servicios de reclamaciones y el intercambio de experiencias sobre *unsuitable investments*.

3 Criterios y recomendaciones de interés general aplicados en las reclamaciones

3 Criterios y recomendaciones de interés general aplicados en las reclamaciones

A continuación se recogen algunos de los criterios más significativos que han sido utilizados en el proceso de resolución de reclamaciones. Ya sea por su carácter recurrente o por su importancia cualitativa, se consideran reseñables los siguientes:

3.1 Prestación de servicios de inversión

3.1.1 Recepción, transmisión y ejecución de órdenes

i Contenido de las comunicaciones a los clientes en las opas de exclusión

En muchos de los contratos tipo de custodia y administración de valores que las entidades tienen registrados en la CNMV y que son el marco de referencia para las relaciones entidad-cliente, se prevé que, en caso de no recibir instrucciones expresas del cliente, se acudirá a las ofertas públicas de adquisición de valores para su exclusión.

Por lo tanto, entendemos que, en estos casos, el contenido de las comunicaciones que las entidades depositarias remiten a sus clientes con motivo de estas opas de exclusión debería ser coherente con sus obligaciones contractuales.

ii Regularización de operaciones ejecutadas erróneamente por las entidades

En el curso de la dinámica de los mercados son comunes las incidencias generadas en la tramitación de órdenes sobre valores. Una operación sobre valores ejecutada y liquidada de forma errónea hace difícil su corrección sin intervención judicial, debido al sistema garantista de liquidación y registro, por lo que, en la práctica, la única posibilidad de corregir los efectos causados al cliente y subsanar el error pasa por la ejecución de una orden de las mismas características –número de valores–, pero de sentido inverso, asumiendo la entidad implicada todos los posibles perjuicios que de la misma se pudieran derivar, incluidos los fiscales, con el fin de que la situación vuelva a ser, en la medida de lo posible, similar al momento anterior al de producirse el error.

No obstante, esta operación de subsanación debe ser conocida y aceptada previamente por parte del cliente afectado, que será quien decida cuál es la forma y modo en el que entiende que debe ser subsanada la incidencia y las consecuencias del error cometido por la entidad, respetando de esta manera la voluntad soberana del cliente en el ejercicio de sus derechos e intereses legítimos.

Este consentimiento podría ser tácito o expreso, y deberá abarcar todas las condiciones y características del acuerdo de regularización y no sólo y exclusivamente la orden de compra o venta del valor.

iii Gestión de órdenes de venta de activos de renta fija y otros valores

En 2008 han vuelto a estar muy presentes las reclamaciones relacionadas con retrasos en la ejecución de valores admitidos a cotización en el mercado AIAF. En muchos casos, lo que se ha planteado ha sido directamente la falta de satisfacción a esos mandatos de venta.

Con carácter general, la CNMV ha considerado que una actuación adecuada por parte de la entidad que ha recibido la instrucción de venta de las participaciones preferentes u obligaciones de su cliente requiere la búsqueda de contrapartida para la orden, conforme a su Política de Ejecución de Órdenes –en la que necesariamente debería quedar definida la operativa con este tipo de activos.

La Política de Ejecución de Órdenes debería recoger una serie de principios que contemplen, entre otros, la búsqueda de las mejores posiciones compradoras, evitando la excesiva localización en dicha búsqueda –que podría reducir la probabilidad de hallar contrapartida– y, en su defecto, acudiendo a la entidad proveedora de liquidez para la emisión en aquellas emisiones que cuentan con un contrato de liquidez suscrito con una o varias entidades, por el que éstas se comprometen a dar liquidez al valor mediante la cotización de precios de compra y venta, conforme a lo establecido en el folleto registrado en el contrato de liquidez depositado en la CNMV.

Con carácter general, las entidades deben acreditar que su actuación se ajustó a lo dispuesto en su Política de Ejecución de Órdenes.

3.1.2 Información suministrada al cliente

a) Información en el marco de la comercialización de productos estructurados

Especial incidencia han tenido también a lo largo de 2008 las reclamaciones referentes a la información suministrada por las entidades durante el proceso de contratación de productos financieros de carácter estructurado.

a 1) Información sobre el cliente

En aquellos supuestos de operaciones llevadas a cabo antes del 19 de diciembre de 2007 se entiende que, con carácter general, previamente a la adquisición de un producto de inversión, debía procederse a la identificación de la situación financiera, experiencia inversora y objetivos de inversión del cliente, cuando fuera relevante para los servicios que se iban a proveer con el fin de comprobar que las características del producto comercializado se ajustaban a las expectativas de su potencial adquirente.

La determinación de ese perfil de inversión debía tener como finalidad seleccionar el tipo de producto cuya contratación podía ofrecerse a los clientes, si bien los productos de bajo riesgo podían ser distribuidos entre el público en general.

En los casos en los que la adquisición de los productos tuvo lugar después del 19 de diciembre de 2007, se entiende que, dada la condición de complejos de los productos estructurados, en todo caso debía evaluarse su conveniencia para determinar si sus condiciones eran adecuadas para el cliente, teniendo en cuenta sus conocimientos y experiencia previa.

a 2) Información al cliente

Las entidades que prestan servicios de inversión deben proporcionar a sus clientes una explicación de las características y de los riesgos inherentes a los instrumentos financieros de una manera suficientemente detallada para permitir que el cliente pueda tomar decisiones de inversión fundadas. Esta información sobre las características del producto debe ser veraz, transparente y suficiente.

Además, en aquellos casos en los que se trate de un producto diseñado a medida, individualizado y carente de cualquier documento informativo al que pudiera remitirse el cliente para conocer sus condiciones, la entidad comercializadora debería incluir en el contrato que ampare la operación de compra de forma clara y breve las características y principales riesgos del producto.

a 3) Información periódica tras la adquisición del producto

En función de la normativa vigente y de las obligaciones contractualmente asumidas por la entidad depositaria, ésta debe remitir al cliente información periódica sobre la evolución de su cartera de valores.

Además, esa información debe ajustarse a los requisitos de claridad, precisión, veracidad y adecuación temporal exigibles, especialmente en el caso de valores no negociados en mercados secundarios y cuya cotización, por lo tanto, resulte difícil de seguir para un inversor medio.

En esa información debe identificarse claramente cada instrumento financiero y su emisor así como su valor nominal y efectivo, calculados estos últimos según los métodos de valoración establecidos en el contrato.

b) Información suministrada para operar por Internet

Las entidades que prestan servicios de inversión deben organizar y controlar sus medios de forma responsable, adoptando las medidas necesarias y empleando los recursos adecuados para realizar eficientemente su actividad. Además, tienen la obligación genérica de facilitar a sus clientes toda aquella información suficiente, clara y veraz de que dispongan y que pueda resultar necesaria para la adopción de sus decisiones de inversión.

Por lo tanto, cuando se ofrece un servicio de intermediación telemática, las entidades deben garantizar a los clientes su capacidad de prestar el servicio de forma efectiva, así como la certeza de que los datos e información suministrados sobre los productos y servicios contratados cuentan con los debidos requisitos de veracidad.

No obstante, de producirse fallos en los sistemas que impidan prestar el servicio con normalidad, debe informarse al cliente con rapidez y ofrecer sistemas alternativos eficaces que no impliquen mayores costes.

En 2008 se han puesto de manifiesto diversas actuaciones incorrectas en materia de información de carácter esencial ofrecida a los clientes: identificación incorrecta de emisiones, falta de actualización de herramientas ofrecidas al cliente para operar, déficit en la información sobre el estado de tramitación de órdenes, etc., que puede

llegar, incluso, a reflejarse en los extractos informativos remitidos al partícipe y en la información ofrecida a través del servicio de banca telefónica.

Con independencia de que la información difundida a través de la web sea elaborada y gestionada por un tercero, la CNMV recuerda que es la entidad intermediaria la que mantiene la relación comercial con su cliente y la que debe responder del buen fin de la misma en el ámbito de sus responsabilidades.

En consecuencia, no cabe alegar exenciones de responsabilidad por causas no imputables a las entidades de las previstas con carácter habitual en los contratos de prestación del servicio.

c) Conservación del archivo de registro de órdenes cursadas telefónicamente

Tras la entrada en vigor del Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión, las entidades que prestan servicios de inversión deben conservar durante al menos cinco años los datos incluidos en todos sus registros y, entre ellos, de su registro de órdenes de clientes sobre instrumentos financieros y registro de operaciones.

Ello supone que el régimen de conservación del registro de órdenes anteriormente aplicable a las órdenes telefónicas, cuyo período de conservación mínimo era de tres meses, ha de entenderse derogado y en consecuencia el plazo general de cinco años de conservación se extiende a todos los registros.

d) Compra-venta de valores a crédito: cierre de posiciones abiertas por el cliente por insuficiencia de las garantías aportadas por éste

Se trata de cancelaciones de créditos realizadas por la entidades acreedoras que cierran las posiciones abiertas por su cliente a crédito (según proceda, vendiendo los valores comprados a crédito o comprando las acciones vendidas a crédito) debido a la insuficiencia de las garantías aportadas por sus clientes. Este proceder se ampararía en la facultad concedida a la entidad acreedora en el clausulado del contrato para actuar en la forma expuesta, en los casos en que las garantías aportadas por el cliente sean insuficientes.

Las entidades que prestan servicios de inversión deben comportarse con diligencia y transparencia en interés de sus clientes. Por lo tanto, si bien ese tipo de cláusulas contractuales debe entenderse como válido, en la medida en que las condiciones resolutorias del crédito no sean de ejecución automática sino simplemente facultativas para la entidad acreedora, en caso de que dicha entidad decida cancelar anticipadamente el crédito en base a dicha condición debe comunicárselo a su cliente con carácter previo, informándole del plazo y forma en que puede regularizar su situación.

A este respecto, debe resaltarse que los clientes no pueden conocer a priori la decisión que va a tomar la entidad acreedora, ya que ésta dispone de total libertad para decidir si cancela o no el crédito.

e) Información a los clientes en supuestos de adquisición de su entidad intermediaria por un tercero

Cuando se produce la adquisición del capital social de una entidad que presta servicios de inversión por otra compañía, en ocasiones se produce un proceso de absorción de clientes y carteras que puede desembocar en la baja definitiva de la sociedad de origen, de tal manera que sus clientes y activos son directamente asumidos por la entidad adquiriente.

Estos cambios deben ser comunicados a los clientes y, salvo que se dé un caso claro de sucesión de empresa, se deberán firmar nuevos contratos entre las partes. De lo contrario, la cuenta de valores del cliente puede permanecer inactiva, dado que deberá regularizarse la situación contractual antes de cursar cualquier tipo de operación.

Por ello, el proceso de migración de clientes debe desarrollarse en el período más breve posible, y la entidad adquiriente debe actuar con celeridad y diligencia a la hora de solicitar de los clientes de la entidad adquirida la regularización de su situación mediante la firma de los contratos y demás documentación oportuna.

3.1.3 Comisiones y gastos

Cambio de tarifas efectivamente cobradas

Son frecuentes las ocasiones en las que las entidades no aplican a los clientes las comisiones máximas que figuran en sus folletos de tarifas sino que, de forma continuada en el tiempo, les aplican comisiones inferiores. En estas situaciones deben fijarse en contrato las comisiones acordadas con el cliente.

De acuerdo con lo previsto en la normativa, cuando se produce un cambio en las comisiones efectivamente cobradas a un cliente, con independencia de que ello no suponga una alteración de las tarifas máximas repercutibles, debe informarse de ello previamente al cliente, generándose el derecho a que éste resuelva la relación contractual sin que fueran de aplicación las nuevas comisiones en el plazo que se señale en el contrato, que no puede ser inferior a dos meses.

Esa comunicación debe efectuarse por escrito, a través de un envío específico, o bien acompañando a alguna otra comunicación remitida al domicilio del cliente. También podría llevarse a cabo esa comunicación por los medios telemáticos que habitualmente utilice la entidad en su relación con el cliente.

Diferente consideración merecen aquellos supuestos en los que las entidades, atendiendo a razones comerciales, practican retrocesiones de comisiones a sus clientes.

En opinión de la CNMV, la retrocesión posterior y puntual por razones comerciales de las comisiones repercutidas no puede considerarse una exención de la obligación de abono de la comisión por parte del cliente, de forma que el hecho de que esa retrocesión deje de producirse o cese en el tiempo no supone una modificación de las comisiones, por lo que no sería de aplicación el régimen descrito anteriormente.

3.2 Fondos de inversión y otras IIC

a) Traspasos entre IIC comercializadas por una misma entidad

Como viene siendo habitual desde que se introdujo la reforma legal por la que se hacía posible el traspaso entre instituciones de inversión colectiva sin coste fiscal, en 2008 también han sido numerosas las reclamaciones relativas a incidencias en el marco de este tipo de operaciones.

Haremos referencia en este punto a aquellas solicitudes de traspaso en las que la comercializadora del fondo de destino coincide con la comercializadora del fondo de origen a través de la que el partícipe suscribió sus participaciones. En estos casos, la tramitación del traspaso debe realizarse de forma análoga al traspaso entre dos IIC de la misma gestora, sin que resulten aplicables los plazos máximos de transmisión y comprobación que figuran en el artículo 28 de la Ley de IIC.

En consecuencia, entendemos que la fecha efectiva de la solicitud de reembolso en los fondos de origen debería ser la propia de las solicitudes de traspaso firmadas por el cliente, sin que resulte aplicable ningún tipo de diferimiento.

b) Rechazo de solicitudes de traspaso de fondos por las entidades de destino

Cuando se solicita el traspaso desde un fondo de inversión a otro, la entidad comercializadora del fondo de destino, que es donde cursa la orden el partícipe, envía la petición a la sociedad de origen en el plazo de un día hábil. La gestora del fondo origen hace las comprobaciones necesarias y envía a destino tanto el importe como la información fiscal del partícipe, lo que puede llevar siete días como máximo, adicionales al día del que dispone destino para remitir la documentación a origen.

En este momento, si los datos no son correctos se produce un rechazo por la gestora del fondo de destino motivado por un defecto atribuible a la entidad de origen.

El criterio que se ha venido aplicando sistemáticamente en la resolución de reclamaciones sobre esta materia y que se encuentra plasmado en las reclamaciones que sobre este asunto se han resuelto en 2008, ha consistido en que una vez materializado el rechazo motivado por un defecto atribuible a la entidad de origen, la de destino debe trasladar esta incidencia al ordenante de manera diligente, así como informarle sobre las causas del mismo.

Asimismo, ese rechazo debía conllevar la devolución del importe transferido a la cuenta del fondo de origen e implicaba que automáticamente se debían rescribir participaciones del fondo de origen.

No obstante lo anterior, el Protocolo de Traspasos de Inverco actualmente en vigor prevé que “en el supuesto de devolución de la transferencia por parte de la Gestora Destino, no será necesario iniciar de nuevo el traspaso con una nueva solicitud, sino que la Gestora Origen, previo contacto bilateral con la Gestora Destino, procederá a enviar la transferencia corregida utilizando la misma referencia de operación de la transferencia inicial fallida”.

En consecuencia, entendemos que ante un error subsanable, la entidad de origen quedaría obligada a contactar de manera inmediata con la de destino y resolver la

incidencia de manera directa, sin resuscribir participaciones en el fondo de origen y sin que se precise el lanzamiento de una nueva solicitud de traspaso, sino enviando la transferencia corregida utilizando la misma referencia de operación de la transferencia inicial fallida.

Esa actuación debe ser ágil, de tal manera que el plazo máximo para enviar la transferencia corregida sería de un día hábil, ya que la operativa consiste únicamente en corregir un error que ya está identificado previamente por la entidad de destino.

Este nuevo criterio supone una mayor agilidad operativa y es plenamente respetuoso con la intención del cliente de abandonar el fondo de origen.

En caso de errores no subsanables, habría que retrotraer al partícipe a su posición inicial en el fondo origen o reconstruir ésta, pues no es admisible de ninguna forma que el rechazo del traspaso altere su posición fiscal.

c) Utilización de órdenes *stop-loss* con fondos de inversión

La utilización de órdenes *stop-loss* para tratar de limitar pérdidas cuando se opera con fondos de inversión es una estrategia sobre la que debe ofrecerse una información precisa y completa, con el fin de que el cliente conozca todas sus condiciones y efectos, dado que se trata de una instrucción anexa, aunque independiente al funcionamiento ordinario del fondo.

Se ha observado, en los supuestos analizados, que la orden que firmaban los clientes era una solicitud de traspaso entre fondos de inversión sometida a una condición de activación que, en su caso, consistía en que el valor del fondo cayese un determinado porcentaje respecto al valor liquidativo de suscripción o a los máximos alcanzados posteriormente.

Dadas las características legales y financieras de los propios fondos de inversión, entendemos que debe haber una información explícita al cliente en el caso de que el valor liquidativo al que se efectuaría el reembolso en caso de ejecución de la orden no coincida con el valor liquidativo de activación de la misma, pudiendo ser superior o inferior y, en todo caso, desconocido en la fecha de activación.

d) Entrega de información a partícipes sobre plusvalías latentes

Las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva, como encargadas del libro de registro de partícipes, deben disponer de toda la información para su correcta llevanza. De hecho estas sociedades o, en su defecto, los comercializadores si son depositarios, son las encargadas de la remisión del estado de posición a los partícipes.

Los partícipes tienen derecho a obtener información completa, veraz, precisa y permanente sobre el valor de las participaciones, así como sobre su posición en el fondo, por lo que pueden dirigirse al comercializador de un fondo para solicitar información sobre las plusvalías acumuladas como consecuencia de su inversión y esta entidad debe proveer esa información directamente si se encuentra en sus registros o bien solicitársela a la gestora.

En ningún caso puede dejar desasistido al cliente o desentenderse de su obligación. No obstante, en aquellos casos en los que el partícipe hubiera ordenado suscripciones y reembolsos a través de varios comercializadores, sería la gestora la única que podría conocer su posición global en un determinado fondo.

e) Cancelación de carteras gestionadas de fondos de inversión

La resolución de un contrato de gestión de una cartera integrada por fondos de inversión debe ser compatible con el cumplimiento de las instrucciones que haya dado el cliente respecto a la forma de disposición de su patrimonio. Esto conlleva que deben darse los pasos necesarios para poner a disposición del cliente la cartera objeto de la gestión revocada dentro del plazo establecido contractualmente así como para concluir las operaciones pendientes en ese momento.

Ello, con independencia de que su forma de disposición consista en instrucciones de traspaso a otros fondos o en instrucciones de reembolso ordinario.

Con ello se evitan dilaciones injustificadas a la hora de atender las instrucciones del cliente.

f) Comisiones de reembolso y ventanas de liquidez en fondos de inversión

En los fondos de inversión garantizados en los que se prevé la existencia de una o varias fechas concretas para poder acogerse a una ventana de liquidez, en las que la comisión de reembolso no es de aplicación –por ejemplo, el día 15 de cada mes– y, simultáneamente, se contemple la existencia de horas de corte para la consideración de la fecha de solicitud de reembolso –por ejemplo, las 15 horas–, se abre la posibilidad de que aparezcan incidencias en aquellos supuestos en los que un partícipe solicite el reembolso de participaciones en la fecha prevista en la que se exime de comisión al reembolso –ventana de liquidez–, pero después de la hora límite o de corte establecida para estimar la solicitud dada en fecha.

En la práctica, el que la sociedad gestora agrupe todas las órdenes de reembolso de participaciones del fondo cursadas después de la hora de corte para considerarlas giradas al día siguiente hábil a todos los efectos –valor liquidativo, repercusión de comisiones, etc. – resulta correcto. Esto, no obstante, implica que los partícipes sólo podrían beneficiarse de las ventanas de liquidez si cursaran sus órdenes entre las 15:00 horas del día 14 y las 15:00 horas del día 15, en el ejemplo puesto.

Teniendo en cuenta que el propósito de las ventanas de liquidez es ofrecer a los titulares de un fondo garantizado la posibilidad de reembolsar a precio de mercado pero sin comisión de reembolso, y dado que suele tratarse de períodos de tiempo muy restringidos y cuya inadecuada comprensión puede conllevar un importante perjuicio, debe valorarse de manera específica el contenido de la información que el partícipe tiene a su disposición a la hora de adoptar sus decisiones de inversión, la cual debería ser clara y precisa, evitando, en la medida de lo posible, que pudiera inducirle a error.

Por ello, consideramos que resultaría más transparente para el partícipe que en el apartado correspondiente al régimen de comisiones en los documentos informativos, y en concreto en lo referente a la ventana de liquidez, se advirtiese claramente

del horario dentro del que se podrían solicitar esos reembolsos para beneficiarse de la misma o que, en su defecto, la entidad en el momento del reembolso advierta de la existencia de la comisión.

g) Cambio de comercializador de una IIC extranjera

Cuando dos entidades llegan a un acuerdo para el traspaso de la actividad de comercialización de uno o varios compartimentos de una IIC extranjera, ese cambio debe ser necesariamente asumido por los inversores, a quienes debe comunicarse en tiempo y forma, así como ofrecerse las alternativas adecuadas.

No obstante, no gozan de derecho de oposición. La única opción de que disponen, si no están conformes con este hecho, pasa por la venta o traspaso de sus posiciones.

Las entidades que prestan servicios de inversión tienen la obligación de ofrecer a sus clientes toda la información de que dispongan cuando pueda ser relevante para la adopción por ellos de decisiones de inversión. Esta información debe ser exacta, imparcial, clara y no engañosa, de forma que el cliente comprenda con precisión sus efectos, y sin que minimice ningún aspecto importante.

De esta manera, las comunicaciones que remitan a sus clientes para informarles del cambio de comercializador deben ser precisas en cuanto al plazo de tiempo y las fechas en que se va a producir ese cambio, sin que en ningún caso ello suponga que el cliente quede imposibilitado para operar durante un período de tiempo excesivo.

Por otro lado, el cambio de comercializador del compartimento puede suponer un cambio muy sustancial para el cliente, en tanto que requerirá, salvo que se dé un caso claro de sucesión de empresa, la firma de nuevos contratos, la sujeción a nuevas condiciones y régimen de comisiones, la utilización de nuevas plataformas operativas, etc., y todo ello de una forma absolutamente sobrevenida e involuntaria por su parte.

Por ello, consideramos imprescindible que las comunicaciones remitidas al cliente lleguen con la antelación suficiente y adviertan de ello, evitando transmitir la impresión de que no se verá sometido a ningún cambio y de que no es necesaria su participación activa en el proceso.

4 Informes favorables a los reclamantes

4 Informes favorables a los reclamantes

En este epígrafe se presentan los principales rasgos de las reclamaciones que han finalizado con un informe contrario a la entidad divididas en tres apartados: las que se refieren a la prestación de servicios de inversión, las que tienen relación con los fondos de inversión y otras IIC y las relativas a la tramitación de testamentarías.

Sobre la prestación de servicios de inversión se han recibido reclamaciones que se han resuelto con informe favorable al reclamante sobre (1) recepción, transmisión y ejecución de órdenes, (2) información suministrada y (3) comisiones y gastos. También se han resuelto con informe favorable otras reclamaciones cuya temática diversa no permite que se las agrupe bajo un título. En el apartado 4.1 se señalan las consideraciones más relevantes de cada uno de esos grupos y en el cuadro 7 se recogen las entidades a las que se refirieron y se enumeran las reclamaciones.

Los informes favorables al reclamante relacionados con IIC versan sobre (1) información suministrada, (2) suscripciones y reembolsos, (3) traspasos y (4) comisiones cargadas. La enumeración de las reclamaciones sobre IIC se recoge en el cuadro 8 y los principales rasgos se recogen en el apartado 4.2.

Siguiendo esta misma estructura, se incluyen en el apartado 4.3 y en el cuadro 9 las reclamaciones relativas a la tramitación de testamentarías.

En el anexo 3 se ofrece una breve reseña de cada una de ellas.

4.1 Prestación de servicios de inversión

4.1.1 Recepción, transmisión y ejecución de órdenes

La operativa habitual de los inversores en los mercados de valores ha dado lugar a diversas incidencias relacionadas con la tramitación, ejecución y liquidación de operaciones.

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

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

TEMAS	ENTIDADES	RECLAMACIONES	
Recepción, transmisión y ejecución de órdenes	Banco Banif, SA	R/567, 713/2007	
	Barclays Bank, SA	R/613/2007, R/092/2008	
	Bankinter, SA	R/393, 397, 400, 688, 715, 780/2007-R/102, 274, 326, 366, 727, 820, 834/2008	
	Banco Guipuzcoano, SA	R/722/2007, R/130, 394/2008,	
	Banco Inversis, S.A.	R/680/2007, R/752/2007 - R/47, 163, 391, 392, 508/2008	
	Banco Español de Crédito, S.A.	R/009, 047, 050, 143, 166, 173, 183, 221, 286, 396, 478, 586, 718, 729/2008	
	Caja de Ahorros del Mediterráneo	R/614, R/752, R/800/2007 - R/643/2008,	
	Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante	R/413/2008	
	Banco Caixa Geral, S.A	R/427/2008	
	Open Bank Santander Consumer, S.A	R/784, 785, 786/2007 - R/011, 030, 040, 112, 297, 469/2008	
	Caixa Rural La Vall "San Isidro"	R/352/2007	
	Banco Pastor, S.A.	R/696/2007	
	Deutsche Bank, SAE	R/797/2007, R/032/2008	
	C.A. y M.P. de Madrid	R/053, 161, 513/2008	
	Banco Popular Español, S.A	R/198, 551/2008	
	M.P. y C.A. San Fernando	R/726/2007	
	ING Direct, N.V Suc. en España	R/590/2007	
	C.A. y Pensiones de Barcelona	R/111, 789/2008	
	Citibank España, S.A.	R/658/2007	
	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.	R/344/2008	
	Banco Santander, S.A.	R/285, 287, 471, 522/2007 - R/190, 696/2008	
	Caja de Ahorros de Galicia	R/512/2007 - R/085, 436, 452/2008	
	Banco de Galicia	R/051/2008	
	Caixa Catalunya	R/793/2007	
	Renta 4, SV, S.A.	R/441, 670/2008	
	C.A. y M.P. de Córdoba	R/635/2008	
	Información suministrada al cliente	Banco Banif, S.A.	R/19/2008
		Barclays Bank, S.A.	R/629, 764/2007 - R/335, 395/2008
		Citibank España, S.A.	R/523, 762/2008
		Deutsche Bank, SAE	R/608./2007
		Ibercaja	R/574/2007
		Banco Español de Crédito, S.A.	R/413,730/2007
		Caja de Ahorros del Mediterráneo	R/776/2007
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.		R/109/2008	
C.A. y M.P de Madrid		R/390/2007, R/469/2007, R/145,	
Banco Santander, S.A.		R/690/2007, R/057, 279/2008	
Banco de Finanzas e Inversiones, S.A.		R/280/2008	
Banco Sabadell, S.A.		R/419/2008	
Open Bank Santander Consumer, S.A.		R/474, 570/2008	
Bankinter, S.A.		R/593/2008	
Lloyds TSB Bank PLC		R/712/2008	
Banco Inversis SA.	R/637/2007		
Caja España de Inversiones, CAMP	R/017/2008		
Comisiones y gastos	Banco Inversis, S.A.	R/550/2007	
	C.A. y M.P. de Madrid	R/703/2007	
	Ibercaja	R/728/2007	
	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.	R/263/2008	
	Banco Santander, S.A.	R/036, 182/2008	
	Renta 4, SV, S.A.	R/204/2008	
	Bankinter	R/320/2008	
	Cajamar	R/348/2008	
	Banco Banif, S.A.	R/482/2008	
	Caja de Ahorros del Mediterráneo	R/15/2008	
	Ahorro Corporación Financiera SV	R/20/2008	
Cortal Consors, Sucursal en España	R/59/2008		
Otros temas	ING Direct	R/310/2007	
	Bankinter	R/494/2007	
	Caja España de Inversiones, CAMP	R/544/2007	
	Alpha Finanzas, A.V, S.A.	R/267/2008	

Fuente: CNMV.

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

Incidencias en cuanto a la ejecución de órdenes de valores

En muchos casos se ha observado problemas de falta de diligencia en la tramitación de las órdenes, no llevándolas a cabo o realizándolas con retrasos injustificados o de forma diferente a lo ordenado por el cliente. Incluso en algún caso se han realizado operaciones sin haber sido solicitadas por el titular del contrato de administración y valores. La tramitación defectuosa a veces ha demostrado desconocimiento de las reglas de mercado o de información ampliamente difundida.

Una gran parte de las reclamaciones ha puesto de manifiesto falta de información de las entidades a los clientes de las causas de no cumplimiento de las órdenes dadas, que en algunos casos no podían efectuarse de forma justificada, por ser ambiguas o por faltar algún requisito. También, en algunos casos, ha habido falta de información de las normas de funcionamiento de los mercados extranjeros a los que iban dirigidas las órdenes y que podían condicionar los resultados esperados por el cliente.

En algún caso se ha puesto de manifiesto la continuidad en el tiempo de errores cometidos por las entidades, problema al que se une el de la falta de su comunicación al cliente de los mismos y de la solución aplicada finalmente.

Activación de órdenes de valores condicionadas

Se han recibido distintas reclamaciones contra entidades que ofrecen a sus clientes la posibilidad de cursar órdenes que denominan *stop* u órdenes condicionadas. Éstas, por lo general, consisten en órdenes de compra o venta con una condición suspensiva de ejecución, de tal manera que cuando se cumple esa condición las órdenes se activan y deben ser enviadas al mercado.

Como denominador común puede apuntarse que todos estos reclamantes operaban a través de Internet y consideraban este tipo de mandatos como mecanismos de cobertura frente a una caída en la cotización de los valores de los que eran titulares, ya que así las presentaban y ofrecían las propias entidades.

El ejemplo tipo de las reclamaciones ha sido el de un inversor que, ante una expectativa bajista de su valor, introdujo una orden condicionada en la que se fijaba un “precio de activación” menor o igual a X euros y simultáneamente, se cursaba una orden que establecía una condición para la venta de precio mínimo igual a X euros.

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

No obstante lo anterior, una vez se ha acreditado que el mandato existió y que fue dado efectivamente por el reclamante, no puede concluirse que haya actuación incorrecta por parte de la entidad por el hecho de que la venta de los valores no se haya llevado a cabo. Y ello porque en opinión de la CNMV, la responsabilidad del intermediario comprendía el seguimiento de la condición de activación y la transmisión de la orden de venta al mercado de acuerdo a los parámetros de precio que hubiera fijado el cliente; quedando su ejecución condicionada a la existencia de contrapartida adecuada para ello.

Una mejor información contribuiría a mejorar la comprensión e interpretación de este tipo de mandatos por parte de los inversores. Por ello, podría ser interesante exigir a las entidades ciertas cautelas informativas como:

- excluir expresiones como que la principal ventaja de las órdenes *stop* es “asegurar su inversión”;
- mencionar los riesgos de este tipo de órdenes, como pueden ser: (i) el establecimiento del mismo precio como condición de activación y de ejecución de la orden, que pueden llevar a la no ejecución bajo determinados supuestos de mercado, (ii) la posibilidad de incurrir en descubierto de valores o efectivo, ya que para utilizar las órdenes condicionadas no se verifican saldos ni se bloquean títulos hasta que la orden no se activa, y (iii) el hecho de que la activación no equivale a la ejecución inmediata de la orden;
- ejemplificar cuál sería el tipo de orden a cursar si el objetivo del cliente es limitar las pérdidas o asegurar sus beneficios;
- disponer de un despliegue automático de pantallas informativas de obligada lectura o cierre para proseguir con la operación, etc.

Incidencias en la operativa por Internet

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

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

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

Incidencias en operaciones de compraventa de derechos de suscripción preferente

Los inversores suelen manifestar su disconformidad por dos motivos: (i) porque la entidad depositaria no ha actuado, de tal manera que los derechos se extinguen tras

el período de negociación; (ii) porque la entidad depositaria ha vendido los derechos de suscripción en el lapso de tiempo que va desde la fecha tope indicada para cursar instrucciones hasta el final del período de negociación y el cliente acude dentro de ese período para intentar disponer de los derechos.

En relación con estas incidencias recordar los criterios y recomendaciones ya incluidos en la Memoria de la OAI de 2007, algunos de los cuales pueden verse sometidos a revisión o matización para la resolución de reclamaciones futuras como consecuencia de la aplicación de los principios y obligaciones derivados de la MiFID.

Ofertas públicas de adquisición de acciones (opas)

En una gran mayoría, los defectos en la tramitación de órdenes de acudir a las opas se han debido tanto a la actuación de los depositarios (que han recogido de forma incorrecta las titularidades de los valores), como de entidades intermedias (que han cometido errores diversos en cuestiones como bloqueo de valores, comunicación incorrecta de titularidades, recorte de plazos, no diligencia de acudir a la opa a pesar de estar recogido en el contrato, etc.).

Incidencias en la operativa con derivados

En el caso de la operativa con derivados, las incidencias observadas en la actuación de las entidades ponen de manifiesto defectos en la tramitación, como es el caso de cálculos erróneos de garantías y no realización de abonos, así como, además, una falta de información por parte de la entidad, tanto de la solución de errores como de las causas de no ejecución de órdenes que eran incompletas.

Mercado AIAF de Renta Fija

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

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

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

Por lo tanto, los valores de los que los reclamantes son titulares no tienen liquidez inmediata, ni existe garantía sobre el capital invertido, sino que se encuentran sujetos a las reglas del mercado señaladas. Esto puede provocar problemas de ejecución de las órdenes por falta de diligencia en la búsqueda de contrapartida.

4.1.2 Información suministrada al cliente

Un buen número de las reclamaciones que se han resuelto dictaminando que han existido actuaciones incorrectas de las entidades tuvieron su origen en defectos de información. En algunos casos no se ha informado de los costes asociados a los productos ni de características fundamentales como su valoración, el mercado donde cotizan o las condiciones de vencimiento o la posibilidad de cancelación anticipada. El deber de proporcionar a los clientes información veraz, completa y clara se extiende no sólo al contenido de los contratos, sino a toda la información escrita que se proporcione y a la información verbal que se transmita en el momento de la comercialización. Es responsabilidad de las entidades proporcionar información con esas características y dicha responsabilidad no se ve reducida en los casos en los que la iniciativa de la contratación no nace de la entidad comercializadora.

La obligación de comprobar que los productos comercializados son adecuados para los clientes se ha concretado tras la entrada en vigor de la MiFID. En el caso de inversores minoristas, la comercialización de estos productos requeriría una serie de pasos previos:

- Si la entidad ofrece un producto concreto debe asegurarse de que el cliente cuenta con la experiencia y los conocimientos necesarios para comprender los riesgos inherentes al producto. Este es el objetivo del test de conveniencia.
- Si lo que se ha producido es un asesoramiento personalizado, o si la adquisición de los valores se lleva a cabo en el marco de una gestión de cartera, la entidad debe asegurarse de que tanto la cartera que conforme, como el producto recomendado, sean los que mejor se ajustan a los conocimientos y experiencia del cliente, así como también a sus objetivos de inversión y situación financiera. Para ello realizará el test de idoneidad.

Especial incidencia han tenido también a lo largo de 2008 las reclamaciones referentes a la información suministrada por las entidades durante el proceso de contratación de productos financieros de carácter estructurado.

