



# Atención de reclamaciones y consultas de los inversores

## Memoria 2010



**Atención de reclamaciones y consultas de los  
inversores. Memoria 2010**

Comisión Nacional del Mercado de Valores  
Marqués de Villamagna, 3  
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 mencione su procedencia.

La CNMV difunde sus informes y publicaciones a través de la red Internet en la dirección [www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)

ISSN (edición impresa): 1889-0393

ISSN (edición electrónica): 1989-2071

Depósito legal:

Imprime:

# Índice general

1	Introducción	7
2	Actividad de la OAI durante 2010	11
2.1	Reclamaciones	11
2.2	Consultas	17
2.3	Mecanismos de cooperación internacional	18
3	Criterios y recomendaciones de interés general aplicados en las reclamaciones	23
3.1	Prestación de servicios de inversión	23
3.2	Instituciones de inversión colectiva	30
4	Informes favorables a los reclamantes	35
4.1	Prestación de servicios de inversión	35
4.2	Fondos de inversión y otras IIC	54
4.3	Tramitación de testamentarías	59
5	Asuntos más relevantes objeto de consulta	63
<b>Anexos</b>		<b>67</b>
Anexo 1	Cuadros estadísticos	69
Anexo 2	Relación de reclamaciones con informe favorable al reclamante	77
Anexo 3	Detalle de reclamaciones con informe favorable para el reclamante	85

## Índice de cuadros

Cuadro 1	Número de reclamaciones presentadas y tramitadas	11
Cuadro 2	Reclamaciones resueltas en 2010. Distribución por materia	12
Cuadro 3	Reclamaciones tramitadas según tipo de resolución	14
Cuadro 4	Materias sobre las que se reclama. 2010	16
Cuadro 5	Distribución por canal de recepción de las consultas	18
Cuadro 6	Advertencias de la CNMV al público sobre entidades no registradas	66
Cuadro A1.1	Distribución temporal de reclamaciones presentadas y resueltas en 2010	69
Cuadro A1.2	Distribución geográfica de reclamaciones resueltas en 2010	69
Cuadro A1.3	Distribución por entidad de las reclamaciones contra bancos	70
Cuadro A1.4	Distribución por entidad de las reclamaciones contra cajas de ahorros	71
Cuadro A1.5	Distribución por entidad de las reclamaciones contra cooperativas de crédito	72
Cuadro A1.6	Distribución por entidad de las reclamaciones contra ESI, S.G.I.I.C. y otros	72
Cuadro A1.7	Grado de rectificación por la entidad en las reclamaciones favorables al reclamante	73
Cuadro A1.8	Grado de rectificación por tipo de entidades contra las que se reclama	74
Cuadro A1.9	Distribución de las reclamaciones no admitidas por causa de no admisión	74
Cuadro A1.10	Distribución de los avenimientos y desistimientos por materia objeto de reclamación	75
Cuadros A2.1	Informes favorables al reclamante por prestación de servicios de inversión	77
Cuadros A2.2	Informes favorables al reclamante por fondos de inversión y otras IIC	82

## Índice de gráficos

Gráfico 1	Reclamaciones no admitidas o fuera de competencias. Causas	12
Gráfico 2	Distribución por materia de reclamaciones resueltas	13
Gráfico 3	Distribución de las entidades reclamadas	14
Gráfico 4	Distribución porcentual del tipo de informe	15
Gráfico 5	Reclamaciones recibidas y resueltas con informe favorable	15
Gráfico 6	Consultas según materia	63

# 1 Introducción

Esta Memoria presenta las actuaciones de la CNMV en la atención de reclamaciones y consultas de los inversores realizadas en 2010 a través de la Oficina de Atención al Inversor (OAI).

La OAI es el canal de interlocución de la CNMV con los inversores y está adscrita al Departamento de Inversores del organismo supervisor. Los inversores se pueden dirigir a la OAI para plantear consultas sobre la normativa, los productos y los servicios existentes en los mercados de valores y sobre los derechos que les están legalmente reconocidos. También, a través de la OAI, los inversores pueden presentar reclamaciones cuando se sienten perjudicados en sus intereses o derechos por la actuación de alguna entidad que preste servicios de inversión.

La presentación de reclamaciones ante la CNMV exige que los inversores hayan acudido previamente al Servicio de Atención al Cliente y/o al Defensor del Cliente de la entidad reclamada y que haya transcurrido el plazo de dos meses sin haber recibido respuesta o que no estén 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.

Las reclamaciones ante la CNMV pueden presentarse por correo o personalmente en el Registro General de la CNMV. Para realizar una consulta, existe la posibilidad de utilizar el teléfono que con este fin ha establecido la CNMV, así como la utilización del formulario *on line* que está incluido en el Portal del Inversor de la CNMV o el envío por correo.

La Memoria se organiza en cinco capítulos y tres anexos. Tras esta introducción, el capítulo segundo informa de la actividad de la OAI durante 2010, presentando 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. 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 último capítulo recoge las cuestiones más relevantes planteadas en las consultas de los inversores a lo largo de 2010.

Respecto a los anexos, el primero de ellos recoge diversas estadísticas sobre las reclamaciones recibidas, el segundo contiene una relación de las reclamaciones clasificadas por asuntos y el tercero ofrece una selección de las reclamaciones con informe favorable al reclamante.





## 2 Actividad de la OAI durante 2010



## 2 Actividad de la OAI durante 2010

### 2.1 Reclamaciones

#### 2.1.1 Volumen y tipos de reclamaciones

Las reclamaciones recibidas en 2010 ascendieron a 2.296, lo que supone un aumento del 6,6% sobre las del año 2009, año en el que se habían duplicado respecto al precedente.

Las reclamaciones tramitadas por los servicios de la CNMV alcanzaron las 2.086, un 83,4% más que en 2009 y, de ellas, las que conllevaron un análisis de las cuestiones planteadas y emisión de informe fueron 1.774, lo que implica un aumento del 115,5% respecto a las resueltas en 2009.

#### Número de reclamaciones presentadas y tramitadas

CUADRO 1

	2008	2009	2010
Presentadas durante el año	1.058	2.154	2.296
Tramitadas	899	1.137	2.086
Resueltas	722	823	1.774
No admitidas	177	314	312
En trámite al cierre de ejercicio	393	1.410	1.620

Fuente: CNMV.

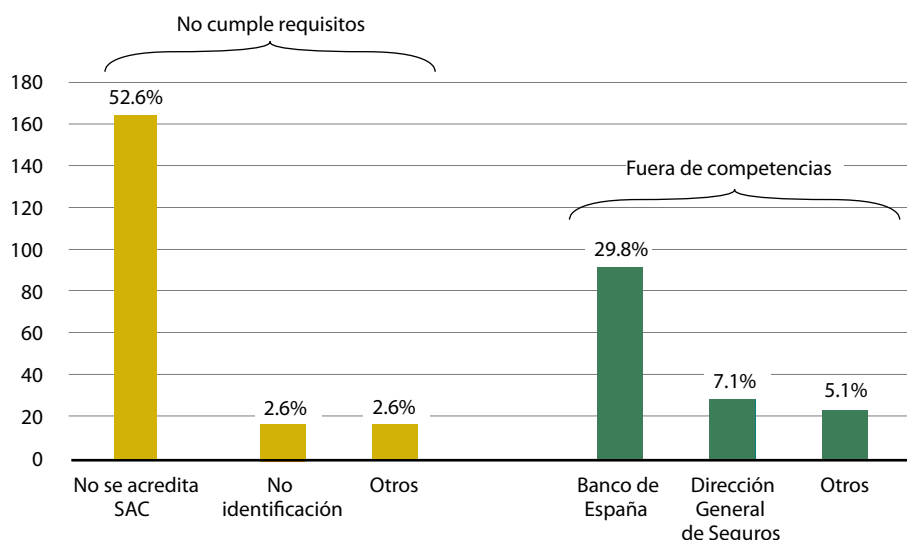
A pesar de esta actividad, el importante volumen de las reclamaciones recibidas, no sólo en el ejercicio de referencia sino en los dos anteriores, ha hecho que el plazo de resolución de las resueltas con informe se haya alargado hasta los 271 días, superior a los 179 días de media en 2009. El 15,3% se resolvieron en un plazo inferior a cuatro meses desde su presentación ante la CNMV.

Una segunda consecuencia del elevado volumen de reclamaciones recibidas es que a final de 2010 quedaron pendientes de resolución 1620 reclamaciones.

El número de reclamaciones no admitidas fue muy similar al del año precedente. La falta de admisión en la mayoría de los casos (164) se debió al hecho de no haber acreditado que se hubiera presentado la correspondiente reclamación ante el Servicio de Atención al Cliente (SAC) de la entidad reclamada. Además, 131 (42%) de las reclamaciones no se admitieron por encontrarse fuera de las competencias propias de la CNMV; en su caso, se remitieron al organismo correspondiente (servicios de reclamaciones de Banco de España o de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones). El resto (17) se debió principalmente a la existencia de deficiencias de identificación, cuya subsanación no se llevó a cabo a pesar de haberse solicitado por la CNMV y a otras cuestiones diversas (p.e. reiteración).

## Reclamaciones no admitidas o fuera de competencias. Causas

GRÁFICO 1



Fuente: CNMV

### 2.1.2 Asuntos objeto de reclamación

Los dos grandes grupos de reclamaciones resueltas por la CNMV se refieren a incidencias relativas a la prestación de servicios de inversión y relativas a fondos de inversión y otras IIC. Aunque las primeras viene siendo habitual que superen las segundas, esa diferencia en 2010 se acentuó y las reclamaciones sobre servicios de inversión más que duplican las referidas a IIC.

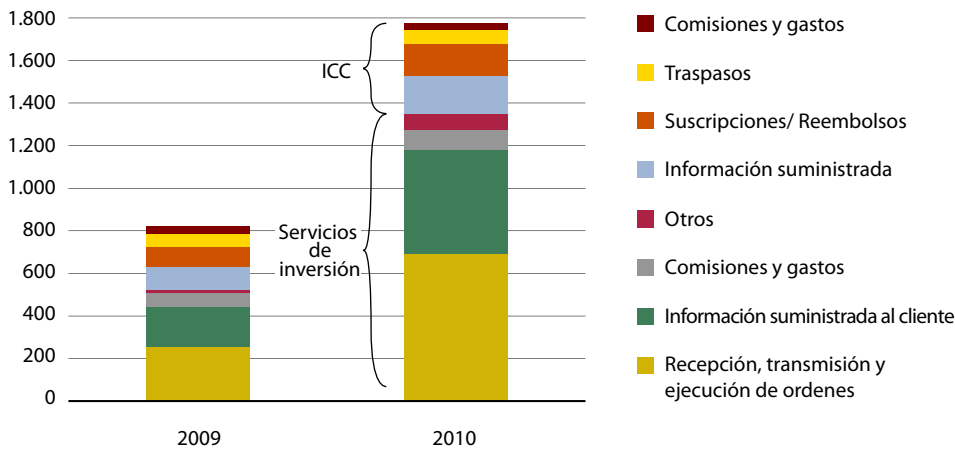
## Reclamaciones resueltas en 2010. Distribución por materia

CUADRO 2

	2008		2009		2010	
	Número	% s/ total	Número	% s/ total	Número	% s/ total
<b>Prestación de servicios de inversión</b>	<b>388</b>	<b>53,7</b>	<b>525</b>	<b>63,8</b>	<b>1.350</b>	<b>76,0</b>
Recepción, transmisión y ejecución de órdenes	200	27,7	256	31,1	691	45,2
Información suministrada al cliente	112	15,5	188	22,8	491	22,8
Comisiones y gastos	59	8,2	63	7,7	92	5,2
Otros	17	2,4	18	2,2	76	2,7
<b>Fondos de inversión y otras IIC</b>	<b>334</b>	<b>46,3</b>	<b>298</b>	<b>36,2</b>	<b>424</b>	<b>24,0</b>
Información suministrada	95	13,2	108	13,1	181	10,3
Suscripciones/Reembolsos	103	14,3	92	11,2	151	8,5
Traspasos	88	12,2	61	7,4	61	3,5
Comisiones y gastos	48	6,6	37	4,5	31	1,7
<b>Total reclamaciones resueltas</b>	<b>722</b>	<b>100</b>	<b>823</b>	<b>100</b>	<b>1.774</b>	<b>100</b>

Fuente: CNMV.

En el cuadro 2 y en el gráfico 2 se muestra un mayor detalle de la materia de las reclamaciones en cada uno de los dos grupos señalados. El aumento en las reclamaciones relacionadas con la prestación de servicios de inversión se ha debido principalmente a problemas en el suministro de información a los inversores y, en segundo lugar, al proceso y ejecución de órdenes que sigue siendo la agrupación más numerosa. En el año 2010 destacaron especialmente las reclamaciones referidas a la información transmitida al cliente y recogida del cliente en la comercialización de productos derivados de cobertura y a la ejecución de órdenes de venta de participaciones preferentes.



Fuente: CNMV

### 2.1.3 Tipo de resolución

En el ejercicio 2010 se han incrementado en mayor proporción las reclamaciones resueltas con informe favorable al reclamante, de forma que estas suponen el 38,6% de las tramitadas mientras que las que tienen informe desfavorable representan el 25,9%. En consecuencia, el grupo más numeroso lo constituyen los informes favorables a los reclamantes, que ascienden a 805 casos.

Por su parte, los avenimientos ascendieron a 242 y los desistimientos fueron 33. 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 cuadro 3 evidencia el aumento registrado en 2010, aunque el porcentaje sobre el total de reclamaciones tramitadas disminuye respecto al que representó en 2009 (13,2% frente a 19,3%).

El conjunto de informes favorables, avenimientos y desistimientos recogen comportamientos de las entidades que se consideran no acordes con las buenas prácticas; entre los tres tipos de resolución representan más de la mitad de las tramitadas (52%) mientras que en 2009 suponían el 45% de las mismas.

En el año 2010 la mayor parte de los avenimientos y desistimientos se han producido en relación con incidencias sobre la prestación de servicios de inversión (86,9%) y, especialmente, sobre tramitación, ejecución y liquidación de órdenes, que suponen un 55% del total. Se reducen de forma significativa los referentes a fondos de inversión y otras IIC (véase cuadro A.10 del Anexo 1).

También durante 2010 ha sido destacable el mayor uso de la ventanilla única, por la cual los ciudadanos pueden presentar reclamaciones sobre servicios financieros en cualquiera de los tres supervisores sectoriales que, por su parte, las remiten al competente. Las reclamaciones ascendieron a 131, con un aumento respecto al año precedente de casi el 50%.