4.1.3 Comisiones y gastos

Comisiones por operaciones en mercados extranjeros

En 2008 se resolvió una reclamación con informe favorable al reclamante en la que las tarifas aplicadas diferían de las contenidas en el folleto registrado en la CNMV. Además, se realizaba una distinción entre orden y operación de valores, conceptos que no habían sido delimitados previamente.

Comisiones por ejecución de operaciones

Las reclamaciones que expresan quejas relativas a comisiones recogen casos de aplicación incorrecta de las mismas, dando lugar a cobros indebidos, modificación sin aviso de las condiciones favorables que se venían disfrutando y falta de formalización adecuada. También se han producido casos en los que han existido fallos informativos, ya que unas veces no se comunicaron con claridad las comisiones, o no se precisaron los conceptos a los que correspondían los cargos, o en los que la información en la web era distinta de la contenida en el contrato con el cliente.

4.1.4 Otros temas

Abono de dividendos en cuenta corriente

La reclamación resuelta de forma favorable al reclamante contemplaba una actuación incorrecta por el retraso en el abono de dividendos a un cliente. En ningún caso supone una eximente para la entidad el hecho de que haya subcontratado dicho servicio, ya que la externalización no exime de responsabilidad en el cumplimiento de plazos ni en las demás obligaciones de la entidad principal para con el cliente.

Gestión de carteras

Las malas prácticas detectadas en las reclamaciones agrupadas en este epígrafe consistieron en la no formalización del perfil del cliente y, por tanto, en la no concreción de las operaciones que podrían realizarse y en la falta de información sobre comisiones implícitas cargadas a las IIC incluidas en la cartera gestionada.

4.2 Fondos de inversión y otras IIC

4.2.1 Información suministrada al cliente

Antes de la suscripción de IIC

La actual normativa prevé una serie de obligaciones de información de las empresas que prestan servicios de inversión. En primer lugar, la entidad financiera debe suministrar información sobre la empresa y los servicios que presta con suficiente antelación para que el cliente pueda elegir el intermediario que más le convenga.

Además, debe facilitar a sus clientes, incluidos los potenciales, una descripción general de la naturaleza y riesgos de los instrumentos financieros, teniendo en cuenta la clasificación del cliente como minorista o profesional. En la descripción se debe incluir una explicación de las características del tipo de instrumento financiero en cuestión y de los riesgos inherentes a ese instrumento, de una manera suficientemente detallada para permitir que el cliente pueda tomar decisiones de inversión fundadas.

Esta información está incluida en la documentación oficial de las IIC, de modo que antes de la suscripción la entidad financiera debe entregar al cliente el folleto simplificado y el último informe semestral y, previa solicitud, el folleto completo y los últimos informes anual y trimestral publicados.

En la comercialización en España de IIC extranjeras inscritas en el correspondiente Registro de la CNMV, con anterioridad a la suscripción de participaciones o acciones, el comercializador debe facilitar gratuitamente a los accionistas o partícipes residentes en España de la IIC extranjera un ejemplar traducido al castellano del folleto simplificado y del último informe de contenido económico publicado. Como anexo al folleto simplificado se entregará un ejemplar de la Memoria sobre las modalidades previstas de comercialización en territorio español registrada en la CNMV. Adicionalmente, previa solicitud, deberá facilitarse una copia de la restante documentación oficial de la institución.

Informes favorables al reclamante por fondos de inversión y otras IIC

CUADRO 8

TEMAS	ENTIDADES	RECLAMACIONES	
Información suministrada al cliente	Bankinter, S.A.	R/435/2008	
	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.	R/099/2008	
	Banco Inversis, S.A.	R/261/2008	
	ING Direct NV, Sucursal en España	R/174/2008	
	Banco Santander, S.A.	R/439/2007 - R/579/2008 - R/596/2007 - R/604/2008	
	Banco Español de Crédito, S.A.	R/656, 386/2008	
	Banco Espíritu Santo, S.A.	R/688/2008	
	Banco Banif, S.A.	R/511, 514/2007	
	Banco de Finanzas e Inversiones, S.A.	R/001/2008	
	Mapfre Inversión Dos, SGIIIC, S.A.	R/101/2008	
	Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona	R/350/2008	
	Caja Laboral Popular, Cooperativa de Crédito	R/695/2008	
	Suscripciones y reembolsos	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.	R/541/2007
		GVC - Gaesco Gestión, SGIIIC, S.A.	R/621/2007
La Caixa Gestión de Patrimonios, S.V, S.A.		R/791/2007	
La Caixa Gestión de Activos, SGIIIC, S.A.		R/052/2008	
Banco Santander, S.A.		R/071, 491/2008 - R/530/2007	
Caja de Ahorros de Salamanca y Soria		R/089/2008	
Banco de Galicia, S.A.		R/393/2008	
Banco Inversis, S.A.		R/620/2008	
Open Bank Santander Consumer, S.A.		R/302/2008	
Caja de Ahorros de Zaragoza, Aragón y Rioja (IberCaja)		R/362/2008	
Banco de Valencia, S.A.		R/626/2008	
Banco de Sabadell, S.A.		R/409/2008	
Banco Español de Crédito, S.A.		R/584/2008	
Deutsche Bank, S.A.E.		R/010/2008	
Banco de Finanzas e Inversiones, S.A.		R/602/2007 – R/107/2008	
Altae Banco, S.A.		R/407/2007	
Traspasos entre IIC		Banco de Andalucía, S.A.	R/652/2008
		Open Bank Santander Consumer, S.A.	R/137, 374, 378, 581, 672/2008
	Banco Banif, S.A.	R/229, 276, 467/2008	
	Banco Inversis, S.A.	R/351, 368, 369/2008 - R/322, 285/2008 – R/734/2007 - R/147, 172, 234, 236, 116/2008	
	Gesmadrid, SGIIIC, S.A.	R/351, 368, 369/2008	
	Popular Banca Privada, S.A.	R/265/2008	
	Abante Asesores Gestión, SGIIIC, S.A.	R/219/2008	
	Bankinter, S.A.	R/199/2008	
	GVC - Gaesco Gestión, S.A. SGIIIC	R/124/2008	
	Caixa Catalunya	R/104/2008	
	Banco Sabadell, S.A.	R/721, 583/2007	
	Axa Ibercapital, A.V, S.A.	R/225/2008	
	Caja de Ahorros de Galicia	R/639/2008	
	Banco Santander, S.A.	R/418, 470, 587/2007	
	Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid	R/406/2008 – R/682, 692/2007	
	La Caixa Gestión de Patrimonios, S.V.	R/061, 212/2008	
	Popular Gestión Privada, S.A., SGIIIC	R/200/2008	
	Caja de Ahorros del Mediterráneo	R/538/2007	
	Banco Español de Crédito, S.A.	R/122, 086/2008	
	Cajamar, caja rural, Soc. Coop. de Cto.	R/775/2007	
	Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Navarra	R/016/2008	
	Bestinver Gestión, S.A, SGIIIC	R/464/2008	
	Crédit Suisse Gestión, S.A.SGIIIC	R/464/2008	
Comisiones	Caja de Ahorros de Zaragoza, Aragón y Rioja (IberCaja)	R/237/2008	
	Bestinver Gestión, S.A., SGIIIC	R/235/2008	

Fuente: CNMV.

Las reclamaciones que se refieren a la información suministrada al cliente sobre el producto ponen de manifiesto que, en ocasiones, la documentación oficial se sustituye por otro tipo de información, ya sea verbal o escrita (entrega de resúmenes internos elaborados por la propia entidad) que es insuficiente y que muchas veces tampoco consigue el fin perseguido, esto es, que el cliente comprenda los riesgos y condiciones del producto que adquiere.

Información sobre las características del fondo de inversión

Las reclamaciones referenciadas en este apartado responden a los rasgos señalados en el punto anterior ya que la información entregada fue en todos los casos incompleta; no se entregó el folleto y las fichas-resumen proporcionadas en su lugar contenían información dispar con la del folleto y de carácter incompleto, lo que indujo al cliente a tomar decisiones de inversión no deseadas.

Información sobre tipos de cambio de divisas aplicados a operaciones

Se recogen reclamaciones en las que no se proporcionó, con carácter previo, información sobre el tipo de cambio aplicable.

Información sobre comisiones y riesgos asociados a un plan de inversión

En el caso aquí señalado, aunque se informaba de la comisión de suscripción en el folleto de la IIC y en el boletín de suscripción, se echó en falta información adicional sobre el importe exacto a que podía dar lugar en función de las distintas opciones del plan.

Por otra parte, la documentación comercial que se proporcionaba no era equilibrada, al centrarse sólo en las ventajas pero sin hacer mención de los costes y de los riesgos.

Durante y después de la inversión

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

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

Por otra parte, las entidades deben facilitar a sus clientes información sobre cada operación, incluyendo las comisiones y gastos.

Por último, hay que reiterar que existe obligación de informar al partícipe de todas las modificaciones esenciales que afecten a las características del fondo de inversión.

Información incorrecta sobre la posición del partícipe y sobre la liquidación

En uno de los casos reseñados, se comprobó que la entidad había realizado una imputación incorrecta de la antigüedad de las acciones del partícipe, lo que llevó a que le imputaran rendimientos fiscales equivocados. En otro, las plusvalías computadas eran incorrectas, así como las retenciones fiscales. En un tercer caso, la entidad no informó sobre la plusvalía real, argumentando que la comercializadora era el interlocutor del inversor. En un último caso era errónea la información sobre su inversión. Todas estas actuaciones indican un incorrecto control registral y falta de diligencia en el cuidado de los intereses de los clientes.

Contrato de consolidación de beneficios

Al igual que en 2007, en 2008 se han recibido reclamaciones sobre incidencias en los contratos de consolidación de beneficios de participaciones en fondos de inversión.

En general, se observa una falta de conocimiento del funcionamiento de este producto. Se trata de un derivado financiero comercializado a partícipes de fondos de inversión garantizados que tiene como objetivo asegurar, a vencimiento de la garantía del fondo, un valor liquidativo superior al que se percibiría en ejecución de la garantía. En ocasiones, para atender el pago de la prima de la opción que se adquiere mediante este contrato, se formaliza un préstamo pagadero en la fecha de vencimiento de la garantía del préstamo.

En el análisis de este tipo de reclamaciones, la CNMV valora que la información sobre el derivado financiero se halle incluida en el contrato que el inversor ha de firmar en el momento de su suscripción.

Falta de información sobre fusión y modificaciones de las características del fondo de inversión

La normativa de IIC concreta las obligaciones de información para con los partícipes a fin de que éstos dispongan de los elementos necesarios para la toma adecuada de su decisión de inversión. En supuestos de modificaciones que afecten a las características del fondo de inversión, se establece una obligación previa de comunicación al partícipe afectado, para que éste tenga la oportunidad de analizar los nuevos términos y tomar aquella decisión –continuar o reembolsar– más apropiada con sus objetivos de inversión. Con carácter general, la comunicación se realiza mediante una carta remitida por correo postal a los partícipes.

En el caso de la información periódica, es posible que el inversor renuncie a su remisión de información periódica; pero para ello es necesario que se haga mediante documento escrito.

Por otra parte, en lo que se refiere a las comunicaciones de modificaciones sustanciales con derecho de separación del partícipe, la CNMV considera que los nuevos cambios deben ser comunicados de forma efectiva, con independencia de que la entidad siga las instrucciones expresas del cliente que rechaza la recepción de correspondencia habitual. Esta comunicación es necesaria para que el inversor cuente con los elementos necesarios para decidir sobre los nuevos términos de la inversión que se propone.

Información sobre renovación de la garantía a través de Planes de Renta

Con carácter previo a la inscripción y entrada en vigor de variaciones sustanciales (como cambios en la garantía), la normativa obliga a la gestora a comunicar a los partícipes las modificaciones que afecten a las comisiones, la política de inversión o las garantías asociadas al fondo en el que son partícipes, fijando un período, mínimo de un mes, dentro del cual se puedan reembolsar las participaciones sin coste ni comisión alguna por este concepto y en ejercicio del derecho de separación voluntaria que asiste a los partícipes.

Si el inversor no está de acuerdo con los cambios previstos, y en ejercicio del derecho de separación que le asiste, debe firmar la correspondiente orden de reembolso. Por el contrario, no proceder al ejercicio del derecho de separación en el plazo previsto supone, de forma implícita, que el partícipe está de acuerdo con las nuevas características del fondo que, aunque con cambios, sigue siendo el mismo desde el punto de vista jurídico. Sin embargo, en la reclamación contemplada, para estar de acuerdo con la nueva garantía había que firmar una adhesión a un Plan de Rentas. Dado que este requisito no se había cumplido por el cliente (que deseaba el reembolso), la entidad reclamada no debería haber supuesto la aceptación del cliente. Además, como la nueva garantía suponía una peculiaridad respecto a la situación más habitual en estos casos, debería haberle informado de forma específica.

Registro y archivo de justificantes de órdenes

En las reclamaciones reseñadas en este apartado, se concluyó que había existido una actuación incorrecta por parte de las entidades al no conservar los justificantes de las órdenes de suscripción o reembolso dentro del plazo legal para ello.

4.2.2 Suscripción y reembolso de participaciones y acciones

El proceso de suscripción y reembolso de participaciones y acciones de una IIC viene detallado en su folleto informativo, que debe entregarse al cliente antes de la compra. En él se incluye, entre otros datos de interés, información sobre la determinación del valor liquidativo, con fijación de las horas de corte previstas, así como las comisiones de suscripción y reembolso que se van a aplicar, incluyendo las fechas en las que será posible reembolsar sin comisiones.

Por lo que se refiere al momento en que se hacen efectivas la suscripción y el reembolso, debemos señalar que en el caso de las suscripciones en fondos de inversión éste se produce, con carácter general, cuando se recibe el efectivo en la cuenta del fondo. Tratándose del reembolso el pago tiene lugar en un plazo máximo de tres días hábiles desde la fecha del valor liquidativo aplicable a la solicitud.

Las incidencias más comunes detectadas en este tipo de reclamaciones versan sobre la determinación del valor liquidativo aplicado, el contenido del documento utilizado para suscribir o reembolsar o el plazo de ejecución.

Demoras y falta de ejecución de órdenes

Diversas reclamaciones se resolvieron con informe favorable al reclamante en las que se determinó la existencia de retrasos injustificables en la transmisión de la orden, en la ejecución de reembolsos y suscripciones o en los pagos en cuentas de efectivo ligadas a los fondos.

Ejecución de órdenes sin consentimiento del partícipe

En el epígrafe actual se consignan varias reclamaciones en las que se aceptó la orden de sólo unos de los titulares, cuando tenían un régimen de disposición mancomunada o la entidad actuó sin el consentimiento de los titulares.

Deficiencias en el contenido de las órdenes

Algunas reclamaciones han presentado deficiencias importantes, como es el caso de ser incorrecta la denominación del fondo, faltar la firma del inversor en una orden de suscripción, haberse firmado una orden genérica de valores cuando se había solicitado la suscripción de un fondo, o un documento de transferencia de efectivo cuando lo que se deseaba era un reembolso.

Otro error reseñable ha sido la inclusión de la renuncia a recibir información periódica dentro de la orden de suscripción, cuando debe constituir una orden separada.

Determinación del valor liquidativo

Las reclamaciones presentadas en este epígrafe, en las que se informó a favor del reclamante, señalaban incorrecciones en los valores liquidativos aplicados. En unos casos se aplicaron valores liquidativos distintos a varias órdenes aún cuando se trataba de supuestos idénticos. En otros casos, la gestora aplicó una hora de corte de determinación del valor liquidativo distinta a la del folleto bajo la justificación de necesidades informáticas por ser multigestora, argumentación no válida.

Incidencias en ejecución de órdenes de suscripción y reembolso de IIC extranjeras

Se resolvieron a favor del inversor ciertas reclamaciones en las que se ponía de manifiesto que las entidades no habían tramitado adecuadamente las órdenes dadas por el cliente. La justificación fue, en un caso, que era imposible debido a que la orden estaba dada en una divisa diferente a la denominación de la inversión, circunstancia que no debería haber presentado ningún problema a la entidad reclamada y cuya posibilidad se recogía en el folleto de la IIC. En un segundo caso se aplicó un valor liquidativo correspondiente a una fecha posterior a la de la orden, bajo la

alegación de que no había sido confirmada, no habiendo precisado tal condición de forma previa. En ninguno de los dos casos se informó al cliente de la modificación de los términos de sus órdenes.

4.2.3 Traspasos de inversión entre IIC

Los traspasos de inversión entre IIC, pese a constituir en realidad una operación de reembolso de la IIC de origen y otra de suscripción en la IIC de destino, requieren un apartado específico, dado el importante volumen de operaciones que suponen por su favorable tratamiento fiscal.

Dentro de los traspasos entre IIC los más comunes son los que se producen entre fondos de inversión mobiliaria españoles siendo, por tanto, éstos los que mayor número de reclamaciones generan. En cuanto al tipo de incidencias, las más frecuentes están relacionadas con demoras en los plazos de ejecución de las órdenes. El plazo para la ejecución de un traspaso no debería superar los ocho días hábiles y cuando se trate de un traspaso entre fondos de la misma gestora ese plazo se reduce a cinco días hábiles. Este mismo plazo sería de aplicación cuando el comercializador de origen y el de destino coincidan y la suscripción del fondo de origen se haya realizado a través de él.

Es importante advertir al cliente de cualquier problema que se produzca durante la tramitación de su orden con el fin de que pueda, en su caso, subsanarlo.

Son frecuentes también las incidencias por el cobro de la comisión de reembolso en los casos en que está prevista una “ventana de liquidez” en fondos garantizados. En relación con esta cuestión se hizo pública una comunicación de la CNMV donde se indicaban pautas de actuación a la hora de tramitar traspasos externos de IIC:

- En las órdenes de traspaso en las que la “ventana de liquidez” coincida con el día de recepción de la orden por parte de la gestora de origen, no se deberá cobrar comisión de reembolso, en atención al deber de ejecución de las órdenes en los mejores términos para el cliente.
- En los casos en los que no se produzca lo anterior, y sin embargo el partícipe haya manifestado a la gestora de destino la intención de acogerse a la ventana de liquidez con anterioridad a la misma, ésta deberá realizar las gestiones necesarias para comunicar dicha circunstancia a la gestora de origen mediante un sistema de comunicación que permita su posterior acreditación, de forma que la orden se ejecute sin comisión de reembolso.
- Adicionalmente, se considerará buena práctica que la gestora de destino plantee al partícipe la realización de un “traspaso puente”, dentro de la gestora de origen, en los casos en que la orden no vaya a llegar a tiempo para su ejecución dentro de la ventana de liquidez.
- En las órdenes recibidas en la gestora de origen con posterioridad al día de la ventana de liquidez se cobrará comisión de reembolso, de acuerdo a lo establecido en los folletos.
- En el caso de fondos que hayan establecido una hora de corte en el folleto, si la gestora de origen recibe la orden el día de la ventana de liquidez, pero con posterioridad a la citada hora de corte, resultará aplicable la comisión de reembolso, puesto que la petición se considerará realizada al día hábil siguiente.

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

Los errores detectados en la tramitación de las órdenes de traspaso son diversos. En una gran mayoría de casos se reportaron incidencias en la identificación de la titularidad de los ordenantes por la entidad de destino, lo que provoca el rechazo por la entidad de origen. A los defectos operativos que ello refleja, se unen defectos de información, ya que no se fue diligente ni en la investigación de las causas de los rechazos ni en la información a los clientes sobre éstos. En algunas ocasiones los rechazos se han debido a deficiencias de naturaleza informática que, a pesar de haberse detectado, tardan un tiempo excesivo en ser corregidas sin una justificación.

También se han abordado supuestos de rechazo de traspaso derivados del rechazo en destino por error imputable a la entidad de origen. En este caso se han detectado deficiencias en la información transmitida a los partícipes sobre la causa de ese rechazo y sobre sus consecuencias

Otras incidencias reflejan deficiencias operativas que se presume que se llevaban manteniendo en el tiempo, como la falta de información fiscal de la posición del cliente o la incorrección en la identificación de la entidad de origen (a pesar de haber sido ampliamente difundido el cambio).

Destaca también un caso en el que se produjo una alteración del orden temporal de las órdenes dadas por el cliente y su contenido, de forma que se distorsionó el propósito del cliente y se le causó un perjuicio.

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

En este apartado se consignan reclamaciones que ponen de manifiesto plazos injustificadamente largos para llevar a cabo traspasos, como pueden ser los más de 20 días computados en algunos casos. Además, en muchos casos se pone de manifiesto que las entidades se atribuyen plazos para llevar a cabo los traspasos cuando no se requieren por la operativa; así, cuando es la misma comercializadora o la misma gestora de origen y de destino, no se precisa de un plazo para comprobar titularidad, de forma que debería realizarse en un plazo máximo de cinco días hábiles, sin que pueda justificarse su ampliación cuando no coincidan los depositarios.

En el caso de traspasos a fondos de inversión inmobiliaria, en los que se prevé una fecha al mes para la suscripción de participaciones, se considera que el cliente debe ser informado de la posibilidad de sincronizar el reembolso implícito del traspaso con la suscripción del fondo inmobiliario. De esta manera el cliente puede decidir si retrasa la orden de reembolso para hacerla coincidir con la fecha de suscripción, con el riesgo de fluctuación del valor liquidativo a favor o en contra.

Incidencias en la ejecución de traspasos entre fondos comercializados por la misma entidad

Un cierto número de incidencias en los traspasos, entre ellas retrasos indebidos, se han producido en el caso de ser la misma comercializadora de destino y de origen de las IIC. En estos casos, la situación a efectos de plazos es similar a los traspasos entre dos IIC de la misma gestora y, por tanto, no son aplicables los plazos máximos contemplados en el artículo 28 de la Ley de IIC.

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

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

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

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

Así, cuando el partícipe manifieste a la gestora de destino la intención de acogerse a la ventana de liquidez con anterioridad a la misma, ésta deberá realizar las gestiones necesarias para comunicar dicha circunstancia a la gestora de origen, mediante un sistema de comunicación que permita su posterior acreditación, de forma que la orden se ejecute sin comisión de reembolso. Así pues, es la sociedad de destino quien tiene que acreditar que la comunicación se ha realizado siguiendo las instrucciones de su cliente, es decir, evitándole el cobro de una comisión de reembolso.

Otra de las opciones con las que cuenta la sociedad de destino para evitar el cobro de la comisión de reembolso al cliente que pretenda salirse del fondo en la ventana de liquidez establecida es recomendarle que, previamente solicite un traspaso puente a otro fondo dentro de la gestora de origen que no cuente con comisión de reembolso. De esta manera, se asegura que el reembolso del fondo con comisión se realiza en la fecha de la ventana de liquidez. Posteriormente, se solicitaría el traspaso desde la sociedad de destino. Así, se evitaría realizar el cómputo de los días tomados en la comunicación y comprobación de la orden en el procedimiento de traspaso y tener que “acertar” con la ventana de liquidez.

Incidencias en la aplicación del valor liquidativo

Las incidencias detectadas en las reclamaciones recogidas en este epígrafe se refieren a la aplicación de un valor liquidativo indebido en el caso del reembolso. En una reclamación, se aplicaba un diferimiento de un día al de recepción de la orden por el comercializador, que era lo recogido en el folleto, bajo el pretexto de que la orden tardaba ese plazo en llegar a la gestora. En otro caso, se aplicaba el valor liquidativo del lunes siguiente a una orden realizada el viernes, cuando se establecía en el folleto que el valor liquidativo a aplicar era el de D+1, esto es el del sábado.

Incidencias en el registro y archivo de órdenes

Este apartado recoge reclamaciones en las que se pone de manifiesto la deficiencia en el mantenimiento de archivos obligatorios por parte de alguna entidad durante el plazo legalmente establecido.

Incidencias en la información al partícipe

En este apartado se recogen reclamaciones en las que se pone de manifiesto una falta de información a los clientes sobre distintos aspectos a tener en cuenta en operaciones de traspaso –tales como información sobre la existencia de una suscripción mínima en la IIC de destino, antelación necesaria para solicitar la operación y no pagar comisión de reembolso o correcta identificación de la entidad de origen– y también sobre deficiencias en los documentos de liquidación de las operaciones.

4.2.4 Comisiones y gastos

En el caso de las IIC, las comisiones y gastos aparecen reflejados en los folletos informativos, que deben entregarse antes de la suscripción de acciones y participaciones. Su desconocimiento en ocasiones es motivo de reclamación.

Las reclamaciones por el cobro de comisiones resueltas con informe favorable para el inversor durante 2008 estuvieron relacionadas con la antigüedad de las participaciones necesaria para su exención en el pago.

4.3 Tramitación de testamentarías

Suelen ser numerosas las reclamaciones originadas en la tramitación de testamentarías que terminan con un informe a favor del reclamante. Una gran parte de las mismas ponen de manifiesto la falta de diligencia en su tramitación, que se traduce en operaciones realizadas incorrectamente y retrasos injustificados.

En varias de las reclamaciones, los reembolsos se hicieron incorrectamente; en algunos casos el cambio de titularidad de los productos financieros se llevó a cabo instrumentándolo con una venta en el mercado y posterior compra a nombre del heredero (práctica totalmente incorrecta); también se dio el caso en que una entidad realizó los cambios en la titularidad sin disponer del cuaderno particional.

4.3.1 Incorrección en la información

Se recogen en este epígrafe reclamaciones en las que la entidad proporcionó información incorrecta sobre los trámites a realizar en un traspaso de valores por motivo de una herencia o la entidad tuvo un retraso de casi dos años en proporcionar la información necesaria para tramitar una testamentaría.

4.3.2 Retrasos en ejecutar el cambio de titularidad por testamentaría

Un cierto número de reclamaciones se refería a demoras injustificadas en la tramitación de las testamentarías por parte de las entidades financieras que, aun en casos sin ninguna complejidad se retrasaron más de un mes.

Informes favorables al reclamante por tramitación de testamentarías CUADRO 9

TEMAS	ENTIDADES	RECLAMACIONES
Incorrección en la información	Banco Inversis, S.A.	R/462/2008
	Citibank España, S.A.	R/486/2008
	Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid	R/715/2008
Retrasos en ejecutar el cambio de titularidad por testamentaría	Banco Santander, S.A.	R/080/2008
	Banco Español de Crédito, S.A.	R/381/2008
	Banco de Sabadell, S.A.	R/610/2008
	Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid	R/492/2008
Incorrecta tramitación del cambio de titularidad por testamentaría	Monte de Piedad y Caja de Ahorros de San Fernando de Huelva, Jerez y Sevilla.	R/027/2008
	Open Bank Santander Consumer, S.A.	R/603/2008
	Banco Popular Español, S.A.	R/044/2008
Disposición de activos antes de su adjudicación por herencia	Caja de Ahorros de Castilla y La Mancha	R/667/2007
	Banco Santander, S.A. y BNP Paribas España, S.A.	R/031/2008
	Banco Inversis, S.A.	R/041/2008
	Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid	R/120/2008
	Banco Santander, S.A.	R/439/2008

Fuente: CNMV.

4.3.3 Incorrecta tramitación de cambio de titularidad por testamentaría

Una de las reclamaciones que motivó un informe de la CNMV a favor del reclamante contemplaba un caso en el que la entidad había realizado el cambio de titularidad de un fondo heredado mediante una operación de compra venta, lo cual es incorrecto.

En otro caso se obligó a realizar un test de idoneidad, cuando éste no es aplicable por tratarse de un procedimiento de cambio de titularidad por testamentaría.

4.3.4 Deficiencias en el cumplimiento de instrucciones dadas por los herederos

Se determinó que constituía una actuación incorrecta el caso de una entidad que llevó a cabo el reembolso total de un fondo cuando las instrucciones dadas por todos los herederos eran que el reembolso fuera sólo por el importe necesario para abonar el impuesto de sucesiones.

4.3.5 Disposición de activos antes de su adjudicación por herencia

Varias reclamaciones contemplan actuaciones de las entidades financieras que se pueden calificar como incorrectas por haber efectuado disposiciones de valores y de fondos de inversión sin disponerse del documento de partición legal.

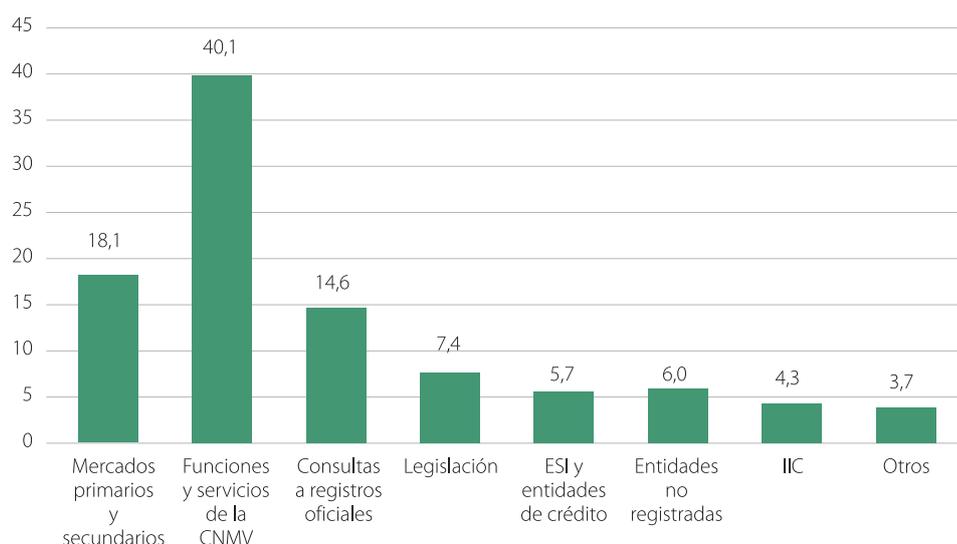
5 Asuntos más relevantes objeto de consulta

5 Asuntos más relevantes objeto de consulta

Los inversores se ponen en contacto con la CNMV para solicitar información sobre funciones y servicios ofrecidos por la CNMV (envío de guías y publicaciones destinadas a los inversores, situación en que se encuentra la resolución de reclamaciones, procedimiento para reclamar o información contenida en el Rincón del Inversor de la página web), así como sobre normativa, entidades, productos o servicios de inversión y derechos e intereses legalmente reconocidos. Dentro de estos epígrafes generales, que se repiten cada año, y a los que se refiere el siguiente cuadro, existen temas concretos y relevantes característicos del ejercicio.

Consultas. Distribución por materias

GRÁFICO 3



Fuente: CNMV.

En el año 2008 los asuntos más relevantes sobre los que se han recibido consultas han sido:

5.1 Procedimiento de venta forzosa (*squeeze out*)

El procedimiento de venta forzosa (también conocido como *squeeze out*) ha generado dudas entre los inversores. Este procedimiento se empleó por primera vez en España con motivo de la opa de Imperial Tobacco sobre Altadis. Una vez liquidada la opa, los accionistas de Altadis que no aceptaron la oferta se vieron obligados finalmente a vender sus acciones a Imperial Tobacco. Se cumplían las condiciones previstas en la normativa para que la compañía oferente pudiera hacerse con la totalidad de las acciones, ya que tras la opa ya había adquirido el 95,81% del capital social de Altadis.

A partir de las consultas de los inversores se pudo constatar una mala práctica por parte de algunos intermediarios que habían aplicado comisiones a sus clientes derivadas de la operación y su liquidación. Por ello se difundió a través del Rincón del Inversor información sobre la gratuidad de estas operaciones y se remitió un comunicado a las entidades financieras recordándoles la normativa de aplicación en estos casos.

5.2 Directiva de Mercados e Instrumentos financieros (MiFID)

Con la entrada en vigor de la MiFID, el asesoramiento en materia de inversión, entendido como la realización profesional de recomendaciones personalizadas a un cliente sobre instrumentos financieros, ha pasado a ser un servicio restringido a quienes estén autorizados para prestarlo. Quienes lo venían prestando disponían hasta febrero de 2009 para solicitar autorización a la CNMV. Esta medida ha dado lugar a numerosas consultas sobre personas y entidades concretas que venían prestando este servicio.

Las dudas sobre los cambios introducidos por la normativa MiFID en las relaciones de los clientes con las entidades financieras vuelven a ser motivo de numerosas consultas. Los inversores preguntan si un producto determinado debe considerarse complejo o no complejo, la periodicidad con que las entidades deben actualizar los test de conveniencia e idoneidad o a quién deben realizarse estos test en caso de varios titulares de una cuenta de valores, entre otras cuestiones prácticas.

Para dar respuesta a las preguntas más habituales se ha creado un espacio en el Rincón del Inversor de la página web de la CNMV donde se ha incluido:

- La Guía “Qué debe saber de sus derechos como inversor. Descubra la protección que le da la MiFID”.
- Un documento de “Preguntas y respuestas sobre los efectos prácticos de la nueva protección al inversor (MiFID) para los inversores minoristas”.
- El diccionario MiFID de términos para ayudar a aclarar los conceptos más novedosos.

5.3 Medidas adoptadas en relación con la ventas en corto

Las informaciones difundidas a través de los medios de comunicación sobre las medidas adoptadas por los reguladores en relación con las ventas en corto hicieron que los inversores se pusieran en contacto con la CNMV para manifestar su desacuerdo con esta operativa o plantear sus dudas acerca de tales medidas.

El 24 de septiembre de 2008, la CNMV, debido a las excepcionales circunstancias de los mercados de valores, recordó a los agentes financieros, incluidos los inversores, que las ventas en corto descubiertas constituyen una operativa prohibida y penalizada en España. A su vez, y con carácter temporal, en esa fecha se reforzó la información pública sobre las ventas en corto.

5.4 Procesos de Lehman Brothers, Landsbanki y Kaupthing

Los procesos en los que se vieron inmersos primero el banco americano Lehman Brothers y después los bancos islandeses Landsbanki y Kaupthing generaron preocupación entre los inversores españoles. Muchos de ellos se dirigieron a

la CNMV para tratar de aclarar las consecuencias de estas situaciones para sus inversiones.

Con el fin de informar de manera generalizada, el 24 de septiembre se publicó en la página web de la CNMV una nota con respuestas a las principales consultas recibidas de inversores afectados por la situación de Lehman Brothers. En concreto, se informaba de la cobertura de las inversiones por algún sistema de indemnización, de la posible responsabilidad del comercializador del producto así como de los pasos a seguir para recuperar sus inversiones.

Estos inversores afectados manifestaron discrepancias con el modo en el que las entidades financieras les habían vendido los productos de inversión emitidos por las compañías indicadas, señalando, en ocasiones, un total desconocimiento de quién era el emisor del producto o de los riesgos inherentes a su inversión. Posteriormente se han formalizado numerosas reclamaciones ante la CNMV por estos motivos.

5.5 Sistemas de indemnización de los inversores (FOGAIN y FGD)

Asimismo, fueron especialmente numerosas en la segunda mitad del ejercicio las consultas sobre los sistemas de indemnización de los inversores (FOGAIN y FGD). Ante las consultas de los inversores sobre la seguridad y sobre el grado de cobertura con que cuentan los ahorros e inversiones depositados/realizados a través de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión que se produjeron a partir de septiembre, se publicó un documento para atender las dudas más frecuentes de los inversores.

5.6 Estafa de Bernard Madoff

La noticia de la estafa de Bernard Madoff motivó que los inversores contactaran con la CNMV para conocer las consecuencias para sus inversiones. Pidieron información sobre los productos afectados, orientación sobre las acciones a emprender y sobre la propuesta de Banco Santander, S.A. a sus clientes afectados por la estafa.