Por último, las reclamaciones no admitidas por no cumplir alguno de los requisitos establecidos para ello se redujeron, consecuencia de la mayor información de los inversores y consciencia de los trámites para el ejercicio de sus derechos.

### Reclamaciones tramitadas según tipo de resolución

CUADRO 3

	2008		2009		2010		% var. 10/09
	Número	% s/ total	Número	% s/ total	Número	% s/ total	
<b>Resueltas</b>	<b>722</b>	<b>80,3</b>	<b>823</b>	<b>72,6</b>	<b>1.774</b>	<b>85,0</b>	<b>115,6</b>
Informe favorable al reclamante	226	25,1	292	25,7	805	38,6	175,7
Informe desfavorable al reclamante	365	40,6	255	22,4	540	25,9	111,8
Informe sin pronunciamiento	10	1,1	57	5,2	154	7,4	170,2
Avenimiento	112	12,5	198	17,4	242	11,6	22,2
Desistimiento	9	1	21	1,8	33	1,6	57,1
<b>Sin competencia</b>	<b>177</b>	<b>19,7</b>	<b>314</b>	<b>27,4</b>	<b>312</b>	<b>15,0</b>	<b>-0,6</b>
Competencia de otros organismos	41	4,6	86	7,4	131	6,1	48,8
No admitidas	136	15,1	228	20,1	181	8,8	-19,3
<b>Total reclamaciones tramitadas</b>	<b>899</b>	<b>100</b>	<b>1.137</b>	<b>100</b>	<b>2.086</b>	<b>100</b>	<b>83,5</b>
<b>Total presentadas en el año</b>	<b>1.058</b>		<b>2.154</b>		<b>2.296</b>		<b>6,6</b>

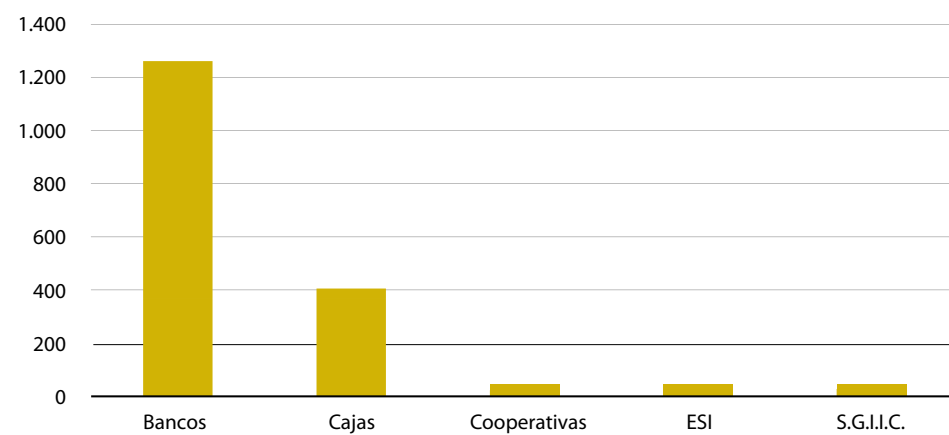
Fuente: CNMV.

#### 2.1.4 Entidades reclamadas

La distribución de las reclamaciones por tipo de entidad contra la que se reclama refleja el peso de los distintos tipos de entidades en la canalización del ahorro en España (ver gráfico 3). Esto implica que los bancos son los principales receptores de reclamaciones, ya que se dirigieron a los mismos 1291 reclamaciones (el 73% del total de reclamaciones resueltas, mientras que las cajas de ahorros recibieron 406 (el 23% del total).

#### Distribución de las entidades reclamadas

GRÁFICO 3



Fuente: CNMV.

El gráfico 4 recoge las resoluciones de las reclamaciones para el caso de los bancos y de las cajas de ahorro. La resolución más frecuente ha sido un informe favorable a los reclamantes.

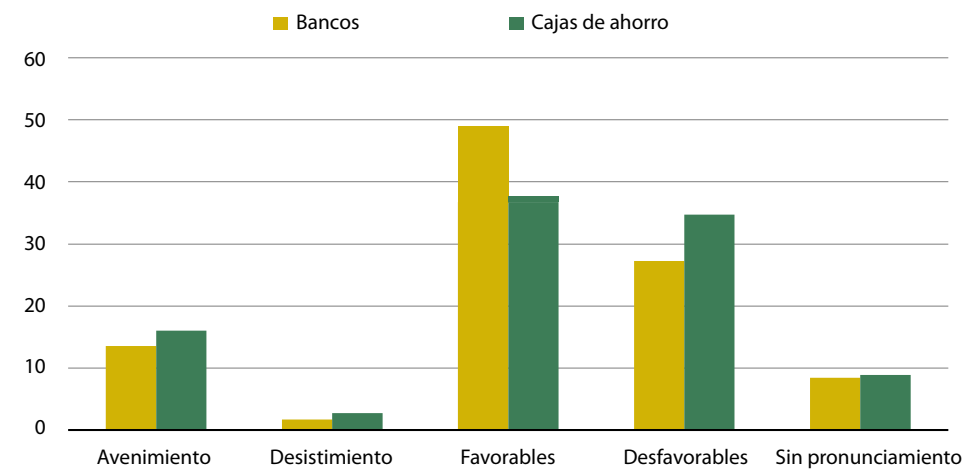
En el año 2010 han aumentado las entidades contra las que se ha presentado reclamación pero, especialmente, se ha incrementado sustancialmente el número de reclamaciones que han recibido cada entidad reclamada.

## Distribución porcentual del tipo de informe

GRÁFICO 4

Actividad de la OAI durante 2010

% sobre el total de reclamaciones recibidas por cada tipo de entidad



Fuente: CNMV.

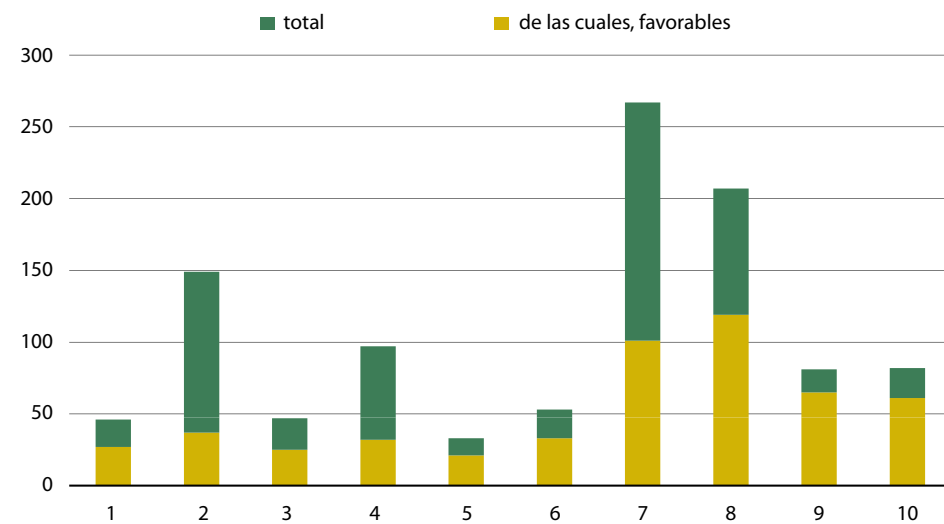
De las 117 entidades contra las que se presentaron reclamaciones en 2010, 41 eran bancos, 36 cajas de ahorros, 11 cooperativas y 29 empresas de servicios de inversión y sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva. En el año anterior se habían presentado reclamaciones contra 32 bancos, 29 cajas de ahorro, 8 cooperativas y 21 empresas de servicios de inversión y sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva, sumando 90 entidades reclamadas

Como se ha dicho, se ha acrecentado el grado de concentración de las reclamaciones por entidades, tanto en las recibidas por la entidad como en las resueltas con informe favorable por la CNMV. En ambos casos, más del 30% de las mismas se concentra en dos entidades que recibieron más de 200 reclamaciones, de las cuales más de 100 obtuvieron un informe favorable para el reclamante. Como se ha apuntado anteriormente, dichas cifras reflejan en cierta medida el tamaño de las entidades. Así, puede ser motivo de mayor reflexión la proporción de reclamaciones que terminaron con informe favorable a los reclamantes sobre el total de las reclamaciones recibidas (véase gráfico 5); dicho porcentaje debe, nuevamente, valorarse, en función del tamaño de la entidad. El cuadro A.3 de Anexo 1 ofrece un mayor detalle de las reclamaciones.

## Reclamaciones recibidas (total) y resueltas con informe favorable

GRÁFICO 5

Para los diez bancos con mayor número de informes favorables al reclamante



Fuente: CNMV

En el caso de las cajas de ahorros, de las 36 entidades reclamadas, tres recibieron más de 50 reclamaciones cada una. En el caso de los informes favorables a los reclamantes, una entidad recibió más de 42 y, a parte de ella, cuatro cajas recibieron más de 15 (Véase cuadro A.4 de Anexo 1).

### 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 se han referido principalmente a la prestación de servicios de inversión.

En el caso de los bancos, se reparten de forma similar las reclamaciones referidas a la información suministrada a los inversores, como a problemas en la ejecución de órdenes sobre productos financieros. Tras éstas, en segundo lugar de importancia se sitúan las referidas a la información suministrada en la comercialización de fondos de inversión y en la realización de suscripciones y reembolsos.

Para las cajas de ahorro el grueso de las reclamaciones se concentra en el proceso de tramitación de las órdenes dadas por los clientes, seguida por cuestiones relacionadas con el suministro de información (véase cuadro 4).

#### Materias sobre las que se reclama. 2010

CUADRO 4

	Bancos	Cajas	Cooperativas	ESI	S.G.I.I.C.	TOTAL
<b>Prestación de servicios de inversión</b>	<b>993</b>	<b>321</b>	<b>17</b>	<b>18</b>	<b>1</b>	<b>1.350</b>
Recepción, transmisión y ejecución de órdenes	464	209	10	8	0	691
Información suministrada al cliente	415	71	5	0	0	491
Comisiones y gastos	57	32	1	2	0	92
Otros	57	9	1	8	1	76
<b>Fondos de inversión y otras IIC</b>	<b>298</b>	<b>85</b>	<b>6</b>	<b>6</b>	<b>29</b>	<b>424</b>
Información suministrada	126	35	3	1	19	181
Suscripciones/Reembolsos	107	35	1	2	6	151
Traspasos	41	12	1	3	4	61
Comisiones y gastos	24	6	1	0	0	31
<b>Total reclamaciones resueltas</b>	<b>1.291</b>	<b>406</b>	<b>23</b>	<b>24</b>	<b>30</b>	<b>1.774</b>

Fuente: CNMV.

### 2.1.5 Seguimiento de los informes favorables al reclamante

Al término de cada expediente 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 la correspondiente 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 a efectos estadísticos.

Este seguimiento permite valorar el grado de adaptación de las entidades a los criterios y recomendaciones derivados del análisis de las reclamaciones. A su vez, esta es



una forma de incentivar la prevención de malas prácticas y actuaciones incorrectas y de favorecer la adopción de medidas para su corrección y evitar su repetición por parte de las entidades.

De las 805 reclamaciones cerradas con informe favorable al reclamante en 2010, en el 14,6% de las ocasiones las entidades han rectificado su actuación según los criterios anteriormente aludidos, porcentaje inferior al de 2009 (18,2%), año en el cual ya se había registrado un importante descenso en el grado de rectificación.

Los cuadros A.7 y A.8 del Anexo 1 ofrecen detalle del grado de rectificación por entidad.

## 2.2 Consultas

La atención de consultas es un servicio que la CNMV presta a los inversores minoristas con la finalidad de orientarles en la búsqueda de información contenida en los registros oficiales de la CNMV y en la resolución de sus dudas sobre normativa, servicios y productos existentes en los mercados de valores y sobre sus derechos y los cauces para ejercerlos.

Los acontecimientos y la coyuntura de los mercados influyen en las consultas de los inversores. Mientras que en 2009 tuvo lugar a un incremento inusual del número de consultas, muchas de ellas referentes a dudas por la venta de productos destinados a cubrir el riesgo de variaciones de tipos de interés asociados a la contratación de hipotecas o préstamos con tipos de interés variable, en el año 2010 se ha producido un menor volumen de consultas y una mayor diversidad de asuntos objeto de consulta.

### Canales de consulta y de respuesta

Las consultas pueden realizarse por teléfono (902 149 200); carta dirigida a la Oficina de Atención al Inversor; presentación telemática a través de la Oficina Virtual; y desde finales de 2009 también con el envío de un formulario vía Internet.

Las consultas que son reiterativas sobre determinados temas o aquellas que demandan información que se considera que puede ser de interés general dan lugar a la difusión de la respuesta en forma de “Respuestas a las consultas más frecuentes”.

En este sentido, en 2010 se elaboró un documento divulgativo sobre temas generales relativos a la operativa de los mercados, funcionamiento de fondos de inversión o actividades y servicios de inversión, donde se responde a dudas frecuentes de los inversores.

En este documento, que se puede consultar en el Portal del Inversor de la página web de la CNMV, se responde a cuestiones tales como la implicación para el partícipe del cambio de comercializador de una institución de inversión colectiva, los plazos de traspaso de inversión entre fondos y de valores entre depositarios, las causas de suspensión de cotización un valor o la cobertura de las cuentas omnibus por los sistemas de indemnización de los inversores, entre otras cuestiones generales de interés.

### Volumen y medios de consulta

El número de consultas ha disminuido un 25%, situándose su cifra en niveles similares a los registrados con anterioridad a 2009 (véase cuadro 5).

Son varios los factores que han influido en este descenso. El más importante, como ya se ha apuntado, es que en 2010 fueron menos los acontecimientos que causaron incertidumbre entre los inversores. Otro de los factores ha sido la implantación definitiva del formulario de consultas; este procedimiento, no sólo ha simplificado notablemente su tramitación, sino que ha desincentivado el envío indiscriminado de correos electrónicos sin un contenido específico de consulta.

El tercer factor explicativo de la reducción de consultas atendidas por la CNMV es formal, ya que se han dejado de computar las consultas atendidas en las ferias de bolsa en las que participa la CNMV.

El teléfono sigue siendo el medio más empleado (77,44%). Dentro del mismo, la mayoría de las consultas telefónicas fueron atendidas por operadores de *call center*, el 92,70% frente al 7,30% que necesitaron atención especializada por parte de técnicos de la CNMV.

El segundo medio en importancia de uso es el formulario web (19,66%) y, por último, los escritos (2,62%), que han disminuido en comparación con el año anterior cuando aumentaron excepcionalmente por las numerosas peticiones de información sobre la suspensión de los reembolsos de Santander Banif Inmobiliario, FII.

#### Distribución por canal de recepción de las consultas

CUADRO 5

	2009		2010		% var 10/09
	Número	% s/ total	Número	% s/ total	
Teléfono	9.556	67,07	8.219	77,44	-13,99
Correo electrónico (*)	2.944	20,66	29	0,27	-99,01
Escritos	1.136	7,97	278	2,62	-75,53
Presencial (**)	574	4,03	0	0,00	-100
Formulario (*)	38	0,27	2.087	19,66	5.392,11
<b>Total</b>	<b>14.248</b>	<b>100,00</b>	<b>10.613</b>	<b>100</b>	<b>-25,51</b>

Fuente: CNMV.

(\*) A finales de 2009 se sustituyó el correo electrónico inversores@cnmv.es por el formulario de consultas, coexistiendo ambos de manera excepcional un corto período de tiempo.

(\*\*) En 2010 no se computan las consultas atendidas en las ferias de bolsa en las que participa la CNMV.

## 2.3 Mecanismos de cooperación internacional

### 2.3.1 FIN-NET

FIN-NET es la red para la resolución extrajudicial de conflictos transfronterizos entre consumidores y proveedores en el ámbito de los servicios financieros del Espacio Económico Europeo (EEE).

Su existencia permite la canalización rápida de las reclamaciones que puedan tener los usuarios de servicios de inversión proporcionados de forma transfronteriza. De esta forma, si una persona residente en un determinado país desea poner una reclamación respecto a un proveedor extranjero no domiciliado en dicho país, puede dirigirse a los órganos de resolución de conflictos de ese país de residencia que le ayudará a identificar cual es el servicio de reclamaciones pertinente del país de origen así como de los pasos a dar. El consumidor podría contactar tal servicio de reclamaciones directamente o registrar su reclamación en los órganos del país de residencia que la transmitirán al servicio correspondiente del país de origen.

## MIEMBROS DE FIN NET

Actividad de la OAI  
durante 2010

Estados del EEE	ORGANISMOS DE RESOLUCION DE CONFLICTOS
<b>ALEMANIA</b>	Schlichtungsstelle bei der Deutschen Bundesbank Ombudsmann der privaten Banken Deutscher Sparkassen- und Giroverband (DSGV) Verband der Privaten Bausparkassen e.V. – Kundenbeschwerdestelle Ombudsmann der deutschen genossenschaftlichen Bankengruppe c/o Kundenbeschwerdestelle beim Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken BVR Ombudsmann der öffentlichen Banken Deutschlands (VÖB) Schlichtungsstelle der LBS Ombudsmann private Kranken- und Pflegeversicherung Versicherungsombudsman e.V.
<b>AUSTRIA</b>	Gemeinsame Schlichtungsstelle der Österreichischen Kreditwirtschaft
<b>BÉLGICA</b>	Ombudsman des assurances/Ombudsman van de verzekeringen Service de Médiation Banques – Crédit – Placements/Bemiddelingsdienst Banken – Krediet – Beleggingen
<b>DINAMARCA</b>	Pengeinstitutankenævnet Realkreditankenævnet Ankenævnet for Forsikring Ankenævnet for Fondsmæglerselskaber Ankenævnet for Investeringsforeninger
<b>ESPAÑA</b>	Oficina de Atención al Inversor, de la Dirección de Inversores de la Comisión Nacional del Mercado de Valores Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, del Ministerio de Economía y Hacienda Servicio de Reclamaciones del Banco de España
<b>ESTONIA</b>	Tarbijakaebuste Komisjon
<b>FINLANDIA</b>	Arvopaperilautakunta Kuluttajariitalautakunta Vakuutuslautakunta
<b>FRANCE</b>	Médiateur de l’Autorité des Marchés Financiers (AMF) Médiateur de la Fédération Française des Sociétés d’Assurances (FFSA) Médiateur de l’Association française des Sociétés Financières (ASF)
<b>GRECIA</b>	Hellenic Ombudsman for Banking – Investment Services (H.O.B.I.S.) Directorate of Insurance Enterprises and Actuaries of the Ministry of Development
<b>HOLANDA</b>	Klachteninstituut Financiële Dienstverlening (Kifid)
<b>HUNGRÍA</b>	Budapesti Békélteto Testület- Arbitration Board of Budapest Pénzügyi Békéltető Testület (PBT)- Financial Arbitration Board
<b>IRLANDA</b>	Biúró an Ombudsman um Sheirbhísí Airgeadais/Financial Services Ombudsman’s Bureau
<b>ITALIA</b>	Ombudsman Bancario Istituto di Vigilanza sulle assicurazioni private e di interesse collettivo (ISVAP)
<b>LIECHTENSTEIN</b>	Bankenombudsmann Schlichtungsstelle zur Beilegung von Streitigkeiten bei der Ausführung von Überweisungen
<b>LITUANIA</b>	Valstybinė vartotojų teisių apsaugos taryba –State Consumer Rights Protection Authority
<b>LUXEMBURGO</b>	Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) Médiateur en Assurances
<b>MALTA</b>	‘Manager’ Ghall-Ilmenti tal-Konsumatur, Awtorità għas-Servizzi Finanzjarji ta’ Malta
<b>NORUEGA</b>	Finansklagenemnda
<b>POLONIA</b>	Bankowy Arbitraz Konsumentcki Rzecznik Ubezpieczonych Sad Polubowny przy Komisji Nadzoru Finansowego
<b>PORTUGAL</b>	Centro de Arbitragem de Conflitos de Consumo de Lisboa Serviço de Mediação de Conflitos, CMVM
<b>REINO UNIDO</b>	Financial Ombudsman Service
<b>REPÚBLICA CHECA</b>	Finanční arbitř České republiky
<b>SUECIA</b>	Allmänna reklamationsnämnden (ARN)

Los órganos de resolución de conflictos adheridos a FIN NET resolverán las reclamaciones recibidas siguiendo los principios establecidos en la Recomendación de la Comisión Europea 98/257/EC.

En el año 2010 no se recibió en la CNMV ninguna reclamación transfronteriza que hiciera falta su tramitación usando FIN NET.

En la actualidad (julio 2011) FIN NET tiene 50 miembros, pertenecientes a 24 países del EEE. Los miembros se comprometen mediante un Memorando de Entendimiento, en el que se recogen los mecanismos y condiciones de cooperación para facilitar la resolución de los conflictos transfronterizos.

Durante 2010 se celebraron dos reuniones plenarias de FIN NET, en Bruselas y Copenhague, en las que se abordó la crisis económica actual y su repercusión en las reclamaciones sobre servicios financieros. También se analizaron cuestiones relativas a la aplicación de diversas normas comunitarias.

Una de las cuestiones que se ha abordado en 2010 es la Recomendación de la Comisión Europea 2010/304/UE, de 12 de mayo, sobre la utilización de una metodología armonizada para la clasificación y notificación de las reclamaciones y consultas de los particulares. En concreto, en el seno de FIN NET se han discutido las medidas a adoptar para cumplirla.

A este respecto, la CNMV participó en la jornada de trabajo organizada por el Instituto Nacional de Consumo junto con la Dirección General de Salud y Consumo de la Comisión Europea, con el fin de exponer y comentar los métodos de trabajo y organización utilizados por los distintos Servicios de Reclamaciones españoles.

### **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 utilizados en el proceso de resolución de reclamaciones durante el ejercicio 2010, por su carácter recurrente o por su importancia cualitativa.

### 3.1 Prestación de servicios de inversión

#### 3.1.1 Criterios aplicados en reclamaciones sobre permutas financieras

Estos criterios son los aplicados en la resolución de las reclamaciones sobre las permutas que corresponde su resolución a la CNMV conforme al acuerdo con el Banco de España sobre ámbito competencial entre ambos organismos<sup>1</sup>.

- 1- En todas aquellas operaciones de inversión efectuadas sobre productos complejos formalizadas con posterioridad al 19 de diciembre de 2007, las entidades debieron proceder a la evaluación de su conveniencia o idoneidad, en función del tipo de relación contractual mantenida con sus clientes.

Los criterios de evaluación utilizados son muy heterogéneos entre las distintas entidades; no obstante, en el ámbito de la evaluación de la conveniencia, podemos establecer una serie de pautas generales:

Consideramos que los productos pueden considerarse adecuados para el cliente cuando quede acreditado que, en el momento de su contratación, la entidad reclamada hubo verificado que el cliente cumplía con, al menos, una de las siguientes condiciones:

- contaba con experiencia inversora real suficiente en productos de características y riesgos similares,
- tenía un departamento financiero o director financiero que adoptaba las decisiones de inversión por él,
- tenía una titulación académica relacionada con el ámbito financiero

En las operaciones formalizadas antes del 19 de diciembre de 2007, es decir, PreMiFID, la normativa vigente señalaba que, previamente a la adquisición de cualquier 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<sup>2</sup>.

Por lo tanto, la experiencia inversora en productos similares a los contratados, tanto antes como después de la entrada en vigor de la MiFID es un elemento fundamental

---

<sup>1</sup> Ver Memoria 2009 sobre Atención de reclamaciones y consultas de los inversores, capítulo 3, epígrafe 3.1.5.

<sup>2</sup> Artículo 4 del Código General de Conducta de los Mercados de Valores. Anexo del Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo sobre normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios.

para valorar la adecuación de su comercialización. Dicha similitud debe ser tanto en su naturaleza como en los riesgos que comporta, para que se puedan considerar como experiencia válida para comprender las características y la posible evolución del producto a contratar.

Como criterio para acordar la existencia de experiencia suficiente, en el caso concreto de las permutas financieras sobre tipos de interés y en supuestos de contratación PreMiFID, consideramos que puede presumirse que un cliente que cuente con experiencia dilatada en contratación de operaciones de financiación a tipo variable con un volumen significativo es capaz de comprender y asumir los riesgos asociados a un swap de naturaleza financiera sencilla.

## 2- Contratación telefónica de permutas financieras

Con motivo de la contratación de permutas financieras de tipos de interés en fechas posteriores a la entrada en vigor del R.D 217/2008, de 15 de febrero, en varias reclamaciones se ha puesto de manifiesto un procedimiento de contratación consistente en la celebración de una conversación telefónica con el cliente, que era grabada, y la posterior remisión, varias semanas después, de un documento de confirmación de los términos del swap.

En la mayoría de los casos, esas confirmaciones eran firmadas y devueltas a posteriori por los reclamantes, aunque ha habido casos en los que eso no sucedió así.

Asumimos la validez de la operativa de contratación telefónica, en la medida en que se haya advertido al cliente de que esa conversación era en sí misma un acto de contratación que vinculaba a las partes, así como de que iba a quedar grabada.

No obstante, consideramos que debe informarse adecuadamente al cliente de si cuenta o no con un derecho de desistimiento de la contratación que vaya a llevar a cabo<sup>3</sup>.

3- Respecto a la información sobre características y riesgos de las permutas financieras, las entidades deben ofrecer una información clara, correcta, precisa, suficiente y entregada a tiempo, para evitar su incorrecta interpretación y haciendo hincapié en los riesgos, de forma que el cliente conozca con precisión los efectos de la operación a contratar.

En la resolución de las reclamaciones se atiende a la posible información verbal suministrada, en el caso en que esta se pueda contrastar o confirmar, así como a la información escrita entregada en forma de correo electrónico, folleto publicitario o el propio contrato y anexos rubricados por las partes.

El contenido de estos documentos debe ser suficiente para que los clientes puedan tener conocimiento de las características principales de las operaciones y obtengan una imagen adecuada sobre su naturaleza. Además, deben enfatizarse sus riesgos específicos y posibles escenarios en función de la evolución de los subyacentes.

4- En relación con la posible cancelación anticipada y voluntaria, en este tipo de contratos el plazo de duración suele ser una condición esencial que vincula a los contratantes y, por lo tanto, la posibilidad de resolución anticipada por parte del cliente únicamente podría plantearse a partir de que quedase específicamente recogido en el clausulado del contrato o a partir del acuerdo expreso entre ambas partes.

---

3 Artículo 62.4.b) del Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, en relación con la aplicación del artículo 7 de la Ley 22/2007, de 11 de julio, sobre comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores.



Una buena parte de los documentos contractuales contemplan esa posibilidad y aluden a las condiciones de mercado para determinar el coste de la liquidación resultante, lo que constituye un mínimo aceptable desde el punto de vista informativo; sin embargo, consideramos que sería recomendable que se especificaran en los contratos los elementos o la fórmula que se emplea para el cálculo del precio de cancelación, así como el medio que puede tener el cliente para contrastarlo.

En cualquier caso, ante una solicitud de cancelación anticipada planteada formalmente, la entidad debería indicar al cliente si se aviene o no a resolver el contrato y, en su caso, informarle con carácter previo, tanto del coste total del cumplimiento de su instrucción, como de los cálculos realizados al efecto.

### 3.1.2 Advertencias sobre la no conveniencia de una inversión

Con carácter general, pueden señalarse dos modalidades para realizar las advertencias relacionadas con la no conveniencia al cliente:

- 1- Mediante documento firmado separado de la orden. En este caso deben establecerse los procedimientos oportunos para que la advertencia quede referida de forma inequívoca a la operación de que se trate. Además, es recomendable que dicho documento separado contenga exclusivamente la advertencia respecto a la no conveniencia de la operación.
- 2- Incluyendo la advertencia en la propia orden. En este caso la advertencia no puede ocultarse, minimizarse o confundirse con otras advertencias o informaciones que el documento pueda incluir, sino que debe incluirse de forma bien visible.

En cualquier caso, la entidad debe estar en disposición de acreditar que hizo las oportunas advertencias al cliente cuando resultasen procedentes.

Por otra parte, no se considera adecuado que las correspondientes advertencias vayan acompañadas de otras que pretendan acreditar el cumplimiento de la obligación de informar al cliente de los riesgos asociados a la inversión.

Tampoco es adecuado que se utilicen cláusulas para trasladar al cliente la responsabilidad de la valoración de la adecuación del producto, por ser esta una circunstancia exclusivamente atribuible a las entidades.