Con el fin de dar una respuesta a las preguntas más habituales, se publicó un documento sobre los efectos del fraude en los inversores españoles y una nota con las principales características del producto ofrecido por Banco Santander con el fin de ayudar a los inversores a evaluar la propuesta, en particular, los compromisos, las características y riesgos del producto y comparar el valor de los instrumentos canjeados.

5.7 Sociedades cotizadas

Otros de los asuntos destacados en las consultas recibidas en 2008 se refirieron a la evolución en la cotización de ciertos valores, la información aparecida en prensa sobre una posible compra de Laboratorios Almirall, S.A. o la fusión entre Europistas Concesionaria Española, S.A. e Itínere Infraestructuras, S.A. y los posteriores comunicados difundidos sobre compromisos de aumento de difusión y liquidez del valor en Bolsa o, en caso contrario, exclusión de la sociedad de cotización.

5.8 Fondos de inversión y otras IIC

En relación con las consultas sobre IIC en 2008 muchas estuvieron motivadas por anuncios efectuados por las gestoras que afectan a la valoración del patrimonio y en consecuencia al valor liquidativo.

Por ejemplo, es el caso del anuncio realizado por la gestora del fondo de inversión inmobiliario Santander Banif Inmobiliario, FII, de efectuar una tasación adicional para adecuar el valor del fondo a la realidad del mercado, de acuerdo con el comunicado de la gestora. Y también, del anuncio por parte de la gestora de Segurfondo Monetario, FI de modificar el criterio de valoración utilizado hasta ese momento debido a caída de liquidez de determinados mercados de activos y a las importantes peticiones de reembolso.

5.9 Sistemas de *trading* automatizados

Por último, hay que mencionar las consultas que, aunque no de una manera especial en 2008, sí de forma permanente a lo largo de los últimos años se venían planteando los inversores referidas a unas herramientas cada vez más populares entre los inversores particulares, los sistemas de *trading* automatizados (STA).

Considerando la amplia gama de herramientas disponibles en el mercado, con diferentes características y alcance en su operativa, se publicó un documento para divulgar algunas recomendaciones generales de interés para los usuarios. El documento enfatiza la necesidad de que los inversores valoren adecuadamente su alcance, funcionamiento y características antes de decidir su uso. Además, es necesario que se consideren capaces de realizar el seguimiento que esta operativa requiere y de asumir los riesgos que conlleva. También se subraya que su utilización no es recomendable para inversores poco experimentados.

5.10 Entidades no registradas

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

Las consultas sobre entidades no registradas que pudieran estar ofreciendo servicios de inversión se repiten cada año. Entre las entidades por las que los inversores se interesaron en 2008 destacan Finanzas Forex, Tribu Internacional Invest, S.L. o GCI Financial Ltd, que han sido objeto de advertencia por parte de la CNMV, en virtud del artículo 13 de la LMV.

La CNMV advirtió durante 2008 sobre las siguientes sociedades no autorizadas a prestar servicios de inversión en España, en virtud del artículo 13 de la Ley del Mercado de Valores, que le recomienda velar por la protección de los inversores promoviendo la difusión de cuanta información sea necesaria para la consecución de este fin.

En 2008, las sociedades no registradas sobre las que se consultó fueron las que se relacionan en el Anexo 2.

Advertencias de la CNMV al público sobre entidades no registradas CUADRO 10

Fecha	Compañía sobre la que se advierte
21/01/2008	HIBBER BOTHWELL CAPITAL PARTNERS WWW.HIBBER-BOTHWELL.COM
11/2/08	GRAN CANARIA CONSULTORES Y ASESORES, S.L.
7/4/08	EVOLUTION MARKET GROUP INC (FINANZAS FOREX) GERMÁN CARDONA SOLER SANTIAGO FUENTES JOVER
7/4/08	SANTIAGO FUENTES JOVER GERMÁN CARDONA SOLER EVOLUTION MARKET GROUP INC (FINANZAS FOREX)
7/4/08	GERMÁN CARDONA SOLER EVOLUTION MARKET GROUP INC (FINANZAS FOREX) SANTIAGO FUENTES JOVER
21/7/08	TRIBU INTERNATIONAL INVEST, S.L.
28/7/08	AKEMAN CAPITAL AKEMAN ALLAN CAPITAL WWW.AKEMANCAPITAL.COM
20/10/08	ATLANTIS FINANCIAL WWW.ATLANTIS-FINANCIAL.COM
20/10/08	GCI FINANCIAL LTD WWW.GCITRADING.COM CAPITAL RESOURCES SYSTEMS LTD
27/10/08	CAPITAL MANAGEMENT SCHOTTS, S.L. ROBERT MITCHELL MCMILLAN ALLAN

Fuente: CNMV.

En este ámbito resultan de especial importancia las novedades introducidas por la Ley 47/2008, de 19 de diciembre, que modifica la LMV, al adoptar la MiFID. Antes de este cambio normativo, cualquier persona o entidad podía asesorar o dar consejos de inversión sin necesidad de autorización ni registro en la CNMV. Con la nueva normativa el asesoramiento en materia de inversión, entendido como la realización profesional y remunerada de recomendaciones personalizadas a un cliente sobre instrumentos financieros, es un servicio restringido a quienes estén autorizados para prestarlo con la excepción prevista en el artículo 62 de la Ley del Mercado de Valores que se refiere a las personas que presten asesoramiento en materia de inversiones en el ejercicio de otra actividad profesional no regulada por la presente Ley, siempre que la prestación de dicho asesoramiento no esté específicamente remunerada. Esta medida pretende aumentar el control de esta actividad para mejorar la calidad de un servicio que los inversores demandan cada vez más.

Anexos

Anexo 1 Cuadros estadísticos

Distribución temporal de reclamaciones presentadas y resueltas en 2008			CUADRO A.1
Mes	Reclamaciones presentadas	Reclamaciones resueltas	
Enero	54	38	
Febrero	69	50	
Marzo	52	33	
Abril	89	41	
Mayo	60	40	
Junio	169	38	
Julio	123	66	
Agosto	79	95	
Septiembre	46	27	
Octubre	92	124	
Noviembre	93	109	
Diciembre	132	61	
TOTAL	1.058	722	

Fuente: CNMV.

Distribución geográfica de reclamaciones resueltas en 2008

CUADRO A.2

Procedencia	N.º de reclamaciones	Porcentaje
ANDALUCÍA	88	12,2
ARAGÓN	29	4,0
CANARIAS	29	4,0
CANTABRIA	15	2,1
CASTILLA-LA MANCHA	27	3,7
CASTILLA Y LEÓN	63	8,7
CATALUÑA	65	9,0
CEUTA	0	0,0
COMUNIDAD DE MADRID	189	26,2
COM. FORAL DE NAVARRA	10	1,4
COMUNIDAD VALENCIANA	72	10,0
EXTREMADURA	8	1,1
GALICIA	49	6,8
ISLAS BALEARES	6	0,8
LA RIOJA	9	1,2
MELILLA	1	0,1
PAÍS VASCO	32	4,4
PRINCIPADO DE ASTURIAS	15	2,1
REGIÓN DE MURCIA	11	1,5
PAÍSES UE	3	0,4
OTROS	1	0,1
TOTAL	722	100

Fuente CNMV.

Distribución por entidad de las reclamaciones contra bancos

CUADRO A. 3

Bancos	Avenimiento	Desfavorable al reclamante	Desistimiento	Favorable al reclamante	Sin pronunciamiento	Total general
ALTAE BANCO, S.A.	x	x	x	1	x	1
BANCO BANIF, S.A.	x	3	x	9	x	12
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.	18	44	2	5	1	70
BANCO CAIXA GERAL, S.A.	x	1	x	1	x	2
BANCO DE ANDALUCÍA, S.A.	x	x	x	1	x	1
BANCO DE CASTILLA, S.A.	1	3	x	x	x	4
BANCO DE FINANZAS E INVERSIONES, S.A.	x	3	x	4	x	7
BANCO DE GALICIA, S.A.	x	1	x	2	x	3
BANCO DE MADRID, S.A.	x	1	x	x	x	1
BANCO DE SABADELL, S.A.	3	10	x	5	x	18
BANCO DE VALENCIA, S.A.	1	x	x	1	x	2
BANCO DE VASCONIA, S.A.	x	1	x	x	x	1
BANCO ESPAÑOL DE CRÉDITO, S.A.	5	26	x	21	1	53
BANCO ESPIRITO SANTO, S.A.	x	x	2	1	x	3
BANCO GUIPUZCOANO, S.A.	x	4	x	3	1	8
BANCO INVERDIS, S.A.	10	12	x	19	x	41
BANCO PASTOR, S.A.	x	2	x	1	x	3
BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A.	x	6	x	3	1	10
BANCO SANTANDER, S.A.	27	60	x	24	3	114
BANKINTER, S.A.	2	22	x	19	x	43
BARCLAYS BANK, S.A.	2	3	x	6	x	11
BNP PARIBAS ESPAÑA, S.A.	x	3	x	x	x	3
BOURSORAMA, SUCURSAL EN ESPAÑA	1	3	x	x	x	4
CALYON, SUCURSAL EN ESPAÑA	x	1	x	x	x	1
CITIBANK ESPAÑA, S.A.	4	5	x	4	x	13
DEUTSCHE BANK, SOCIEDAD ANÓNIMA ESPAÑOLA	1	13	x	5	x	19
ING BELGIUM, S.A., SUCURSAL EN ESPAÑA	x	1	x	x	x	1
ING DIRECT, N.V. SUCURSAL EN ESPAÑA	2	2	x	3	1	8
LLOYDS TSB BANK, PLC	x	x	x	1	x	1
OPEN BANK SANTANDER CONSUMER, S.A.	7	10	1	18	x	36
POPULAR BANCA PRIVADA, S.A.	x	1	x	1	x	2
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE, SUCURSAL EN ESPAÑA	1	1	x	x	x	2
UNOE BANK, S.A.	x	3	x	x	x	3
TOTAL	85	245	5	158	8	501

Fuente: CNMV.

Distribución por entidad de las reclamaciones contra cajas de ahorros

CUADRO A.4

Cajas de Ahorros	Avenimiento	Desfavorable al reclamante	Desistimiento	Favorable al reclamante	Sin pronunciamiento	Total general
BILBAO BIZKAIA KUTXA, AURREZKI KUTXA ETA BAHITETXEA	1	x	x	x	x	1
CAIXA D'ESTALVIS DE CATALUNYA	4	1	x	2	x	7
CAIXA D'ESTALVIS DEL PENEDÉS	x	2	x	x	x	2
CAIXA DE AFORROS DE VIGO, OURENSE E PONTEVEDRA (CAIXANOVA)	x	2	x	x	x	2
CAJA DE AHORROS DE ASTURIAS	x	1	x	x	x	1
CAJA DE AHORROS DE CASTILLA-LA MANCHA	x	2	x	1	x	3
CAJA DE AHORROS DE GALICIA	1	18	x	5	x	24
CAJA DE AHORROS DE LA INMACULADA DE ARAGÓN	x	2	x	x	x	2
CAJA DE AHORROS DE LA RIOJA	x	1	x	x	x	1
CAJA DE AHORROS DE MURCIA	x	1	x	x	x	1
CAJA DE AHORROS DE SALAMANCA Y SORIA	x	2	x	1	x	3
CAJA DE AHORROS DE SANTANDER Y CANTABRIA	1	1	x	x	x	2
CAJA DE AHORROS DE VALENCIA, CASTELLÓN Y ALICANTE, BANCAJA	1	1	x	1	x	3
CAJA DE AHORROS DEL MEDITERRÁNEO	x	4	x	7	x	11
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE ÁVILA	x	1	x	x	x	1
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE CÓRDOBA	x	1	x	x	x	1
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GUIPÚZCOA	x	1	x	x	x	1
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID	5	25	1	13	x	44
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE NAVARRA	x	1	x	1	x	2
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE SEGOVIA	x	1	x	x	x	1
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE ZARAGOZA, ARAGÓN Y RIOJA (IBERCAJA)	1	6	x	4	1	12
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DEL CÍRCULO CATÓLICO DE OBREROS DE BURGOS	x	1	x	x	x	1
CAJA DE AHORROS Y PENSIONES DE BARCELONA	2	6	1	3	x	12
CAJA ESPAÑA DE INVERSIONES, CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD	x	3	x	2	x	5
CAJA GENERAL DE AHORROS DE CANARIAS	1	x	x	x	x	1
CAJA GENERAL DE AHORROS DE GRANADA	x	1	x	x	x	1
CAJA INSULAR DE AHORROS DE CANARIAS	x	2	x	x	x	2
MONTE DE PIEDAD Y CAJA DE AHORROS DE HUELVA Y SEVILLA	1	1	x	2	x	4
MONTES DE PIEDAD Y CAJA DE AHORROS DE RONDA, CÁDIZ, ALMERÍA, MÁLAGA Y ANTEQUERA	x	3	x	x	x	3
TOTAL	18	91	2	42	1	154

Fuente: CNMV.

Distribución por entidad de las reclamaciones contra cooperativas de crédito

CUADRO A.5

Sociedades Cooperativas de Crédito	Avenimiento	Desfavorable al reclamante	Desistimiento	Favorable al reclamante	Sin pronunciamiento	Total general
CAIXA DE CREDIT DELS ENGINYERS-CAJA DE CRÉDITO DE LOS INGENIEROS, S. COOP.	1	x	x	x	x	1
CAJA LABORAL POPULAR COOP. DE CRÉDITO	1	2	x	1	x	4
CAJA RURAL DE SAN ISIDRO "LA VALL" SDAD. COOP. CTO. LTDA.	x	x	x	1	x	1
CAJA RURAL DEL MEDITERRÁNEO, RURALCAJA, S. COOP. DE CRÉDITO	x	1	x	x	1	2
CAJA RURAL DEL SUR, SDAD. COOP. CTO.	1	1	x	x	x	2
CAJAMAR CAJA RURAL, SOCIEDAD COOPERATIVA DE CRÉDITO	x	x	x	2	x	2
IPAR KUTXA	x	1	x	x	x	1
TOTAL	3	5	x	4	1	13

Fuente: CNMV.

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

CUADRO A.6

ESI y SGIIC	Avenimiento	Desfavorable al reclamante	Desistimiento	Favorable al reclamante	Sin pronunciamiento	Total general
ABANTE ASESORES, SGIIC, S.A.	x	x	x	1	x	1
AHORRO CORPORACIÓN FINANCIERA, S.A. SOCIEDAD DE VALORES	1	x	x	1	x	2
ALPHA ASESORES, A.V, S.A.	x	x	x	1	x	1
AXA IBERCAPITAL, AGENCIA DE VALORES, S.A.	2	x	x	1	x	3
BANKINTER GESTIÓN DE ACTIVOS, SGIIC, S.A.	x	1	x	x	x	1
BBVA ASSET MANAGEMENT, SGIIC, S.A.	1	3	x	x	x	4
BESTINVER GESTIÓN, SGIIC, S.A.	1	4	x	2	x	7
CORTAL CONSORS, SOCIEDAD DE VALORES, S.A.	x	1	x	1	x	2
DELFORCA 2008, SOCIEDAD DE VALORES, S.A.	x	x	1	1	x	2
EURODEAL AGENCIA DE VALORES, S.A.	x	3	x	x	x	3
GAESCO GESTIÓN, SGIIC, S.A.	x	x	x	2	x	2
GESMADRID, SGIIC, S.A.	1	3	x	3	x	7
GESTIÓN DE PATRIMONIOS MOBILIARIOS AGENCIA DE VALORES, S.A.	x	1	x	x	x	1
MAPFRE INVERSIÓN DOS, SGIIC, S.A.	x	x	x	1	x	1
MAPFRE INVERSIÓN, SOCIEDAD DE VALORES, S.A.	x	1	x	x	x	1
MERCADOS Y GESTIÓN DE VALORES, A.V, S.A.	x	1	x	x	x	1
LA CAIXA GESTIÓN DE PATRIMONIOS, S.V., S.A.*	x	3	1	3	x	7
LA CAIXA GESTIÓN DE ACTIVOS, SGIIC, S.A.**	x	x	x	1	x	1
POPULAR GESTIÓN, S.A., S.G.I.I.C.	x	x	x	1	x	1
RENTA 4, SOCIEDAD DE VALORES, S.A.	x	1	x	3	x	4
SANTANDER ASSET MANAGEMENT, S.A., SGIIC	x	2	x	x	x	2
TOTAL	6	24	2	22	0	54

Fuente: CNMV.

*Actualmente, Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona

**Actualmente, Invercaixa Gestión, SGIIC, S.A.

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

CUADRO A.7

Entidad	Informes favorables	Rectifica	No rectifica
ABANTE ASESORES, SGIIC, S.A	1	1	0
AHORRO CORPORACIÓN FINANCIERA, S.A. SOCIEDAD DE VALORES	1	1	0
ALPHA FINANZAS, A.V., S.A.	1	0	1
ALTAE BANCO, S.A.	1	1	0
AXA IBERCAPITAL, AGENCIA DE VALORES, S.A.	1	0	1
BANCO BANIF, S.A.	9	0	9
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.	5	5	0
BANCO CAIXA GERAL, S.A.	1	0	1
BANCO DE ANDALUCÍA, S.A.	1	0	1
BANCO DE FINANZAS E INVERSIONES, S.A.	4	1	3
BANCO DE GALICIA, S.A.	2	2	0
BANCO DE SABADELL, S.A.	5	5	0
BANCO DE VALENCIA, S.A.	1	0	1
BANCO ESPAÑOL DE CRÉDITO, S.A.	21	12	9
BANCO ESPIRITO SANTO, S.A.	1	0	1
BANCO GUIPUZCOANO, S.A.	3	1	2
BANCO INVERDIS, S.A.	19	4	15
BANCO PASTOR, S.A.	1	1	0
BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A.	3	2	1
BANCO SANTANDER, S.A.	24	17	7
BANKINTER, S.A.	19	3	16
BARCLAYS BANK, S.A.	6	0	6
BESTINVER GESTIÓN, SGIIC, S.A.	2	2	0
CAIXA D'ESTALVIS DE CATALUNYA	2	2	0
CAJA DE AHORROS DE CASTILLA-LA MANCHA	1	1	0
CAJA DE AHORROS DE GALICIA	5	2	3
CAJA DE AHORROS DE SALAMANCA Y SORIA	1	0	1
CAJA DE AHORROS DE VALENCIA, CASTELLÓN Y ALICANTE, BANCAJA	1	0	1
CAJA DE AHORROS DEL MEDITERRÁNEO	7	3	4
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID	13	3	10
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE NAVARRA	1	1	0
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE ZARAGOZA, ARAGÓN Y RIOJA (IBERCAJA)	4	2	2
CAJA DE AHORROS Y PENSIONES DE BARCELONA	3	1	2
CAJA ESPAÑA DE INVERSIONES, CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD	2	0	2
CAJA LABORAL POPULAR COOP. DE CRÉDITO	1	0	1
CAJA RURAL DE SAN ISIDRO "LA VALL" SDAD. COOP. CTO. LTDA.	1	0	1
CAJAMAR CAJA RURAL, SOCIEDAD COOPERATIVA DE CRÉDITO	2	0	2
CITIBANK ESPAÑA, S.A.	4	1	3
CORTAL CONSORS, SOCIEDAD DE VALORES, S.A.	1	1	0
DELFORCA 2008, SOCIEDAD DE VALORES, S.A.	1	0	1
DEUTSCHE BANK, SOCIEDAD ANÓNIMA ESPAÑOLA	5	0	5

Grado de rectificación por la entidad en las reclamaciones favorables al reclamante (cont.)

CUADRO A.7

Entidad	Informes Favorables	Rectifica	No Rectifica
GVC GAESCO GESTIÓN, SGIIC, S.A.	2	1	1
GESMADRID, SGIIC, S.A.	3	2	1
ING DIRECT, N.V. SUCURSAL EN ESPAÑA	3	3	0
LA CAIXA GESTIÓN DE PATRIMONIOS, S.V., S.A.*	3	0	1
LA CAIXA GESTIÓN DE ACTIVOS, SGIIC S.A.**	1	0	3
LLOYDS TSB BANK, PLC	1	0	1
MAPFRE INVERSIÓN DOS, SGIIC, S.A.	1	0	1
MONTE DE PIEDAD Y CAJA DE AHORROS DE HUELVA Y SEVILLA	2	1	1
OPEN BANK SANTANDER CONSUMER, S.A.	18	3	15
POPULAR BANCA PRIVADA, S.A.	1	0	1
POPULAR GESTIÓN, S.A., SGIIC	1	0	1
RENTA 4, SOCIEDAD DE VALORES, S.A.	3	1	2
TOTAL	226	86	140

Fuente: CNMV.

* Actualmente, Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona

**Actualmente, Invercaixa Gestión, SGIIC, S.A.

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

CUADRO A.8

	Favorables al reclamante N.º	Rectifica N.º	%	No rectifica N.º	%
Ent. de crédito	204	77	37,7	127	62,3
Bancos	158	61	38,6	97	61,4
Cajas de ahorros	42	16	38,1	26	61,9
Coop. de crédito	4	0	0	4	100
ESI	11	3	27,3	8	72,7
SGIIC	11	6	54,5	5	45,5
Total	226	86	38,1	140	61,9

Fuente: CNMV.

Distribución de las reclamaciones no admitidas por causa de no admisión

CUADRO A.9

	Número de reclamaciones
Fuera de competencias	41
No ha acudido al SAC previamente	94
No identificación	24
Plazo de respuesta	10
Otros	8
Total	177

Fuente: CNMV.

Distribución de los avenimientos y desistimientos por materia objeto de reclamación

CUADRO A.10

Asunto	Total	%
Fondos de Inversión y otras IIC	65	58
Obligaciones de información	15	13,4
Trasposos entre IIC	19	17
Suscripciones y reembolsos de participaciones	18	16,1
Comisiones	13	11,6
Otras incidencias	0	0
Operativa de los mercados de valores	57	42
Tramitación, ejecución y liquidación de órdenes	32	28,6
Comisiones	11	9,8
Obligaciones de información	13	11,6
Otras incidencias	1	0,9

Fuente: CNMV.

Anexo 2 Relación de entidades no registradas en la CNMV sobre las que se han recibido consultas en 2008

ABU DHABI DUBAI INVESTMENTS	DEALERS QUALITY CONSULTING, SL
ACM ADVANCED CURRENCY MARKETS S.A.	DECAINVERSIÓN
ACM MARKETS	DUKASCOPY
ADAH 247, S.L.	ECOMEX
AIM BIENES TANGIBLES	EHF (BANEUROPA)
AIM WARRANTS	ELITE FINANZAS, S.L.
ALBATROS INVERSIONES	ENALZA CORPORACIÓN
ALKEN EUROPEAN OPPORTUNITIES	EQUITY CONSULTANTS
ALLAN GRAYDON	EQUITY INTERNATIONAL
ANALISIS, GESTIÓN Y SEGUIMIENTO	ESICAMO
ANALISIS Y MERCADO BIENES TANGIBLES	ETORO
ANDERSON MCCORMACK GROUP, S.L.	EUROPEAN MARKETING TEAM, S.L.
ARCIS INTERNATIONAL TRUST, S.A.	EVOLUTION MARKET GROUP
ASG CONSULTORES	EXMERUBS
ASPECTA	FINANCE COMPANY IN SPAIN
ATLAS GESTIÓN DINÁMICA	FINANCE CONSULTING
AUREA NEGOCIOS	FINANCIAL HOLDING
AVAFX TRADING	FINANCIERA GV
BANCO MEDITERRÁNEO	FINANTIAL INNOVATIONS
BANEUROPA/EHL	FINANZAS FOREX
BERKELY WYATT ASSETT LTD	FIRST PRIME GROUP
BIENES TANGIBLES. CENTRAL IBÉRICA	FOJESIGHT
DE VALORES S.A	FOREX MACRO
BLEVINS FRANKS	FOREXYARD
BOLSACASH	FORTUNEO
BOLSARENTABLE	FOXINVER, THE CLEVER INVESTMENT
BOSQUES NATURALES S.A.	FOXINVER.COM
BR. CONSULTANCE ALFAZ	FXCM CLUB
BRECON GLOBAL	GCI FINANCIAL
BROKER FINANCES	GESTIONCAPITALPRIVADO
BROKERS ESPECIALIZADOS	GLOBAL BONDS S.A.
CAJA DE VALORES PROVINCIAL	GLOBAL EURO MARKETING
CAJESA	GLOBAL VALORES ESPAÑA
CALYTON INVESTMENTS	GROSS PLAN Y YELLOWSTAR
CAPITAL MARKET SERVICES, LLC	GRUPO ADAH 247
CAPITAL RESOURCE SYSTEMS LTD. GCI TRADING	GRUPO ESDINERO
CARLTON BIRTAL FINANCIAL ADVISORY	GRUPO ORION
CATALUÑA INVESTMENT MANAGERS	GRUPO YAKEY
CITISOLUCIONES	GUARDIAN INTERNATIONAL TRUST BANK
CLAYMORE ASSET MANAGEMENT	H.S.F. IBZ, S.L.
CNR INVESTMENT	HAMILTONS ASSET GROUP
COLDWELL BANKER	HAMILTONS FINANCIAL SERVICES S.L.
COMPANY ENQUIRY KENTON SOLUTIONS	HAMILTONS PROPERTY SERVICES
CONSULTORÍA DE GESTIÓN Y ADMINISTRACIÓN	HANSEATIC BROKERHOUSE
DE PATRIMONIOS	HERMANOS MORO ASEORES FINANCIEROS
CON TSA CORPORACIÓN EMPRESARIAL	HOY FINANZAS
CRESCENDO FINANCIAL SERVICES	IFOREX
DARUMA S.L.	IFX MARKETS INC
DDPS FINANCIAL.	IMPROLINKS ASESORES

IMPROVINK
INFORMACIÓN CUALIFICADA BOLSA, S.L.
INGESA, SA
INPROFIT INFORMATION SERVICES S.L.
INPROLINKS ASESORES S.L.
INVERSORES DEL DUERO
INVESTMENT SYNERGY GROUP GMBH
INVESTRADING SOLUCIONES FINANCIERAS
ISG INVESTMENT SYNERGY GROUP GMBH
JUÁREZ & ASOCIADOS TRUST MANAGEMENT
KENTON ADVISORS
KUDOS FINANCIAL INVESTMENTS
LAW-FIRM MARTÍNEZ Y BENEFICIO
LOGINTEL FORTHWORKS
MADERAS NOBLES DE LA SIERRA DE SEGURA
MARKET AND BUSINESS
MARKETING READING
MCLAREN ASSET MANAGEMENT
MERCADIA ASESORES
MERCADOS Y VALORES HUGO CONDE
MERIDIAN CAPITAL ENTERPRISE
MINERVA MANAGEMENT
MONYSTAR
MORTON GROUP
MURGATROYD, MCPARTLAND & ASSOCIATES
NEW WORLD FINANCIAL,INC
OFFSHORE INVESTMENT BROKERS
ORODIRECT
OVB ALLFINANZ ESPAÑA S.L.
PEGASUS FINANCIAL SERVICES LTD
PER DIAGONAL DIVISAS S.A.
PÉREZ,CARRERA & ASSOCIATES
PERMIR TRADING Y IFX MARKET , FOREX
PITTSBURG S.L.
PROYECTOS Y PLANES DE INVERSIÓN
QUALITY DEALERS CONSULTING
RANKIA, S.L. E INTERACTIVE BROKERS
RAVERTIS
RECOBOLSA, S.A.

RECOLETOS SERVICIO DE ASESORÍA
RIVERDUERO CENTRO DE ASESORAMIENTO
E INVERSIONES
ROVAMASAG S.L.
SCB S.L.
SCOPE SYSTEM, S.L.
SEARCH PROFIT CORPORATION
SELECT STRATEGIES
SERSAM SISTEMAS ALPHA
SERVICIOS JURÍDICOS FINANCIEROS SUDESA, S.L.
SIEMPRE COMISIONES BAJAS (S.C.B.)
SISTEMAS DE GESTIÓN RETRIC, S.L.
SL MORTGAGE FUNDING N.º 1 LIMITED
SP CORPORACIÓN
SP GOMINA
SPECTRUM IFA GROUP
STRATEGIC INVESTMENT GROUP
SWIFTRADE
UNIÓN FINANCIERA ASTURIANA
WAM FINANCIAL, S.L.
WASKMAN AND MURPHY FINANCIAL
WAVE59 TECHNOLOGIES INTL
WEST CAPITAL OFFSHORE
WWW.AC-MARKETS.COM
WWW.DEVEREANDPARTNERS.COM
WWW.ELMUNDOBURSATIL.ES
WWW.ENAUTO.ES
WWW.ESDINERO.ES
WWW.EUROSYA.COM
WWW.FOXINVER.COM
WWW.FXCM.COM
WWW.GRUPOCONTSA.COM
WWW.INVERSIONESPLUS.COM
WWW.JARILLABOLSA.ES
WWW.MOROSOSWEB.COM
WWW.MYDEXTRA.COM
WWW.OFFSHOREWORLDSSL.COM
WWW.SISTEMAS.ELNUEVOPARQUET.COM
X TRADE BROKER

Fuente: CNMV.

Anexo 3 Detalle de reclamaciones con informe favorable al reclamante

A3.1 Prestación de servicios de inversión

A3.1.1 Recepción, transmisión y ejecución de órdenes

Incidencias en cuanto a la ejecución de órdenes de valores

R/471/2007 – **Banco Santander, S.A.** La titularidad de un valor negociable representado mediante anotación en cuenta –caso de las acciones de sociedades cotizadas– se presume para quien ostenta la condición de titular de la cuenta de valores en la que está depositado.

En consecuencia, no puede haber divergencias entre el contenido de los registros y el contrato en la entidad de origen y en la de destino de los valores, puesto que, de lo contrario, se estaría produciendo un cambio en la titularidad de los valores sin haberse satisfecho las exigencias formales y fiscales para ello.

Cualquier divergencia en este sentido justificaría la no ejecución del mandato de traspaso.

Esta circunstancia, que concurría en el caso, no fue alegada en su momento por Banco Santander como motivo para la no ejecución del traspaso, pese a que sí lo argumentara en la reclamación.

Entendemos que diez meses después de haberse producido el primer mandato de traspaso ordenado por el reclamante sin que hubiera sido ejecutado y en atención a su obligación genérica de ofrecer a sus clientes una información clara, correcta, precisa, suficiente y entregada a tiempo, para evitar su incorrecta interpretación [...], de forma que el cliente conozca con precisión sus efectos, Banco Santander debería haber explicado de manera detallada en sus escritos la totalidad de los motivos que impedían la ejecución de su orden, que debían ser los mismos en aquel momento que los que se alegan ahora.

R/567/2007 – **Banco Banif, S.A.** En este supuesto, la CNMV estimó la existencia de una conducta incorrecta por la negativa de la entidad a realizar un traspaso de valores pese a que la orden estaba firmada por los dos cotitulares de la respectiva cuenta.

R/614/2007 – **Caja de Ahorros del Mediterráneo.** En este caso, el cliente dio una orden de traspaso de valores a otra entidad sin que fuera atendida. A la vista de la falta de atención a la orden, el cliente iba ordenando paulatinamente el traspaso de

los valores atendiendo a las exigencias y reparos de que la entidad le iba informando y subsanando los mismos en atención a la correcta cumplimentación de la orden. El traspaso, finalmente, se llevó a cabo 3 meses después de la orden originaria.

El problema se plantea porque las deficiencias señaladas no eran el motivo real por el que se producía el rechazo, siendo éste que el código de cuenta de valores que la entidad de origen, la reclamada, le facilitó al cliente no coincidía con el código de cuenta que manejaba la entidad que tenía en subdepósito las acciones, de tal suerte que la única entidad que conocía el error –la entidad de origen– no sacó del error al cliente ni al resto de entidades con el fin de ejecutar la orden dada.

En este sentido se estimó que la caja no había actuado correctamente, al no haber tomado una actitud activa en la incidencia registrada con su cliente con el fin de sacar del error al mismo con el único objetivo de que la orden dada fuera llevada a cabo.

R/637/2007 – Banco Inversis, S.A. Se consideró incorrecta su actuación al no haber aportado copia de una orden de traspaso dada por el reclamante ni de su posterior anulación, que Banco Inversis alegó ante la reclamación de su cliente, sin que tampoco se esgrimiese razón alguna justificativa de ello.

Asimismo, se consideró incorrecta la actuación de la entidad reclamada al no enviar al reclamante una comunicación con objeto de recabar sus instrucciones respecto de la opa de exclusión que fue formulada sobre las acciones de Yell Publicidad, S.A. en los primeros meses del año 2007.

R/713/2007 – Banco Banif, S.A. En esta reclamación se apreció una actuación incorrecta de la entidad: la aceptación y tramitación de una orden de valores firmada por el cónyuge del titular, que no figuraba en el contrato de administración y valores. Todo ello, sin perjuicio de que tanto el paso del tiempo como la falta de comunicación de disconformidad por parte del titular pudieran venir a ratificar su consentimiento a la citada inversión.

R/715/2007 – Bankinter, S.A. Se trató de un cliente que cursó por Internet una orden de venta de acciones negociadas en el mercado NASDAQ condicionada a un precio mínimo. Unos minutos después introdujo una orden de anulación de este mandato inicial, junto a una nueva orden de venta limitada a un precio superior al inicial.

Pese a la secuencia temporal relatada, el mandato inicial no llegó a ser anulado, ejecutándose parcialmente. Bankinter trató de exonerarse de cualquier responsabilidad, trasladando ésta al *broker* encargado de la ejecución de los mandatos.

En nuestra opinión, la responsabilidad sobre el fin del mandato por parte de Bankinter no finalizaba con la transmisión de esa orden al miembro del mercado extranjero sino que, en su condición de entidad con la que el cliente había firmado un contrato de intermediación, también asumía de manera indirecta la responsabilidad sobre su ejecución.

En este caso, la ejecución de los mandatos debía llevarse a cabo de acuerdo a las reglas de funcionamiento propias del mercado NASDAQ que, al ser un mercado secundario no español, quedan fuera del ámbito de supervisión de la CNMV.

Sin embargo, Bankinter no ofreció una información satisfactoria para tratar de justificar la incidencia. El argumento de que “resultaba imposible anularla” porque la

orden ya había sido transmitida al miembro del mercado para su ejecución fue, en nuestra opinión, inadecuado.

R/722/2007 – Banco Guipuzcoano, S.A. El cliente cursó una orden de compra de 6.110 acciones de Banco Guipuzcoano condicionada a un precio máximo de 36,25 euros. Esa orden fue ejecutada parcialmente y el cliente trató de modificar el precio máximo de compra de la parte de la orden no ejecutada.

Sin embargo, esta opción no le fue facilitada por la entidad, lo que en nuestra opinión supuso una actuación incorrecta, puesto que ello debería haber sido posible, al tiempo que se debía informar de que ello conllevaría la pérdida de prioridad temporal.

Si por motivos técnicos o de control de riesgos la entidad hubiera decidido no permitir este tipo de modificación, al menos hubiera debido permitirse la anulación de la parte de la orden no ejecutada y la introducción de una nueva orden, aunque éste tampoco fue el caso.