### 3.1.3 Información al cliente sobre comisiones y gastos

Con independencia del hecho de que las entidades deban repercutir comisiones conforme a sus folletos de tarifas, además están obligadas a informar a sus clientes, a través de soporte duradero y con carácter previo a que hayan cursado sus instrucciones, de cual es el precio total que deben pagar por la ejecución de sus instrucciones, incluyendo todos los honorarios, comisiones, costes y gastos asociados, y todos los impuestos a liquidar a través de la empresa de servicios de inversión.

Consideramos que para las operaciones que sean habituales para un cliente, esta obligación de información quedaría satisfecha con la entrega del folleto de tarifas máximas y, en su caso, el documento que recoja las comisiones realmente aplicadas en el momento de inicio de la relación contractual o con la experiencia acumulada como consecuencia de la repercusión reiterada de gastos y comisiones por una misma operación y la entrega de los consiguientes extractos de liquidación.

Sin embargo, cuando se trate de operaciones que puedan considerarse no frecuentes para un cliente y/o que supongan un coste fijo elevado para él –como por ejemplo el traspaso de valores, cambio de titularidad mortis causa, compra-venta de derechos de suscripción con comisión unitaria fija, etc- consideramos que sí debe haber una advertencia específica y acreditable sobre todos esos costes antes de cursar sus instrucciones.

### **Información sobre tipos de cambio**

Mediante la Circular 22/1992, de 18 de diciembre, 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 compraventa de divisas -y billetes extranjeros- por importe no superior a los 3.000 euros (Circular 8/1990, de Banco de España, norma primera bis).

En consecuencia, las entidades tienen libertad para fijar el tipo de cambio a aplicar a las operaciones de compraventa de divisas.

No obstante, cuando se solicita la contratación de un instrumento financiero, un servicio de inversión y/o un servicio auxiliar, las entidades deben facilitar a sus clientes minoristas, en soporte duradero, información sobre todos los costes y gastos asociados, lo que incluye la obligación de informar con antelación del tipo de cambio y costes que resulten aplicables o, en su defecto, sobre la forma en que éste se determinaría.

#### **3.1.4 Modificación del perfil inversor de los clientes bajo el servicio de asesoramiento o de gestión de carteras**

Existen clientes que, previamente a la entrada en vigor de la MiFID, mantenían con las entidades una relación de asesoramiento y, por lo tanto, contaban con un perfil de riesgo determinado y exigible al conjunto de la cartera asesorada.

También, las entidades que prestan el servicio de gestión de carteras deben formalizar con sus clientes un contrato donde debe quedar fijado, entre otras cuestiones, el perfil general de riesgo de las inversiones a realizar

Sin embargo, unos y otros, tras la entrada en vigor de dicha normativa han debido ser evaluados respecto a la idoneidad para la prestación de los servicios de asesoramiento o de gestión de carteras.

Para ello, su entidad debe recabar información sobre sus conocimientos y experiencia en el ámbito de inversión correspondiente a los tipos de producto de los que se trate, así como sobre la situación financiera y objetivos de inversión de los inversores.

Como consecuencia de ello, tras la evaluación de idoneidad, se le asignaría un perfil inversor determinado conforme a su escala que pasaría a servir de referencia para fijar el tipo de productos que se podían recomendar al cliente, o pasar a formar parte de su cartera gestionada.

En primer lugar, en estos casos, como regla general, el perfil inversor puesto de manifiesto en la evaluación no puede poner en entredicho el perfil incluido en el contrato de gestión de carteras, o de asesoramiento, estando la entidad obligada a gestionar la cartera bajo los límites establecidos en el contrato.

En el caso en que se considere que pueda existir un cambio del perfil del inversor, puesto de manifiesto en la evaluación, respecto al contenido en el contrato de gestión o de asesoramiento, este hecho debe ser expresamente puesto de manifiesto por las entidades a sus clientes, puesto que supone una modificación de un aspecto muy relevante de un contrato vigente entre las partes.

### 3.1.5 Restricciones operativas en la prestación de servicios de inversión

Se producen algunos casos en los que las entidades que prestan servicios de inversión imponen algún tipo de restricciones operativas a sus clientes, en base a unos argumentos que ellas mismas pueden considerar razonables y contra los que no existe limitación normativa. Un ejemplo puede ser la imposibilidad de cursar por Internet órdenes de venta de derechos de suscripción de acciones a precio de mercado.

Sin entrar a valorar la justificación de estas medidas, consideramos que suponen limitaciones de la capacidad de operar de sus clientes de las que deben haber sido adecuadamente informados antes de iniciar su relación contractual con la entidad. En el caso de clientes que lo fueran previamente a la introducción de las limitaciones, la información debe producirse en el mismo momento en que las mismas se incorporaron a los procedimientos de la entidad.

En todo caso, las entidades deben estar en disposición de acreditar que han informado adecuadamente a sus clientes.

### 3.1.6 Gestión de órdenes de venta de clientes

#### 3.1.6.1. Mercado AIAF de renta fija

Las incidencias detectadas en este ámbito tienen que ver con la gestión de las órdenes de venta cursadas por los clientes, principalmente sobre participaciones preferentes dirigidas al mercado AIAF de renta fija y no ejecutadas. Debe diferenciarse entre:

- Operaciones ejecutadas por la entidad por debajo del precio indicado en la orden de venta del cliente:

Cuando la entidad intermedia operaciones en el mercado a precios inferiores al consignado por sus clientes en sus órdenes, se entiende que la entidad no encuentra contrapartida adecuada para los mandatos cursados por sus clientes, de manera que éstos expiran en su fecha límite.

- Operaciones ejecutadas al mismo precio que el indicado en la orden de venta por el cliente:

Cuando la entidad intermedia operaciones en mercado a precios iguales al consignado por sus clientes en sus órdenes, se entiende que esas operaciones intermediadas por la entidad debían haber tenido prioridad temporal respecto de las órdenes de los clientes que no han sido ejecutadas, bien porque fueron cursadas con anterioridad a las de los clientes o bien porque cumplían algún requisito que no reunían las órdenes de éstos.

En este caso, esta CNMV considera que las entidades deben aportar elementos de prueba que justifiquen dicha prioridad temporal.

- Operaciones ejecutadas a un precio superior al indicado en la orden de venta por el cliente:

Cuando la entidad intermedia operaciones en el mercado a precios superiores al consignado por los reclamantes en sus órdenes, se entiende que la entidad da prioridad a estas órdenes ejecutadas por delante de las de los clientes reclamantes.

Esta actuación chocaría con la normativa aplicable en materia de gestión y ejecución de órdenes, que cita al precio como una de las variables a tener en cuenta a la hora de obtener el mejor resultado posible para sus clientes.

### 3.1.6.2. Contratos de Liquidez

Una práctica habitual en las emisiones de participaciones preferentes es la firma de un Contrato de Liquidez entre el emisor de los valores y una serie de entidades, las denominadas entidades proveedoras de liquidez.

Estas entidades se comprometen a ofrecer liquidez a los tenedores de las participaciones preferentes, mediante la introducción de órdenes de compra y de venta en el mercado AIAF de renta fija.

En este sentido, cuando reciben órdenes de venta de sus clientes sobre participaciones preferentes, en ausencia de una contrapartida inmediata en el mercado, las entidades deben acudir a las entidades proveedoras de liquidez con el fin de conocer los precios de compra cotizados por éstas y, en su caso, obtener contrapartida para estas órdenes.

Las entidades deben poder acreditar que, efectivamente, se han puesto en contacto con las entidades proveedoras de liquidez con el objetivo de buscar una contrapartida adecuada para las órdenes de sus clientes.

### 3.1.7 Actuación en caso de descubierto

Los contratos tipo de administración y depósito de valores o los de operativa con derivados suelen establecer cláusulas que habilitan a las entidades para exigir al cliente la provisión de las correspondientes cantidades para atender sus mandatos, provisionar garantías y pagar sus comisiones y para, en caso de insuficiencia de las mismas, proceder al cierre total o parcial de las posiciones del cliente hasta el importe mínimo necesario para hacer frente a sus compromisos.

No obstante, antes de optar por esta vía ejecutiva, consideramos que se debe informar al cliente de forma fehaciente de la situación generada, ofreciéndole la posibilidad de regularizar el saldo de su posición durante un plazo de tiempo razonable.

Las entidades que prestan servicios de inversión deben comportarse con diligencia y transparencia en interés de sus clientes, cuidando de tales intereses como si fueran propios, y, en particular, observando las normas establecidas en el capítulo I del título VII de la Ley del Mercado de Valores y en sus disposiciones reglamentarias de desarrollo<sup>4</sup>.

Por tanto, teniendo en cuenta que la condición de liquidación de posiciones prevista en el clausulado de los contratos no suele ser de ejecución automática, sino facultativa para la entidad acreedora y exige la comunicación previa al cliente, en caso de que la entidad decidiera cerrar posiciones, en base a dicha condición, debería comunicárselo a su cliente con carácter previo, informándole del plazo y forma en que podía regularizar su situación.

### 3.1.8 Provisión de fondos para acudir a una ampliación de capital

Cuando un cliente cursa a su entidad una instrucción para acudir a una ampliación de capital durante el periodo de suscripción preferente, entendemos que ese mandato sólo puede ser aceptado y tramitado previo desembolso del importe correspondiente por parte del suscriptor en ese mismo momento.

Esta forma de proceder se ajustaría a las pautas previstas en la mayoría de notas de ampliación de capital para la tramitación de mandatos y órdenes, según las cuales, *“Las órdenes que se cursen referidas al ejercicio del derecho de suscripción preferente se entenderán formuladas con carácter firme, irrevocable e incondicional y conllevan la suscripción de las acciones nuevas a las cuales se refieren (.). El desembolso íntegro del precio de suscripción de cada acción nueva suscrita durante el período de suscripción preferente se deberá realizar por los suscriptores en el momento de la suscripción de las acciones nuevas (es decir, al tiempo de formular la orden de suscripción) y a través de las entidades participantes en Iberclear por medio de las cuales hayan cursado sus órdenes de suscripción”*.

No obstante, puede haber entidades que, en base a lo dispuesto en sus propios contratos de administración y depósito de valores y a sus procedimientos operativos, no actúen de esa manera y, en cambio, consideren que la provisión o bloqueo de fondos para financiar la suscripción de nuevas acciones no debe llevarse a cabo en ese momento, sino cuando la suscripción se produce de forma efectiva, de manera que si llegado el momento de la ejecución de ese mandato el cliente no hubiera provisto el saldo necesario, la orden quedaría sin efecto.

Por lo tanto, no se produciría el bloqueo automático del importe correspondiente en la cuenta corriente del cliente en el mismo momento en que se genera la orden de suscripción, sino sólo en el momento en que esta fuera tramitada para su ejecución.

Consideramos que, en esos casos, la existencia de una operación especial debe primar sobre la general, esto es, la aplicación de las reglas establecidas por el emisor con preferencia respecto a las del contrato viene determinada por la relación de especialidad y, en consecuencia, las entidades deben garantizar el importe de la operación como condición indispensable para aceptar el mandato de suscripción del cliente.

### 3.1.9 Inversiones en estructurados afectados por el caso Madoff

Las entidades depositarias deben informar puntualmente a sus clientes de cualesquiera hechos sobrevenidos excepcionales y especialmente relevantes para las inversiones de los clientes, así como de todas las circunstancias que pudieran afectar a sus inversiones, incluidas las opciones de las que disponen para poder defender sus derechos frente a los emisores.

En aquellas reclamaciones relativas a inversiones en productos estructurados vinculados a la evolución de la cesta de fondos Optimal, se puso de manifiesto que no se produjo la comunicación de esa información con la adecuada celeridad.

El 16 de diciembre de 2008 el Consejo de Administración de Optimal Multiadvisors adoptó la suspensión del cálculo del valor liquidativo de los fondos subyacentes cuya ejecución de inversiones estaba encomendada a Madoff Investment Securities, ya que ese broker había sido intervenido por la SEC y había cesado su actividad tras el arresto de su presidente. En enero de 2009, también se decretó la suspensión en el cálculo del valor liquidativo del resto de fondos subyacentes vinculados a esta entidad, así como el inicio de su proceso de liquidación obligatoria y ordenada.

Estas circunstancias –suspensión del cálculo de valor liquidativo de los fondos subyacentes y liquidación ordenada de los mismos– eran causa de sustitución y, en caso de ausencia de fondos sustitutivos, de cancelación anticipada de los productos estructurados por causas objetivas, tal y como se preveía en sus clausulados. No obstante, la ausencia de valores liquidativos, cuyo cálculo estaba suspendido, impedía determinar el importe de liquidación de los contratos.

Entendemos que las circunstancias sobrevenidas que se han citado anteriormente no eran imputables a las entidades en su condición de comercializadoras de los productos, aunque consideramos que sí eran responsables de informar adecuadamente a sus clientes de la situación creada y de las alternativas operativas que se les planteaban.

## 3.2 Instituciones de inversión colectiva

### 3.2.1 Suscripciones y reembolsos

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

- Entre los requisitos para la suscripción de participaciones de una IIC a través de una entidad española, no se encuentra la necesidad de apertura de una cuenta corriente. Es por ello que, en caso de que por razones operativas la entidad exija la apertura de una cuenta, ésta deberá estar exenta de comisiones.
- Los partícipes de una IIC tienen derecho de separación, sin deducción de comisión o gasto alguno, cuando se introducen cambios relevantes en el folleto del fondo, como pueden ser un cambio de la política de inversión, una fusión de fondos o el establecimiento de comisiones adicionales.

En ocasiones, el derecho de separación coincide con el fallecimiento del causante, lo que hace que las entidades tengan que ser diligentes y deban tramitar con celeridad el cambio de titularidad de las participaciones, para que los causahabientes, si así lo desean, puedan ejercer dicho derecho.

No obstante lo anterior, en la medida en que el cambio de titularidad por testamentaria lleva su tiempo –que va en función de lo que tarden los causahabientes en poner a disposición de la entidad toda la documentación legal

exigible- se hace necesario que los herederos cursen, de común acuerdo, una orden con el fin de ejercitar el derecho de separación, estando la sociedad gestora obligada a atenderla.

### 3.2.2 Preavisos en los reembolsos de IIC

La normativa reguladora de IIC establece que para los reembolsos en fondos de inversión por importe superior a 300.000 € puede exigirse que el partícipe tenga que dar un preaviso a la sociedad gestora de 10 días de antelación a la fecha de presentación de la solicitud.