En esta reclamación, también se puso de manifiesto que la Instrucción Operativa 17/99 de la Sociedad de Bolsas determina que “A la vista de los posibles agrupamientos de acciones, [...] la Comisión de Contratación y Supervisión de esta Sociedad de Bolsas ha decidido, para estos casos, que las propuestas que permanezcan vivas en el sistema, al finalizar la sesión anterior a la fecha de efecto del agrupamiento, serán canceladas sea cual sea su fecha de validez”.

En consecuencia, dado que al cierre de la sesión en la que se había ejecutado parcialmente la orden del cliente se produjo un *split* de Banco Guipuzcoano, con el consiguiente ajuste automático en el precio de compra y en el número de valores, además de un cambio de código ISIN, la parte de esa orden de compra no ejecutada debió quedar anulada automáticamente.

R/797/2007 – Deutsche Bank, S.A.E. El reclamante ordenó a Deutsche Bank que vendiese dos certificados referenciados a la evolución de índices bursátiles que tenía depositados en la referida entidad. La entidad receptora de la orden no atendió los órdenes de su cliente, alegando ante las reclamaciones de su cliente, que se trataba de emisiones privadas liquidables únicamente a través del propio emisor.

En la documentación aportada por las partes sobre los términos y condiciones de estos certificados, se indicaba respecto de uno de ellos que estaba admitido a negociación en la bolsa de Luxemburgo y, respecto del otro, que no estaba admitido a negociación en ningún mercado secundario. Adicionalmente, para ambos certificados se otorgaba a su titular la posibilidad de solicitar su amortización cada tres meses.

Se consideró que, una vez recibidas las órdenes de su cliente, Deutsche Bank debería haberle informado con la debida diligencia de la inexistencia de mercado secundario para los certificados no cotizados y de la posibilidad de que disponía para solicitar la amortización en la siguiente fecha prevista para ello, a cuyos efectos deberían haber recabado sus instrucciones.

Asimismo, respecto de los certificados negociados en la bolsa de Luxemburgo, deberían haber ejecutado la orden en dicho mercado o, en caso de que no se encontrase contrapartida en él, informar con la debida diligencia de esa circunstancia y recabar

nuevas instrucciones, principalmente en el sentido de solicitar o no la amortización de los certificados.

De lo expuesto por la entidad reclamada en sus escritos de alegaciones remitidos a la CNMV, en los que no justificó en modo alguno su forma de actuar, más allá de devolverle algunas de las comisiones cobradas anteriormente al reclamante, no se desprende que la entidad hubiera actuado en la forma expuesta, por lo que se consideró incorrecta su actuación.

R/092/2008 – Barclays Bank, S.A. El reclamante ponía de manifiesto que la entidad había ejecutado una orden de venta de unas acciones sin su consentimiento. La entidad no pudo acreditar la existencia de dicha orden de venta, actuación que se consideró incorrecta al vulnerar las obligaciones generales de custodia del archivo de órdenes y justificantes de operaciones.

R/130/2008 – Banco Guipuzcoano, S.A. La CNMV concluyó que había existido una actuación incorrecta de la entidad reclamada al no conservar una orden de suscripción de participaciones preferentes pese a no haber transcurrido el plazo legalmente establecido para la no conservación de este tipo de documentos.

R/166/2008 – Banco Español de Crédito, S.A. El reclamante era titular de 415 acciones de Eletrobas, listadas en Latibex y depositadas en una cuenta abierta en Banesto. El cliente trató de proceder a su venta por lo mejor mediante órdenes de fechas 4 y 8 de octubre de 2007.

Sin embargo, esa orden no llegó a ejecutarse y la explicación dada por Banesto fue que no se alcanzaba el número de 500 acciones, que era el mínimo establecido por cada lote de acciones de esa sociedad. Banesto reconoció que su sistema informático no había sido sincronizado en la fecha en que el cliente cursó su orden para recoger la agrupación por lotes a la que habían sido sometidas estas acciones.

En nuestra opinión esta circunstancia no puede considerarse puntual, sino sostenida en el tiempo durante varios meses y parece que, sólo cuando el reclamante utilizó la vía de la reclamación, Banesto reaccionó subsanando la deficiencia puesta de manifiesto.

Ello, porque la operación de agrupamiento en la proporción de 1 acción de Eletrobbras por cada 500 poseídas fue difundida mediante hecho relevante al conjunto del mercado el 16 de agosto y surtía efecto desde el 20 de ese mismo mes. Asimismo, debe indicarse que el 14 de agosto de 2007 Iberclear dirigió a todas sus entidades adheridas un aviso en el que advertía de la operación de agrupamiento de acciones y definía una serie de medidas a adoptar para evitar incidencias; y que el 17 de agosto de 2007 Latibex difundió una Instrucción Operativa específica a todos los miembros del mercado sobre esta misma cuestión.

La forma en que Banesto recibió toda esta información y el modo en que la trasladó a sus sistemas operativos no fue suficientemente diligente, a la luz de la incidencia originada y de las alegaciones formuladas por la entidad.

En esta reclamación también se puso de manifiesto la existencia de otro problema en los sistemas de Banesto derivado de la condición de valores cotizados en Latibex de tres de los valores integrantes de la cartera del cliente, el cual no pudo ser corre-

gido y motivó la aplicación de un mecanismo alternativo al habitual que motivó una demora notable a la hora de ejecutar una orden de traspaso.

En nuestra opinión, reconociendo la posibilidad de que efectivamente se den problemas e incidencias puntuales lógicas en cualquier actividad, consideramos que consumir hasta 27 días en solventar esa situación para ejecutar las instrucciones del cliente sin que en ese transcurso se le informara de la situación generada, de la necesidad de aplicar un mecanismo de traspaso distinto del habitual y sin haberle advertido del retraso que ello iba a ocasionar no puede considerarse una actuación correcta por parte de Banesto.

R/032/2008 – Deutsche Bank, S.A.E. En este caso concreto el cliente giró una orden escrita de compra de participaciones preferentes de Deutsche Bank Capital Finance Trust I en la que se fijó una limitación en cuanto a precio máximo de adquisición del 100%, sin especificar si se incluía el cupón corrido o no dentro de ese límite de precio.

En esos términos fue recibida y tramitada por la entidad, si bien su ejecución no se atuvo a la limitación establecida por el cliente en cuanto al precio máximo de ejecución.

Tal y como quedó acreditado –mediante la documentación aportada por la propia entidad–, la operación de compra se ejecutó a un precio del 101,3%, lo que se consideró actuación incorrecta.

R/286/2008 – Banco Español de Crédito, S.A. Se puso de manifiesto la ejecución por parte del banco de una orden de venta de valores depositados en la cuenta de la que era titular única la reclamante, pese a que ese mandato de venta había sido girado por el cónyuge de esa titular, sin que constase ninguna autorización expresa o tácita por su parte que habilitase a Banesto para haber dado curso a la instrucción de venta.

R/394/2008 – Banco Guipuzcoano, S.A. Esta reclamación estaba basada en la queja expresada por el reclamante por la suscripción de un Contrato de Venta a Banco Guipuzcoano de una Opción Put Know Down & In sobre acciones de Banco Santander, S.A.

En el folleto informativo registrado en la CNMV correspondiente a este producto, se establecía que el período de suscripción comenzaría a las 8:30 horas del día hábil siguiente a su publicación y finalizaría a las 13 horas del 20 de octubre de 2007, siendo posible durante ese tiempo la revocación del contrato. Además, hasta la fecha de inicio del contrato, los desembolsos efectuados por los suscriptores durante el período de suscripción se remunerarían al 2,5%.

Asimismo, se incluía como anexo al folleto el modelo de contrato que debían firmar los clientes para contratar el producto, documento en cuyo clausulado se describían de manera detallada sus condiciones y riesgos y al que se adjuntaba el propio folleto informativo registrado en la CNMV.

Atendiendo a estos preceptos, se consideró inadecuado el procedimiento de contratación llevado a cabo por Banco Guipuzcoano, en tanto que la operación no quedó formalizada en el modelo de contrato fijado para garantizar la correcta información y comprensión de este tipo de productos por parte del cliente, sino en un documento denominado “reserva comercial”.

Además, entendimos que la firma de la “reserva comercial” de un producto no era suficiente para que pudiera considerarse firme su adquisición, de tal manera que en ausencia de refrendo de esa reserva mediante la firma del documento preceptivo, Banco Guipuzcoano no debería haber hecho efectiva la adquisición del producto.

R/396/2008 – Banco Español de Crédito, S.A. En este supuesto, la CNMV concluyó que había existido una actuación incorrecta de la entidad al no haber informado adecuadamente al reclamante de un error cometido en la suscripción de unos fondos de inversión en el marco de un contrato de gestión de carteras y al haberlo subsanado con una notable falta de transparencia.

R/441/2008 – Renta 4 Sociedad de Valores, S.A. En esta ocasión se concluyó actuación incorrecta por venta unilateral de acciones por parte de la entidad.

La entidad procedió a vender unas acciones cuya compra había generado un descubierto en la cuenta de la reclamante. Si bien dicha decisión de venta unilateral venía cubierta por una cláusula en el contrato firmado por las partes, no parecía lógico que dicho descubierto se hubiera permitido durante siete largos años. En efecto, no fue acreditado por parte de la entidad requerimiento de pago alguno durante el citado período de descubierto, ni tampoco fue informado el cliente con anterioridad a la ejecución de la venta de las acciones en el mercado.

R/513/2008 – Caja de Ahorros y M.P. de Madrid. En este caso se consideró acreditado que se impartieron cuatro órdenes de suscripción de Bonos Caja Madrid 2007-1, en cada una de las cuales figuraban como ordenantes un nudo-propietario y el usufructuario de las correspondientes cuentas de valores, si bien contaban únicamente con la firma de este último.

A partir de los testimonios aportados y de la firma consignada en esos documentos, quedó probado que la iniciativa de la inversión partió únicamente del usufructuario y que Caja Madrid decidió tramitar esos mandatos en base a una interpretación propia del principio de prudencia.

A este respecto, hay que recordar que, con carácter general, el derecho de usufructo implica, con respecto de los bienes sobre los que recae, que el usufructuario tiene derecho a disfrutarlos con carácter vitalicio, con obligación de conservarlos, percibiendo todos sus frutos o rentas, pero no podrá disponer plenamente de ellos, es decir, no podrá enajenarlos, venderlos o donarlos ni gravarlos.

Al margen de cualquier interpretación o condicionante de carácter subjetivo que pudieran haberle guiado a actuar como lo hizo, entendemos que sin autorización expresa por parte de los nudo-propietarios, o sin autorización judicial, Caja Madrid no debería haber tramitado ni ejecutado ningún mandato de valores que supusiera una disposición sobre esos bienes o sobre dinero efectivo.

R/551/2008 – Banco Popular Español, S.A. El reclamante solicitó a través de una tercera entidad el traspaso de la cartera de valores que tenía depositada en Banco Popular. Esta solicitud fue rechazada por encontrarse pignorados los valores, de lo que se informó al cliente.

Tras haberse cancelado el préstamo frente al que estaba constituida la prenda, el reclamante volvió a solicitar el traspaso de sus valores. Esta operación fue nuevamente rechazada por Banco Popular.

La pignoración o constitución de prenda de valores como garantía en una operación de préstamo mercantil es una operativa muy habitual. En el caso de los valores representados mediante anotación en cuenta sobre los que se hubiera expedido un certificado de pignoración, éstos quedarían inmovilizados y las entidades depositarias no podrían dar curso a transmisiones en tanto que no hubieran sido restituidos, salvo que se tratase de transmisiones derivadas de ejecuciones forzosas judiciales o administrativas.

Por lo tanto, cualquier acto de disposición sobre los valores pignorados, como, por ejemplo, su traspaso, exigiría el previo levantamiento de la prenda conforme a lo previsto en el clausulado del préstamo o la previa extinción de la causa de la prenda, es decir, la amortización del préstamo que la origina.

Dado que en la fecha de la primera solicitud de traspaso ese levantamiento no se había producido, Banco Popular actuó correctamente al no atenderla.

No obstante, la póliza de pignoración de valores suscrita por el reclamante incluía una cláusula según la cual “la presente garantía se constituye por plazo indefinido, subsistiendo hasta el momento en que queden canceladas todas las obligaciones derivadas de las operaciones garantizadas por esta póliza, en cuyo momento el banco solicitará de la entidad a cuyo cargo esté el registro en el que se hallen inscritos los valores el levantamiento de la prenda, o prestará su conformidad si la solicitud es presentada por el pignorante”.

En nuestra opinión, la interpretación que cabe hacer de esta cláusula consiste en que en el mismo momento en que se canceló la póliza de préstamo, Banco Popular debería haber llevado a cabo por sí mismo las acciones necesarias para solicitar a Iberclear el levantamiento de la prenda.

De manera que cuando el cliente volvió a solicitar el traspaso de sus valores, Banco Popular no sólo debería haber tenido debidamente localizado y disponible el certificado expedido por Iberclear con motivo de la inmovilización de los valores, sino que además debería haber gestionado desde varios meses antes el levantamiento de la pignoración.

De ello se deduce que la gestión llevada a cabo por Banco Popular de este asunto fue inadecuada, e injustificado el retraso en la ejecución de la operación de traspaso de los valores.

R/643/2008 – Caja de Ahorros del Mediterráneo. La reclamación versa sobre la ejecución de una orden de compra de acciones de Ercros, orden que fue tramitada a través de una llamada telefónica a la sucursal. El reclamante asegura que quería comprar las acciones a un precio de 0,24 euros por acción; sin embargo, la entidad alega que el reclamante no concretó el precio cuando llamó por teléfono. La orden se ejecutó a un precio de 0,25 euros por acción.

El informe concluyó que se produjo una actuación incorrecta de la entidad argumentada de la siguiente forma: la orden de compra no se correspondió a un servicio de banca telefónica (no fue grabada) sino más bien a una orden de “viva voz”. Este tipo de órdenes se entienden confirmadas por el cliente cuando, una vez ejecutadas por la entidad y puestas a disposición del cliente por cualquier medio escrito, éste no muestre su disconformidad con la misma, en un plazo máximo de 15 días. Sin embargo, en esta ocasión, el cliente mostró su disconformidad con el precio al

cual se había ejecutado la orden, lo cual puso de manifiesto en la propia orden que firmó.

R/670/2008 – Renta 4, Sociedad de Valores, S.A. En este expediente se concluyó que había habido actuación incorrecta por parte de la entidad, al permitir el correo electrónico como medio de transmisión de órdenes.

La normativa vigente en materia de órdenes de valores no reconoce de manera específica la validez del correo electrónico como medio para transmitir las instrucciones de los clientes porque, a diferencia de lo que sucede con el teléfono o Internet, no se requiere la utilización de claves o medios de identificación como mecanismo de seguridad.

Activación de órdenes de valores condicionadas

R/726/2007 – M.P y Caja de Ahorros de San Fernando, Huelva, Jerez y Sevilla. El reclamante había introducido una orden stop de venta sobre 1.000 acciones de Colonial con un precio límite de 4,28 euros y un precio de activación menor o igual a 4,29 euros.

Cajasol admitió la existencia de la orden, pero alegó que fue rechazada por contener unos parámetros inadecuados o que “el aplicativo no admitía”. Pese a que cabe imputarle a Cajasol un déficit informativo al cliente sobre el hecho de que la orden hubiera sido rechazada, entendimos que Cajasol no había ofrecido información concluyente ni al cliente, ni a la CNMV sobre las causas que motivaron el error que generó ese rechazo, ni sobre las modificaciones que debían introducirse en los parámetros para que la orden pudiera ser cursada normalmente.

Una información adecuada por parte de la entidad habría exigido que, por ejemplo, junto con el aviso de error en el valor de la operación, se hubiera especificado el campo exacto en el que estaba localizado el problema para su subsanación.

Tampoco a través de los otros canales alternativos al telemático se le ofreció ninguna información específica respecto a la existencia de ningún tipo de condición o diferencial mínimo exigible entre los precios de activación y límite de ejecución del mandato, ni se planteó ninguna restricción en cuanto a la fijación de plazos de validez.

Por lo tanto, en caso de que la incidencia hubiera estado relacionada con esos extremos, ya que fueron los únicos parámetros cumplimentados por el reclamante, tampoco habría existido una información previa que hubiera permitido al cliente estimar a priori la existencia de algún condicionante en este sentido.

R/161/2008 – Caja de Ahorros y M.P. de Madrid. En nuestra opinión, el alcance y sentido de las órdenes que el reclamante introdujo y sobre las que basó su reclamación no era ambiguo ni falto de concreción, de tal manera que la interpretación que debía hacerse de su orden era que, una vez alcanzado un nivel del Ibex 35 menor o igual a 13.448 puntos en unos casos y 13.450 en otros, Caja Madrid estaba obligada a enviar al mercado las órdenes de venta a precio de mercado.

Por lo tanto, en nuestra opinión, las órdenes introducidas fueron adecuadamente tramitadas por la entidad.

No obstante, en relación con el contenido de la información sobre las características de las órdenes condicionadas/*stop-loss* que Caja Madrid difunde a través de su página web, consideramos que ésta no era lo suficientemente precisa como para obtener una imagen clara y fiel de las características de este tipo de mandatos; especialmente en lo que respecta a la posibilidad de condicionar las órdenes al Ibx 35.

Así, entendemos que en ningún punto se mencionaban los riesgos que este tipo de órdenes podían ocasionar al cliente, como por ejemplo que cuando se establece el mismo precio como condición de activación y de ejecución de la orden, es posible la no ejecución bajo determinados supuestos de mercado, o el hecho de que la activación de una orden no equivale a su ejecución inmediata, como pudiera deducirse de la información analizada.

Tampoco se hacía ninguna mención expresa a que la fijación de una determinada condición de activación equivalía a que el cliente estaba ordenando la activación de su orden de manera firme siempre que el precio de la acción o el nivel del Ibx 35 se situasen a ese nivel o por debajo de éste.

En consecuencia, la frase de que “En órdenes condicionadas al índice Ibx 35 puede indicar como precio de activación valores superiores o inferiores a la cotización que en ese momento presente el índice” no es exacta, y fácilmente podía ser interpretada de manera errónea por los clientes.

R/590/2007 – ING Direct, N.V., Sucursal en España. En este caso, al igual que en la anterior, se concluyó que el contenido de la información sobre las características de las órdenes condicionadas que ING difundía a través de su página web no era lo suficientemente precisa como para obtener una imagen clara y fiel de las características de este tipo de mandatos.

Debería ejemplificarse cuál sería el tipo de orden a cursar si el objetivo del cliente es limitar las pérdidas o asegurar sus beneficios o incluir un despliegue automático de pantallas informativas de obligada lectura o cierre para proseguir con la operación.

R/834/2008 – Bankinter, S.A. Se puso de manifiesto que el cliente había introducido una orden de este tipo y que, tras quedar activada, transcurrieron 16 minutos hasta que la orden de venta fue enviada al mercado.

El desarrollo de la actividad de prestación de servicios de inversión requiere el consumo de unos tiempos razonables en la ejecución de las diferentes fases que cada operación puede conllevar. Ello, pese a que en su propia página web, Bankinter publicite que “en el momento en que dicha condición se cumpla, se procesará automáticamente a mercado una orden de venta limitada”.

No obstante, consideramos que el hecho de que hubieran transcurrido 16 minutos desde que se cumplió la condición de activación hasta que se remitió la orden de venta al mercado, no puede ser considerada una actuación diligente, más aún en un tipo de operativa en la que uno de sus principales valores añadidos es la supuesta rapidez que permite ajustar la estrategia del cliente a la evolución del mercado.

En esta reclamación también se puso de manifiesto que las condiciones de activación de este tipo de órdenes sólo se dan en períodos de contratación general y no en períodos de subasta de apertura o cierre de la sesión.

Incidencias en la operativa por Internet

R/393, 397, 400, 688/2007 – Bankinter, S.A

R/784, 785, 786/2007 – Open Bank Santander Consumer, S.A.

R/789/2008 – Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona.

En estas reclamaciones se puso de manifiesto que las entidades que prestan servicios de inversión deben organizar y controlar sus medios de forma responsable, adoptando las medidas necesarias y empleando los recursos adecuados para realizar eficientemente su actividad. Además, tienen la obligación genérica de facilitar a sus clientes toda aquella información suficiente, clara y veraz de que dispongan y que pueda resultar necesaria para la adopción de sus decisiones de inversión.

Por lo tanto, cuando se ofrece un servicio de intermediación telemática, las entidades deben garantizar a los clientes su capacidad de prestar el servicio de forma efectiva, así como la certeza de que los datos e información suministrados sobre los productos y servicios contratados cuentan con los debidos requisitos de veracidad y actualidad, con independencia de que puedan ser elaborados por un tercero.

No obstante, cuando se produzcan fallos en los sistemas que impidan prestar el servicio con normalidad, debe informarse al cliente con rapidez y ofrecerle sistemas alternativos eficaces que no impliquen mayores costes.

R/658/2007 – Citibank España, S.A. En este caso concreto se consideró que la información sobre el estado de tramitación de órdenes de valores que Citibank ofrecía a través de su servicio de Internet debía ser considerada relevante y que, independientemente de que pudiera requerir la intervención de un tercero, vinculaba a la entidad con sus clientes. Es decir, cualquier deficiencia de contenido o información podía ser reclamada por éstos a la entidad intermediaria, que es con la que habían suscrito el contrato preceptivo y a quien abonaban las correspondientes comisiones.

Quedó acreditado que, temporalmente, el reclamante no habría podido confirmar a través de su ordenador que su orden de compra había sido ejecutada y, al menos hasta ese momento, habría podido interpretar, como así sucedió de hecho, que esta orden era susceptible de cancelación. Y más aún teniendo en cuenta que el sistema informático permitió al cliente cursar la orden de cancelación con toda normalidad, sin ni siquiera advertir, en el momento de introducir el mandato de anulación, que dicho mandato podría estar condicionado a la no ejecución de la orden previa.

Por lo tanto, el cliente dispuso a través de Internet de una información que no era ajustada a la realidad.

R/011/2008 – Open Bank Santander Consumer, S.A. En este caso, a través de la web de la entidad se estaba suministrando una información inadecuada sobre el mercado en que se negociaban las acciones de Santander Bancorp, ya que no tenía lugar en el Mercado Continuo Español, sino que se trataba de una sociedad puertorriqueña cuyas acciones estaban listadas en Latibex.

De haber estado esta información a disposición del cliente, habría sido de la máxima utilidad para deducir que esas acciones no se correspondían con las de la sociedad matriz, lo que habría evitado el error interpretativo del reclamante.

R/040/2008 – Open Bank Santander Consumer, S.A. En este caso, se consideró acreditado que, debido a una utilización reiteradamente errónea de las claves de acceso a Internet, la entidad quedó amparada para bloquear la capacidad operativa del cliente a través de Internet, ante la presunción de un posible uso fraudulento.

Sin entrar a valorar las causas que motivaron ese uso incorrecto de claves, las cuales debían ser conocidas por Open Bank (que debería tener información sobre la fecha del intento de acceso, las coordenadas erróneas, el terminal de acceso, etc.), consideramos que se produjo un incumplimiento de las obligaciones de información al cliente por parte de la entidad en el momento en que aquél puso en conocimiento de la entidad la incidencia y ésta le ofreció una información errónea sobre los motivos de la restricción operativa a la que se estaba viendo sometido.

Es decir, no se cuestiona la revocación de la firma del cliente en base a criterios de seguridad, pero sí se considera incorrecto que, de manera reiterada, por teléfono y por escrito, no se informara al cliente de los motivos reales de la incidencia y se justificase como una cuestión puntual derivada del proceso de cambio de sus sistemas informáticos. Con ello, durante varias semanas se estuvo transmitiendo una información incorrecta al cliente que podría haber condicionado su toma de decisiones de inversión.

R/163/2008 – Banco Inversis, S.A. En esta reclamación se constató que el contenido de la información facilitada por la entidad a través de su página web sobre los precios bruto y neto, que se podían consultar bajo la denominación de “Detalle operación”, no se ajustaban a la realidad de mercado, sin que se ofreciese ningún tipo de información que permitiese al cliente conocer los motivos de una diferencia de precios que influía de manera determinante a la hora de conocer la valoración de su cartera.

R/297/2008 – Open Bank Santander Consumer, S.A. En este caso se puso de manifiesto que durante varios meses se produjo una incidencia en los sistemas de la entidad que impidió al reclamante obtener una imagen certera de la composición de su cartera de fondos de inversión, dado que se le imputaba la titularidad de unas participaciones de las que ya se había desprendido mediante una orden de reembolso por traspaso previamente ejecutada.

Esta situación no fue corregida de manera inmediata una vez detectada, sino que se mantuvo durante un largo período de tiempo; de tal manera que no quedó acreditada su corrección hasta la fecha de presentación de alegaciones a esta reclamación.

Open Bank situó el origen de la incidencia en el proceso de adaptación de sus propios sistemas tecnológicos, por lo que, en nuestra opinión, la responsabilidad no podía trasladarse a un tercero o a causas fortuitas.

R/391/2008 – Banco Inversis, S.A. En este caso, el motivo de reclamación fue la falta de cumplimiento de una campaña publicitaria. Así, la información suministrada por Inversis a través de Internet en relación con la categoría del fondo que adquirió el reclamante no fue adecuada ya que, al menos hasta octubre de 2006, el fondo estuvo incluido dentro de un listado de fondos no monetarios o de dinero, cuando en realidad no tenía esas características conforme a su política de inversión, lo que podría haber condicionado de manera directa la adopción de decisiones de inversión por parte del cliente.

En este caso, esa información era muy relevante en tanto que la promoción comercial ofrecida por la entidad contemplaba un incentivo reservado a aquellos nuevos clientes que suscribiesen participaciones de fondos de inversión que no estuviesen clasificados como monetarios o de dinero por un importe mínimo de 3.000 euros y que, además, mantuviesen su inversión durante un período mínimo de doce meses y un día.

Por ello, esa deficiencia informativa fue considerada actuación incorrecta. En cuanto al cumplimiento de las campañas de promoción por parte de las entidades se informó de que no le corresponde a la CNMV pronunciarse, sino a los tribunales de justicia.

R/506/2008 – Banco Inversis, S.A. Al igual que en el caso anterior, quedó acreditada la existencia de una información deficiente sobre el estado de tramitación en que se encontraba una orden de venta de contratos de futuros a la que el cliente podía acceder por Internet.

R/570/2008 – Open Bank Santander Consumer, S.A. Se apreció una actuación incorrecta por parte de la entidad, por no informar de incidencias informáticas que pudieron condicionar la toma de decisiones del reclamante sobre su cartera de valores.

La cuestión que se planteaba aquí era quién debía asumir las consecuencias derivadas de un error informático por el cual las órdenes de compra de valores que el reclamante había cursado pasaron a aparecer como realizadas y, por tanto, el reclamante pasó a tener una cartera ficticia.

El reclamante procedió a vender dicha cartera, lo cual provocó un elevado saldo en cuenta corriente. A partir de ese momento, la entidad decidió comprar los valores que el reclamante había vendido, lo que resultó una pérdida económica para el cliente, fruto de esa compraventa.

Si bien el reclamante procedió a la venta de su cartera ficticia antes de informarse de lo sucedido, el origen del problema se situó en la errónea e incorrecta información que la entidad estaba suministrando a su cliente. De hecho, la venta de la cartera no debería haberse ejecutado, puesto que el cliente no disponía de esos valores.

R/727, 820/2008 – Bankinter, S.A. En estos casos se puso de manifiesto que algunas de las diferentes emisiones de *warrants* cuya contratación se ofertaba a través de la página web de Bankinter no estaban correctamente identificadas, ya que la confusión de un *warrant call* con un *warrant put* afectaba de forma esencial a la toma de decisiones a la hora de invertir en este tipo de activos y podía desvirtuar completamente la operativa de un inversor.

Con independencia de que la información fuera elaborada y gestionada por un tercero, entendemos que era la entidad intermediaria la que mantenía la relación comercial con su cliente y la que debía responder del buen fin de la misma en el ámbito de sus responsabilidades.

En consecuencia, no cabe la exención de responsabilidad que planteaba el banco respecto a la identificación de *warrants* que aparece en su página web, la cual debía estar regida por los principios de transparencia, claridad, precisión y suficiencia, y que resulta especialmente relevante para quienes operan con productos derivados sometidos a un alto grado de volatilidad y que requieren una vigilancia constante.

Además, también quedó acreditado que, en varios de los casos, Bankinter no detectó la incidencia hasta que no fue puesta de manifiesto por los propios reclamantes.

Incidencias en operaciones de compraventa de derechos de suscripción preferente

R/752/2007 – Caja de Ahorros del Mediterráneo. La CNMV entiende que una de las obligaciones de los depositarios de valores con sus clientes es facilitarles información sobre el procedimiento a seguir para cursar instrucciones en el contexto de aquellas operaciones societarias llevadas a cabo por compañías de cuyas acciones son titulares, como, por ejemplo, una ampliación de capital con asignación de derechos de suscripción preferente.

En esta reclamación se constató que, inicialmente, la CAM ofreció una información incorrecta a su cliente sobre la existencia de una ampliación de capital en Avanzit y el inminente inicio del período de negociación de los derechos de suscripción cuando éste le dirigió un correo electrónico solicitando expresamente información al respecto.

R/780/2007 – Bankinter, S.A. En este caso, el reclamante adquirió derechos de suscripción preferente de acciones durante el último día de su período de negociación sin que, posteriormente, llegara a cursar ninguna instrucción específica sobre qué hacer con esos derechos, con lo que éstos se extinguieron con la consiguiente minusvalía para el cliente.

Consideramos que, tratándose del último día hábil de negociación de los derechos, habría resultado recomendable que se le advirtiese mediante algún tipo de mensaje sobre la necesidad de ejercitarlos o venderlos antes de la finalización de la sesión bursátil

Aunque Bankinter pretende atribuir a la comunicación que se encontraba a disposición de los clientes en su página web una utilidad en este sentido, entendemos que esa comunicación resultaba útil para aquellos clientes que adquirieran los derechos como consecuencia de su tenencia previa de acciones, pero podía inducir a confusión a aquellos clientes que adquiriesen sus derechos en el mercado secundario. Esto es así ya que se establecía un plazo para cursar instrucciones que no es acorde con la operativa seguida por quienes adquirieran derechos en los dos últimos días de negociación o que contemplaba una actuación subsidiaria de Bankinter que no sería tal en el supuesto anteriormente citado.

En nuestra opinión, al haber tenido lugar la adquisición de los derechos el último día de su plazo de negociación, resultaba absolutamente imposible que el cliente recibiese cualquier tipo de comunicación escrita remitida por correo postal dentro del plazo en el que pudiera ser de utilidad efectiva para él. Por ello, hubiera resultado más eficaz que en el mismo momento de cumplimentar la orden de compra de los derechos por Internet hubiera aparecido en la pantalla del cliente un mensaje en el que se le advirtiese de todos los aspectos anteriormente señalados.

R/009/2008 – Banco Español de Crédito, S.A. El cliente adquirió a través del *broker* por Internet de Banesto derechos de suscripción preferente de acciones de Ercros, S.A. por importe de 4.000 euros. Pese a haberse personado en la sucursal

de Banesto con la intención de suscribir las acciones de Ercros a que tenía derecho, desde la entidad se procedió unilateralmente a la venta de los derechos, repercutiéndole una comisión de 2.000 euros, que considera desproporcionada, y sin permitirle la suscripción de las acciones.

Dentro de las obligaciones de depositaria y administración de valores se encuentra el deber de llevar a cabo los actos necesarios para que los valores depositados conserven su valor y derechos con arreglo a las disposiciones legales; en interpretación de este deber las entidades vienen actuando de tal manera que en las ampliaciones de capital con emisión de derechos de suscripción y desembolso exigido, cuando sus clientes cuenten con derechos asignados por la tenencia previa de acciones de la compañía que ha procedido a ampliar su capital, en ausencia de instrucciones, la entidad depositaria adopta unilateralmente la decisión de vender los derechos por lo mejor antes de que finalice el período de negociación. Esta obligación ha sido trasladada a la mayoría de los contratos de custodia y administración de valores y así lo contempla el clausulado del contrato tipo de depósito y administración de valores de Banesto registrado en la CNMV.

Ello porque, con carácter general, una vez finalizado el período de negociación de los derechos, decae completamente el valor de éstos, tanto desde el punto de vista económico, como jurídico o societario. Por ello, esta actuación subsidiaria supone la mejor opción posible para el cliente, una vez llegados a esa situación, ya que le permitiría mantener el valor de los valores administrados.

Sin embargo, aquellos inversores que adquieran estos derechos, no en su condición de accionistas previos de la sociedad emisora, sino como consecuencia de una orden de compra en el mercado secundario, deben cursar instrucciones específicas a su intermediario sobre qué desean hacer con ellos, con independencia del momento en que hubieran ordenado esta compra. En caso de no mediar esas instrucciones, la entidad depositaria no debería efectuar ningún tipo de actuación al respecto, pudiendo incluso extinguirse los derechos con la consiguiente pérdida económica para los inversores.

Este fue el caso de los derechos de suscripción adquiridos por el reclamante a partir de la orden girada al efecto a través de Internet.

Por lo tanto, el depositario debió tratar de manera distinta los derechos de suscripción adquiridos en el mercado secundario y los derechos asignados por ser accionista de la sociedad emisora, incluso en lo que respecta a la información a transmitir a los clientes.

A este respecto, debe indicarse que no resulta adecuado que Banesto utilice el mismo formato de comunicación y difunda la misma información respecto a su actuación subsidiaria en caso de no mediar instrucciones del cliente en el caso de titulares de derechos de suscripción adquiridos en el mercado secundario, pese a que la entidad reconoce que así lo hizo.

En base a todo lo anterior, consideramos que la aplicación de comisiones derivada de la venta por defecto de los derechos de suscripción no debería haberse producido, ya que esa operación no debería haberse llevado a cabo unilateralmente por parte de Banesto.

R/326/2008 – Bankinter, S.A. En este caso, el reclamante era titular de derechos de suscripción preferente en su condición de accionista de la sociedad emisora y, además, adquirió un paquete adicional de derechos de suscripción preferente de acciones durante el período de negociación sin que, posteriormente, llegara a cursar ninguna instrucción específica sobre qué hacer con esos derechos, con lo que los derechos se extinguieron con la consiguiente minusvalía para el cliente.

Se concluyó que Bankinter debería haber aplicado un tratamiento diferente a ambos paquetes de derechos, de tal manera que debería haber procedido a la venta por lo mejor del paquete de derechos de suscripción no adquiridos en el mercado. Al no haberlo hecho, se concluyó como actuación incorrecta.

R/366/2008 – Bankinter, S.A. El cliente era titular de derechos de suscripción preferente de acciones en su condición de accionista de la sociedad emisora y, dentro del período de suscripción preferente e, incluso, del fijado por la entidad para recibir instrucciones de los clientes, cursó una orden de suscripción de nuevas acciones, orden que no fue atendida en tiempo y forma adecuados por Bankinter quien, por el contrario, procedió a la venta por lo mejor de esos derechos.

Bankinter reconoció la existencia de un error, si bien consideramos que, una vez detectado el error de no haber procedido a suscribir las nuevas acciones conforme a la orden girada por el cliente el día anterior, debió adoptar las medidas necesarias para tratar de ajustarse a sus instrucciones, lo que implicaba de manera necesaria la recompra de los derechos y su ejercicio.

Bankinter argumentó que una vez recomprados los derechos, ya no pudo ejercerlos por haber finalizado el plazo de la ampliación de capital. Sin embargo, consideramos que aún podía haberlo hecho durante el último día de ese período de suscripción preferente.

De toda esta secuencia de hechos, no obstante, debería haberse informado puntualmente al cliente, cosa que no quedó acreditado que hubiera sucedido.

R/413/2008 – Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante. En este caso, el reclamante adquirió derechos de suscripción preferente de acciones durante el período de negociación y, acto seguido, cursó una orden de venta condicionada.

Ante este mandato de venta, la responsabilidad de Bancaja pasaba por recibirlo y transmitirlo de una forma diligente al miembro del mercado en el que los derechos cotizasen para su ejecución.

En este caso, dado que había instrucciones específicas del cliente de poner a la venta los derechos de suscripción con unas determinadas condiciones de precio mínimo, entendemos que Bancaja debería haber mantenido vigente la orden durante todo el plazo fijado por el cliente, sin que estuviera justificado que, de manera unilateral, procediera a su anulación y a la introducción posterior de una nueva orden de venta durante el último día de negociación.

En nuestra opinión, una actuación adecuada por parte de Bancaja habría consistido en contactar con el cliente para advertirle que era el último día de negociación de los derechos y el recabar nuevas instrucciones sobre los mismos, dado que la orden de venta no había sido ejecutada y corría el riesgo de perder toda su inversión.

Ofertas públicas de adquisición de acciones (opas)

R/352/2007 – Caixa Rural La Vall “San Isidro”. Se trataba de un cliente que operaba por Internet y que era accionista de Metrovacesa, S.A., sociedad cotizada sobre la que se habían formulado dos opas competidoras cuyos plazos de aceptación finalizaban el 20 de septiembre de 2006.

El reclamante cursó un mandato de aceptación de una de las ofertas, si bien con posterioridad a haber dado esta orden, comprobó cómo las acciones seguían apareciendo en los extractos de sus respectivas cuentas de valores, por lo que decidió cursar una nueva orden de venta, sin que el sistema informático de la entidad hiciera ninguna advertencia o salvedad, lo que transmitió la percepción de que se podía disponer libremente de las acciones, cuando en realidad no era así.

Tras publicarse el resultado de las ofertas, el 22 de septiembre de 2006, la entidad reclamada procedió unilateralmente a comprar en el mercado las acciones necesarias para atender los mandatos de aceptación de la opa, generando a este cliente una minusvalía.

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

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

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

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

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

Se encontró actuación incorrecta de la entidad por no informar adecuadamente al cliente de estas implicaciones al tramitar su orden de aceptación de la opa, si bien se entendió que el cliente era corresponsable por haber dispuesto dos veces de un mismo paquete de acciones.

R/512/2007 – Caja de Ahorros de Galicia. El reclamante se quejaba de que la entidad designada por la oferente de la opa para intervenir y liquidar las operaciones de

adquisición de acciones derivadas de la oferta había comunicado incorrectamente la titularidad de las acciones a la Agencia Tributaria.

Sin embargo, en el curso de la reclamación se puso de manifiesto que la entidad designada había comunicado los datos de la titularidad conforme a la comunicación recibida de la entidad depositaria. Liquidó las operaciones de venta de acuerdo con las instrucciones recibidas y confirmadas nuevamente por la CECA. El error residía en los datos facilitados por la entidad depositaria: se había comunicado la titularidad de una persona que únicamente ostentaba la figura de representante legal

En consecuencia, se conminó a las entidades a realizar aquellas actuaciones necesarias para subsanar la incidencia observada.

R/613/2007 – Barclays Bank, S.A. Ante el proceso de fusión entre Telefónica, S.A. y Telefónica Móviles, S.A. Barclays recibió y tramitó una orden dada por el reclamante con el siguiente contenido literal: “acudir a la opa con las acciones de Telefónica Móviles” de las que era titular. Como consecuencia de ello, se produjo la venta de las acciones en el mercado secundario.

Consideramos que esta orden resultaba innecesaria para acudir al canje de acciones, dado que esto no era una facultad potestativa de los accionistas de Telefónica Móviles, S.A., sino una obligación derivada de los acuerdos preexistentes adoptados por ambas compañías que vinculaban a todas las entidades depositarias de las acciones y que no exigía la gestión de ninguna orden o mandato específico por parte del cliente.

No obstante, precisamente por su carácter redundante y ambiguo, entendimos que Barclays no debería haber recibido, ni tramitado este mandato y que, en caso de hacerlo, como así sucedió, debería haberse dirigido al cliente para advertirle de esta circunstancia y confirmar cuál era la finalidad cierta de su orden.

En opinión de la CNMV, la interpretación literal de la orden efectuada por Barclays sin haber recabado la confirmación por parte del cliente no fue adecuada.

R/696/2007 – Banco Pastor, S.A. Se trata de una reclamación ocasionada por la presunta no recepción por parte del reclamante de la preceptiva comunicación relativa a una opa de exclusión, en la que se puso de manifiesto una actuación incorrecta de la entidad al informarle incorrectamente del inicio del procedimiento de renuncia voluntaria al mantenimiento de la inscripción de dichos valores en el registro de anotaciones en cuenta, y un retraso en cumplir con la devolución ofrecida al reclamante de una comisión cobrada en concepto de depósito y administración de valores.

R/793/2007 – Caixa d’Estalvis de Catalunya.

R/392/2008 – Banco Inversis, S.A.

En ambos casos, las entidades alegaron que en la comunicación remitida a sus clientes se establecía el último día para acudir a la opa, de tal manera que la ejecución de sus respectivos mandatos no fue posible porque se recibieron después del momento de corte.

La CNMV ha manifestado en repetidas ocasiones que el acortamiento unilateral del plazo establecido en favor de los accionistas y de la propia oferta de adquisición sin causa justificada, salvo el interés propio de las entidades depositarias, cercena

el derecho al plazo establecido del cliente. El plazo de aceptación queda fijado en el folleto de la opa. Son las entidades las que deben poner los medios necesarios para hacerlas llegar a la entidad encargada de su ejecución con la máxima celeridad posible.

R/047/2008 – Banco Inversis S.A. El reclamante era titular de 7.419 acciones de Amadeus IT Group, S.A., sociedad no cotizada, y se quejaba de la venta de éstas por parte de la entidad sin su autorización ni consentimiento.

Inversis remitió al cliente una comunicación relativa a la existencia de una opa sobre esas acciones. Pese a que el cliente no cumplimentó el boletín de instrucciones por no estar conforme con la contraprestación ofrecida, Inversis procedió a la venta de las acciones.

En el marco de la reclamación se comprobó que en la comunicación en la que se informaba al reclamante de los términos de la opa formulada sobre las acciones de Amadeus IT Group, S.A., se fijaba una fecha límite para la recepción de instrucciones y se especificaba que “en caso de no recibir sus instrucciones antes de la fecha límite señalada procederemos a: No acudir a la OPA”.

Asimismo, el clausulado del contrato tipo de depósito y administración de valores de Inversis registrado en la CNMV especificaba que “De no recibir instrucciones del cliente, Inversis Banco podrá adoptar las decisiones que mejor salvaguarden los intereses del cliente [...]. En concreto y, entre otras, Inversis Banco podrá [...] acudir a las ofertas públicas de adquisición de valores para su exclusión de negociación en los mercados”.

Dado que a partir de los testimonios aportados, quedó acreditado que no se cursó ninguna instrucción a Inversis en relación con las acciones de las que era titular, la actuación unilateral de esa entidad se consideró incorrecta.

R/030, 112/2008 – Open Bank Santander Consumer, S.A. En estas reclamaciones el cliente se quejaba de la falta de atención a su orden de aceptación de la opa de Acciona y Enel sobre Endesa. Openbank esgrimía que el plazo de aceptación quedó delimitado a las 18.00 horas del último día del plazo de aceptación con el objeto de garantizar que la orden llegara con tiempo suficiente al mercado.

Sin embargo, la explicación aportada por la entidad era inconsistente ya que en los mandatos de aceptación de opa la orden no ha de ser tramitada en mercado. Por tanto, los horarios de contratación de los mercados no son vinculantes para este tipo de órdenes.

Teniendo en cuenta que en el folleto explicativo de la oferta no se establecía hora de corte alguna, la interpretación que se hizo fue que la entidad depositaria estaba obligada a recibir y tramitar mandatos de aceptación de la oferta por parte de sus clientes durante todo el tiempo que, con carácter general y en función del canal operativo utilizado, ofreciera a sus clientes para poder girar instrucciones. Así, por ejemplo, presencialmente Open Bank estaría obligado únicamente a recibir órdenes de aceptación durante el horario de apertura comercial de las sucursales; por Internet esta entidad ha afirmado que no ofrece la opción de cursar mandatos de aceptación de opas; y a través del servicio de banca telefónica, si estuviera contratado por el cliente, debería atender los mandatos dados por los clientes durante todo el horario habilitado para cursar instrucciones.

R/274/2008 – Bankinter, S.A. El reclamante era accionista de Tafisa, entidad que fue objeto de una opa de exclusión. Bankinter alegó no tener constancia de que el cliente hubiera girado mandato de aceptación, por lo que no acudió a la oferta y las acciones quedaron en cartera.

El contrato tipo de administración de valores de Bankinter registrado en la CNMV, marco de referencia para las relaciones entidad-cliente, establece en su clausulado que “el Banco desarrollará las actuaciones [...] siguiendo las órdenes dadas por el cliente. [...] De no recibir instrucciones expresas del cliente, el Banco [...] acudirá a las ofertas públicas de adquisición de valores para su exclusión [...]”.

Por lo tanto, queda recogido contractualmente que el único supuesto en el que Bankinter debería actuar unilateralmente sin mediar instrucciones del cliente es el de una opa de exclusión, que era el caso de la planteada sobre Tafisa. Por ello, su actuación se consideró incorrecta.

R/344/2008 – Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. El reclamante introdujo a través de BBVA una orden de compra de acciones de Tafisa condicionada a un precio máximo determinado.

Esa orden fue ejecutada a lo largo del último día del período de aceptación de la opa de exclusión formulada sobre esa compañía y, finalmente, las acciones quedaron en cartera del cliente sin haber acudido a la oferta.

En nuestra opinión, el hecho de que se formule una opa, ya sea de exclusión o no, sobre una sociedad cotizada, no supone ningún tipo de restricción en la negociación de sus acciones durante el período de aceptación, de tal manera que se pueden introducir y ejecutar órdenes sobre esas acciones con total normalidad.

No obstante, el contrato tipo de administración y depósito de valores de BBVA registrado en la CNMV, vigente en el momento en que tuvo lugar la operación de compra, determinaba que “[...] el banco, sin necesidad de tales instrucciones, se obliga a administrar los valores de modo que llevará a cabo [...] acudir a las ofertas públicas de adquisición de valores para su exclusión [...]”.

En consecuencia, dado que antes de la finalización del período de aceptación de la opa de exclusión sobre Tafisa el reclamante había adquirido a todos los efectos la condición de accionista de esta compañía y, dado que no cursó instrucciones específicas sobre esta oferta, consideramos que BBVA debería haber actuado unilateralmente girando instrucciones de aceptación de la opa y, por lo tanto, haber vendido sus acciones a un precio unitario de 1,54 euros.

R/427/2008 – Banco Caixa Geral, S.A. Los reclamantes eran accionistas de Endesa, entidad que fue objeto de una opa. A partir de los testimonios y de la documentación aportada por ambas partes, quedó acreditado que, dentro del período habilitado para ello, los reclamantes entregaron en la sucursal de Banco Caixa Geral sendas comunicaciones firmadas sobre la opa formulada sobre las acciones de Endesa de las que eran titulares, aunque sin incluir ninguna instrucción expresa respecto a la adhesión.

En nuestra opinión, la falta de instrucciones concretas suponía la ausencia de un elemento esencial del mandato y, en consecuencia, Banco Caixa Geral debería haber asumido un papel activo para contactar con los clientes y recabar información sobre

la finalidad de las órdenes. Más aún, cuando aún restaban dieciocho días para la finalización del período de validez de adhesiones y, por lo tanto, no había premura respecto a los plazos.

En este punto diferimos abiertamente de la entidad y entendemos que la responsabilidad de haber subsanado las deficiencias de las órdenes le correspondía exclusivamente a ella y no podía ser trasladada a los clientes.

Incidencias en la operativa con derivados

R/102/2008 – Bankinter, S.A. En base a lo previsto en el contrato firmado entre el cliente y la entidad para operar con derivados, y contrariamente a lo que indica Bankinter en su escrito de alegaciones, cualquier importe reclamado al cliente como consecuencia del cálculo de garantías por operar con futuros debía quedar reflejado en su cuenta corriente asociada en forma de adeudo. Así, en el supuesto de que se hubiera producido el cálculo de una garantía que hubiera significado un requerimiento de fondos para tal fin, ésta debería haber tenido su reflejo en la cuenta corriente del cliente, con independencia de que se hubiera hecho por error.

En este caso, tendría que haber procedido al abono inmediato de esa cantidad una vez detectado el error y ambos asientos deberían haber tenido su reflejo en la cuenta corriente, sin que ello debiera haber supuesto ningún tipo de problema técnico para la entidad.

Si, por el contrario, ese importe hubiera obedecido a un cálculo erróneo, por excesivo, del importe de la garantía que sí tuvo su reflejo en la cuenta, entendemos que Bankinter debería haberlo hecho constar expresamente en las explicaciones ofrecidas al cliente o en las alegaciones remitidas a la CNMV, cosa que no ha sucedido en ninguno de los dos casos.

Sea cual fuere el motivo, consideramos que la información transmitida por Bankinter a su cliente no fue correcta, puesto que no fue lo suficientemente concreta y clara como para obtener una imagen fiel sobre cuáles fueron las motivaciones de la incidencia. Más aún, cuando el propio cliente se dirigió en varias ocasiones a la entidad para solicitar información sobre este aspecto.

R/469/2008 – Open Bank Santander Consumer, S.A. Se trata de una posición de una cliente en derivados negociados en MEFV RV que fue cerrada por insuficiencia de las garantías aportadas, en un momento distinto al acordado contractualmente.

El contrato firmado entre las partes contenía la siguiente cláusula: “Cuando al realizar la verificación del saldo disponible en su cuenta corriente media hora antes de la apertura del primer mercado de todos los ofrecidos por Openbank, el mantenido en su cuenta de futuros sea inferior a las garantías exigidas (las solicitadas por el mercado junto al 20% adicional correspondiente a Open Bank) más las pérdidas netas y comisiones, se procederá a la cancelación automática de todas sus posiciones”.

Con fecha 17 de mayo de 2006, tras una fuerte caída acaecida en el Ibex 35, el saldo disponible en la cuenta de futuros de la reclamante devino insuficiente para cubrir las garantías exigidas, por lo que la reclamante consideró que si no aportaba las garantías exigidas, Openbank cerraría sus posiciones a la apertura de la sesión de negociación del día siguiente (9:00 a.m.).

Sin embargo, sus posiciones en derivados financieros no fueron cerradas a la apertura de la sesión del día siguiente, sino a las 9:36 a.m.

Open Bank manifestó que a partir de la referida cláusula no era posible conocer el momento exacto en que se cerrarían las posiciones, ya que ello se produce cuando el sistema informático termina de verificar cada una de las posiciones abiertas por todos sus clientes dados de alta en el mercado de futuros, y de compararlas con sus respectivos saldos en cuenta corriente.

En opinión de la CNMV, en cumplimiento de lo establecido en la cláusula objeto de controversia, Open Bank debía verificar la suficiencia del saldo disponible en la cuenta de derivados de su cliente media hora antes de la apertura del mercado de derivados que primero abriese de todos los que ofreciesen, generándose a partir de dicho momento las órdenes de cierre de sus posiciones que debían ser introducidas en los respectivos mercados de negociación (en este caso, MEFV RV), de forma automática cuando éstos abriesen.

A este respecto, debe señalarse que en la referida cláusula no se hacía referencia a que media hora antes de la apertura del primer mercado de derivados ofrecido se iniciase la verificación, sino a que ésta sería realizada en dicho momento, por lo que cabe entender que Open Bank debía concluir todas las comprobaciones que debiera realizar antes de la apertura de los respectivos mercados de negociación –en principio, cabría también presuponer que si Open Bank estableció como momento para realizar las comprobaciones media hora antes de la apertura del primer mercado ofrecido, es debido a que consideró que ese tiempo era suficiente para realizar todas las comprobaciones necesarias.

Además, en este caso particular, se daba la circunstancia de que entre los mercados de futuros ofrecidos por Open Bank se encontraba el Mercado Eurex, que abre una hora antes que MEFV RV, por lo que Open Bank dispuso de una hora adicional para realizar las verificaciones necesarias.

R/635/2008 – Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Córdoba. La orden de venta de *warrants* no fue tramitada por la entidad, debido a que no contaba con la información necesaria para ser ejecutada. Se decretó actuación incorrecta de la entidad.

La entidad alegó que las órdenes de mercado sólo se admiten si en ellas se indica un cambio y una fecha límite; sin embargo, el reclamante no incluyó ninguna de las dos cosas, por lo que la orden no se ejecutó. En este sentido, no parece adecuado que la entidad aceptara una orden sin poner de manifiesto al cliente que la orden estaba incompleta y que, por tanto, no se iba a tramitar.

Conviene señalar que la entidad reconoció su conducta inadecuada con anterioridad al pronunciamiento de la CNMV y ofreció al reclamante la posibilidad de liquidar la operación de venta no ejecutada al precio medio de los *warrants* del día en el que se había dado la orden.

Mercado AIAF de Renta Fija

R/053/2008 – Caja de Ahorros y M.P. de Madrid y R/085/2008 – Caja de Ahorros de Galicia. No ejecución de una orden de venta de valores en el mercado AIAF.

Tras el análisis de las operaciones cruzadas en mercado, se puso de manifiesto que las entidades habían venido desarrollando funciones de casación y búsqueda de contrapartidas para otras órdenes de similares características a las de los reclamantes, lo cual podía no resultar incompatible con la ausencia de contrapartida para esas órdenes, en la medida en que pudieran corresponder a órdenes pactadas bilateralmente entre clientes de la entidad.

En consecuencia, se consideró susceptible de mejora el grado de diligencia empleado a la hora de gestionar la búsqueda de contrapartida para los mandatos de venta de los clientes.

R/436, 452/2008 – Caja de Ahorros de Galicia. Caixa Galicia no advirtió a los reclamantes de la dificultad en la práctica de poder vender sus valores a la par; además, debería haberles informado de que ajustando de forma mínima el precio mínimo de venta aumentaría exponencialmente la probabilidad de hacer efectiva la operación.

Asimismo, se entendió que no quedó acreditado que Caixa Galicia hubiera acudido a la entidad proveedora de liquidez para completar sus obligaciones de búsqueda de contrapartida para las órdenes de venta giradas por el reclamante, lo que permitió concluir que no había existido una gestión adecuada de sus instrucciones.

R/696/2008 – Banco Santander, S.A. En este caso, se puso de manifiesto el retraso o dilación en la venta de unas participaciones preferentes emitidas por Unión Fenosa Financial Services USA en el mercado AIAF de Renta Fija.

Con carácter general, en el marco de sus respectivas políticas de ejecución de órdenes, las entidades que prestan servicios de inversión deben actuar con cuidado y diligencia en sus operaciones, realizándolas según las estrictas instrucciones de sus clientes y adoptando las medidas razonables para obtener el mejor resultado posible para ellos, teniendo en cuenta el precio, los costes, la rapidez y probabilidad en la ejecución y liquidación, el volumen, la naturaleza de la operación y cualquier otro elemento relevante para la ejecución de la orden.

El folleto informativo de la emisión establecía que, en virtud del Contrato de Liquidez suscrito entre el Emisor y Banco Santander, Banco Pastor, Caixanova, Caixa Galicia y Caja San Fernando, dichas entidades se comprometían a ofrecer liquidez a los tenedores de las Participaciones Preferentes mediante la introducción de órdenes de compra y de venta en AIAF Mercado de Renta Fija.

No obstante, cada Entidad Proveedora de Liquidez dejaría de estar obligada a ofrecer liquidez en el caso de que el saldo acumulado de participaciones preferentes del que fuese titular alcanzase o fuera superior a un determinado porcentaje del importe nominal de la emisión colocado a través de ella; el 4,8% en el caso de Banco Santander.

En la fecha en que el reclamante ordenó la venta de los valores, Banco Santander estaba exonerado de la obligación de proveer liquidez por haber alcanzado el tope de participaciones en cartera, pero no así el resto de entidades proveedoras, por lo que consideramos que una actuación adecuada por parte de Banco Santander habría requerido la búsqueda de una contrapartida para su orden a través de todos los medios razonables a su alcance: búsqueda de posiciones compradoras dentro de su red comercial y, en su defecto, acudir a las entidades proveedoras de liquidez para la emisión.

Asimismo, quedó acreditada su intermediación en numerosas transacciones de participaciones preferentes de Unión Fenosa Financial Services USA entre clientes, por lo que resulta verosímil suponer que habría venido desarrollando funciones de casación y búsqueda de contrapartidas para otras órdenes de similares características a la del cliente.

Por último, a partir de las alegaciones de la propia entidad, se concluyó que Banco Santander no acudió al resto de entidades proveedoras de liquidez para completar sus obligaciones de búsqueda de contrapartida para la orden de venta del cliente.

Todo ello permite concluir que, pese a que a la operativa con participaciones preferentes no le sea de aplicación a las previsiones incluidas en la política de ejecución de órdenes de Banco Santander, no existió una gestión adecuada de las instrucciones de venta del reclamante.

A3.1.2 Información suministrada al cliente

R/390/2007 – Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid y R/413/2007 – Banco Español de Crédito, S.A. Los reclamantes manifestaron su disconformidad con los tipos de cambio aplicables a compraventas de divisas realizadas como consecuencia de la tramitación y ejecución de operaciones sobre valores negociados en divisas distintas del euro.

Contrastada la documentación aportada a los expedientes, no se desprendió que los reclamantes hubieran sido convenientemente informados de los tipos de cambio que resultarían aplicables a las operaciones ordenadas, de acuerdo con las exigencias de claridad, transparencia y diligencia exigibles a las empresas que prestan servicios de inversión, por lo que se consideró incorrecta su actuación.

R/629, 764/2007 – Barclays Bank, S.A. En el contexto de estas reclamaciones quedó acreditado que las órdenes firmadas por los reclamantes no contenían algunos de los contenidos mínimos exigibles a un mandato de valores para su adecuada comprensión. Así, incluía una denominación genérica del producto que podía inducir a confusión, dado que en esas mismas fechas Barclays estaba comercializando otros bonos con la misma denominación de “Snowblade”, aunque emitidos por compañías diferentes.

En opinión de la CNMV debería haberse identificado de manera expresa la denominación del emisor a fin de que el cliente hubiera podido conocer realmente a quién estaba financiando con su compra.

R/608/2007 – Deutsche Bank, S.A.E. y R/776/2007 – Caja de Ahorros del Mediterráneo. En estas reclamaciones se puso de manifiesto la ausencia en la información suministrada por la entidad al cliente de un dato esencial para la comprensión de las condiciones del activo adquirido, como era el mercado secundario en el que iba a quedar listado o iba a ser admitido a negociación.

En el caso de la reclamación contra Deutsche Bank además se ofreció al cliente una información escrita sobre las condiciones del producto que le pudo inducir a error respecto a los plazos de amortización de la inversión.

R/469/2007 – Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid (Caja Madrid). Se consideró incorrecta la actuación de Caja Madrid al haber informado de forma

inadecuada al reclamante sobre una oferta realizada por Iberdrola para adquirir la totalidad del capital ordinario de Scottish Power.

En concreto, en la información remitida por la entidad se hacía referencia a que se trataba de una opa, cuando en realidad era una oferta realizada conforme al artículo 425 de la ley de sociedades británica, que requería, entre otras cosas, la aprobación de los accionistas de Scottish Power, de Iberdrola y la sanción del Tribunal de Sesiones de Edimburgo, y que en caso de devenir efectiva era vinculante para todos los accionistas de Scottish Power, si bien éstos disponían de diversas posibilidades de elección en cuanto a la forma en que recibirían la contraprestación.

La comunicación enviada al reclamante tampoco contenía información sobre las condiciones a las que estaba sujeta la efectividad de la oferta, ni sobre todas las posibilidades de elección –solamente se informaba de algunas de ellas– de que disponían, ni sobre la forma en que la oferta se haría efectiva en caso de no realizar ninguna elección.

R/637/2007 – Banco Inversis, S.A. Se consideró incorrecta su actuación al no haber aportado copia de una orden de traspaso dada por el reclamante ni de su posterior anulación que Banco Inversis alegó ante la reclamación de su cliente, sin que tampoco se esgrimiese razón alguna justificativa de ello.

Asimismo, se consideró incorrecta la actuación de la entidad reclamada al no enviar al reclamante una comunicación con objeto de recabar sus instrucciones respecto de la opa de exclusión que fue formulada sobre las acciones de Yell Publicidad, S.A. en los primeros meses del año 2007.

R/690/2007 – Banco Santander, S.A. El reclamante invirtió en varios tramos de un contrato financiero atípico (actualmente, a este tipo de contratos se les denomina contratos financieros de compra/venta de opciones) vinculado a la evolución de la acción de Banco Santander, S.A.

El producto contratado era un producto de riesgo elevado, en el que si bien Banco Santander se obligaba a abonar los rendimientos pactados, incluso se podría haber llegado a perder la totalidad del principal invertido en caso de que el precio de venta de las acciones de Banco Santander que eventualmente se hubiesen entregado hubiese sido igual a cero.

Se consideró que la entidad actuó incorrectamente al incluir en el encabezado de las hojas de los contratos firmados por el reclamante la expresión “contrato de apertura de depósito financiero”, dado que ésta no se correspondía con la naturaleza del producto recogida en su clausulado ni con el modelo de contrato que para la comercialización de este producto habían registrado en la CNMV.

Adicionalmente, se consideró incorrecta la actuación de la entidad al formalizar la inversión del reclamante en el tercer tramo de este contrato financiero, con anterioridad a la fecha de inicio de su período de suscripción.

R/574/2007 – IberCaja, R/145/2008 – C.A y M.P. de Madrid, R/280/2008 – Banco de Finanzas e Inversiones, S.A. En estas reclamaciones se concluyó una actuación incorrecta por parte de las entidades en lo que respecta al contenido de las órdenes de compra de valores dadas por los reclamantes, que formalmente podían considerarse confusas o incompletas.

R/730/2007 – Banco Español de Crédito, S.A.
R/109/2008 – Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
R/279/2008 – Banco Santander, S.A.
R/283/2008 – Gaesco Bolsa, S.V., S.A.

En estos casos se consideró incorrecta la forma de proceder de las entidades al no conservar un contrato firmado con los reclamantes, pese a no haber transcurrido el plazo de cinco años que establece la legislación para la conservación de los documentos contractuales.

En uno de los casos se consideró que, al continuar vigente el depósito de valores, la entidad reclamada debería haber conservado el mencionado contrato en cumplimiento de la obligación atribuible a las entidades de conservar los documentos contractuales suscritos por el cliente durante un período mínimo de cinco años a contar desde la fecha de cancelación de los mismos.

R/017/2008 – Caja España de Inversiones, Caja de Ahorros y Monte de Piedad. Se considera incorrecta la actuación de la entidad reclamada al no atender adecuadamente la solicitud de delegación de voto para acudir a una junta de accionistas de Endesa, S.A. que estaba convocada en primera convocatoria a las 11:00 horas del 25 de septiembre de 2007.

En concreto, Caja España estableció el 20 de septiembre de 2007 como fecha límite para recibir las tarjetas de asistencia de sus clientes debidamente cumplimentadas, alegando que esto era debido a que debían enviarla a la Confederación Española de Cajas de Ahorro, que exigía que estuviesen en su poder dentro de los dos días hábiles anteriores a la celebración de la primera convocatoria de la junta.

La reclamante manifestó haberse dirigido a Caja España con objeto de delegar el voto el 21 de septiembre de 2007. Caja España alegó que no se había dirigido dentro del plazo límite que establecieron al efecto.

Se consideró que dado que todavía se encontraba en plazo (Endesa establecía como plazo límite para su recepción las 24 horas antes del día y hora previstos para la celebración de la junta de accionistas en primera convocatoria), Caja España debería haber tramitado la delegación del voto o, al menos, informado a la reclamante de los mecanismos alternativos de que disponía para votar o delegar el voto a distancia.

R/019/2008 – Banco Banif, S.A. En esta reclamación se concluyó una actuación incorrecta por parte de Banco Banif al enviar un correo electrónico al reclamante relativo a una oferta pública de suscripción de acciones de Meinl International Power Limited realizada con motivo de su admisión a cotización en Austria, en el que se afirmaba que la salida a bolsa iba a salir muy bien, se daba una expectativa de rentabilidad entre el 12% y el 25% que no se justificaba ni explicaba adecuadamente, y se indicaba que el riesgo de la inversión era bajo, lo cual no se correspondía con los propios informes que sobre esta compañía posteriormente entregaron al reclamante, en los que se indicaba que se trataba de una inversión en mercados menos desarrollados y de mayor riesgo/rentabilidad.

Adicionalmente, se consideró incorrecta la actuación de la entidad al materializar la inversión, sin recabar previamente la formalización por parte de su cliente de la orden de suscripción y del contrato de apertura de cuenta de valores.

R/057/2008 – Banco Santander, S.A. Se consideró incorrecta la actuación de la entidad reclamada debido a que no informó con la debida claridad, precisión y suficiencia de un *split* de acciones de Bankinter acaecido en julio de 2007.

En concreto, de lo expuesto por las partes, se desprendía que el único documento informativo enviado por Banco Santander para informar a su cliente del *split* objeto de reclamación fue el documento de liquidación de la comisión que con motivo de su ejecución le cobraron, la cual conceptuaron como por cambio de nominal.

Sin embargo, dicho documento no incluía información sobre la proporción del *split*, el número de acciones nuevas que se le entregaban por sus acciones antiguas, ni sobre el nuevo nominal unitario de sus acciones.

R/111/2008 – La Caixa. En este caso, el cliente había suscrito un contrato de seguro de cambio y, en el momento de proceder a su cancelación, La Caixa tramitó incorrectamente las instrucciones del cliente, procediendo a su liquidación sin haberse ajustado de manera expresa al clausulado del contrato, que exigía recabar instrucciones adicionales del cliente para determinar la forma de liquidación más adecuada.

Además, no informó al cliente de los costes asociados a la ejecución de esa cancelación, aspecto éste que tampoco estaba incorporado al clausulado del contrato.

R/190/2008 – Banco Santander, S.A. En este caso, se trataba de contratos de operación de opciones de tipo de cambio EUR/USD que fueron suscritos de manera sucesiva por el reclamante. Acabó concluyéndose actuación incorrecta de Banco Santander debido al carácter incompleto del contenido de dichos contratos en lo referente a las condiciones y costes de su cancelación anticipada.

R/335, 395/2008 – Barclays Bank, S.A. En el contexto de estas reclamaciones no pudo demostrarse que los clientes hubieran suscrito algún tipo de orden específica que autorizase la compra de valores emitidos por Barclays Bank Plc. La entidad fue incapaz de aportar ninguna evidencia de que dichos documentos existieron, por lo que debe entenderse que se produjo una actuación incorrecta bien en el proceso de compra, o bien en el proceso de archivo y conservación de justificantes de órdenes de valores, dado que Barclays estaría obligado a conservar los justificantes de las órdenes en las que quedaron formalizadas las operaciones durante un período mínimo de cinco años.

Respecto al conocimiento de la evolución de este tipo de inversiones una vez contratadas, entendemos que las entidades deben evitar transmitir al reclamante de manera periódica una información sobre la composición de su cartera que pueda inducirles a error respecto al valor real de sus activos. Así, consideramos que reflejar en los extractos un valor constante del 100% del valor nominal supone una información inadecuada, debiendo reflejarse una valoración real de mercado que permita al cliente interpretar de manera correcta cuánto vale lo que tiene en cada momento.

En el caso de Barclays, a partir de los extractos analizados en el contexto de las reclamaciones se concluyó que había estado remitiendo a los reclamantes de manera sistemática una información fiscal y sobre composición de su cartera que podía inducir a error respecto al valor real de los bonos estructurados de los que eran titulares, en tanto que se indicaba de forma reiterada un valor unitario del 100% de su importe nominal, cuando la realidad es que se trataba de unos valores listados en mercados extranjeros cuya valoración había descendido.

R/419/2008 – Banco de Sabadell, S.A. El reclamante manifestaba su disconformidad con la información suministrada por esta entidad en el momento de adquirir unos valores extranjeros y por los resultados obtenidos con dicha inversión.

El producto, bajo la denominación comercial de Evergreen Banco Urquijo, consistía en títulos de valor nominal 50.000 € emitidos por KBC INTERNATIONALE FINANCIERINGSMAATSCHAPPIJ NV. (código ISIN 0254637068) el 16 de mayo de 2006, con vencimiento en 2014, y contaba con unas determinadas condiciones de liquidez. El rendimiento del producto venía determinado por los cupones indexados a la inflación Europea sin tabaco, pagaderos anualmente y por un cupón final determinado por la estrategia de inversión denominada CPPI sobre la cesta de fondos detallada en el folleto.

Debe puntualizarse que los títulos adquiridos se encontraban emitidos y admitidos a negociación fuera de España, concretamente en Luxemburgo, y que su colocación no requirió el registro de ningún folleto informativo específico en la CNMV. Ello no obstaba para que la entidad hubiera ofrecido una información veraz, transparente y suficiente sobre las características del producto ofrecido. De tal manera que, si disponía de algún tipo de información escrita sobre la emisión (por ejemplo, condiciones finales de la emisión que se registran en el organismo supervisor de origen), debiera haberla puesto a disposición de su cliente.

El documento facilitado por la entidad recogía las características más relevantes de la emisión, como la identidad del emisor, el valor nominal, el valor de amortización, la forma de determinación del cupón anual y la composición del activo subyacente formada por fondos de inversión. Estas condiciones deberían corresponderse con las recogidas en las condiciones finales de la emisión.

Por otra parte, en el citado documento se indicaba que existía liquidez diaria del producto pero con unas determinadas penalizaciones. Sin embargo, no se hacía referencia alguna a la forma de obtener esa liquidez y al precio al que se produciría. Es más, no se precisaba si necesariamente debía acudir a un mercado secundario o si por el contrario existía alguna entidad que ofreciera esa liquidez fijando un método para el cálculo del precio. Tan sólo se indicaba la existencia de una penalización si la inversión no era mantenida al menos durante tres años.

Además, se expresaba la opinión de la entidad respecto a la probabilidad de obtención de una determinada rentabilidad de la inversión tomando los datos históricos de las rentabilidades de los fondos que componían el activo subyacente. Se observaba que los datos históricos tomados se referían a un período de tres años, cuando el plazo de la inversión era de ocho. En nuestra opinión, la serie de datos históricos no era lo suficientemente extensa como para poder ofrecer una valoración adecuada de la rentabilidad de la inversión.

Por tanto, la CNMV consideró que existía actuación incorrecta debido a la información ofrecida sobre un producto de inversión.