No obstante lo anterior, la IIC puede disponer de un nivel de liquidez suficiente que haga innecesaria la aplicación del plazo de preaviso previsto en la normativa, o bien que la liquidez necesaria se obtenga con anterioridad a la finalización del mencionado plazo de preaviso.

Si la sociedad gestora desea, en estos supuestos, aplicar de manera flexible la exigencia del preaviso de 10 días, tal posibilidad debe ser conocida por el partícipe con carácter previo a su aplicación, dado que ello implica que el valor liquidativo aplicable a su solicitud de reembolso no será, necesariamente, el del día en que finalice ese plazo, sino que podrá ser cualquiera de los comprendidos entre el día de solicitud de reembolso y el de finalización del plazo de preaviso.

Esta obligación de información previa al partícipe se entenderá cumplida siempre que figure en el folleto informativo del fondo la posibilidad de no agotar el plazo de preaviso cuando el fondo disponga de liquidez suficiente.

Para aquellos fondos cuyo folleto no incluya dicha advertencia, bastará que se publique, con carácter previo a su efectividad, un hecho relevante que recoja esa posibilidad, junto con el compromiso de la sociedad gestora de incluir esta información en la siguiente actualización del folleto informativo.





## 4 Informes favorables al reclamante



## 4 Informes favorables al reclamante

En este capítulo se presenta un resumen de los temas sobre los que han tratado las reclamaciones que han sido resueltas en el año 2010 con un informe favorable a los reclamantes. En el Anexo 2 de esta Memoria se ofrece la relación de reclamaciones resueltas con este resultado, clasificada por los grandes epígrafes temáticos, y en el Anexo 3 se hace una breve descripción de una selección de las mismas.

Los grandes epígrafes temáticos que dividen las reclamaciones resueltas son: (i) prestación de servicios de inversión; (ii) fondos de inversión y otras IIC; y (iii) tramitación de testamentarías.

Los informes favorables al reclamante sobre la prestación de servicios de inversión recogen incidencias sobre recepción, transmisión y ejecución de órdenes, información suministrada al cliente, comisiones y gastos, suscripción de emisiones, depósito y administración de valores, gestión de carteras y otros temas. Los dos grupos más numerosos son los primeros, referidos a la información suministrada al cliente y los relacionados con las órdenes.

En el caso de IIC, se han incluido, principalmente, reclamaciones relativas al proceso de suscripción y reembolso de participaciones y acciones y traspasos de inversión entre IIC y a comisiones y gastos.

Por último, se han seguido recibiendo reclamaciones relativas a incidencias con testamentarías, que, aunque tratan tanto sobre productos de inversión como IIC, son analizadas de forma diferenciada.

### 4.1 Prestación de servicios de inversión

#### 4.1.1 Recepción, transmisión y ejecución de órdenes

##### Demoras, falta de ejecución, errores en las órdenes

Las entidades deben tramitar con diligencia las órdenes recibidas, lo que conlleva que se deben cerciorar de su posibilidad de realización, en primer lugar, y, una vez verificado esto, su ejecución rápida tratando de conseguir el mejor resultado posible de acuerdo a su política de mejor ejecución. En caso de encontrar dificultades para su realización, las entidades deben informar con diligencia a los clientes de forma que éstos puedan tomar las decisiones pertinentes o subsanar errores, si este fuere el caso.

Un cierto número de reclamaciones recibidas ponen de manifiesto retrasos no justificados en la tramitación de las órdenes. En otro grupo de reclamaciones, el motivo de la queja es la no ejecución de las órdenes. En algunos casos, se debieron a errores en los datos de los clientes, pero de los que sólo se informa, para su subsanación, trascu-

rrido un periodo largo de tiempo. En otros casos, se deben a que las operaciones no podían ejecutarse, pese a haber aceptado el mandato.

Se han recibido reclamaciones en las cuales las operaciones no se ejecutan o se ejecutan mal por errores de las entidades. En algunos de estos casos, la entidad procedió a corregir su error, pero no a resarcir de las consecuencias acarreadas a los clientes. Por ejemplo, en algún caso se cobró a los clientes por un descubierto provocado por el error de la entidad.

También se recibieron reclamaciones respecto a órdenes que no se ejecutaron por ser confusas, sin que la entidad se dirigiese al cliente para que las aclarara.

En algún caso, la orden no se ejecutó por problemas administrativos al estar la entidad en un proceso de modificación corporativa, cuestión que no debería haber afectado a la clientela.

Varias reclamaciones se refirieron a los términos de la propia orden de compra, cuya falta de precisión indujo a error a los clientes sobre los resultados concretos de la operación.

### Ejecución de operaciones sin orden de los clientes

Durante 2010 se resolvieron reclamaciones que ponían de manifiesto la realización de operaciones por parte de las entidades sin el consentimiento de los clientes. En algún caso, la entidad llevaba a cabo las operaciones recomendadas por personal propio, categorizado bajo el nombre de asesor personal del cliente, aunque no se acreditó que la entidad estuviera habilitada para realizar ni gestión de cartera ni asesoramiento. En otros casos, la entidad señalaba que había un mandato telefónico del cliente, aunque sin poder acreditar este término mediante alguna grabación o documentación.

No obstante, en no pocas ocasiones los reclamantes habían recibido los extractos de liquidación de las operaciones realizadas sin haber reclamado entonces a la entidad, lo que cabría suponer una aceptación tácita de las mismas.

En alguna ocasión, las entidades habían procedido a la venta de valores al no contar el cliente con fondos para sustentar las compras o con garantías suficientes, o al haberse cancelado un crédito de inversión que amparaba la compra.

En primer lugar, la posibilidad de obrar así debería estar prevista contractualmente. Por otro lado, en el caso en que la facultad de operar de esta forma, incluida en el contrato, no fuera de ejecución automática sino facultativa, se consideró que la entidad debía haber informado con carácter previo a los clientes para que estos pudieran contar con la alternativa de regularizar su situación.

### Conservación de documentos

En algunas de las reclamaciones en las que los reclamantes ponían de manifiesto la existencia de operaciones no autorizadas por ellos, las entidades no pudieron acreditar la existencia de las órdenes, con lo que la actuación incorrecta se refería o bien a la operación realizada o bien al proceso de archivo y conservación de justificantes de órdenes de valores, dado que estaba obligada a conservar el justificante de la orden durante un período mínimo.

En otros casos, la actuación incorrecta se debió a la falta de aportación de los contratos de depósito y administración de valores, solicitados por los clientes a pesar de que

la normativa vigente en aquel momento exigía su conservación hasta pasados seis años desde la finalización de la relación contractual.

### Información sobre ejecución de órdenes, de garantías y cierre de posiciones

Las entidades deben informar sobre su política de mejor ejecución a los clientes, de forma que estos sepan, por ejemplo, de los mercados en los que se va a ejecutar una orden de compra de valores. Así, en una de las reclamaciones recibidas se consideró que la información ofrecida a su cliente fue insuficiente, en tanto que no le informó que el valor cotizaba en 11 plazas diferentes, lo cual significa que en función de la plaza bursátil que utilizara el proveedor de información para obtener los precios de cotización, se podía mostrar un precio u otro.

En otro caso, la operativa de venta de un producto de renta fija OTC tenía cierta particularidad ya que implicaba la agrupación de las órdenes y envío al emisor para su ejecución, que se hacía al segundo o tercer mes. La entidad debería haber informado del proceso de ejecución de estas órdenes.

### Deficiencias en las órdenes

Un grupo numeroso de reclamaciones obtuvieron un informe favorable al reclamante a la vista de las deficiencias de las órdenes.

Así es el caso de órdenes que omiten elementos de información esenciales (o éstos son incorrectos): p.e. errores en la clase de valor, denominación de la emisión, ISIN, identificación del emisor del valor. En algunos casos se señala que los valores tienen fecha de vencimiento, cuando la realidad es que son valores perpetuos.

En otras, las deficiencias hacen que el mandato resulte ambiguo, como la carencia de fecha de la orden, elementos del precio (ex o con cupón), o del mercado al que va dirigida (en el caso de compra de valores). También se realizan órdenes escritas en formularios dirigidos a una operativa distinta de la que se pretende.

Otras deficiencias detectadas han sido la falta de identificación de la cuenta (y titulares) donde iban a quedar inscritos los valores comprados. A este respecto, cabe señalar que la propiedad de unos valores mobiliarios se presume para quien ostenta la condición de titular de la cuenta de valores en la que van a quedar depositados, de manera que los titulares que aparezcan en una orden de compra de valores deberán ser los mismos que los que figuran en el contrato tipo de administración y depósito que la sustenta y de la cuenta de valores dónde se van a anotar.

### Incidencias en la operativa por Internet o a distancia

En 2010 también se resolvieron con informe favorable un cierto número de reclamaciones que versaban sobre incidencias en la operativa a través de internet.

En numerosos casos, los inversores se quejaban de la imposibilidad de haber llevado a cabo operaciones de compra-venta de productos financieros a través del sistema habilitado por la entidad financiera o de haberse llevado a cabo con retraso de varios días injustificado. En algún caso, la imposibilidad de operativa venía asociada a la falta de disponibilidad de páginas de información que constituían un elemento importante en la toma de decisiones.

Las entidades, en varios casos, alegaban que el mantenimiento técnico de la página de Internet correspondía a otra empresa de sistemas, o que este era el caso en la

provisión de las herramientas de información asociadas. No obstante, se considera inadecuado que las entidades se exoneren, en principio, de cualquier responsabilidad por la interrupción de su operativa por Internet, dado que dicha utilidad es proporcionada por ellos como canal operativo con sus clientes.

En cualquier caso, las entidades deben informar sobre las causas que motivaron las incidencias, y sobre su duración estimada.

Además, si Internet es un canal de intermediación complementario y no excluyente del presencial y del telefónico, la entidad debe difundir algún aviso en su web para informar de las incidencias en el funcionamiento de sus herramientas telemáticas, así como de las alternativas disponibles para la operativa.

En otra reclamación, la entidad señalaba que la no ejecución de la operación a través de Internet era imputable al miembro de un mercado secundario en Estados Unidos, actividad subcontratada. Sin embargo, se consideró que la responsabilidad sobre la correcta prestación del servicio de administración de valores por parte de la entidad no puede ser trasladada al miembro del mercado extranjero en el que hubiera delegado la función de subdepositaria, dado que el reclamante había firmado un contrato de custodia e intermediación con la citada entidad.

También hubo casos en los que los inversores ponían de manifiesto su disconformidad con el cambio del procedimiento habitual de liquidación de las operaciones contratadas a través de Internet, sin que se hubiera producido ninguna comunicación al respecto, ni mediante la página web ni mediante otra vía.

En otras ocasiones, las reclamaciones se refirieron a los tipos de cambio aplicados en operaciones en mercados extranjeros. También en este caso, se señaló la obligación de las entidades de proporcionar en soporte duradero información sobre el coste y los gastos de los servicios ofrecidos.

### Limitaciones operativas

Unas reclamaciones se refirieron a problemas en las operaciones solicitadas por los clientes por el hecho de haberse establecido limitaciones operativas en distintos ámbitos relacionados con las mismas.

En un caso, las limitaciones las había puesto el propio cliente que, debido a un proceso de disolución matrimonial, había impuesto una cláusula de confidencialidad habilitado sólo a tres sucursales diferentes para operar; en este caso, se consideró que la entidad debía haber informado de forma previa de las consecuencias de dicha cláusula sobre la operativa ordinaria, antes de haber aceptado las operaciones.

En otro caso, la limitación se debía a la existencia de una pignoración sobre los valores que se pretendían vender. En este caso la entidad debería haber, no sólo explicado el motivo de no haber llevado a cabo la orden, sino además de las alternativas que contaba para poder haber realizado la operación deseada, entre las que podía encontrarse la constitución de un depósito con el importe resultante de su venta y su simultánea pignoración o el propio levantamiento de la prenda con el importe resultante.

### Incidencias con órdenes sobre valores depositados en cuentas de co-titularidad

Son recurrentes las reclamaciones sobre incidencias en cuentas de co-titularidad. En algunos casos las incidencias se deben a la aceptación y realización de órdenes por uno sólo de los co-titulares cuando estaba determinado que se requería la firma de todos los titulares.

Hay que señalar que si el régimen de disposición fuese mancomunado o conjunto, para poder proceder a la venta de los valores depositados hubiera sido necesario el consentimiento previo de todos los cotitulares. En cambio, si el régimen de disposición fuera indistinto o solidario, cualquiera de los cotitulares podía disponer de los valores sin necesidad de requerir el consentimiento expreso de los demás titulares, siendo por tanto correcto que uno sólo de ellos ordenase su venta. A falta de pacto, la forma de disposición debe ser la mancomunada o conjunta.

La incidencia, además, se agrava cuando es una operación de venta de valores y su destino es una cuenta de efectivo de la que sólo es titular el ordenante pero no el otro co-titular de los valores.

Una reclamación planteaba la venta de valores por uno de los titulares, en una cuenta de valores, en la cual el régimen era de disposición indistinta, pero el abono se solicitó en una cuenta de la que sólo el era el titular. La incorrección en este caso no se debía al haber atendido la orden de venta, sino al cambio de la cuenta de dinero designada para los abonos y adeudos, que no se correspondía con la pactada por las partes del contrato de administración de valores. Sólo las mismas personas contratantes podrían haber señalado una nueva cuenta de valores para llevar a cabo los abonos y adeudos.

En un caso, ante la solicitud del reclamante y la no aparición del contrato que sustentara la co-titularidad de una cuenta de valores, la entidad procedió a dar de baja a los otros co-titulares. Esta actuación se consideró incorrecta ya que cuando la propiedad de un objeto corresponde a una pluralidad de sujetos existe un depósito de valores en situación de copropiedad o condominio, cuya disolución debe realizarse de acuerdo en lo previsto en la normativa, lo que no ocurrió en este caso.

### Órdenes condicionadas

En muchas ocasiones, los clientes envían órdenes de compraventa de activos, condicionando su ejecución a que se hagan a un determinado precio y/o volumen.

Durante 2010 se recibieron diversas reclamaciones en relación a que las condiciones señaladas por los clientes no habían sido respetadas por la entidad en su ejecución. En muchos casos, el problema se debió a la inclusión de una tipología de órdenes en el documento de compraventa que no se correspondía con el existente en el mercado al que iba dirigida.

Así, en un caso el cliente había dado una orden “por lo mejor” que, debido a la situación del mercado se había traducido en una orden “de mercado”. Esta tipología de órdenes viene establecida en la Circular 1/2001 de Sociedad de Bolsas, sobre Normas de Funcionamiento del Sistema de Interconexión Bursátil (SIBE). Sin embargo, el activo de que se trataba no se negociaba a través del SIBE sino del mercado electrónico bursátil para los valores de Renta Fija, cuyas normas de contratación se recogen en la Circular 6/1993, de 24 de noviembre, relativa a las normas de contratación de valores de renta fija y Deuda Pública anotada, modificada por la Circular 1/2005. En este sistema no estaban contempladas las órdenes “por lo mejor”, sino que se debería haber hecho una orden “limitada en precio”. La entidad no informó adecuadamente al cliente y su orden fue confusa.

En otro caso, la orden se dio sobre un valor que se negociaba en la bolsa de Nueva York lo que implicaba que la orden dada “por lo mejor” se tramitara como una orden a precio de mercado. En este caso, se señaló que si la entidad mantenía una nomenclatura común para los tipos de órdenes, independientemente del mercado al

que fueran dirigidas, habría sido necesario incluir una nota aclaratoria en la que se explicaran las restricciones de esta orden en otros mercados.

Por último, se han producido reclamaciones sobre órdenes de tipo “stop loss”. Este tipo de órdenes exige que la entidad proporcione un flujo de información de cotizaciones que debe estar regido por los principios de transparencia, claridad, precisión y suficiencia ya que requieren una vigilancia constante para su ejecución. No es aceptable que las entidades que aceptan este tipo de operativa puedan tener fallos o retrasos en la información que proporcionan y que es necesaria para su realización.

### Permutas financieras

Los reclamantes eran titulares de swap o permutas financieras referenciadas, en la mayoría de los casos, al Euribor, si bien también tuvieron entrada reclamaciones sobre permutas referenciadas a la evolución de la inflación e incluso sobre materias primas.

La competencia de este organismo –con exclusión de la correspondiente al Banco de España–, se determinó conforme los criterios de incluidos en la nota del 20 de abril de 2010, sobre delimitación de competencias de la CNMV y del Banco de España en relación con la supervisión y resolución de las reclamaciones que afectan a instrumentos o productos financieros derivados de cobertura, en tanto que no se determinó una vinculación de la permuta con algún préstamo o contrato de financiación<sup>5</sup>.

Un conjunto muy numeroso de estas reclamaciones planteaban dificultades para cancelar voluntariamente estos productos y, como consecuencia de lo anterior, se quejaban de los elevados costes que debían afrontar los titulares en el caso de cancelación anticipada.

Del análisis de los contratos se concluía que muchos de ellos no preveían la posibilidad de resolución, por lo que esa posibilidad se condicionada al mutuo acuerdo de las partes. Cuando esta posibilidad existía, la mención de que se realizaría a precio de mercado se consideraba aceptable, aunque se recomendaba la inclusión de información más específica de la fórmula de cálculo o de la existencia de medios para su comprobación por parte del cliente.

En cualquier caso, si la entidad hubiera aceptado tramitar la cancelación debería haber informado previamente del coste total, a tenor de las normas de conducta exigibles a las empresas que prestan servicios de inversión, que establecían la obligación de especificar, siempre que fuera posible, las cantidades concretas o, en su defecto, aproximadas, que se devengarán por el servicio correspondiente solicitado por el cliente.

Aunque vinculado con lo anterior, otro grupo de reclamaciones centraba su queja en que el producto había sido ofrecido como un modo de cubrirse frente a las eventuales oscilaciones al alza en los tipos de interés o como productos de seguro, cosa que no había resultado así en la práctica, y señalaban que, de haber sabido de qué se trataba el producto, no lo habrían contratado. En estos casos, el análisis se centró en la adecuación del producto a las características de los inversores y el suministro de información suficiente sobre sus características y riesgos.

En la mayoría de los casos resueltos, que se referían a situaciones anteriores a la entrada en vigor de la MiFID, las entidades no acreditaron haber valorado la ade-

5 Publicada con fecha 20.04.2010. Se puede acceder a través de la página web de la CNMV en la sección Comunicaciones de la CNMV.



cuación de los productos a la experiencia o perfil inversor del reclamante –persona física o sociedades mercantiles-. Cabe recordar que, dependiendo del momento en el que se contrataron los productos, se pueden distinguir dos supuestos claramente diferenciados:

- Aquellos productos suscritos antes de la entrada en vigor la normativa MiFID (hasta el 21 de diciembre de 2007), en los que las entidades deberían haber identificado la experiencia inversora y, en su caso, situación financiera y objetivos de inversión del cliente, con el fin de contrastar que las características del producto ofrecido podían ajustarse a sus expectativas.
- Aquellos otros suscritos tras la entrada de la normativa MiFID, en los que las entidades financieras deberían analizar la conveniencia del producto para su cliente, siendo necesario para ello que la entidad se asegurase que su cliente contaba con los conocimientos y experiencia necesarios para que comprendiera la naturaleza y los riesgos del producto ofrecido. Con ese fin, la entidad debería analizar tres factores: la experiencia inversora previa, teniendo en cuenta la naturaleza, frecuencia, volumen y periodo en que el cliente haya operado previamente; el nivel general de formación y experiencia profesional; y los tipos de productos con los que está familiarizado.

En algunos casos, se podía considerar la existencia de una relación de asesoramiento entre las partes, lo que exigía llevar a cabo una evaluación de la idoneidad que implicaba conocer, además de la experiencia y conocimientos, los objetivos de inversión y situación financiera previa del cliente, algo que las entidades no acreditaron en la tramitación del expediente.

En relación con la información que debería proporcionarse sobre las características y los riesgos del producto, se consideró que entre otras cosas, se debería incluir una explicación de su funcionamiento y del riesgo de que se pudieran tener pérdidas en función de la evolución de los tipos de interés. Por ello, se tuvo en cuenta si la información proporcionada permitía conocer que existían riesgos y de la posibilidad de pérdida en determinadas circunstancias, aunque no estuviera destacada (recomendable). Para poder acreditar el cumplimiento de los deberes de información, esta información debe proporcionarse en soporte duradero. La mera información verbal, no reconocida por el cliente, no se puede acreditar y por tanto este organismo no entra a valorarla.

En algunas ocasiones, estos productos fueron contratados de forma telefónica y, aunque, el cliente era consciente de estar realizando un acto de contratación y prestar su consentimiento el mismo y la entidad proporcionó una información sobre características adecuada, se consideró que faltaban algunos elementos informativos importantes como son:

- Carencia de derecho de desistimiento de la contratación que iba a llevar a cabo, conforme lo que establece el artículo 62.4.b) del citado Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, en relación con la aplicación del artículo 7 de la Ley 22/2007, de 11 de julio, sobre comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores.
- Referencia específica a los posibles riesgos asociados al contrato.
- Existencia de posibilidad o no de solicitar la cancelación anticipada de este producto.

Por último, se detectaron casos en los que se consideró que la publicidad no era equilibrada en su contenido, dado que aunque se informaba sobre las características del producto, se enfatizaban sus presuntas ventajas, sin hacer referencia expresa a sus desventajas y/o riesgos, todo ello a pesar de que se trataba de un producto de riesgo elevado.

### Participaciones preferentes

A lo largo de 2010 se resolvieron bastantes reclamaciones relativas a participaciones preferentes en las cuales los informes fueron favorables a los reclamantes.

Este es un producto que, por sus especiales características, tiene la consideración de producto complejo.

Un numerosísimo conjunto de reclamaciones sobre estos activos se refirieron a la dificultad de su transformación en liquidez por la inadecuada gestión de las órdenes de venta por parte de las entidades financieras.

En algunos casos la entidad había intermediado operaciones a un precio superior al consignado por sus clientes en las órdenes de venta. Esta actuación no sólo es contraria a la normativa aplicable en materia de gestión y ejecución de órdenes, que señala que el precio es una de las variables principales a tener en cuenta a la hora de obtener el mejor resultado posible para sus órdenes, sino también con las políticas de ejecución de órdenes de las entidades, que debe buscar el mejor resultado para todos los clientes.

En bastantes casos, la entidad había intermediado operaciones al mismo precio que el consignado por los reclamantes en las órdenes, lo que llevaba a la posible conclusión de que dichas operaciones intermediadas tenían prioridad temporal sobre las cursadas por los reclamantes, aunque dicho extremo no llegó a ser acreditado por las entidades reclamadas.

También en alguna ocasión la gestión de liquidez se había limitado a buscar contrapartida únicamente en la sucursal donde el cliente mantenía la cuenta de valores.

Con independencia de ello, se consideró que, en base a sus obligaciones de información al cliente, las entidades reclamadas deberían haber advertido al cliente de la dificultad en la práctica de poder vender sus valores a la par y deberían haberle informado de que ajustando el precio mínimo de venta y fijando un plazo de validez de la orden más amplio, habrían aumentado exponencialmente la probabilidad de hacer efectiva la venta.

En ocasiones, las entidades alegaban no haber encontrado contrapartida para las órdenes de venta pero, sin embargo, no quedó acreditado de manera fehaciente que hubiesen acudido a la entidad proveedora de liquidez para completar sus obligaciones de búsqueda de contrapartida para las órdenes de venta de los clientes.

Una actuación adecuada por parte de las entidades reclamadas y ajustada a su política de ejecución de órdenes habría requerido la búsqueda de una contrapartida para las órdenes de venta a través de todos los medios razonables a su alcance, observando las normas de conducta exigibles: búsqueda de posiciones compradoras de clientes dentro de su red comercial y, en su defecto, acudir a las entidades proveedoras de liquidez con el fin de conocer los precios de compra cotizados por esta y, en su caso, si estaba facilitando contrapartida.

Hay que señalar que, en virtud del Contrato de Liquidez suscrito entre el Emisor y una serie de entidades proveedoras de liquidez, éstas 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. Y, en muchos de los casos reclamados, en las fechas reseñadas en las órdenes de venta cursadas por los reclamantes las entidades proveedoras de liquidez no estaban exoneradas de su obligación de proveer liquidez.

En algún caso, la entidad reclamada acreditó que había acudido a un proveedor de liquidez que en esas fechas estaba exonerado de proporcionar liquidez. Sin embargo, esto no era así para el resto de entidades proveedoras de liquidez, a las cuales debió haber acudido para completar sus obligaciones de búsqueda de contrapartida para las órdenes de venta de los reclamantes.

Por otra parte, en diversos casos no quedó acreditado que las entidades reclamadas hubiesen valorado, con anterioridad a la contratación de los productos objeto de reclamación, la adecuación de los mismos a la situación financiera, experiencia inversora y objetivos de inversión de los reclamantes.

La normativa aplicable a las empresas que prestan servicios de inversión establece que cuando se solicita la compra de un producto “complejo”, la entidad que presta el servicio de inversión deberá solicitar al cliente información sobre sus conocimientos y experiencia en el ámbito de inversión, con la finalidad de que ésta pueda evaluar si el producto de inversión es adecuado para el cliente.

En un cierto número de casos, se había incluido en los documento de compra una cláusula que decía: *“tras recibir toda la información que he estimado necesaria y entender a mi satisfacción las características y riesgos del producto, que el mismo es adecuado para mi experiencia y objetivos de inversión”*. En estos casos, se considera que dicho tipo de cláusulas no resultan adecuadas, puesto que suponía la traslación al cliente de la responsabilidad de verificar un aspecto que es obligado para la entidad intermediaria.

#### 4.1.2 Información suministrada al cliente

##### Contratación de diversos productos Lehman

Muchas reclamaciones se iniciaron como consecuencia de la quiebra del banco de inversiones Lehman Brothers, dado que bastantes entidades españolas habían comercializado sus productos.

En algunos casos, los inversores reclamaban la ausencia de información con la debida diligencia por parte de la entidad de la quiebra acaecida en el grupo Lehman Brothers, su proceso de liquidación y las vías de que disponía para poder ejercitar sus derechos como acreedor. En estos casos, la CNMV indicó que ante una circunstancia sobrevenida como la acaecida con esa emisión, las entidades españolas, en su condición de custodio y administrador de los valores, debieron informarles puntualmente de ello, así como de todas las circunstancias relevantes que pudieran afectar a la inversión, incluidas las opciones de las que disponía para poder defender sus derechos frente al emisor y la situación en la que se encontraba el emisor y sus circunstancias de mercado.

En muchos de los casos, las reclamaciones ponían de manifiesto la ignorancia de los productos contratados, el hecho de que de haberlos conocido no los habrían contrata-

do y que la entidad se los había presentado o recomendado señalando sus supuestas ventajas, entre las que se podría haber destacado el ser productos con riesgo bajo, según los casos.

La contratación de estos productos se llevó a cabo bajo la vigencia de normas diferentes, como consecuencia de las modificaciones operadas en la Ley 24/1988, de 28 de julio del Mercado de Valores, por la Ley 47/2007 y la entrada en vigor del Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión.

En estas reclamaciones se apreció actuación incorrecta de la entidad comercializadora en la determinación del perfil del cliente, información incompleta sobre el producto, en la formalización de las órdenes de compra o en relación con el valor comunicado el cliente en los extractos periódicos, según el caso.

En la gran mayoría, respondía a una situación anterior a la entrada en vigor de la MiFID y la entidad no acreditó que recabase o contase con información adecuada del reclamante (como haber sido titular de productos de características equiparables en cuanto a naturaleza y riesgos a los productos Lehman comercializados) como para poder valorar la adecuación del producto a su experiencia o perfil inversor lo que fue considerado una actuación incorrecta.

También en ocasiones (Post MiFID) se aportó un breve cuestionario sobre conocimiento y experiencia según el cual, el cliente declaraba conocer y comprender las características y riesgos del producto, así como que contaba con experiencia en la inversión de ese tipo de productos en los últimos años. Nuevamente, no se consideraron adecuados los términos en que estaba redactado ya que traslada al cliente la responsabilidad de la declaración, cuando es obligación de la entidad obtener esa información, evaluarla y obtener un resultado sobre conveniencia.

En alguna ocasión mereció calificación de actuación incorrecta la información referida a la valoración de los productos recogida en los extractos periódicos –constaba el valor nominal y no el de mercado como sería deseable- y el contenido de las órdenes de suscripción –fecha, adecuada identificación del producto y, en algunos, hasta la firma del ordenante-.