R/474/2008 – Open Bank Santander Consumer, S.A. El reclamante había solicitado en varias ocasiones el documento de liquidación de dos operaciones de compra de valores negociables.

Tras su reclamación, la entidad facilitó un breve extracto de las dos operaciones en el que se recogían los términos principales de las compras de valores realizadas.

Sin embargo, se observaban varias deficiencias informativas. Concretamente, no se recogía información desglosada de los gastos soportados por la inversión, ni se indicaba el mercado en el que se realizaba la operación, el código ISIN o el número de orden. Asimismo, no constaba ningún sello de la entidad o membrete con el que poder acreditar ante terceros la información allí contenida.

R/523/2008 – Citibank España, S.A. En esta reclamación se comprobó que la entidad ofrecía a sus clientes que operaban por Internet una serie de datos resumidos sobre las condiciones de las participaciones preferentes de Caixa Terrassa que adquirió el reclamante que, aunque escasos, debían considerarse esenciales para poder conocer aspectos tan relevantes como la rentabilidad y la fecha de vencimiento y, por lo tanto, podían ser determinantes para la adopción de decisiones de inversión.

Citibank reconoció que la información facilitada sobre los cupones y sobre la fecha de vencimiento de las preferentes no se ajustaba de manera fiel a las condiciones previstas en el folleto de la emisión –carácter perpetuo, rentabilidad variable a partir de una determinada fecha, posibilidad de amortización anticipada, etc.–, si bien lo justificó por la complejidad de la misma a efectos de poder ser sintetizada en unos campos reducidos y aludió a una cláusula de exoneración de responsabilidad sobre la “información de mercado” difundida a través de la web, en tanto que había sido facilitada por terceros.

En nuestra opinión, la cláusula de exoneración esgrimida por la entidad proveedora del servicio de intermediación resultaría aplicable sólo en lo referente a los datos propios de la negociación de mercado –precios y cotizaciones de referencia–, pero en ningún caso puede considerarse extensiva a datos no de mercado, sino inherentes a la propia emisión, como sus fechas de referencia o datos del cupón, que son conocidos desde la fecha de emisión y tienen carácter permanente. Por ello, se consideró incorrecta la información ofrecida al cliente.

R/050, 143, 173, 183, 221, 478, 586, 718, 729/2008 – Banco Español de Crédito, S.A.
R/285, 287 y 522/2007 – Banco Santander, S.A.
R/051/2008 – Banco de Galicia, S.A.
R/198/2008 – Banco Popular, S.A.

Se plantearon una serie de reclamaciones contra estas entidades basadas en la existencia de una información inadecuada en el proceso de firma de contratos de *swap* o permuta financiera de tipos de interés.

En el caso de Banesto, se pusieron de manifiesto algunas deficiencias en el proceso de contratación de este tipo de producto: así, el cliente se veía obligado a suscribir un primer documento de carácter provisional a partir de cuya firma el producto comenzaba a surtir plenos efectos si bien, a posteriori, debía firmar el contrato definitivo cuyo clausulado podía diferir del anterior. Se detectaron incluso deficiencias en el contenido de la orden y el contrato utilizado por la entidad, puesto que no incluían información suficiente para conocer algunas de las características más relevantes del producto.

Asimismo, un aspecto relevante de este tipo de reclamaciones era que los documentos en los que quedaron formalizadas las operaciones incluían cláusulas que hacían referencia de forma genérica a la supuesta independencia de la decisión de entrar en esta operación y a la ausencia total y absoluta de recomendaciones o asesoramiento sobre el producto por parte de la entidad, es decir, eximiendo totalmente a la enti-

dad de responsabilidad en cuanto a la iniciativa de la contratación. Igualmente se aludía al conocimiento de los riesgos asumidos y al entendimiento de las condiciones del producto por parte del ordenante.

Si bien en el informe final de estas reclamaciones no se entró a valorar el grado de entendimiento real y comprensión por parte del cliente respecto de las características del producto, en algunos casos sí se concluyó que habían existido actuaciones incorrectas en cuanto al procedimiento de contratación, además de en lo referente a algunos aspectos de la información ofrecida a los clientes a través de los propios contratos, como el procedimiento para instar a su cancelación anticipada voluntaria, así como los posibles gastos asociados a esa cancelación.

R/593/2008 – Bankinter, S.A. Se apreció una actuación incorrecta de la entidad por informar equivocadamente de un elemento esencial sobre una emisión de participaciones preferentes adquiridas por el reclamante.

En esta ocasión, el reclamante había contratado unas participaciones preferentes con un vencimiento de tres años y medio, al menos esa era la información que le habían trasladado desde la entidad. Lo cierto es que las participaciones preferentes son siempre un producto de vencimiento perpetuo, sin perjuicio de la posibilidad que suele tener el emisor, a su voluntad, de amortizar anticipadamente.

La entidad reconocía en su escrito que había cometido un error de información pero que ello no hacía cambiar las características del producto.

R/712/2008 – Lloyds TSB Bank PLC, Sucursal en España, S.A. El reclamante se quejaba de la información que constaba en la orden de adquisición de unos títulos. Consideraba que la inclusión de la opción de vencimiento anticipado (opción *call*) de unos títulos de carácter perpetuo, le habían inducido a error en el momento de su adquisición.

Determinados valores que cuentan con un vencimiento fijado pueden, adicionalmente, otorgar una opción, bien sea al emisor o al tenedor de los valores, de amortización anticipada. Las condiciones de mercado, muy especialmente los tipos de interés, influirán en la decisión de ejecución de esta opción.

La opción de amortización anticipada de los títulos a favor del emisor se denomina opción *call*. Esta posibilidad puede otorgarse en una o en varias fechas durante la vida del título. Si el emisor no opta por su amortización, la vigencia del producto se mantiene hasta vencimiento o hasta la siguiente fecha *call*.

Efectivamente, consideramos que la entidad debía haber incluido en el campo del vencimiento del producto que se trataba de un producto perpetuo y que, además, contaba con una opción *call* (opción de vencimiento anticipado) en una determinada fecha. La inclusión tan sólo de la fecha de la opción de amortización *call*, sin mención alguna a su perpetuidad, pudo haber inducido a error sobre el verdadero carácter de los valores adquiridos.

No obstante, la CNMV no estaba en disposición de valorar si esta circunstancia tuvo un efecto determinante en la decisión de inversión adoptada por el reclamante.

R/762/2008 – Citibank España, S.A. En nuestra opinión, el proceso de formalización de la inversión en un bono “Snowball” emitido por UBS AG Zurich y Basilea a través de su sucursal en Jersey fue inadecuado por varios motivos: (i) la orden de

compra inicial fue firmada dos meses antes de iniciarse el período de suscripción que la sociedad emisora y el propio Citibank, como entidad colocadora, habían acordado para los bonos Snowball y cuando éstos aún no habían sido formalmente emitidos; (ii) ninguno de los documentos firmados permitían concluir al cliente y a cualquier observador externo cuál era realmente la identificación y cuáles eran las características del producto que estaba contratando.

A3.1.3 Comisiones y gastos

Comisiones por operaciones en mercados extranjeros

R/550/2007 – Banco Inversis, S.A. El folleto de tarifas máximas registrado por Inversis en la CNMV presentaba diferencias sustanciales de contenido en relación con las que aportaba la entidad en sus alegaciones y que respondían a la denominación de “Tarifas Comerciales”.

Una de esas diferencias, que resulta fundamental en el caso que nos ocupa, es que el folleto registrado en la CNMV no definía de manera específica qué se entendía por operación a efectos de aplicación de tarifas, es decir, no contemplaba la posibilidad de replicar comisiones en casos de órdenes ejecutadas de manera fragmentada.

En consecuencia, la CNMV entiende que el folleto de tarifas máximas registrado dejaba abierto ese aspecto, en tanto que no deslindaba o establecía diferenciación conceptual alguna entre orden y operación de valores.

En nuestra opinión, debe haber una coincidencia plena entre los conceptos de devengo y forma de cálculo de las comisiones previstos en el folleto de tarifas máximas registrado en la CNMV y el folleto comercial, con independencia de que estas últimas puedan ser inferiores en cuantía.

Ante la imposibilidad de cobrar por conceptos e importes diferentes o no recogidos en el folleto registrado, entendimos que deberían aplicarse las comisiones en aquellos términos que resultasen más favorables al cliente, por lo que Inversis no estaba facultado para replicar las comisiones por ejecución de órdenes de valores en mercados internacionales de forma fragmentada.

En consecuencia, se consideró que se había producido una actuación incorrecta por parte de la entidad.

Comisiones por ejecución de operaciones

R/703/2007 – Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid
R/320/2008 – Bankinter, S.A.

Los reclamantes se quejaban de la modificación unilateral de las condiciones especiales pactadas con la entidad, dado que habían venido siendo beneficiarios de determinadas exenciones y bonificaciones de comisiones, hasta que en un determinado momento, cesaron sin previo aviso.

Del análisis de las reclamaciones se concluyó que las entidades habían aplicado las nuevas condiciones sin que mediase aviso alguno a sus clientes. En consecuencia,

el cobro de esas comisiones no procedía en tanto en cuanto el cliente no fue convenientemente informado del elevamiento de comisiones.

En el caso de Caja Madrid no existía documento alguno que acreditara la duración de la bonificación comercial, ni comunicación posterior de la entidad que advirtiese al cliente de su finalización. En consecuencia, se consideró que su actuación había sido incorrecta por la falta de comunicación del cambio de las comisiones efectivas cobradas. Además, se recomendó la adecuada formalización de aquellas bonificaciones comerciales sostenidas en el tiempo al objeto de que los inversores puedan conocer en todo momento el coste efectivo de las operaciones que pretenden realizar.

Adicionalmente, se detectaron deficiencias en materia de comunicación con los clientes. La comunicación realizada por Bankinter en la que se trasladaba al cliente la sujeción a la tarifa estándar no cumplía con los requisitos mínimos exigidos a este tipo de comunicaciones.

Entre los defectos de información cabe señalar la falta de mención del plazo mínimo del que el cliente dispone para aceptar o rechazar la modificación propuesta y de fijación de una fecha de entrada en vigor. Tampoco se daba información sobre el coste que suponía la citada alteración o se adjuntaba copia de la nueva tarifa.

R/728/2007 – Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja. Se consideró incorrecta la actuación de la entidad al haber aplicado al traspaso de unas acciones una comisión que resultaba de aplicación en una fecha posterior a aquélla en la que fue ordenado el traspaso.

R/036/2008 – Banco Santander, S.A. La reclamante mantenía unas condiciones financieras especiales según las cuales quedaba exonerada del pago de determinadas comisiones. No obstante, a partir de 2004 la entidad comenzó a realizar diversos cargos por administración y custodia de valores, así como por traspaso de valores a otra entidad.

La CNMV consideró que las mencionadas condiciones particulares no eran únicas y exclusivas, con lo que a los servicios prestados por la entidad reclamada, pero no recogidos en dichas condiciones, les eran de aplicación las correspondientes comisiones recogidas en el folleto de tarifas máximas vigente en cada momento. No obstante, consideró incorrecta la actuación de la entidad al facilitar al reclamante una información deficiente sobre la operación de traspaso realizada. A este respecto, en el extracto facilitado al cliente relativo a la comisión cobrada no se expresaba con claridad el concepto de dicha comisión, su base de cálculo y los impuestos aplicables en relación con ella.

R/182/2008 – Banco Santander, S.A. En este caso se consideró incorrecta la actuación de la entidad al facilitar al reclamante una información deficiente sobre la comisión cobrada. En particular, la entidad cobró al reclamante una comisión derivada de la liquidación por amortización y una comisión sin especificar el concepto al que correspondía de entre los recogidos en el correspondiente folleto de tarifas.

R/204/2008 – Renta 4, Sociedad de Valores, S.A. Se consideró incorrecta la actuación de la entidad porque aplicó unas comisiones de gestión de carteras distintas de las que estaban publicadas en su página web.

La entidad alegaba que las comisiones que aplicó a su cliente eran las que venían recogidas en el contrato firmado por las partes. No obstante lo anterior, se enten-

dió que ello no era óbice para eximir a la entidad de la responsabilidad que debía asumir para con sus clientes en relación a su información publicada a través de un canal tan importante como es Internet. Las comisiones que aparecían en su página web eran sensiblemente inferiores a las que aparecían en el contrato.

R/263/2008 – Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. BBVA reconoció no haber facilitado al cliente información detallada sobre los costes asociados a la ejecución de su orden de venta de participaciones preferentes previamente a que fuera girada, así como que se le transmitió una información sobre el importe resultante de la venta sin las debidas exigencias de precaución por su carácter estimativo.

Ello se consideró una actuación incorrecta, dado que la información ofrecida pudo inducir a error al reclamante, si bien la entidad se mostró dispuesta a corregirla.

R/348/2008 – Cajamar Caja Rural Sociedad Cooperativa de Crédito. Se consideró incorrecta la conducta de la entidad consistente en no informar a la reclamante del coste aparejado al procedimiento de renuncia voluntaria de unas anotaciones en cuenta de la sociedad Papelera Española, S.A. de las que la reclamante era titular.

R/482/2008 – Banco Banif, S.A. El reclamante se quejaba del cobro de una comisión de traspaso de valores y otra en concepto de comisión de gestión. El informe concluyó que, si bien no se había apreciado irregularidad en el cobro de la comisión por el traspaso de valores a otra entidad, cuyo cargo se produjo el día del traspaso efectivo y estaba prevista en el folleto de tarifas máximas, sí se consideró incorrecto el cobro de una comisión de gestión, ya que éste se produjo en una fecha posterior a la fecha límite estipulada en el contrato firmado por las partes.

R/015/2008 – Caja de Ahorros del Mediterráneo. Se consideraron incorrectas las siguientes actuaciones de la entidad reclamada:

- 1 Aplicar en las liquidaciones de las comisiones de administración de valores negociados en mercados españoles objeto de reclamación, unos mínimos por operación superiores a los establecidos en su folleto de tarifas. En el folleto de tarifas máximas registrado por la CAM en la CNMV con fecha 11 de mayo de 2006, la comisión máxima establecida por la administración de valores negociables en mercados españoles representados en anotaciones en cuenta quedó establecida en el 8 por mil anual sobre nominal con un mínimo de 3 euros por operación, que se liquida y cobra por trimestres.

A partir de lo expuesto, se entendió que la comisión máxima que la CAM puede liquidar trimestralmente es del 2 por mil sobre nominal con un mínimo de 0,75 euros (3 euros/4) por cada clase de valor –dado que el tanto por mil es anual, y al no existir ninguna indicación en contrario, debe entenderse que el mínimo por operación especificado es también anual.

Sin embargo, la entidad reclamada le estaba aplicando un mínimo trimestral de 2 euros.

- 2 No notificar al reclamante con la suficiente antelación las modificaciones acaecidas en sus tarifas. La entidad afirmaba haberle enviado con fecha 16 de agosto de 2006 una comunicación informativa en la que se indicaba que las nuevas tarifas serían aplicables a partir del 1 de octubre de 2006.

De acuerdo con la normativa vigente en dicho momento, debía otorgarse al cliente un plazo mínimo de 2 meses para poder modificar o cancelar su relación contractual, si así lo deseaba, sin que le fuesen de aplicación las nuevas tarifas, aunque sí las anteriormente vigentes. Esta obligación legal no se cumplió en este caso, dado que desde la fecha de recepción de la notificación de 16 de agosto de 2006 hasta el 1 de octubre de 2006 no habían transcurrido 2 meses.

- 3 El contenido de las comunicaciones presuntamente remitidas por la entidad reclamada para informar al reclamante de las modificaciones de tarifas objeto de reclamación no reunía los requisitos exigibles de claridad y precisión. Si bien la norma permitía que la comunicación por la que se informa al cliente de la modificación de las tarifas pudiera incorporarse a la información periódica que debiera suministrarle la entidad, esta información debía ofrecerse de forma clara, correcta, precisa y suficiente, para evitar su incorrecta interpretación y de forma que el cliente conociese con precisión sus efectos.

En este caso concreto, en la comunicación de 16 de agosto de 2006 que la entidad adjuntó como justificante de la notificación de la modificación de las tarifas referidas, no se informaba de estas modificaciones de forma separada a las otras informaciones incluidas en la comunicación, sino que la información se ofrecía junto con una publicidad relativa a un servicio de información para invertir en renta variable ofrecido por la entidad.

La entidad, con el fin de incentivar la contratación del servicio que publicita, indicaba que disponía de unas tarifas muy competitivas, remitiendo mediante un asterisco a la cuantía de alguna de las nuevas tarifas en vigor a partir del 1 de octubre de 2006, detalladas en letra pequeña en la parte inferior derecha del documento.

Al respecto debemos señalar que la comunicación de los cambios en las comisiones es una exigencia normativa. Esta información por tanto debía figurar en el cuerpo central del mensaje de manera que permitiera una visualización clara. La letra pequeña puede ser útil para incluir información accesorio o complementaria pero no para cumplir con una obligación legal de información.

Además, no es adecuado informar de una subida de comisiones sin realizar mención expresa a su elevación o modificación ya que podría inducir a los clientes a una interpretación errónea.

Adicionalmente, debe señalarse que en la referida comunicación de 16 de agosto de 2006, no se especificaba respecto de las comisiones objeto de reclamación su base de cálculo.

- 4 Comenzar a cobrar las nuevas comisiones antes de su entrada en vigor. Aunque la entrada en vigor de las nuevas comisiones se produjo el 1 de octubre de 2006, las aplicaron también para comisiones devengadas en el tercer trimestre de 2006.

R/020/2008 – Ahorro Corporación Financiera, S.A., Sociedad de Valores (ACF). Según manifestaba el reclamante, en el primer semestre de 2007 Ahorro Corporación le había cobrado algunas comisiones por la administración (custodia) de valores inexistentes –adjuntaba documentos de liquidación de estas comisiones, donde se observaba que en algunas de ellas se especificaba que el número de títulos sobre los que presuntamente se ha prestado el servicio es cero– y, respecto de una ampliación de capital liberada iniciada por Zardoya Otis, S.A. en junio de 2007, le habían

cobrado comisiones de administración separadas por las acciones antiguas y las de nueva emisión, a pesar de que se negociaron juntas desde el primer día (dado que las nuevas acciones tenían idénticos derechos y obligaciones que las antiguas).

En el folleto de tarifas máximas registrado por ACF en la CNMV y vigente en la fecha de los hechos objeto de reclamación, la comisión máxima establecida por la administración de valores de renta variable negociables en mercados españoles y representados por medio de anotaciones en cuenta estaba establecida en el 0,75% sobre nominal con un mínimo por operación de 5 euros.

Esta tarifa se aplicaba a cada clase de valor (conjunto de valores de un emisor de las mismas características e idénticos derechos) y se liquidaba por trimestres naturales o fracción en cómputo anual, siendo la base para el cálculo de la comisión el saldo medio de los valores que constituyesen el depósito.

En este caso concreto, si bien la entidad reclamada remitió a la cláusula novena del contrato firmado por el reclamante y a su folleto de tarifas máximas, alegando el conocimiento de éste por su parte, no justificó adecuadamente la legalidad del cobro de las comisiones objeto de reclamación ni, en particular, que obedeciesen a la prestación de un servicio efectivamente prestado (el reclamante alegaba respecto de algunos cobros la inexistencia de valores depositados), y que no se hayan realizado para un mismo período de tiempo y clase de valor dos liquidaciones de comisión.

Por otra parte, ACF reconocía haber cometido un error respecto de la puesta a disposición de Iberclear de determinados valores de su titularidad, para su participación en el sistema de préstamo centralizado de valores. ACF se mostró dispuesto a analizar con el reclamante los perjuicios ocasionados por este error, alcanzando finalmente un acuerdo con éste (comunicado mediante actuación posterior).

R/059/2008 – Cortal Consors, Sucursal en España (Cortal Consors). Se consideró incorrecta la actuación de la entidad reclamada al no entregar previamente al reclamante documentación donde se precisasen las cuantías concretas de las comisiones y/o gastos que resultarían aplicables a una línea de crédito que le concedió RBC Dexia Investor Services España, S.A. con la intermediación de Cortal Consors, para su utilización en operaciones bursátiles de contado.

Según manifestaba el reclamante, cuando tuvo conocimiento de esta comisión, canceló el contrato sin hacer uso de él, siendo suspendidos los trámites de otros dos contratos que había solicitado.

A3.1.4 Otros temas

Abono de dividendos en cuenta corriente

R/310/2007 – ING Direct, N.V. Sucursal en España. En esta reclamación se concluyó que se había producido una actuación incorrecta por parte de ING debido a un retraso en el abono de dividendos de una sociedad cotizada.

ING consideraba que el período de tiempo que medió hasta que se realizó el abono definitivo no fue excesivo, puesto que al no ser miembro del mercado, tenía subcontratado el servicio.

Se entendió que, con independencia del número de entidades a través de las que se efectúe el pago de dividendos, éste debe efectuarse con la máxima diligencia a fin de que el cliente disponga de los fondos con la mayor prontitud posible. Dado que ING era la entidad con la que contrataba el cliente, ésta era la responsable final de que el proceso se realizase con la adecuada diligencia y prontitud.

Gestión de carteras

R/494/2007 – **Bankinter, S.A.** En esta reclamación se pusieron de manifiesto varias incidencias en relación con la información sobre la gestión discrecional de carteras que la entidad facilitaba a sus clientes.

Concretamente, el cliente se quejaba de que no había estado recibiendo información sobre las comisiones implícitas que Bankinter percibía y que, por tanto, el cliente soportaba.

En efecto, en este caso la gestión discrecional era de una cartera de participaciones en IIC en la que existían unas comisiones a favor de la entidad que implícitamente eran cargadas a los clientes. Las comisiones de gestión y depósito de las IIC son cargadas directamente a estas instituciones y cobradas por la sociedad gestora y el depositario, respectivamente, por los servicios prestados. El traslado de esta comisión al partícipe u accionista se produce vía reducción del valor liquidativo de cada participación/acción del fondo o sociedad de inversión. Estas comisiones deben estar reflejadas en el folleto informativo de cada IIC. La propia naturaleza y características del instrumento financiero, en este caso las IIC en las que se invierte la cartera, determinan la aceptación del partícipe de este tipo de comisiones.

Sin embargo, las entidades deben señalar a sus clientes, en la información periódica remitida sobre la cartera gestionada, las comisiones, gastos o cantidades, directa o indirectamente, percibidas por la entidad que tengan su origen en comisiones o gastos satisfechos por sus clientes, u otras entidades financieras, en el marco de un contrato de gestión de carteras, y que sean resultado de acuerdos alcanzados por dicha entidad con intermediarios y otras entidades financieras. Además, esta obligación de información quedaba recogida en el contrato tipo de gestión de carteras vigente en el momento en que se inició la relación contractual.

En consecuencia, más allá de la información sobre comisiones de gestión y depósito contenida en los folletos explicativos de cada IIC, Bankinter debía proporcionar a los clientes información clara sobre aquellas comisiones percibidas por el banco, bien sea directa o indirectamente, desde el inicio de la relación contractual, tal y como estaba previsto en la norma y en las obligaciones de información contractuales.

Asimismo, se determinó que el nuevo gráfico que la entidad incluía en la comunicación periódica sobre la evolución de la cartera gestionada no era lo suficientemente claro y sencillo. Es decir, no permitía al inversor evaluar el resultado de la cartera en relación con el parámetro de referencia, que era el objetivo de dicho cuadro.

Por último, el cliente se quejaba de que Bankinter había estado invirtiendo las carteras de sus clientes en fondos monetarios de la gestora de Bankinter con comisiones más elevadas que las de otros fondos de la misma gestora. En relación con esto, se informó al reclamante de que, el 16 de marzo de 2007, Bankinter había publicado un Hecho Relevante informando de que la CNMV, en una visita ordinaria de super-

visión, ya había detectado esta práctica. La entidad explicaba que en julio de 2006 había cesado en esta práctica y que, con fecha 16 de marzo de 2007, había procedido a resarcir a sus clientes y había informado a los fondos afectados. No obstante lo anterior, y pese a lo comunicado por Bankinter, se puso de manifiesto la existencia de una demora en el resarcimiento a este cliente.

R/544/2007 – Caja España de Inversiones, CAMP. En la reclamación de referencia, Caja España manifestó que la operativa seguida con el cliente fue que éste ordenase las operaciones por teléfono directamente al empleado que se le asignase, sin que éstas fuesen grabadas, y que posteriormente firmaría los documentos en los que se recogiesen las órdenes.

Si bien la normativa del mercado de valores vigente en dichos momentos permitía la existencia de órdenes de viva voz, teniendo en cuenta que la normativa del mercado dispone que las entidades dispuestas a aceptar órdenes telefónicas deben establecer los medios necesarios para identificar a sus ordenantes, así como disponer de cintas para la grabación de dichas órdenes, y que toda la operativa de recepción y tramitación de órdenes se llevaba a cabo del canal telefónico, y por tanto de forma no escrita, se consideró que la entidad debería de haber encauzado, con el fin de dotar de mayor certeza a las relaciones jurídicas entre ambas partes y en cumplimiento de la finalidad de la norma reseñada, la formalización de las órdenes a través del servicio telefónico que debían tener organizado con las cautelas y requisitos establecidos en la normativa vigente.

R/267/2008 – Alpha Finanzas, Agencia de Valores, S.A. Pese a que en el momento de cumplimentar el contrato de gestión de carteras suscrito entre el cliente y la entidad se determinó un perfil general de riesgo moderado, no se cumplimentó el cuadro correspondiente al tipo de operaciones que podrían realizarse, de tal manera que, atendiendo al propio contenido literal del epígrafe contractual, debía entenderse que el cliente estaba aceptando únicamente la inversión en renta fija negociada en mercados de la zona euro.

No obstante, vista la composición de la cartera, era evidente que el peso de la renta fija era de sólo el 15,3% del total, por lo que entendemos que, al menos tácitamente, debía haber un consentimiento por parte del cliente a la superación de los criterios de inversión pactados contractualmente.

En cualquier caso y pese a que la operativa se considerase implícitamente aceptada por el cliente, el hecho de que formalmente no se hubiera cumplimentado ese cuadro se consideró actuación incorrecta.

A3.2 Fondos de inversión y otras IIC

A3.2.1 Información suministrada al cliente

Antes de la suscripción de la IIC

Información sobre las características del fondo de inversión

R/579/2008 – Banco Santander, S.A. Se concluyó que la entidad había actuado incorrectamente al no haber quedado acreditado que hubiese hecho entrega de la documentación preceptiva (en particular, el folleto informativo) con carácter previo

a la suscripción de participaciones de un fondo de inversión. En su lugar le entregó una ficha resumen en la que no constaba información relevante.

En concreto, el inversor suscribió participaciones de un fondo de inversión que tenía establecidas tres posibles fechas de vencimiento anticipado, condicionado por la evolución de tres acciones del mercado continuo español. Sin embargo, la forma en que se calcularían los precios de esas tres acciones (sería la media de los precios medios de tres días) no quedó reflejada en el documento que se entregó al reclamante.

Esta falta de información hizo que el reclamante interpretara de una forma errónea la garantía del fondo y diera una orden de reembolso al año de producirse la inversión, pensando equivocadamente que estaba cubierto por la garantía.

R/101/2008 – Mapfre Inversión Dos, SGIIC, S.A. En el curso de esta reclamación se puso de manifiesto que la entidad remitía una ficha de producto que recogía las características más importantes del fondo de inversión como complemento a la documentación oficial del fondo. Sin embargo, se observaban discrepancias entre la información contenida en la ficha de producto y la del folleto del fondo. Mientras que en el folleto la comisión era de aplicación sin excepción alguna, en la ficha de producto se establecían supuestos en los que ésta no resultaba de aplicación.

Por tanto, se consideró que la actuación de la entidad fue incorrecta, ya que la información contenida en la ficha comercial debe coincidir con las condiciones establecidas en el folleto del fondo registrado en la CNMV.

R/656/2008 – Banco Español de Crédito, S.A. El reclamante no mantuvo su dinero en un fondo de inversión el tiempo mínimo establecido en una campaña comercial, a la que se había adherido previamente a la suscripción del fondo, por lo que, una vez decidió desinvertir, le fue detraído del importe de reembolso tanto la comisión de reembolso propia del fondo como un importe por incumplimiento de la campaña promocional. Dicha promoción consistía en la entrega de un televisor.

Del estudio de esta reclamación se puso de manifiesto que, debido a que la suscripción al fondo de inversión se produjo un día después de la adhesión a la campaña promocional, el inversor no recibió la información relativa a las características del fondo en el momento en que se adhería a la citada campaña y, por tanto, no se pudo hacer una idea en conjunto del producto que estaba contratando, y ello pudo dar lugar a error.

R/604/2008 – Banco de Santander, S.A. El reclamante se quejaba de la información recibida sobre las características de un fondo de inversión. Sostenía que no había sido conocedor del riesgo que implicaba la inversión, concretamente de la posibilidad de pérdida del capital invertido y de la política de inversión del fondo orientada a renta variable.

Efectivamente, se consideró que se trataba de un fondo con una pérdida limitada a vencimiento del 5%. En definitiva, en este fondo no existía una garantía en la que el importe mínimo garantizado igualara la inversión inicial realizada por el partícipe, sino que existía un riesgo de pérdida del capital inicial que quedaba fijada en un máximo del 5%.

Se contrastó que en la orden firmada de suscripción se recogía una observación respecto a las características del fondo en el que invertía –“Fondo garantizado a un año

y medio”-, por lo que se dejaba claro que el reclamante recibió alguna información al respecto. Se estimó que esa información no fue todo lo clara y precisa que las normas de conducta exigen, a la vista de la verdadera naturaleza y funcionamiento del fondo de inversión. Este fondo no garantizaba el 100% del capital invertido sino que por el contrario limitaba la pérdida que podría sufrir el partícipe.

Se consideró que la inclusión de esta observación en la orden podía llevar al partícipe a formarse un juicio equivocado respecto al riesgo que asumía con la inversión que realizaba y se determinó una actuación incorrecta de la entidad.

R/695/2008 – Caja Laboral Popular, Cooperativa de Crédito. Se consideró actuación incorrecta de la entidad debido a que no quedó acreditado que durante el proceso de formalización del traspaso se le hubiera hecho entrega de la documentación legalmente exigible.

Información sobre tipos de cambio de divisas aplicados a operaciones

R/511, 514/2007 – Banco Banif, S.A. Uno de los motivos de queja fueron los tipos de cambio aplicados a las operaciones objeto de reclamación.

Al respecto debemos señalar que el Banco de España estableció la libertad de aplicación de cambios para las operaciones de compra y venta de divisas, tanto al contado como a plazo, estando las entidades únicamente obligadas a aplicar los que publican, cuando se trata de operaciones de compraventa de divisas –y billetes extranjeros– por importe no superior a los 3.000 euros. En consecuencia, las entidades tienen libertad para fijar el tipo de cambio a aplicar a las operaciones de compraventa de divisas.

No obstante lo anterior, contrastada la documentación aportada al expediente, no se desprende que el cliente hubiera sido convenientemente informado, con carácter previo, del cambio aplicable a las operaciones, y en este sentido se consideró que la actuación de la entidad no fue acorde a las exigencias derivadas de los principios de claridad, transparencia y diligencia exigibles a las empresas que prestan servicios de inversión.

Información sobre comisiones y riesgos asociados a un plan de inversión

R/001/2008 – Banco de Finanzas e Inversiones, S.A. En esta reclamación, el inversor se quejaba de la falta de información sobre unas comisiones de suscripción de un plan de inversión en IIC extranjeras. Esta comisión, de acuerdo con las características del producto, era cobrada al inicio del plan y por el importe total del plan (incluía una aportación inicial más aportaciones periódicas a realizar a largo plazo). En la orden de suscripción expresamente se indicaba que la comisión no sería devuelta si el plan se cancelaba antes del período establecido.

Se comprobó que la aplicación de la comisión de suscripción se ajustaba a los límites previstos en el folleto de la IIC, en el documento legal del fondo y en el boletín de suscripción firmado. No obstante, la CNMV entendió que, con el fin de mejorar la comprensión de dicha comisión, hubiera sido recomendable que en el boletín de apertura se informara del importe exacto resultante en función de las distintas opciones del plan contratado por el inversor (importe total a suscribir, tipo de compartimentos seleccionados).

Por otra parte, entre la documentación que el inversor aportaba se encontraba una “Propuesta de inversión” personalizada preparada por el consultor de la entidad con carácter previo a la inversión. Esta propuesta se asemejaba más a una oferta comercial que a una propuesta personalizada de inversión, donde se debería haber tenido en cuenta la situación financiera, experiencia inversora y objetivos de inversión del reclamante.

La propuesta realizada contenía las ventajas de la suscripción de participaciones de IIC mediante aportaciones periódicas e incluso recogía un ejemplo numérico con el impacto en las aportaciones periódicas. Sin embargo, no incluía información alguna del coste que suponía la inversión en este tipo de productos, ni la posibilidad de pérdida de esta comisión si el plan se cancelaba anticipadamente.

Se concluyó que la documentación presentada no era lo suficientemente equilibrada y no contenía información sobre los costes y riesgos en los que se incurría con la inversión en IIC a través de este tipo de planes.

Durante y después de la inversión

Información incorrecta sobre la posición del partícipe y sobre la liquidación

R/261/2008 – Banco Inversis, S.A. En esta reclamación se puso de manifiesto que Banco Inversis, S.A. consignó incorrectamente la antigüedad de las acciones y que ello pudo tener implicaciones a la hora de determinar el rendimiento patrimonial de las operaciones del cliente.

En concreto, el reclamante era titular de dos paquetes de acciones de una misma SICAV compradas en dos paquetes diferentes y con distinta antigüedad fiscal, aspecto éste no bien recogido por el banco. Al solicitar su reembolso, se le imputaron unos rendimientos fiscales incorrectos.

R/174/2008 – ING Direct NV, Sucursal en España. La entidad reclamada reconoció en su escrito de alegaciones que ofreció al cliente una información que puede ser considerada incorrecta por incompleta, en tanto que no le informó sobre la plusvalía real acumulada por él como consecuencia de su tenencia de participaciones en un fondo de inversión.

El argumento que esgrimió la entidad para justificar su actuación resultaba incorrecto, puesto que su condición de comercializador del fondo no eximía a ING de su obligación de informar al cliente de manera adecuada sobre todos los aspectos concernientes a su inversión, según la información disponible en cada momento. El inversor mantiene su interlocución directa con la entidad encargada de comercializar el producto, y no con la sociedad gestora del mismo.

En opinión de la CNMV, ING debió facilitarle la información completa, dado que el hecho de que las participaciones del fondo proviniesen de uno o varios traspasos previos entre fondos comercializados por esta misma entidad no debía ser óbice para poder conocer la antigüedad fiscal de la inversión y para, por lo tanto, poder conocer la plusvalía acumulada, dado que esa información se remite cada vez que se produce un traspaso de fondos.

En su defecto, la entidad debió indicarle que no disponía de ese dato en el momento de la consulta, pero que lo solicitaría a la sociedad gestora del fondo, quien como

encargada de la llevanza del libro de registro de partícipes debía disponer de la información requerida sobre número de participaciones, valor y fecha de adquisición o plusvalías/minusvalías fiscales acumuladas, para, tan pronto como dispusiera de ese dato, comunicárselo.