Del análisis de los documentos presentados por los reclamantes y las alegaciones de las entidades, en alguna ocasión quedó acreditado que se estaba prestando una relación de asesoramiento en materia de inversión, sin que la entidad justificarse conocer las necesidades y características del cliente para poder ofrecerle dicho servicio.

No obstante lo anterior, en algún caso las entidades habían incorporado cláusulas en los contratos o en la información adjunta a estos, con el fin de exonerar su posible implicación como oferentes de asesoramiento.

Un ejemplo es la cláusula incorporada en la orden señalando: *“El cliente reconoce que ha sido asesorado sobre el riesgo del producto y sobre si la inversión en este producto es adecuada para su perfil de inversión. (...)”* que, sin embargo iba acompañada de la siguiente cláusula en la ficha comercial: *“Ambas partes manifiestan que antes de concluir cualquier operación habrán evaluado las implicaciones legales, regulatorias, contables, financieras y fiscales y que disponen de los suficientes conocimientos y experiencia para así hacerlo, bien independientemente o a través de sus asesores. El Banco no podrá ser considerado asesor de la otra parte en ninguna circunstancia. En la evaluación anteriormente mencionada, cada parte tendrá en cuenta su propia situación financiera de negocio y capacidad de evaluación del riesgo”*.

Estas cláusulas resultaban contradictorias en su enunciado, ya que, en la primera, el cliente declaraba haber recibido asesoramiento sobre los riesgos y que se había evaluado su perfil de inversión, mientras que en la otra se afirmaba que el cliente había evaluado el riesgo por sí mismo, lo que fue considerado incorrecto. Además, y con carácter general, no se consideraba adecuado que las órdenes incluyeran advertencias genéricas como medio para acreditar el cumplimiento de las obligaciones de recabar información de los clientes que, legalmente, correspondía a la entidad.

Los productos emitidos por Lehman sobre los que se recibieron quejas en las reclamaciones anteriormente señaladas fueron los siguientes:

- *Bono Fortaleza* (Código ISIN XSo342637872) emitido por Lehman Brothers Treasury Co. B.V. y garantizado por Lehman Brothers Holding Inc.
- *Bono Bacom* (Código ISIN XSo306090423), emitido también por Lehman Brothers Treasury Co. B.V.
- *EUR 50.000.000 Fixed Rate Guaranteed Non-Voting Non-Cumulative Perpetual Preferred Securities*, (Código ISIN XSo229269856).
- *Index-Linked Notes*, (Código ISIN XSo229584296).
- *Bono TARN Notes* (Código ISIN XSo224301571).
- *Bono Senior Lehman Brothers Cupón 6,375%* (Código ISIN XSo128857413).
- *EMTN cancelable ligado a acciones de Telefónica y ABN AMRO*, (Código ISIN XSo288610016).
- Bono emitido por Lehman Brothers Treasury Co. B.V (Código ISIN XSo241421089) de retribución referenciada a la evolución del índice EuroStoxx 50, sin garantía.
- *Bono Dólar 2.5 II* (Código ISIN XSo334693578).
- Participaciones Preferentes 6,625% (Código ISIN XSo215349357).
- Participaciones Preferentes 5,75% (Código ISIN XSo282978666).
- *Bono Cupón Eurostoxx 3* (Código ISIN XSo351390017).
- *Bono Inflación Española* (Código ISIN XSo348914606).
- Bono estructurado (Código ISIN XSo213416141).
- *Bono 65-65 II* (Código ISIN XSo283319837).
- *Bono 60-60 II* (Código ISIN XSo267365442), referenciado a la evolución del índice DJ EuroStoxx 50.
- *Bono Semestre X 5* (Código ISIN XSo319193396), referenciado a la evolución del índice DJ EuroStoxx 50 y Nikkei 225, con garantía de recuperación del principal en la fecha de vencimiento y Bono Ibex Suma Absoluta.
- *Bonus Certificate Plus Spanish Stocks* (Código ISIN ANN5214A1035).
- Se resolvieron otras reclamaciones cuyos productos no fueron identificados con su Código ISIN, como sucedió en la R/335/2009, donde únicamente se conocía el cupón (Euríbor a 3 meses + 0,25%, pagadero trimestralmente) o en la R/478/2009, donde constaba en la orden de compra el dato Renta Fija P.º con "interés % 5,09 %", "Vencimiento (Call L.B.) 13.03.2009", "Importe inicial 750.000 euros" e "Importe a vto. según fiscalidad 788.232,50 euros".

## Contratación de productos emitidos por los bancos islandeses

Un grupo muy numeroso de reclamaciones resueltas con informe favorable a los inversores a lo largo de 2010 se refirió a los productos emitidos por las entidades islandesas, Landsbanki Islands y Kaupthing Bank. Estas entidades fueron intervenidas por las autoridades monetarias islandesas en octubre de 2008, un procedimiento que trajo como consecuencia inmediata la paralización del pago de cupones de todas sus emisiones y, en definitiva, la pérdida de valor de mercado de dichos activos.

Los títulos que fundamentaron las reclamaciones fueron, en general, productos asimilables a las participaciones preferentes y, en algún caso, bonos estructurados. Entre ellos destacaron los siguientes:

- *Non-Cumulative Undated Fixed Rate Capital Note*, (Código ISIN XSo244143961), emitidos por la sociedad LANDSBANKI ISLANDS.
- *Non-Cumulative Undated 6,25% Capital Notes*, (Código ISIN DE000A0E6B87), emitidos por la sociedad KAUPTHING.
- Valores emitidos por Kaupthing Bank Hf, con código ISIN XSo308636157.

En primer lugar, un grupo de casos se refería a la falta de información, con debida diligencia, por parte de las entidades de la intervención de las entidades y de la suspensión de la negociación en los mercados y, en concreto, de que a partir de octubre de 2008 no iban a percibir los cupones devengados en dicha inversión.

Estos valores eran participaciones preferentes, producto de riesgo debido a que, a pesar de tener una retribución fija, su pago estaba condicionado a la existencia de un beneficio distribuable, además de tener carácter perpetuo y existir una opción de compra del emisor.

En una gran mayoría de ocasiones los reclamantes señalaron que los valores fueron comercializados como productos de renta fija y sin riesgo, y para un perfil conservador, atendiendo a la solvencia de los bancos emisores, sin que les fuera proporcionada información completa sobre estos valores y, en especial, de los riesgos que entrañaban. Esto quedaba corroborado en los casos en los que la denominación utilizada en las órdenes de suscripción o en los extractos periódicos fue el término "BON".

Otra actuación incorrecta se refería a la falta de acreditación por parte de la entidad de que conocía la experiencia inversora del cliente en el momento de realizar la inversión y si bien en alguna ocasión, la entidad sostenía conocer a su cliente en base a sus inversiones previas, se consideró que esas inversiones, por sus características (productos de distinta naturaleza y menor riesgo) o su frecuencia (una única inversión) no proporcionaban a la entidad información suficiente para poder valorar la adecuación de estos productos a su experiencia o perfil inversor.

Otra actuación que se consideró incorrecta fue la ausencia de elementos que confirmase que el cliente recibió información completa y previa relativa a los valores que se iban a contratar, en concreto, información relativa a los riesgos de la inversión.

Por último, se detectaron prácticas incorrectas respecto al contenido de las órdenes de suscripción de los valores, en tanto que pudo comprobarse que omitía algunos elementos informativos básicos de las órdenes dirigidas a un mercado secundario, como el precio o el mercado al que iba dirigida.

### Contratación de determinados productos estructurados autocancelables

En la comercialización de este tipo de productos, las reclamaciones que se recibieron se centraron en la falta de información sobre las características básicas de estos productos, como eran, la posibilidad de cancelación anticipada en función de la evolución de las acciones subyacentes, la rentabilidad también condicionada a esa evolución y el capital no garantizado a vencimiento.

Dichas características implicaban que eran productos complejos si su comercialización fue hecha con posterioridad a la entrada en vigor de la MiFID, y, en el caso de haberse vendido antes en el periodo previo a esta norma, la falta de garantía del capital implicaba su tratamiento como producto con riesgo.

En la mayoría de los casos las entidades no pudieron acreditar que llevaran a cabo las actuaciones necesarias para comprobar que el producto se adaptaba al perfil inversor del suscriptor, ni tampoco que proporcionasen a sus clientes información suficiente sobre el producto, motivo por el que se calificó la actuación de estas entidades como incorrecta.

También se calificó incorrecto el hecho de que en los extractos informativos correspondientes a los bonos estructurados no se identificara su emisor y que, en el caso de una entidad, hasta diciembre de 2008 no se aportara otra valoración distinta del valor nominal, cuando lo más adecuado hubiera sido recoger la realidad del valor de forma dinámica, como por ejemplo a través de su valor de mercado.

### Problemas de información antes de la contratación de diversos productos

También en relación con otros muchos productos de inversión se recibieron reclamaciones en las que se ponía de manifiesto la existencia de defectos de información en el proceso de comercialización. Las prácticas incorrectas detectadas se referían a:

- 1- Falta de evaluación de la adecuación de los productos a la situación financiera, experiencia inversora y objetivos de inversión de los reclamantes, con anterioridad a su contratación.

Como se ha señalado anteriormente, es preciso tener en consideración el momento en el que se formalizaron los contratos que motivaron la reclamación ya que la Ley 47/2007, de 19 de diciembre, que traspuso a la legislación española la Directiva MiFID en materia de protección a los inversores, incorporó elementos nuevos a la regulación existente hasta ese momento.

Hasta la entrada en vigor de la Ley 47/2007, antes de la suscripción de un producto de inversión, la entidad debía identificar la situación financiera, experiencia inversora y objetivos de inversión del cliente cuando fuera relevante para el tipo de servicios que le iban a proveer, con el fin de contrastar que las características del producto comercializado podían ajustarse a las expectativas de su potencial adquirente. Los valores, al que se referían las reclamaciones podían considerarse productos con riesgo, dado que, en la inmensa mayoría de los casos junto existía la posibilidad de obtener una rentabilidad nula e, incluso, no contemplan ningún plazo de vencimiento.

A partir de la entrada en vigor de la norma de trasposición, en la contratación de productos complejos por parte de clientes minoristas la entidad debía analizar previamente la conveniencia (o idoneidad, si se trataba de asesoramiento) obteniendo los datos necesarios para valorar si el cliente tenía los conocimientos y experiencia nece-



sarios para comprender la naturaleza y riesgos del producto ofrecido, advirtiéndole en aquellos casos en que juzgara que el producto no es adecuado.

Para ello, la entidad debía comprobar tres factores: la experiencia inversora previa, teniendo en cuenta la naturaleza, frecuencia, volumen y periodo en que el cliente haya operado previamente; el nivel general de formación y experiencia profesional; y los tipos de productos con los que estuviera familiarizado. En el caso de que se prestase un servicio de asesoramiento deberían obtener también información sobre la situación financiera y objetivos de inversión. Para ello, la entidad podía basarse en información de la que ya disponía o bien solicitarla al cliente mediante la realización de cuestionarios o test al efecto.

2- Una segunda práctica considerada incorrecta en estas reclamaciones fue la no puesta a disposición de los reclamantes de información escrita sobre las características y riesgos de los productos a comercializar. Estas carencias informativas no se vieron tampoco subsanadas por la información contenida en los documentos de compra de los valores.

Entre los productos complejos sobre los que se recibieron reclamaciones y no quedó acreditado que la entidad hubiese informado sobre sus características y riesgos cabe mencionar:

*Callable Fixed Rate/Index Linked Notes due 15 February 2045*" (ISIN XSo224333939)  
*Bono Bienvenida*" (Código ISIN XSo359252797) emitido por SGA Societé Generale Acceptance NV,

*Certificado Bienvenida 2*" (Código ISIN XSo360825268)

Alguno de los productos reclamados consistían en una combinación de un bono estructurado autocancelable con una imposición a plazo fijo y un crédito; es caso de productos formados por varios, se debe informar del riesgo de la operación en conjunto y no de sólo de uno de los componentes.

En algún caso, los datos de rentabilidades históricas ofrecidos en la propuesta de inversión que adjuntaba a la reclamación el cliente no cumplían los requisitos establecidos en el Real Decreto 217/2008, que establecía lo siguiente:

- a) *Tales resultados no podrán ser el elemento más destacado de la comunicación.*
- b) *Los resultados deberán referirse a los cinco años inmediatamente anteriores, o, a todo el tiempo durante el que se haya ofrecido el instrumento financiero, elaborado el índice financiero o prestado el servicio, si el plazo es inferior a cinco años, o a un período tan amplio como la empresa decida si es superior a cinco años. En cualquier caso, la información sobre resultados deberá basarse en períodos completos de doce meses.*
- c) *Se indicará con toda claridad el período de referencia y la fuente de la información.*
- d) *Se deberá advertir de forma visible que las cifras se refieren al pasado y que los rendimientos pasados no son un indicador fidedigno de resultados futuros.*
- e) *Cuando las cifras se expresen en divisas distintas de la utilizada en el Estado miembro de residencia de los clientes minoristas, incluidos los clientes potenciales, deberá indicarse claramente la divisa utilizada y se contendrá una advertencia previniendo de posibles incrementos o disminuciones del rendimiento en función de las fluctuaciones monetarias.*



f) Cuando la información se base en los resultados brutos deberá publicarse el efecto de las comisiones, honorarios u otras cargas.

3- Adicionalmente, en muchos de los casos reseñados se observó la existencia de defectos formales en las órdenes de valores cursadas por las entidades financieras referidas a la suscripción de los productos por los reclamantes.

Las órdenes de valores que contienen las instrucciones de los clientes deben ser cumplimentadas de tal manera que, tanto el ordenante como la entidad encargada de su recepción y tramitación conozcan con exactitud y claridad su alcance y efectos. Las irregularidades observadas han sido, entre otras, el uso de la denominación comercial del producto pero sin una identificación correcta del mismo ni hacer referencia a la identidad del emisor, indicación del plazo temporal máximo de las inversiones, o la ausencia de elementos informativos como el tipo de valor, el precio de la orden, el código ISIN o el mercado al que iba dirigida (primario o secundario).

### Problemas de información durante el mantenimiento de la inversión

En algunos casos, se detectaron incorrecciones en el contenido de los extractos de posición enviados al cliente periódicamente para informarle del estado de sus inversiones.