R/435/2008 – Bankinter, S.A. En esta reclamación se puso de manifiesto que el contenido de los extractos informativos remitidos por Bankinter, S.A. al reclamante como consecuencia de la liquidación de las órdenes de reembolso era incorrecto, en tanto que reflejaban unas retenciones fiscales derivadas de unas supuestas plusvalías que no se ajustaban a la realidad de las inversiones llevadas a cabo por el cliente. Esto supuso que se le abonasen unos importes netos en su cuenta corriente inferiores a los que le deberían haber correspondido.

A partir de la incidencia suscitada, entendemos que se le imputaron al cliente unos rendimientos patrimoniales inadecuados, circunstancia que sólo pudo tener su origen en un incorrecto control registral de los distintos paquetes de participaciones adquiridas a lo largo de los cuatro años que permaneció vigente el contrato de gestión de carteras.

R/688/2008 – Banco Espirito Santo, S.A. Se concluyó actuación incorrecta de la entidad por haber informado erróneamente al inversor a lo largo del tiempo que duró la inversión. En esta ocasión, se produce un malentendido en relación al fondo de inversión que se había contratado. Por una parte el cliente asegura que el fondo se denominaba “World Energy Fund”, en la medida en que toda la información periódica que recibía en su domicilio así lo indicaba. Sin embargo la entidad alega que el fondo era el llamado “New Energy Fund” y, aunque reconoce el error informativo, considera que no es imputable a ella en la medida en que la suscripción se realizó a través de una extinta agencia de valores.

No se aportó, sin embargo, al expediente la prueba fundamental, es decir, la orden de suscripción al fondo, que habría disipado las dudas de este caso, si bien se había sobrepasado el tiempo (más de 6 años) durante el que la entidad debía mantener la orden en su poder.

Contrato de consolidación de beneficios

R/596/2007 – Banco Santander, S.A. En este caso el reclamante era partícipe de un fondo garantizado y contrató una opción de consolidación de beneficios, de manera que la entidad se obligaba, a cambio del pago de una prima, a garantizar en una fecha concreta un determinado valor liquidativo de las participaciones. En caso de que llegada esa fecha el valor liquidativo del fondo fuera superior al asegurado, dicha opción perdía su valor. Para atender el pago de la prima de la opción formalizó un préstamo.

Con anterioridad al vencimiento de la opción, el partícipe reembolsó, mientras que el préstamo seguía vigente. Cuando llegó el momento de la cancelación del préstamo, el inversor recibió un adeudo con un concepto que mostraba una operación distinta a la que realmente se correspondía. En concreto, mostraba que el cargo se debía a una operación de tarjeta de crédito, cuando en el contrato de préstamo no se recogía mención alguna a la formalización del préstamo bajo tarjeta de crédito.

Además, el inversor acudió a la sucursal para solicitar explicaciones ante el inusual cargo y la entidad, lejos de aclarar el funcionamiento de la operativa, le ofreció una información errónea sobre los motivos de la falta de ejecución de la opción.

Por lo tanto, se consideró que hubo actuación incorrecta en el concepto del adeudo de la amortización del préstamo contratado y en la información suministrada.

Falta de información sobre fusión y modificaciones de las características del fondo de inversión

R/350/2008 – Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona. El reclamante se quejaba de la falta de información sobre el proceso de fusión del fondo del que era partícipe. Sostenía que tuvo conocimiento de la fusión una vez que el fondo del que poseía participaciones ya había sido absorbido. Como consecuencia, ostentaba participaciones del nuevo fondo que contaba con una política de inversión distinta a la del fondo absorbido.

En esta reclamación la Caixa alegaba que, siguiendo las instrucciones del reclamante, no había remitido la información a su cliente por correo postal.

Sin embargo, las modificaciones sustanciales con derecho de separación del partícipe deben ser comunicadas de forma efectiva, con independencia de que el cliente haya rechazado la recepción de correspondencia habitual. En este caso, además, la Caixa no aportó instrucción u orden alguna del reclamante en la que se rechazara la recepción de correspondencia de ningún tipo.

Información sobre renovación de la garantía a través de Planes de Renta

R/386/2008 – Banco Español de Crédito, S.A. En esta reclamación el cliente se quejaba de la entrada en vigor de nuevos cambios en el fondo de inversión del que era partícipe con motivo de la nueva garantía del fondo.

En este expediente nos hallábamos ante un fondo que disponía de una garantía consistente en un programa de reembolsos periódicos obligatorios a los que el cliente tenía que otorgar su conformidad mediante la adhesión a un Plan de Rentas. Para ello, la entidad, en su comunicación, adjuntaba un anexo que el partícipe debía de firmar si quería adherirse al Plan de Rentas diseñado. Así pues, para que fuera de aplicación el Plan de Rentas era necesario que el partícipe devolviese ese escrito firmado. Este documento no estaba firmado, ya que el deseo del cliente era abandonar el fondo, sin ser beneficiario de la nueva garantía.

La entidad le penalizaba con una comisión por reembolso. Conviene recordar que en este tipo de estructuras, el fin último de la comisión es la penalización en caso de salida de patrimonio del fondo, ya que supone deshacer posiciones de la cartera de activos del fondo que posee una duración ajustada al plazo de vencimiento de la garantía y de los pagos periódicos.

Así pues, dado que este partícipe no había otorgado su conformidad al Plan de Rentas, se concluyó que Banesto debía reconsiderar la aplicación de la comisión. Resultaba conveniente que la entidad informase de nuevo a su cliente sobre la situación de desequilibrio en la que se encontraba, para que pudiese tomar aquella decisión

de inversión más acorde con sus intereses –reembolsar sin coste en este momento o adherirse al Plan de Rentas.

Registro y archivo de justificantes de órdenes

R/099/2008 – **Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.** En esta reclamación se concluyó que se había producido una actuación incorrecta por parte de BBVA en lo que respecta a la no conservación del justificante de la orden de suscripción de participaciones de un fondo, lo que impidió valorar adecuadamente las condiciones en que se llevó a cabo la operación.

R/439/2007 – **Banco Santander, S.A.** La CNMV concluyó que había existido actuación incorrecta del banco al ejecutar unas órdenes de reembolso de fondos de inversión sin conocimiento de los reclamantes, ya que la entidad reclamada no aportó tales órdenes pese a no haber transcurrido el plazo de conservación legalmente establecido.

A3.2.2 Suscripción y reembolso de participaciones y acciones

Demoras y falta de ejecución de órdenes

R/621/2007 – **Gaesco Gestión, SGIIC, S.A.** El Grupo Cahispa, en calidad de agente de Gaesco Bolsa, Sociedad de Valores, S.A., transmitió una orden de reembolso de participaciones a Gaesco Gestión, SGIIC para su tramitación, si bien lo hizo con un considerable retraso. En consecuencia, la actuación del representante no atendió a los principios de diligencia y celeridad exigibles a quien tiene encomendada la responsabilidad de tramitar órdenes de terceros.

R/052/2008 – **La Caixa Gestión de Activos, SGIIC, S.A.** En esta reclamación se consideró que se habían producido varias actuaciones incorrectas en cuanto a la ejecución de distintas órdenes giradas por el reclamante. Así, por ejemplo, la suscripción ordinaria de participaciones del MS Euro Selección, FI se ejecutó el 26 de julio de 2007, pese a que la orden fue recibida antes de las 14 horas del 25 de ese mismo mes, lo que era contrario al contenido del folleto informativo del fondo. Del mismo modo, la orden de reembolso fue ejecutada con retraso por las mismas circunstancias.

En lo que respecta a la ejecución de dos **traspasos** desde los fondos de origen, no se consideró correcto que las salidas se valorasen en dos días distintos, pese a haber sido solicitados a la vez. Se aplicó un tratamiento diferente a operaciones de naturaleza idéntica, sin que hubiera ningún soporte en la norma o en el folleto informativo de los fondos que amparase esta actuación.

R/362/2008 – **Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja (Ibercaja).** Se puso de manifiesto un retraso injustificado en la ejecución por parte de la entidad de una orden de suscripción a un fondo de inversión. La entidad alegó que el dinero todavía no estaba disponible el día de la orden de suscripción, puesto que provenía de una renta anual de un plan de pensiones, lo cual requería dos días.

Pero en este caso se puso de manifiesto que tanto la cuenta bancaria asociada al plan de pensiones como la cuenta asociada al fondo de inversión pertenecían a la misma entidad, por lo que se concluyó que no había lugar para tal demora, ya que las normas y usos bancarios establecen que las transferencias entre cuentas de una

misma entidad adquieren fecha valor el mismo día en que se adeudan al ordenante. Por otra parte, en los documentos asociados al referido plan de pensiones constaba que el pago periódico de las rentas financieras se realizaría el primer día hábil de cada mes, no siendo, sin embargo, esto lo que sucedió.

R/584/2008 – Banco Español de Crédito, S.A. Se puso de manifiesto una falta de ejecución de una orden de reembolso cursada a través de fax. Banesto alegaba que había supeditado la aceptación de la orden tramitada a través del fax a la suscripción previa por su parte de un determinado acuerdo bajo el cual se otorgara esta posibilidad.

En el folleto del fondo se recogía la posibilidad de realizar suscripciones y reembolsos de participaciones a través del servicio telefónico, servicio electrónico e Internet de aquellas entidades comercializadoras que así lo tuvieran previsto, previa firma del correspondiente contrato. Más allá de esta mención, no se apreciaba referencia alguna a la existencia de un requerimiento del tipo señalado para las órdenes escritas cursadas por fax. Tampoco en las alegaciones de la entidad se ofrecía mayor detalle o información sobre el tipo de acuerdo al que debían llegar las partes al objeto de la ejecución de una orden escrita transmitida a través de fax.

Así pues, habida cuenta de la antelación suficiente con la que el reclamante cursó la orden (12 días naturales), se consideró que, aun en el supuesto de que el cliente hubiera sido informado de la supuesta obligatoriedad de un acuerdo previo entre las partes, se debió haber advertido nuevamente al cliente de que la falta de formalización de éste conllevaba la falta de ejecución de sus instrucciones. En efecto, con el fin de atender las instrucciones claras, concretas y concisas de su cliente, Banesto debió haber informado a su cliente de que esa orden no iba a ser atendida, de la existencia de otros canales alternativos o de la necesidad de firmar el mencionado acuerdo.

R/530/2007 – Banco Santander, S.A. Se concluyó que existía una actuación incorrecta de Banesto en la ejecución y falta de formalización debida de unas órdenes sobre participaciones de fondos de inversión.

R/620/2008 – Banco Inversis, S.A. Se calificó actuación incorrecta de Inversis porque un cambio de comercializador de una IIC extranjera no debe suponer la eliminación de la posibilidad de realizar operaciones por parte de los partícipes durante un plazo dilatado. Por el contrario, debiera ser realizado de forma que el impacto para el partícipe fuera mínimo.

Ejecución de órdenes sin consentimiento del partícipe

R/089/2008 – Caja de Ahorros de Salamanca y Soria. La reclamante mantenía unos fondos de inversión en régimen de disposición mancomunada. Pese a ello, la entidad permitió la realización de reembolsos por el otro cotitular sin consentimiento del reclamante. En este caso, se consideró incorrecta la actuación de la entidad, puesto que la disposición conjunta sobre unas participaciones en un fondo de inversión implica que sus titulares podrán disponer de las mismas únicamente cuando la orden de disposición sea firmada por todos ellos.

R/491/2008 – Banco Santander, S.A. La actuación de la entidad se reputó como incorrecta ya que reembolsó a su cliente participaciones de un fondo de inversión y, acto seguido, le contrató una imposición a plazo fijo, todo ello sin la debida autorización del cliente.

La entidad reconoció haber actuado sin contar con el consentimiento de los titulares, en aras de contener las pérdidas que su cliente estaba sufriendo y en atención al trato particularizado que dicho cliente tenía. Ofreció a su cliente como solución volver a la situación inicial, esto es, tener el dinero invertido en el fondo de inversión, pero no estaba dispuesto a compensar económicamente al reclamante.

R/541/2007 – **Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.** La actuación de la entidad se consideró incorrecta por atender una orden de reembolso dada exclusivamente por uno de los titulares, pese a existir dudas sobre el posible carácter mancomunado de la titularidad.

Deficiencias en el contenido de las órdenes

R/393/2008 – **Banco de Galicia, S.A.** La CNMV consideró incorrecta la actuación de la entidad consistente en que en la orden de suscripción de un fondo de inversión suscrito por el reclamante no figuraba la firma de éste.

R/071/2008 – **Banco Santander, S.A.** En esta reclamación se concluyó que se había producido una actuación incorrecta del banco en lo que respecta al contenido formal de la orden de suscripción de participaciones de un fondo, puesto que se firmó una orden genérica de valores, además de incluirse una denominación abreviada e incompleta del valor y no estar fechada.

R/626/2008 – **Banco de Valencia, S.A.** En esta ocasión el reclamante se quejaba de que le había sido detraído un importe en el abono derivado del reembolso de su inversión en un fondo de inversión. Si bien no se consideró incorrecta la actuación de la entidad en relación al citado importe, que correspondía a la comisión de reembolso, sí se puso de manifiesto un deficiente procedimiento utilizado en la suscripción al fondo, en la medida en que la misma no quedó formalizada a través de la correspondiente orden de suscripción.

R/791/2007 – **La Caixa Gestión de Patrimonios, S.V., S.A.** En esta reclamación se concluyó que el contenido de una de las órdenes de reembolso resultó incompleto, porque no se incluyó la denominación completa del fondo, sino que simplemente se incluye la expresión “D+”, que en ningún caso podía considerarse un acrónimo o abreviatura de la denominación MS Euro Fondo 1 FI.

En cuanto al valor liquidativo aplicado al reembolso de las participaciones del fondo MS Multigestión Activo Variable, FI, debe indicarse que su folleto informativo establece que “a efectos de las suscripciones y reembolsos que se soliciten en este fondo, el valor liquidativo aplicable es el correspondiente al mismo día de la fecha de solicitud. Por tanto, si se solicita una suscripción o reembolso antes de las 14 horas el día D, el valor liquidativo que se aplicará será el correspondiente al día D”.

Dado que la entidad reclamada no hizo ninguna alusión al respecto y dado que en la orden no se incluía dicha información, debe presumirse que la orden fue cursada por el cliente y recibida por Morgan Stanley antes de las 14 horas del 27 de noviembre de 2006. En consecuencia, el valor liquidativo aplicable al reembolso debería haber sido el de esa fecha y no el del día siguiente, que fue el efectivamente aplicado.

R/010/2008 – **Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española.** En esta reclamación se aportó como orden de reembolso un documento que recogía una orden de trans-

ferencia de efectivo, en la que se incluía en el campo otras instrucciones del cliente “Cancelación total DWS Japón Garantizado FI”.

La CNMV entendió que, si bien el citado documento contenía la instrucción de cancelación o reembolso de las participaciones en el citado fondo, no podía considerarse adecuado ni correcto recoger en un documento de transferencia de dinero entre cuentas una orden de reembolso de participaciones en fondos de inversión.

R/602/2007 – Banco de Finanzas e Inversiones, S.A. La actuación incorrecta se detectó en la formalización de una orden de suscripción de participaciones de la IIC que recogía una cláusula contraria a lo estipulado en la normativa. En concreto, se establecía la posibilidad de renuncia a la recepción de la información periódica de IIC.

Sin embargo, la normativa establece que el inversor puede renunciar a la recepción de la información periódica de la información de la IIC, siempre que esa solicitud se realice en documento escrito separado, debidamente firmado, tras la recepción de la primera remisión periódica. Por tanto, la inclusión de esa posibilidad en la propia orden de suscripción de la IIC resulta una actuación incorrecta de la entidad.

Determinación del valor liquidativo

R/302/2008 – Open Bank Santander Consumer, S.A. En este expediente el cliente se quejaba de la inadecuada aplicación de un valor liquidativo a su orden de reembolso. Open Bank justificaba el valor liquidativo aplicado apoyándose en la determinación de una hora de corte distinta de la recogida en el folleto informativo del fondo. Concretamente, explicaba que la hora de corte recogida en el folleto del fondo de inversión Open Bank Ibex 35, FI, –15:00 horas– no era aplicable en el caso del comercializador Open Bank. Explicaba que por su condición de “multigestora”, no trabaja con una única gestora y que, por tanto, no recogen directamente las órdenes sobre el sistema informático de la gestora, como hacen otras entidades.

A este respecto, se recordó que la norma ya recoge la posibilidad de que cada comercializador fije una hora de corte distinta a efectos de atención de órdenes. No obstante, esta advertencia ha de figurar en el folleto simplificado del fondo.

Adicionalmente, quedó patente que la información suministrada por el personal de la entidad en el contexto de una conversación telefónica mantenida sobre la existencia de esa hora de corte no fue adecuada. No sólo en lo referente al error en la determinación de la hora exacta, sino en lo concerniente a los efectos que su existencia tendría para la orden del cliente.

En consecuencia, se consideró incorrecta la actuación de Open Bank en la aplicación del valor liquidativo en una operación de reembolso, concretamente en la determinación de la hora de corte, así como en la información verbal transmitida al cliente.

R/409/2008 – Banco de Sabadell, S.A. Del análisis de la documentación oficial de la IIC extranjera (folleto y memoria de comercialización) se comprobaba que se había aplicado un valor liquidativo de reembolso anterior al que hubiera correspondido si se hubiera aplicado lo dispuesto en la memoria de comercialización. Concretamente, en esta IIC se establecía que las órdenes dadas de lunes a viernes tomarían valor

del martes siguiente; sin embargo, en el caso del reclamante se había dado la orden un lunes y tomó valor el día siguiente, en lugar de esperar al martes de la semana siguiente.

No obstante lo anterior, se comprobó que la memoria de comercialización que figuraba en la web de la entidad recogía un procedimiento de reembolso que no se correspondía con el utilizado.

Por tanto, entendimos que si bien la aplicación de un valor liquidativo anterior podía beneficiar al inversor, era necesario que el procedimiento establecido en la memoria de comercialización se correspondiera con el que en la práctica se utiliza.

R/116/2008 – Banco Inversis, S.A. Se calificó de incorrecta la actuación de la reclamada porque se aplicaron valores liquidativos distintos a varias órdenes de traspaso entre instituciones de inversión colectiva, aun cuando se confirmó que se trataba de supuestos idénticos.

Incidencias en ejecución de órdenes de suscripción y reembolso de IIC extranjeras

R/407/2007 – Altae Banco, S.A. Se consideró incorrecta la actuación de la entidad reclamada al ejecutar una orden de suscripción de acciones de una institución de inversión colectiva extranjera en términos distintos a los ordenados y no acreditar haber informado previamente sobre el tipo de cambio que resultaría aplicable a la operación ordenada.

En concreto, la inversión realizada estaba denominada en dólares americanos (USD) y la orden se dio por importe de 363.500 euros. Sin embargo, el importe resultante de la liquidación de la operación fue de 367.280,78 euros, lo cual incluso ocasionó un descubierto al reclamante.

La entidad alegó imposibilidad para ejecutar la orden en los términos ordenados ya que, al estar la inversión denominada en USD, entendían que la orden solamente la podían tramitar por USD o número de títulos. Se consideró que en caso de que no hubiera sido posible ejecutar su solicitud en los términos ordenados, Altae debería haber recabado nuevas instrucciones de su cliente.

No obstante, en este caso concreto, era claro que no existía ningún problema para ejecutar la orden en los términos ordenados, ya que ello se podía realizar cambiando la cantidad en euros especificada en la orden a la divisa de denominación de la inversión a realizar y, a continuación, formalizando la suscripción.

Adicionalmente, el folleto de la IIC vigente en el momento de los hechos daba la posibilidad de que los inversores cursasen sus órdenes en cualquiera de las divisas generalmente aceptadas y libremente convertibles (aunque fuesen distintas de la de denominación del compartimento o subfondo objeto de la inversión), en cuyo caso se indicaba que la liquidación se haría en la divisa en que se hubiera cursado la orden, aplicando un tipo de cambio competitivo.

Por otra parte, no quedó acreditado que el reclamante hubiera sido convenientemente informado del tipo de cambio que resultaría aplicable a la operación ordenada, de acuerdo con las exigencias de claridad, transparencia y diligencia exigibles a

las empresas que prestan servicios de inversión, lo cual también se consideró como actuación incorrecta.

R/107/2008 – Banco de Finanzas e Inversiones, S.A. Se consideró incorrecta la actuación de la entidad al no haber acreditado la adecuada tramitación de unas órdenes de reembolso de participaciones de compartimentos de instituciones de inversión colectiva extranjeras.

En concreto, las órdenes fueron ejecutadas con valor liquidativo de una fecha posterior a la que correspondería a la fecha y hora especificada en las órdenes escritas cursadas por el reclamante. Fibanc alegó que las órdenes no habían sido confirmadas hasta el día siguiente por teléfono, circunstancia ésta que no acreditaron. Tampoco se especificaba en el contenido de las órdenes firmadas por el reclamante que su tramitación quedase condicionada a la decisión que tomase al respecto posteriormente.

A3.2.3 Traspasos de inversión entre IIC

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

R/351/2008, R/368/2008 y R/369/2008 – Banco Inversis, S.A. y Gesmadrid, SGIIC, S.A. Los reclamantes habían solicitado el traspaso desde un fondo de inversión comercializado por Banco Inversis, S.A. a otro del que Banco Banif, S.A. era comercializador. Durante semanas la orden no fue ejecutada, sin que a los clientes se les informase sobre lo sucedido.

Banco Inversis, S.A. argumentó que al tratarse de traspasos externos, ordenados desde Banif y siendo su único papel el de comercializador de los fondos de origen, su participación en el proceso de traspaso fue nula, reduciéndose únicamente a reflejar la baja de las participaciones en sus sistemas cuando la sociedad gestora se lo comunicó.

Banco Banif, S.A., por su parte, trasladó la responsabilidad a la sociedad gestora del fondo de origen –Gesmadrid–, que rechazó en varias ocasiones la operación de traspaso y gestionó inadecuadamente la información al respecto. Se acreditó que las solicitudes de traspaso firmadas por los reclamantes se tramitaron en tiempo y forma por Banco Banif, S.A.

Gesmadrid reconoció haber rechazado inicialmente las solicitudes por una deficiencia de su sistema informático en la identificación de los fondos de destino. Esta misma deficiencia provocó que no se comunicara dicha circunstancia a la entidad de destino hasta varias semanas después, lo que en opinión de la CNMV constituyó un retraso excesivo.

Tras este rechazo inicial, Banif generó una nueva solicitud de traspaso de contenido idéntico a la anterior que fue recibida por Gesmadrid. De acuerdo a los datos aportados por esta entidad, la transferencia de efectivo y la remisión de la información vía SNCE a la gestora de destino se llevó a cabo en un plazo que supuso haber consumido un número de días excesivo en relación a los plazos máximos legalmente previstos.

En esta segunda solicitud de traspaso por la totalidad se acreditó que el rechazo fue instado por la sociedad gestora del fondo de destino, en tanto que el valor de las

partidas de participaciones vivas en el fondo de origen aportado por la gestora de origen no era coincidente con el importe efectivo traspasado. En este caso, se consideró que una vez materializado este rechazo motivado por un defecto informativo de Gesmadrid, Banif debería haber informado al cliente de manera diligente de este hecho, así como de las causas del mismo.

La CNMV concluyó que se produjeron una serie de actuaciones incorrectas por parte de Gesmadrid en el proceso de ejecución de la solicitud de traspaso girada por el reclamante: (i) rechazó injustificadamente la solicitud inicial de traspaso, sin informar del motivo a la contraparte de la operación hasta varias semanas después; (ii) remitió de manera incorrecta a la entidad de destino la información sobre el importe del traspaso correspondiente a la segunda solicitud de traspaso y (iii) tardó casi tres meses en resolver la incidencia. Además, (iv) en la segunda solicitud de traspaso consumió diez días hábiles para ejecutar el reembolso de participaciones del fondo de origen y enviar la transferencia de efectivo. También se consideró incorrecto el hecho de que Inversis no hubiera incluido en el extracto informativo remitido a su cliente las participaciones del fondo que se habían vuelto a suscribir.

R/652/2008 – Banco de Andalucía, S.A. El reclamante y su esposa eran clientes de Bestinver, entidad a través de la que habían suscrito participaciones del fondo de inversión Bestinver Bolsa FI, tanto a título individual, como en régimen de cotitularidad; las cuales, por otra parte, se encontraban pignoradas.

Se dirigieron a Banco de Andalucía con el fin de que se instase ante Bestinver a levantar la pignoración sobre los paquetes de participaciones suscritos a título individual y para que, en paralelo, solicitase su traspaso a un fondo de inversión. Esas solicitudes de traspaso fueron reiteradamente rechazadas por Bestinver, de tal manera que serían finalmente ejecutadas con el consiguiente retraso.

La CNMV consideró que Banco de Andalucía no tramitó correctamente las instrucciones del cliente, puesto que reflejó de manera incorrecta la titularidad de los ordenantes de los traspasos en las solicitudes cursadas a través del SNCE, en las que reflejó a ambos cónyuges en régimen de co-titularidad, en lugar de hacerlo individualmente.

Se consideró que la secuencia de rechazos llevados a cabo por Bestinver fue correcta. Se entiende que una actuación diligente por parte de Banco de Andalucía, una vez comunicado el rechazo inicial, debería haber consistido en contactar con Bestinver para contrastar el motivo del rechazo y subsanar las posibles deficiencias, si es que las hubiera, e informar al cliente de la situación generada, cosa que no sucedió hasta que se produjo el segundo rechazo.

R/199/2008 – Bankinter, S.A. Esta reclamación estaba formulada contra Caixa Gestión de Activos, SGIIC, S.A. como entidad de origen, si bien se acabó concluyendo una actuación incorrecta sólo por parte de Bankinter.

Según su versión, el reclamante intentó hasta en seis ocasiones solicitar el traspaso de fondos de inversión con destino en Bankinter. En las dos primeras, el traspaso fue rechazado por identificación errónea o incompleta del titular, mientras que en las cuatro siguientes y pese a haber ido cambiando el contenido de las órdenes conforme a la información facilitada por La Caixa, el motivo del rechazo fue la identificación incorrecta del fondo de origen. Finalmente, ante la incertidumbre generada,

decidió reembolsar la totalidad de las participaciones del fondo de origen, si bien el descenso de su valor liquidativo le generó un perjuicio.

En todos los casos, las solicitudes fueron cumplimentadas por el reclamante en la página web de Bankinter y fueron transmitidas a esta entidad, como comercializadora del fondo de destino.

Por su parte, La Caixa reconoce haber recibido esas tres solicitudes, las cuales fueron rechazadas por incluir datos erróneos sobre el CIF de la sociedad gestora de origen. Se entendió que el resto de solicitudes de traspaso existieron, aunque no llegaron a ser recibidas por La Caixa debido a que en los datos de la gestora de origen se incluyó un error formal evidente, en tanto que se consignaron los datos de BBVA, S.A., entidad que nada tenía que ver con el fondo de origen.

Se considera que la responsabilidad en el proceso de cumplimentación de datos en una solicitud de traspaso de fondos a través de Internet le corresponde en primer término al cliente, dado que es él quien introduce los datos en los diferentes campos de una manera directa y sin interlocución con la entidad receptora, en este caso, Bankinter.

No obstante, esa entidad debería haber facilitado una serie de datos básicos que permitieran al cliente cumplimentar la orden de manera adecuada. Se considera incorrecto el hecho de que no aparecieran automáticamente vinculados a la denominación del fondo de origen los datos correspondientes a su entidad gestora, lo que habría evitado que se introdujeran órdenes aparentemente incoherentes, como por ejemplo, el hecho de considerar que BBVA, S.A. o que una sociedad de valores pudiera ser la gestora del fondo Morgan Stanley Bolsa, FI.

R/219/2008 – Abante Asesores Gestión, SGIIC, S.A. En esta reclamación se puso de manifiesto una actuación incorrecta de Abante, en tanto que transmitió de manera inadecuada la información sobre las partidas de participaciones traspasadas del fondo de origen, lo que motivó el rechazo de la solicitud de traspaso por parte de la entidad de destino.

Además, también se concluyó la existencia de una actuación incorrecta con motivo de la gestión del mandato de reembolso y del valor liquidativo asignado a la operación de reembolso ordinario ordenada posteriormente por el reclamante, dado que no informó convenientemente de la resuscripción de participaciones derivada del rechazo del traspaso, ni le informó de las alternativas posibles ante la situación generada.

R/285/2008 – Banco Inversis, S.A. El reclamante ordenó el traspaso parcial de 238,967883 participaciones del fondo de inversión Gesconsult Renta Variable FI al fondo de inversión Gesconsult Tesorería FI. Minutos después, ordenó el traspaso de sus restantes participaciones del fondo de inversión Gesconsult Renta Variable, FI al fondo de inversión Gesconsult Renta Fija Flexible, FI. En concreto, en la orden de traspaso de inversión se indicaba que el número de participaciones traspasadas era de 57,14389406 participaciones y que se trataba de un traspaso total.

La entidad reclamada, sin embargo, tramitó la segunda solicitud como de traspaso total sin especificar el número de participaciones objeto de la orden y, además, alteró la secuencia temporal de sus órdenes en el fichero enviado a la gestora de los fondos de inversión objeto de la orden. Se consideró su actuación como incorrecta.

La gestora ejecutó las órdenes respetando el orden establecido en el fichero remitido por Inversis, por lo que tras ejecutar el traspaso total ordenado por el reclamante en segundo lugar, no pudo ejecutar el traspaso parcial ordenado en primer lugar, debido a que ya no quedaban participaciones en el fondo de inversión de origen.

No se encontró actuación irregular por parte de la gestora, ya que se limitaron a ejecutar las órdenes respetando el orden establecido en el fichero que recibieron de Inversis (respecto del que, en principio, cabía presuponer que, salvo que exista alguna razón específica que motivase lo contrario, respetaría la secuencia temporal de recepción de las órdenes), y dado que al no ser informados sobre el número de participaciones afectadas por la orden de traspaso total no pudieron detectar la contradicción existente entre dicho número y el número de participaciones finalmente traspasadas.

Se consideró actuación incorrecta de Banco Inversis, S.A., puesto que si bien a partir del contenido de las órdenes y de su secuencia temporal las instrucciones eran claras, en caso de dudas, debería haber recabado nuevas instrucciones del cliente. Sin embargo, sin recabar nuevas instrucciones, tramitó la segunda solicitud como de traspaso total, sin especificar el número de participaciones objeto de la orden y alterando la secuencia temporal de las órdenes en el fichero enviado a la gestora de los fondos.

Adicionalmente, el reclamante manifestó su disconformidad con un presunto retraso en la puesta a disposición por parte de Inversis de las participaciones suscritas de Gesconsult Renta Fija Flexible, FI, respecto de lo que Inversis no esgrimió argumentación alguna justificativa de su actuación, por lo que se consideró que había actuado incorrectamente.

R/212/2008 – Caixa Gestión de Patrimonios, S.V., S.A. (en adelante, Morgan Stanley, actualmente, Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona). En noviembre de 2007, el reclamante ordenó un traspaso de inversión entre IIC, que fue rechazado por la entidad receptora de la transferencia del importe del reembolso (Banco Inversis, S.A.) al no haberse enviado por parte de Morgan Stanley la información fiscal de algunas de las participaciones traspasadas. Posteriormente, el reclamante volvió a ordenar el traspaso de inversión en dos ocasiones sin que tampoco pudiese ejecutarse por idéntico motivo. Finalmente, en febrero de 2008 el traspaso de inversión quedó completado.

La entidad reclamada alegó que la información fiscal de las participaciones cuya ausencia ocasionó el rechazo de los traspasos, no estaba en su poder, sino en el de Fonditel, quien no les facilitó la información hasta el 25 de enero de 2008.

De acuerdo con lo establecido en la normativa aplicable a los traspasos de inversión entre IIC, la sociedad de origen debe traspasar a destino no solamente el efectivo obtenido por el reembolso de la inversión de origen sino también toda la información financiera y fiscal necesaria para el traspaso. A estos efectos, la devolución de la transferencia del importe obtenido por el reembolso de la inversión en la IIC de origen está justificada en los supuestos de que la información fiscal sea incompleta o incorrecta, como según lo expuesto por las partes, sucedió en este caso.

Por tanto, cuando la inversión se traspasó a Morgan Stanley, esta entidad debería haber recabado la información fiscal relativa a todas las partidas de participaciones

de fondos de inversión recibidos, no siendo tampoco razonable que pretendiese ejecutar el traspaso ordenado sin enviar a destino la información fiscal de todas las participaciones y/o acciones traspasadas, ni que alegase desconocimiento de una información de cuya disposición se debería haber asegurado mucho antes.

Se consideraron incorrectas la siguientes actuaciones de la entidad: (i) no asegurarse de disponer con anterioridad de la información fiscal correspondiente a las participaciones traspasadas desde Fonditel y (ii) intentar ejecutar un traspaso de inversión sin remitir ni advertir a la sociedad de destino de que no se enviaba la información fiscal de todas las partidas de participaciones y/o acciones traspasadas.

R/775/2007 – Cajamar, Caja Rural, Sociedad Cooperativa de Crédito. Se consideró incorrecta la actuación de Cajamar al no tramitar adecuadamente una solicitud de traspaso de inversión entre IIC y, en concreto, al no enviarla desde un principio a la entidad encargada de su recepción.

En enero de 2007 el reclamante solicitó a través de Caja Duero el traspaso de su inversión en acciones de un compartimento de una IIC extranjera a un fondo de inversión español comercializado por la entidad receptora de su orden. La entidad comercializadora de la IIC de origen era Citibank España, S.A. Este traspaso no fue ejecutado hasta marzo de 2007, tras ser solicitado por segunda vez por Caja Duero en marzo de 2007.

El motivo del retraso en la ejecución del traspaso fue que el traspaso de inversión debía solicitarse a través de Banco Inversis, S.A. y Cajamar envió su primera solicitud a través de Citibank España, S.A.

Citibank España, S.A. indicó que desde enero de ese año había dejado de gestionar los traspasos de inversión entre IIC a través del Sistema Nacional de Compensación Electrónica (SNCE), pasando a desarrollar esas funciones Banco Inversis, S.A. Por este motivo ni siquiera tuvieron constancia de la primera solicitud de traspaso. Este hecho fue comunicado a la Sociedad Española de Sistemas de Pago, S.A. (Iberpay), con objeto de que fuese comunicado a todas las entidades asociadas.

A su vez, Iberpay nos informó de que todas las entidades participantes son informadas con antelación suficiente de los cambios de entidades a efectos del SNCE por varias vías, con el fin de evitar incidencias en la transmisión de órdenes.

En consecuencia con lo anterior, se consideró que no era justificable que Cajamar alegase desconocimiento de los cambios en la entidad receptora de la comunicación de traspaso y de su fecha de entrada en vigor.

R/016/2008 – Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Navarra (Caja Navarra). Se trata de un traspaso de inversión desde una IIC extranjera a un fondo de inversión español que fue ejecutado con retraso, debido a que la entidad de destino envió la solicitud de traspaso a través del SNCE a la entidad comercializadora de la IIC de origen (Caja Navarra), cuando debía enviarse a Ahorro Corporación Financiera, S.A., Sociedad de Valores (entidad custodio de las participaciones).

De conformidad con lo dispuesto en la normativa reguladora de los traspasos de inversión entre IIC, cuando la IIC de origen es extranjera, la entidad receptora de las solicitudes de traspaso de inversión enviadas desde destino es la entidad comercializadora de la IIC de origen, condición que en este caso tenía Caja Navarra.

No obstante lo expuesto, las entidades pueden usar terceras entidades como custodio de las participaciones de las IIC extranjeras. En este caso, la entidad que actúa como custodio debe ser la receptora de estas comunicaciones a través del SNCE.

A pesar de solicitar de forma expresa a Caja Navarra que aportase documentación acreditativa de haber difundido adecuadamente la información relativa a que esta solicitud de traspaso debía enviarse a Ahorro Corporación y, en particular, de las comunicaciones que hubiesen enviado a Iberpay para informar de esta circunstancia, Caja Navarra no aportó documento acreditativo alguno. En consecuencia, se concluyó que su actuación fue incorrecta, al no haber acreditado difundir en tiempo y forma adecuada la información referida.

R/464/2008 – Bestinver Gestión, S.A., SGIIC – Crédit Suisse Gestión, S.A., SGIIC. El motivo de la reclamación era el retraso en la ejecución de una orden de traspaso por falta de firma del ordenante. Se concluyó actuación incorrecta por parte de Bestinver en lo que se refiere a la forma en que gestionó la orden de reembolso recibida, puesto que no actuó de manera diligente en la subsanación de deficiencias de contenido.

Por su parte se consideró que Crédit Suisse Gestión, S.A., SGIIC (ordenante y representante legal del titular de las participaciones del fondo) había igualmente actuado de manera incorrecta desde el momento en que transmitió una orden que carecía de un elemento esencial para su ejecución y además no hacer un seguimiento activo de su tramitación.

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

R/124/2008 – Gaesco Gestión, S.A, SGIIC. El reclamante era partícipe de varios fondos de inversión de renta variable gestionados por Gaesco y remitió una orden solicitando el traspaso de la totalidad de las participaciones de las que era titular a un fondo de renta fija de la misma gestora. Al día siguiente recibió la confirmación de que los traspasos habían sido realizados, aunque en realidad se ejecutaron con un retraso que le supuso un perjuicio importante por la caída de los valores liquidativos derivada de la bajada de los mercados en esas fechas.

Gaesco argumentó que, pese a ser la sociedad gestora de la totalidad de los fondos de origen y destino implicados en el traspaso y Gaesco Bolsa su comercializador, las entidades depositarias de los fondos eran diferentes y considera que, tratándose de fondos con diferente depositario, el valor liquidativo aplicable al reembolso del fondo de origen sería el que se calcula cuando se recibe el fichero del depositario, normalmente D+1.

Quedó acreditada la actuación incorrecta de Gaesco, dado que no atendió a los principios de diligencia y celeridad exigibles a quien tiene encomendada la responsabilidad de tramitar órdenes de terceros. Cuando el traspaso es entre fondos de inversión de la misma gestora, los plazos previstos en la normativa para transmitir la información desde destino a origen y para realizar las comprobaciones necesarias no son de aplicación, ya que la entidad de destino y de origen son la misma, lo que simplifica los trámites de comprobación.

En consecuencia, la CNMV concluyó que la fecha efectiva de la solicitud de reembolso en los fondos de origen debería haber sido la propia de las solicitudes de traspaso

firmadas por el cliente, sin que resulte aplicable ningún tipo de diferimiento en función de la coincidencia o no de la entidad depositaria. Por todo ello, se concluyó la existencia de una actuación incorrecta por parte de Gaesco en lo que se refiere a la tramitación diligente de las instrucciones dadas por el cliente y en lo que respecta a la asignación de valores liquidativos a las salidas de los fondos de origen implicados en los traspasos.

R/229, 276/2008 – Banco Banif, S.A. En ambos casos se trataba de clientes que habían suscrito un contrato de administración y gestión discrecional de carteras sobre sus participaciones en varios fondos de inversión. En un determinado momento dieron orden al banco para que paralizase la gestión de su cesta de fondos de inversión y los traspasase a un fondo de dinero. No obstante, sus instrucciones se hicieron efectivas en un plazo de tiempo que consideraron perjudicial para sus intereses.

Banif argumentó la estipulación décima del contrato de gestión discrecional de carteras que suscribieron los reclamantes según la cual, una vez solicitada por escrito la resolución del contrato, el banco disponía de un plazo de 15 días para proceder al cumplimiento y ejecución de las órdenes cursadas, obtener del titular el pago de las comisiones devengadas y proceder a cerrar y dar razón de la gestión realizada. A la finalización del contrato, además, el banco debía poner el patrimonio a disposición del cliente, cumpliendo las instrucciones que a tal efecto éste hubiera cursado.

Además, en opinión de Banif, al plazo contractualmente previsto de 15 días para resolver el contrato, habría que añadir los plazos legales máximos previstos para la ejecución de la totalidad de los traspasos y suscripciones del fondo de destino.

La CNMV consideró que Banif disponía de un plazo de 15 días para cerrar la cuenta de gestión y para poner el patrimonio resultante a disposición del titular, cumpliendo las instrucciones que, a tal efecto, éste le cursó. Por lo tanto, el cierre de la cuenta de gestión debió ser compatible con el cumplimiento de las instrucciones que hubiera dado el cliente respecto a la forma de disposición de su patrimonio, de tal manera que no resulta lógico que se esperasen 15 días antes de dar curso a sus órdenes de traspaso. Esto es, los 15 días tendrían como finalidad llevar a cabo las operaciones oportunas y pendientes con el fin de poner a disposición del cliente la cartera objeto de la gestión revocada.

En este caso concreto, la resolución del contrato de gestión no exigía la liquidación de la cartera mediante la venta de todas sus posiciones, sino que lo que se había pedido era directamente el traspaso de todas ellas al fondo de inversión Banif Dinero, FI, sin necesidad de liquidar previamente la cartera. Por ello, desde el mismo momento en que hubieran quedado liquidadas y asentadas las operaciones que “estuvieran en vuelo” en el momento de solicitarse la cancelación del contrato, Banif debería haber procedido a traspasar la cartera del cliente al fondo monetario de destino.

En consecuencia, se concluyó que se había producido una actuación incorrecta por parte de Banif, que dilató de manera injustificada la resolución del contrato de gestión y, con ello, la ejecución de las instrucciones de traspaso de la cartera del reclamante.

R/225/2008 – Axa Ibercapital Agencia de Valores, S.A. Se puso de manifiesto que la entidad no actuó con el debido cuidado y la debida diligencia a la hora de tramitar órdenes de traspaso y reembolso de fondos de inversión.

El reclamante solicitó orden de traspaso de un fondo de inversión que fue atendida seis días después de producirse la solicitud. Asimismo, el reclamante solicitó orden de reembolso de su cartera de fondos, el cual se produjo 21 días después de dada la orden. En ambos casos, la orden fue cursada a través del envío de un correo electrónico del reclamante a la entidad, que esta última no niega haber recibido; sin embargo, la entidad no aportó pruebas que justificasen tal demora.

R/639/2008 – Caja de Ahorros de Galicia. Se consideró incorrecta la actuación de la entidad al tardar hasta 24 días en ejecutar un traspaso de varios fondos de inversión. La entidad alegó que la gestora de destino era distinta a la de origen, si bien la entidad comercializadora era la misma entidad. Además argumentaba que el retraso había beneficiado económicamente al reclamante.

R/682/2007 – Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid. En este expediente se evidenció la falta de ejecución de una orden de traspaso de participaciones entre fondos de inversión introducida en dos ocasiones. A partir de la documentación presentada, en particular la relativa al fichero de envío de ambas órdenes al SNCE, se consideró que las dos órdenes fueron introducidas en el sistema correctamente por la sociedad gestora de destino, de acuerdo con los requisitos del Cuaderno 334 del SNCE para el traspaso entre IIC.

Por tanto, no cabían las alegaciones de Caja Madrid en relación con la falta de recepción de la primera orden. Tampoco acreditó que existiera un motivo suficiente para el rechazo de la segunda orden. Así, ante la falta de una causa que motivara el rechazo justificado de la orden y la falta de recepción de la primera orden, se consideró que Caja Madrid no atendió diligentemente la solicitud de traspaso de su cliente.

R/086/2008 – Banco Español de Crédito, S.A.

R/692/2007 – Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid

En ambos casos se concluyó que la entidad debería haber informado al cliente de la posibilidad de sincronizar el reembolso implícito del traspaso con la suscripción del fondo inmobiliario. Así, aunque el reembolso del fondo de origen podía llevarse a cabo de manera inmediata, el fondo de destino –el fondo inmobiliario– tenía prevista una fecha al mes para las suscripciones, lo que dilataba la terminación del proceso de traspaso. De esta manera el cliente hubiera podido decidir si retrasaba la orden de reembolso para hacerla coincidir con la fecha de suscripción, con el riesgo de fluctuación del valor liquidativo a favor o en contra.

En cuanto al destino provisional del reembolso hay que tener en cuenta que la propia configuración y efectos fiscales de la operación de traspaso impiden que el importe proveniente del reembolso y destinado a la suscripción pueda estar a disposición del contribuyente. Por ello, la entidad mantuvo el importe comprometido a la suscripción en una cuenta transitoria del fondo a la espera del momento de la suscripción.

Incidencias en la ejecución de traspasos entre fondos comercializados por la misma entidad

R/137, 374, 581, 672/2008 – Open Bank Santander Consumer, S.A.

R/467/2008 – Banco Banif, S.A.

R/265/2008 – Popular Banca Privada, S.A.

R/734/2007; R/147, 172, 234, 236/2008 – Banco Inversis, S.A.

Los reclamantes ordenaron el traspaso de inversión entre IIC colectivas gestionadas por diferentes sociedades gestoras, pero comercializadas por la misma entidad reclamada. En todos los casos se quejaban de retrasos injustificados en la ejecución de sus instrucciones.

El criterio mantenido en este tipo de reclamaciones es que la tramitación del traspaso debe realizarse de forma análoga al traspaso entre dos IIC de la misma gestora, sin que resulten aplicables los plazos máximos de transmisión y comprobación que figuran en el artículo 28 de la Ley de IIC. Por lo tanto, la fecha efectiva de la solicitud de reembolso en los fondos de origen debería ser la misma de las solicitudes de traspaso firmadas por el cliente.

Únicamente quedaría justificado el consumo de ese plazo en aquellos supuestos en los que el comercializador del fondo de origen y de destino coincidan, pero la suscripción del fondo de origen se hubiese realizado a través de un comercializador distinto. En este caso, el comercializador que conoce la posición del partícipe en el fondo de origen es aquél a través del que se realizó la suscripción.

En las reclamaciones citadas quedó acreditado que la actuación de la entidad no se ajustó a este criterio, de manera que se produjeron retrasos imputables a ella, al menos en parte.

En la R/234/2008 también se consideró incorrecta la información que Banco Inversis, S.A. ofreció al reclamante durante el proceso de formalización de su orden de traspaso de inversión, al contener incorrecciones y no reunir los requisitos de claridad y comprensibilidad exigibles. En concreto, en la pantalla del proceso de formalización de la orden de traspaso de inversión en la que se selecciona la institución de inversión colectiva de origen y el número de participaciones objeto de la orden, se indicaba lo siguiente: “Días de desplazamiento valor liquidativo: D+0, siendo D: fecha de comunicación de la orden a la gestora”, información que según la entidad era de aplicación a los reembolsos ejecutados en el marco de una operación de traspaso de inversión.

En opinión de la CNMV esta información no es suficientemente clara y podría inducir a errores en su interpretación por parte del ordenante.

Asimismo, se comprobó que a los reembolsos ordenados de forma directa por los inversores tampoco se les aplicaba el valor liquidativo del día en que la gestora de la institución de inversión colectiva recibiese la orden, sino que, en caso de que ésta lo recibiese antes de las 16:00 horas (para ello, era necesario dar la orden a Inversis antes de las 14:00 horas) del día de transacción, se aplicaría el valor liquidativo calculado el siguiente día hábil (D+1).

R/322/2008 – Banco Inversis, S.A. Igualmente, en este caso, Inversis actuaba como comercializador de los fondos, tanto de origen como de destino, y no procedía que en el traspaso se tomara un plazo de remisión y de comprobación de las órdenes.

Así, resultaba que los valores liquidativos asignados a las órdenes de reembolso y suscripción se deberían haber calculado como si estos plazos no se hubieran tomado. Por lo tanto, se consideró actuación incorrecta de Inversis la aplicación del valor liquidativo en unos reembolsos implícitos en traspasos de inversión entre IIC comercializadas por la misma entidad.

R/378/2008 – **Open Bank Santander Consumer, S.A.** En esta reclamación se puso de manifiesto varias actuaciones incorrectas. En primer lugar, se observó que el proceso de traspaso desde compartimentos de una IIC extranjera a fondos de inversión españoles se había demorado en plazo. No procedía la aplicación de los plazos de remisión y comprobación de las órdenes en la entidad de origen.

Como ya se ha indicado, carece de sentido que Open Bank realice comprobaciones de la solicitud recibida directamente del inversor, adicionales a las que se deban realizar en el marco del procedimiento de reembolso y suscripción en las IIC objeto de la orden, dentro de los plazos que a tal efecto concede la normativa para realizar las referidas operaciones.

Asimismo, se detectó que el reclamante no fue convenientemente informado sobre el tipo de cambio aplicado a las operaciones, ni de la hora de corte que Open Bank, como comercializadora de la IIC, aplicaba.

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

R/104/2008 – **Caixa Catalunya.** El reclamante era partícipe del fondo de inversión garantizado Caixa Catalunya Doble, FI, el cual contaba con una ventana de liquidez que permitía la salida del fondo el 25 de noviembre de 2007 sin el abono de comisiones. Dado que conocía la dificultad de beneficiarse de esa ventana de liquidez en el caso de querer efectuar un traspaso hacia un fondo de otra entidad, acudió a la sucursal de Caixa Catalunya con la intención de suscribir un fondo FIAMM desde el que, posteriormente, poder articular el traspaso a un fondo de Cajasol sin ninguna incidencia ni gasto.

En Caixa Catalunya le indicaron, verbalmente y por escrito, que eso no era necesario y que bastaba con que cursase su solicitud de traspaso en la entidad de destino a partir del 13 de noviembre de 2007, que era la fecha a partir de la que se podían recoger órdenes en ese sentido. No obstante, se le repercutió una comisión de reembolso equivalente al 5% del importe reembolsado por una operación de traspaso que acabó siendo ejecutada el 22 de noviembre de 2007.

La normativa vigente no contempla la existencia de una comisión específica para la operación de traspaso de participaciones de fondos y por este concepto. Sin embargo, la salida de un fondo de inversión, aun 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 de destino. En consecuencia, sería de aplicación el régimen de comisiones que prevea cada fondo en su folleto, tanto para el reembolso como para la suscripción.

Por lo tanto, en los supuestos previstos por la normativa, esta operación estaría exenta de tributación fiscal en ese momento (se produce un diferimiento del momento en que se tributa, 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.

Como ya se ha señalado, la CNMV hizo pública una recomendación a los inversores para realizar un traspaso “puente” dentro de la entidad de origen a otro fondo de bajo riesgo y sin comisión de reembolso, para, a continuación, solicitar el traspaso

desde la otra entidad (destino) y se considera como una buena práctica el que las entidades planteen esa opción a los inversores. Se trataría simplemente de ir a la entidad del fondo de origen y solicitar, acogiéndonos a la “ventana”, el traspaso a otro fondo de bajo riesgo y sin comisión de reembolso perteneciente a esa misma entidad. Al hacer la operación directamente en origen no existirían dudas sobre el momento en que se recibe la orden y sobre la finalidad de dicha operación, por lo que para acertar con la “ventana” bastaría con que se diese en la fecha (o con el preaviso) que establezca el folleto.

Por lo tanto, se entendió que la opción que pretendía llevar a cabo el reclamante era apropiada para reducir la incertidumbre de esta operación y que en la información transmitida por el personal de la sucursal no se le advirtió de los riesgos reales que la ejecución del traspaso directo podía conllevar, tal y como se ha comprobado, ni se le previno sobre las indicaciones que debía hacer a la entidad receptora de la solicitud de traspaso para garantizar el buen fin de la misma.

R/587/2007 – Banco Santander, S.A. Se calificó actuación incorrecta el cobro de la comisión de reembolso por la entidad pese a haber recibido la orden en la ventana de liquidez prevista en el folleto. En efecto, si bien la ventana de liquidez establecida para el fondo de inversión de origen estaba fijada para el día 15 de abril de 2007, ese día era domingo. En estos casos, de acuerdo con lo previsto en el folleto del fondo, la ventana de liquidez se pospone para el día siguiente hábil, es decir el lunes 16 de abril de 2007.

La sociedad gestora de origen recibió la orden de traspaso vía SNCE el 16 de abril. Por tanto, se consideró actuación incorrecta de la entidad proceder al cobro de la comisión de reembolso, puesto que la ventana de liquidez coincidió con el día que la entidad recibió la orden de reembolso.

Incidencias en la aplicación del valor liquidativo

R/061/2008 – La Caixa Gestión de Patrimonios, S.V., S.A. El reclamante planteaba su disconformidad con la determinación del valor liquidativo aplicado a un reembolso de unas acciones de una IIC dentro de una orden de traspaso.

La entidad explicaba que, una vez que es recibida la orden de traspaso del fondo en la entidad comercializadora, se remite a la gestora. La orden se ejecutaba el día que era recibida. Así, se hablaría del día siguiente hábil a la recepción para la comercializadora, que coincidiría con el día de recepción de la gestora.

Sin embargo, la memoria de comercialización aportada al expediente en el apartado de Procedimiento de Suscripciones y Reembolsos establecía que las órdenes serían tramitadas en el mismo día, siempre que fueran recibidas por el comercializador en un día hábil dentro de la hora límite de aceptación.

Por otra parte, el folleto de la IIC establecía una hora de corte para el Agente de Transmisiones fijada para las 13:00 horas. Por tanto, de todo ello se podría entender que en el supuesto de que la orden hubiera sido dada a La Caixa con anterioridad a las 13:00 horas, la orden hubiera debido ser tramitada con fecha y valor liquidativo del mismo día. De haberse dado con posterioridad a dicha hora, ésta sería tramitada junto con las recibidas por la comercializadora el día hábil siguiente.

De la documentación y alegaciones aportadas, no se observaba que, con carácter previo, el reclamante hubiese sido informado de la existencia de una hora límite de aceptación de órdenes para el comercializador, adicional a la establecida en el folleto. En consecuencia, la CNMV entendía que la orden de reembolso debía haberse tramitado en el mismo día, en lugar del día siguiente, como defendía la entidad.

Asimismo, dado que la hora de corte no se recogía en la documentación de la reclamación, se recordó a la entidad que la hora de entrada de la orden en la comercializadora debía figurar en su archivo justificante de órdenes, de acuerdo con lo previsto en la normas de conducta. Este dato era necesario para determinar la asignación del valor liquidativo aquí cuestionado.

R/200/2008 – Popular Banca Privada, SGIIC, S.A. En esta ocasión, se detectó actuación incorrecta de la entidad en la determinación del valor liquidativo aplicable al reembolso dentro de una operación de traspaso. Los plazos de transmisión y comprobación establecidos en el procedimiento de traspaso estaban correctamente aplicados. Sin embargo, la discrepancia surgía en la aplicación de lo establecido en el folleto informativo del fondo para la determinación del valor liquidativo.

Concretamente, el folleto del fondo disponía que el valor liquidativo que correspondía a una orden de suscripción o reembolso era el del día D+1. Estos valores eran publicados diariamente, sin distinción alguna entre día hábil o no. En la liquidación del reembolso de esta reclamación, en aplicación de lo anterior, se debió haber asignado el valor del sábado. La entidad, en su lugar, aplicó el del lunes siguiente.

Incidencias en el registro y archivo de órdenes

R/418/2007 – Banco Santander, S.A. Banco Santander confirmó que no existía en sus registros copia de la orden de traspaso de participaciones de un fondo de inversión, pese a lo previsto en las normas de conducta sobre la conservación de los archivos justificantes de órdenes.

R/583/2007 – Banco de Sabadell, S.A. La actuación incorrecta fue por falta de conservación de unas órdenes de traspaso entre fondos de inversión que deberían formar parte del archivo de justificantes de órdenes de la entidad.

Incidencias en la información al partícipe

R/406/2008 – Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid. En esta ocasión, el cliente ordenó un traspaso de participaciones a un fondo de inversión de la misma gestora que contaba con un importe mínimo en la suscripción. Debido a que el importe reembolsado no superaba el umbral mínimo exigido, el traspaso fue en primer término rechazado. Fue necesario que el cliente suscribiese participaciones adicionales en otro fondo para que, desde este tercer fondo, se realizara el traspaso al fondo de destino inicialmente elegido por el cliente. El inversor se quejaba de que todo este proceso le había supuesto suscribir las participaciones del nuevo fondo más tarde de lo deseado.

El Servicio de Reclamaciones concluyó que la entidad no había actuado correctamente, ya que como entidad comercializadora del fondo de destino contaba con información suficiente sobre el requisito de la suscripción mínima que el fondo de

destino exigía. Así pues, es en el momento de la orden de traspaso inicial cuando Caja Madrid debió haber informado a su cliente, ofreciéndole las distintas opciones con las que se contaba, para que el traspaso se llevara a buen término en el menor tiempo posible. De esta manera, se hubiera evitado el rechazo de la orden de traspaso inicial por motivo de importe mínimo de suscripción insuficiente.

R/470/2007 – Banco Santander, S.A. Se consideró actuación incorrecta el hecho de que la entidad no informase a su cliente de la antelación con la que debía cursar la orden de traspaso a través de la sociedad de destino. Tal y como se informaba en el folleto del fondo de origen, la sociedad gestora imponía como requisito para la no aplicación de la comisión de reembolso en las fechas señaladas, el tener conocimiento de su solicitud de reembolso con una antelación mínima de tres días hábiles al día de ejecución del reembolso. Esta condición permite a la gestora conocer con tiempo suficiente el volumen de reembolsos que se van a producir ese día y para que proceda a deshacer de forma agregada el importe necesario de cartera.

La orden tramitada no cumplía el plazo de preaviso mínimo obligatorio exigido por la sociedad gestora para poder acogerse a la ventana de liquidez del fondo y ello fue debido a que no se tuvo en cuenta que las órdenes tardan en llegar un día a la sociedad gestora de origen. Se consideró que el partícipe debía haber sido informado convenientemente de cuándo debía solicitar el traspaso, circunstancia que no se dio cuando contactó con el servicio telefónico de Banco Santander, por lo que se estimó que la actuación de la entidad fue incorrecta.

R/538/2007 – Caja de Ahorros del Mediterráneo (CAM). El reclamante era partícipe de un fondo de inversión extranjero adquirido a través de la CAM y se puso en contacto con la entidad para solicitar los datos de la comercializadora de origen que necesitaba para efectuar el traspaso de esta inversión a otras IIC extranjeras comercializadas por otra entidad. Le facilitaron los datos de la CAM.

Con esta información solicitó el traspaso de su inversión, siendo la operación rechazada. El motivo de este rechazo fue que los datos del comercializador de origen que debían introducirse no eran los de CAM sino los de Banco Inversis.

Quedó acreditado que la CAM en ningún momento le advirtió de que el traspaso no debía solicitarse a la CAM sino a Inversis, por lo que se consideró incorrecta la actuación de la entidad reclamada.

R/122/2008 – Banco Español de Crédito (Banesto). Se consideró incorrecta la actuación de Banesto al no presentar los documentos de liquidación que remitieron al reclamante sobre la ejecución de un traspaso de inversión entre IIC denominadas en divisa distinta, con información clara, precisa y suficiente sobre los términos en que se cambió el importe obtenido por el reembolso de la inversión de origen (euros) a la divisa de la inversión de destino (yenes japoneses).

R/721/2007 – Banco de Sabadell, S.A. La CNMV consideró incorrecta la actuación de la entidad al facilitar al reclamante un extracto donde no se expresaba con claridad el concepto de la comisión de reembolso, su base de cálculo y los impuestos aplicables en relación con ella.

En el presente caso, el extracto aportado únicamente recoge la cantidad cobrada, pero no se aprecia a qué concepto corresponde dicha cantidad (comisión de reembolso), ni sobre qué base se aplica, ni el porcentaje de la comisión.

4.2.4. Comisiones y gastos

R/237/2008 – Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja (IberCaja). El partícipe dio una orden de reembolso parcial en un fondo de inversión en el que las suscripciones se habían producido en dos momentos diferentes: una de ellas con antigüedad inferior a seis meses y la otra superior, condicionándose en el folleto del fondo la aplicación de la comisión de reembolso a la permanencia superior a seis meses.

La sociedad gestora de un fondo, como encargada de la llevanza del registro de partícipes y la emisión de los certificados de posición en el fondo, debería establecer una distinción entre la antigüedad de la posición del partícipe en el fondo (fecha de alta en el libro de registro de partícipes a efectos de aplicación de comisiones) y la antigüedad a efectos fiscales (en términos de cálculo de plusvalías y aplicación, en su caso, de retenciones).

Ello haría posible que, ante solicitudes de reembolso o traspaso parcial de participaciones de fondos con comisiones de reembolso vinculadas a la antigüedad, se garantizara el respeto al criterio fiscal (FIFO) y, a la vez, que la actuación de la entidad se ajustase de una manera más fiel al espíritu de pretendida penalización para los reembolsos de participaciones con menos tiempo de permanencia en el fondo.

En el informe de la reclamación se consideró que IberCaja cargó la operación de reembolso contra las participaciones más antiguas desde el punto de vista fiscal, que eran, sin embargo, las menos antiguas desde el punto de vista de antigüedad en el fondo. Esta interpretación efectuada por IberCaja para justificar la repercusión de la comisión es aceptable desde el punto de vista teórico y de simplificación operativa. No obstante, quedó acreditado que en el folleto informativo del fondo no se hacía ninguna mención a este criterio, por lo que ante la falta de concreción sobre este punto, debería optarse por aquella interpretación más beneficiosa para los intereses del partícipe. Se calificó de incorrecta la actuación de la entidad.

R/235/2008 – Bestinver Gestión, S.A., SGIIC. El reclamante ponía de manifiesto el cobro por parte de la entidad de una comisión de reembolso del 3% de un fondo de inversión. En particular, según el folleto del fondo esta comisión resultaba de aplicación para participaciones con una antigüedad inferior a un año. El reclamante había adquirido las participaciones el 30 de diciembre de 2006 y dio una orden de reembolso fechada el 31 de diciembre de 2007, es decir, las participaciones tenían una antigüedad superior al año. No obstante, la entidad recibió la orden de reembolso por correo el 28 de diciembre y la ejecutó ese mismo día aplicando la comisión de reembolso del 3%.

A3.3 Incidencias en la tramitación de testamentarías

A3.3.1 Corrección en la información

R/462/2008. Banco Inversis, S.A. En este supuesto, se consideró inadecuada la información facilitada por la entidad a los herederos en relación con los trámites a seguir para proceder al traspaso de unos valores. En particular, los reclamantes solicitaban el traspaso de unos valores desde una cuenta de valores titularidad del padre fallecido a una cuenta de destino titularidad de los tres herederos. Por su parte, la entidad alegaba que no era posible proceder de esa manera y que era necesario que

cada heredero abriera una cuenta de valores en la entidad para realizar posteriormente el traspaso a una cuenta de titularidad conjunta de los tres herederos.

La CNMV consideró que la información facilitada por la entidad no era la correcta, puesto que un traspaso como el descrito exigiría que la cuenta de valores titularidad del fallecido pasara a ser titularidad conjunta de los herederos con el consiguiente cambio de titularidad de los valores y cobro de comisiones. Una vez realizado este trámite podría realizarse el traspaso solicitado por los reclamantes al existir identidad de titulares entre la cuenta de origen y la de destino.

R/486/2008 – Citibank España, S.A. En este supuesto, se consideró inadecuado el modo de proceder de la entidad al no informar adecuadamente al reclamante sobre la documentación a aportar para iniciar los trámites de testamentaria y, en particular, para modificar la titularidad de un fondo de inversión adquirido *mortis causa*. Se estimó que dicha entidad había adolecido de cierta diligencia al haber informado al reclamante de la documentación a aportar casi dos años después de que solicitara iniciar los trámites de testamentaria.

R/715/2008 – Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid. Los reclamantes adquirieron en herencia participaciones de un fondo de inversión, si bien no fueron informados de los trámites necesarios en estas circunstancias para reembolsar sus participaciones en la fecha indicada en el folleto, como era su intención.

Al respecto hay que señalar que con carácter previo a la realización de la operación de reembolso del fondo de inversión, y con la finalidad de que se pueda disponer de las participaciones heredadas, es necesario llevar a cabo el cambio de titularidad de las mismas en los correspondientes registros, de forma que éstas pasen de estar a nombre de la persona fallecida a estar a nombre de los herederos de ésta. En este sentido, las entidades deben modificar con celeridad la titularidad de las participaciones en fondos de inversión adquiridos *mortis causa* a favor de los herederos una vez que conste en su poder toda la documentación legal exigible.

Una vez llevado a cabo este cambio de titularidad, el reembolso de participaciones de fondos de inversión requiere que la voluntad del cliente quede plasmada en la correspondiente orden de reembolso, donde se acredite la voluntad del partícipe de reembolsar las participaciones de un determinado fondo de inversión en una fecha concreta. En el presente caso, el trámite llevado a cabo por Caja Madrid consistió en el cambio de titularidad de las participaciones adquiridas *mortis causa* y lo realizó en un tiempo que no se consideró excesivo.

No obstante, el Servicio de Reclamaciones estimó que la información facilitada por la entidad reclamada sobre los trámites a realizar para el reembolso de las participaciones del fondo de inversión en cuestión (cambio de titularidad de las participaciones y orden de reembolso de las mismas firmada por el correspondiente heredero) fue insuficiente.

A3.3.2 Retrasos en ejecutar el cambio de titularidad por testamentaria

R/080/2008 – Banco Santander, S.A.

R/381/2008 – Banco Español de Crédito, S.A.

R/492/2008 – Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid

R/610/2008 – Banco de Sabadell, S.A.

En estos casos, se consideró incorrecta la actuación de las entidades al haberse demorado sin causa justificada en el cambio de titularidad de unos valores adquiridos *mortis causa*. En alguno de los casos, la entidad empleó más de dos meses desde que tuvo toda la documentación en su poder en realizar el referido trámite, pese a tratarse de una testamentaría sin complejidad alguna.

A3.3.3 Incorrecta tramitación de cambio de titularidad por testamentaría

R/027/2008 – Monte de Piedad y Caja de Ahorros de San Fernando de Huelva, Jerez y Sevilla. La reclamante alegaba que, en la tramitación de la testamentaría de su padre, la entidad había obligado a los herederos a vender un fondo titularidad de éste para posteriormente suscribir participaciones de dicho fondo a nombre de los herederos.

Se concluyó actuación incorrecta por el modo de proceder de la entidad para realizar el cambio de titularidad de las participaciones adquiridas *mortis causa*, consistente en reembolsar dichas participaciones y adquirir nuevas participaciones en el mismo fondo a nombre de los herederos.

R/603/2008 – Open Bank Santander Consumer, S.A. La CNMV consideró incorrecta la actuación de la entidad al emplear más de cuatro meses en cambiar la titularidad de unas participaciones adquiridas por causa de muerte. La entidad justificaba tal demora en la existencia de problemas informáticos, la necesidad de abrir una nueva cuenta –aunque el reclamante ya era titular de una en la misma entidad– o la exigencia de cumplimentar un test de idoneidad. A este respecto, la CNMV consideró que el test de idoneidad no es aplicable en este caso por tratarse el trámite del cambio de titularidad de una gestión necesaria derivada de un procedimiento de testamentaría y no hallarse comprendido dentro de los supuestos en los que la normativa aplicable exige la aplicación de dicho test.

A3.3.4 Deficiencias en cumplimiento de instrucciones dadas por los herederos

R/044/2008 – Banco Popular Español, S.A. En el caso planteado se consideró inadecuada la actuación de la entidad, consistente en realizar el reembolso total de un fondo de inversión adquirido *mortis causa*, en lugar de limitar dicho reembolso al importe necesario para abonar el impuesto de sucesiones de conformidad con las instrucciones dadas por todos los herederos del fallecido.

A3.3.5 Disposición de activos antes de su adjudicación por herencia

R/667/2007 – Caja de Ahorros de Castilla-La Mancha. La reclamante, en calidad de heredera, solicitó a la entidad información relativa a unos reembolsos de un fondo de inversión de su tía fallecida, operaciones que sólo ella podía autorizar. Así, requirió a la entidad reclamada que le facilitara información sobre tres reembolsos efectuados antes del fallecimiento de su tía y sobre dos reembolsos realizados después de tal acontecimiento, sin que la entidad se la facilitara.

Se consideró injustificable el proceder de la entidad al demorarse casi seis meses en atender su solicitud de información. Asimismo, se consideró incorrecta la actuación de la entidad, consistente en permitir la realización de unas operaciones de reem-

bolso por parte de uno de los herederos sin que previamente se hubiera realizado la correspondiente partición de la herencia.

R/031/2008 – Banco Santander, S.A. y BNP Paribas España, S.A. En este supuesto, la CNMV concluyó la existencia de una actuación incorrecta por parte de ambas entidades al haber adjudicado la herencia del padre del reclamante tomando como referencia un documento de partición no ratificado por todos los herederos y, por tanto, inadecuado para completar el mencionado trámite.

R/041/2008 – Banco Inversis, S.A. En este caso, se consideró incorrecta la actuación de la entidad, consistente en no permitir a los herederos la disposición de unas participaciones en fondos de inversión adquiridas *mortis causa* con carácter previo a su adjudicación.

Se resolvió que, previamente a la adjudicación de las participaciones, la entidad debe permitir la disposición de éstas siempre que exista un acuerdo unánime entre todos los herederos para realizar los actos de disposición sobre las participaciones en fondos de inversión.

R/120/2008 – Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid. La reclamante ponía de manifiesto que, durante la tramitación de la testamentaría de su madre, la entidad había permitido que su padre realizara disposiciones sobre el 50% de un fondo de inversión depositado en ella.

La entidad consideraba que, al estar dicho producto a nombre de dos titulares casados en régimen económico de gananciales y al haber fallecido uno de ellos, la sociedad conyugal quedaba disuelta, siendo de aplicación el régimen de cotitularidad ordinaria de bienes que permite al condueño disponer de la plena propiedad de su parte (50%) incluso sin estar otorgada la adjudicación de la herencia.

En este supuesto, se consideró incorrecta la actuación de la entidad al realizar la partición y adjudicación de uno de los bienes que formaban parte integrante no sólo de la masa post-ganancial sino también de la masa hereditaria de uno de los cotitulares, todo ello a petición de uno de sus herederos, con carácter previo a que se realizara la atribución y adjudicación del caudal hereditario y sin contar con el consentimiento de todos ellos.

R/439/2008 – Banco Santander, S.A. La CNMV consideró inadecuada la conducta de la entidad reclamada al haber adjudicado de facto bienes concretos integrantes del caudal hereditario del padre de la reclamante a uno de los herederos. En particular, permitió a la esposa del fallecido disponer de las participaciones preferentes titularidad de su marido para traspasarlas a una cuenta de su exclusiva titularidad sin existir un documento de adjudicación previo a dicha operación acordado por todos los herederos.