La normativa vigente establece que los clientes que tengan suscrito un contrato de prestación de servicios de inversión con duración indefinida o superior a un año deben recibir en sus domicilios información clara y concreta sobre la valoración de sus inversiones con una periodicidad, como mínimo, anual, y trimestral en el caso de que hubiese habido alteraciones en su composición. La finalidad de esta información periódica es ofrecer información puntual a los clientes sobre la evolución de la inversión efectuada, de modo que puedan adoptar las decisiones de inversión más adecuadas.

A este respecto, la CNMV dictaminó que se había producido una actuación incorrecta por parte de las entidades reclamadas, al no proporcionar en los extractos periódicos una información adecuada sobre los activos de los que eran titulares sus clientes, bien por ofrecer una valoración que no se correspondía con la cotización real, bien por no identificar adecuadamente el producto adquirido.

En algunos casos, los extractos periódicos sólo incluían información sobre el valor nominal o sobre el valor en el momento de la inversión y no sobre el valor del mercado actualizado. En otros casos, el producto estaba denominado en divisa, pero no se actualizaba el tipo de cambio en la información periódica. Estas actuaciones no permitían que los clientes conocieran la valoración real de sus inversiones.

En algún caso, se reclamó por falta de información de la entidad sobre opción de venta de las acciones a la que podían adherirse o sobre plazos para acudir a una opa.

Alguna reclamación se refirió a la información fiscal incorrecta que la entidad envió al cliente respecto a unas operaciones de valores. Se declaró incorrecta la actuación de la entidad al no haber actuado de oficio para corregir la información remitida a Hacienda, dado que la información fiscal que remiten las entidades a sus clientes se convierten en elemento esencial para el cumplimiento de sus obligaciones tributarias. La consecuencia en este caso fue que Hacienda le envió una declaración paralela manifestando la discrepancia con algunos datos.

### 4.1.3 Suscripción de emisiones

#### Incidencias con derechos de suscripción preferente (DSP)

Se siguen recibiendo reclamaciones que ponen de manifiesto incidencias con derechos de suscripción preferente. Nuevamente, es recomendable recordar que se distinguen distintos supuestos de actuación de las entidades según las circunstancias de la titularidad de los derechos:

1- Inversores que contaban con derechos derivados de la tenencia previa de acciones en el contexto de operaciones de ampliación de capital con emisión de derechos de suscripción y desembolso exigido. En este caso, en ausencia de instrucciones por parte del cliente, la entidad depositaria debe adoptar unilateralmente la decisión de proceder a su venta antes de la finalización del período de negociación.

En el caso de que la ampliación fuera gratuita o liberada, en ausencia de instrucciones del inversor, el depositario debería suscribir las nuevas acciones.

2- Inversores que adquieran estos derechos como consecuencia de una orden de compra en el mercado secundario. En este caso el cliente debe cursar instrucciones específicas a su intermediario sobre qué desean hacer con ellos. Por su parte, la entidad debe poner en conocimiento del cliente en tiempo y forma adecuados de la posibilidad de perder la totalidad de lo invertido si no se cursaban instrucciones complementarias de ejercicio de los derechos antes de finalizar su periodo de negociación.

En caso de no mediar esas instrucciones, la entidad depositaria no estaría obligada a efectuar ningún tipo de actuación al respecto, pudiendo incluso extinguirse los derechos con la consiguiente pérdida para los inversores. Ello con carácter general, salvo que la entidad determine unas pautas de actuación diferentes y que estas hayan sido puestas en conocimiento del cliente en tiempo y forma adecuados.

A lo largo de 2010 se han resuelto numerosas reclamaciones en relación con los siguientes DSP:

- DSP de Gas Natural
- DSP de Banco de Santander
- DSP de Jazztel

En muchos de los casos, las reclamaciones ponían de relieve actuaciones incorrectas por falta de información de las entidades sobre los riesgos del producto cuando se da la orden de su compra en el mercado.

Se resolvieron algunos casos en los que la actuación incorrecta se refería al recorte por parte de la entidad financiera del plazo para recibir mandatos de acudir a la ampliación de capital.

Los plazos vinculantes a efectos del ejercicio de derechos de suscripción preferente de acciones en una ampliación de capital deben ser los que figuren en el acuerdo adoptado por la sociedad emisora o en el documento administrativo registrado en el organismo supervisor, sin que las entidades depositarias, en base a razones operativas o de conveniencia, puedan acortarlo unilateralmente de forma significativa.

No obstante, el acortamiento del plazo para cursar instrucciones hasta en dos días, puede aportar ventajas en términos de liquidez para los titulares de los derechos, al

reducir los problemas de sobreventa que imposibiliten la contratación durante la última sesión, algo que no es inusual en este tipo de valores. Pero acortamientos superiores pueden considerarse inadecuados, dado que merman por encima de lo razonable la capacidad de adoptar decisiones por parte del inversor.

A este respecto, cabe señalar que en muchos casos se detectó esta incorrección de ausencia de información no sólo respecto al hecho de que la entidad hubiera acordado los plazos sino, por ejemplo, sobre la existencia de períodos de asignación de acciones adicionales o de períodos de asignación discrecional, de las condiciones en que esos períodos serían efectivos y las circunstancias bajo las que los accionistas podrían acogerse a ellos.

Esta obligación de información no se exime en el caso de que las órdenes respecto a los DSP se hubieran cursado por Internet sin intervención directa de ningún operador o empleado.

Algunas incidencias se refirieron a la necesidad de que los clientes hubiesen realizado el desembolso del importe correspondiente en el momento de formular la propia orden de suscripción, según el folleto, y a las consecuencias de esa falta, circunstancia que no fue advertida por la entidad que aceptó y tramitó las órdenes.

En alguna ocasión se han detectado actuaciones unilaterales de las entidades que se han calificado como incorrectas, como el tomar la decisión de venta de DSP que el cliente había comprado en mercado, obligar al inversor a acudir a la ampliación de capital con todos los DSP asignados y no sólo con parte de ellos.

### Contratación de Valores Convertibles Santander

La contratación de Valores Convertibles Santander fue objeto de diversas reclamaciones.

Las características principales de esta emisión, que carecía de rating, eran que, si finalmente no fructificaba la opa de ABN AMRO formulada por Banco de Santander, junto a Royal Bank of Scotland y Fortis, los valores serían amortizados el 4 de octubre de 2008 con el pago de un cupón del 7,5% TAE. Por el contrario, si esa oferta tenía éxito, los valores serían necesariamente canjeables por obligaciones convertibles, sin reembolso del nominal efectivo, valorándose la acción de Banco Santander al 116% de su cotización cuando se emitieran dichas obligaciones convertibles. Esa posibilidad de canje sería voluntaria para los titulares el 4 de octubre de 2008, 2009, 2010 y 2011 y obligatorio en 2012.

Los reclamantes coincidían en el hecho de que, al suscribir los valores, lo hacían en la confianza de que se trataba de un depósito a plazo, con garantía de su capital, sin riesgos, aspectos que eran corroborados por los empleados de la entidad en las peticiones de información que hacían los potenciales adquirentes.

La entidad alegaba que conforme a su manual de procedimientos para la comercialización de productos de inversión, Banco Santander atribuyó a esta emisión la condición de "Producto Amarillo" en su escala de riesgo, por lo que, dicha emisión se podía destinar eventualmente a clientes de banca de particulares *"únicamente en la medida en que los comerciales considerasen que sus características podían ajustarse al perfil de riesgo e inversión de los clientes"*.

En este sentido, la entidad no pudo acreditar que contaba con información adecuada del cliente antes de haber procedido a la colocación de los valores con el fin de contrastar si las características del producto se ajustaban a su experiencia y perfil

inversor, siendo causa suficiente para calificar una actuación incorrecta por arte de la entidad.

Además, en un cierto número de casos no se acreditó haber puesto a disposición de los reclamantes información escrita, con carácter previo a su contratación, que contuviese las características y riesgos de estos productos. Estas carencias informativas no se vieron subsanadas por la información contenida en los documentos para formalizar la inversión. Adicionalmente, en muchas órdenes de compra no se reflejaba la identidad del emisor de los valores.

#### Emisión de productos complejos

Respecto a la suscripción de productos complejos, se consideró actuación incorrecta por parte de la entidad cuando ésta había calificado el producto como conservador, lo que conllevaba su comercialización entre un grupo amplio de inversores.

#### 4.1.4 Depósito y administración de valores

Las reclamaciones resueltas en este ámbito se refirieron a cuestiones como a la demora, sin justificación, en la puesta a disposición del cliente de valores que, en algún caso llegó a alcanzar los tres meses.

En algún caso, se puso de manifiesto una actuación incorrecta en el cumplimiento de las obligaciones de información de las entidades.

En un caso, la entidad reclamada no acreditó que hubiera atendido o, al menos, contestado a la petición de información realizada por el cliente, que había solicitado copia de los contratos que mantenía con la entidad y de todas las operaciones realizadas.

Por otro lado, las entidades deben mantener, en todo momento, adecuadamente informados a sus clientes y atender adecuadamente sus solicitudes de información realizadas sobre las operaciones contratadas por ellos. Así, ante una circunstancia sobrevenida como el caso de quiebra de la emisora de los valores contratados (p.e. General Motors Corporation), las entidades, en su condición de custodio y administrador de los valores, deberían haber informado puntualmente a los reclamantes de ello, así como de todas las circunstancias relevantes que pudieran afectar a su inversión, incluidas las opciones de las que disponían para poder defender sus derechos frente al emisor.

También se señalaron como fallos en la información que deberían haber ofrecido, la falta de comunicación de las peculiaridades existentes en las modalidades de pago de dividendo, notificadas por el emisor del valor.

#### 4.1.5 Comisiones y gastos

La normativa vigente faculta a las entidades que prestan servicios de inversión para fijar libremente aquellas comisiones o gastos a repercutir sobre todo servicio que es prestado de forma efectiva, con los límites establecidos en el folleto de tarifas. En todo caso, las entidades están obligadas a informar al reclamante, a través de soporte duradero y con carácter previo a haber cursado sus instrucciones, sobre el precio total que deben pagar por el servicio, incluyendo todos los honorarios, comisiones, costes y gastos asociados, y todos los impuestos a liquidar a través de la empresa de servicios de inversión.

Posteriormente, en la liquidación que practiquen por las operaciones llevadas a cabo, las entidades deben expresar con claridad los tipos de interés y comisiones o gastos aplicados, con indicación concreta de su concepto, base de cálculo y período de devengo, los impuestos retenidos y en general, cuantos antecedentes fueran precisos para que pudiera comprobar la liquidación efectuada.

En relación con esta obligación, se señaló como práctica incorrecta el envío de esta información con un retraso de más de dos meses después de su ejecución.

En otro caso, el importe repercutido por el miembro del mercado americano en que se ejecutaron las operaciones de títulos fue superior a las comisiones giradas por la propia entidad depositaria, por lo que esta información se debería haber proporcionado, como parte del coste de la operación, antes de que el cliente hubiera adoptado la decisión de inversión. Este es también el caso del tipo de cambio a aplicar, si la operación a contratar conllevaba la conversión de efectivo a otra divisa.

Otra actuación que fue objeto de reclamación fue el hecho de repercutirse comisión de custodia de unas acciones que se encontraban “deslistadas” de la London Stock Exchange. En este caso, si bien se determinó que las comisiones repercutidas fueron correctas, se consideró que la entidad, en su condición de custodio y administrador de los valores, debió informarle sobre la situación legal de sus valores así como de las gestiones para intentar dar de baja sus valores y no, simplemente, instar a traspasar la cartera del cliente a otra entidad.

Un cierto número de reclamaciones puso de manifiesto que se habían aplicado comisiones superiores a las que constaban en el folleto de comisiones máximas repercutibles en ese momento, lo que constituía una clara actuación incorrecta por parte de la entidad. Otros casos, señalaban una aplicación incorrecta respecto a lo recogido en el folleto: por ejemplo, la aplicación de una comisión de administración y depósito sobre el valor nominal de los valores en lugar del valor efectivo, la aplicación de unas comisiones de traspaso sobre su importe efectivo en vez del nominal, el cálculo de la tarifa de administración de valores sin ponderarla por el periodo de los meses de permanencia, como estaba establecido, la aplicación de una fórmula de cálculo distinta.

En otros casos, el cliente sostenía que existía un acuerdo verbal de cobro de unas comisiones inferiores a las máximas señaladas en el folleto y que la entidad había dejado de cumplirlo. Normalmente no se aportaba ningún documento que sustentase la existencia de un pacto en ese sentido aunque, en algún caso, se evidenciaron indicios de su existencia, como era el hecho de que ese coste aparecía en los extractos enviados, la retrocesión continuada de los importes cargados y la constancia de que la entidad aplicaba unas comisiones más favorables a ciertos clientes que operasen con una frecuencia determinada.

Con independencia de que el acuerdo tácito pueda modificarse en cualquier momento, en estos casos, la entidad debería haber informado al cliente mediante una comunicación específica y otorgándose la posibilidad de desvincularse de la entidad en un plazo mínimo de dos meses, sin que fuera de aplicación las nuevas tarifas, aunque sí las anteriormente vigentes, algo que no se acreditó en estos casos y que motivó un pronunciamiento contrario de este organismo.

#### 4.1.6 Gestión de carteras

En muchas de las reclamaciones tramitadas relativas a la gestión de carteras, se consideró incorrecta la actuación de las entidades que habían gestionado el patrimonio

de sus clientes según unos criterios y limitaciones que no estaban establecidos en el contrato firmado por las partes. En concreto, se habían realizado inversiones que no respetaban el perfil inversor y las limitaciones recogidas en el contrato firmado. Así se recibieron varias reclamaciones en las que se puso de manifiesto que, a pesar de que el cliente que se había declarado conservador, su cartera estaba íntegramente constituida por un producto estructurado complejo.

En alguna reclamación se señalaba el cambio de perfil de riesgo del contrato, pasando de “moderado” a “equilibrado”, lo cual implicaba que el porcentaje autorizado por el cliente de renta variable se incrementaba. Sin embargo, la entidad no pudo acreditar la formalización con el cliente de dicho cambio de perfil por lo que, al actuar conforme a las nuevas reglas, se consideró que se había extralimitado en su actuación de gestión.

En un caso, las inversiones en renta variable habían superado el límite establecido en el contrato de gestión de carteras firmado por las partes, aunque lo habían hecho por un espacio temporal corto de tiempo, lo que estaba previsto en el contrato. En este caso, lo que se consideró incorrecto fue la no información al cliente de dicha desviación en los estados de posición mensual remitidos.

Se puede destacar la existencia de casos en los que se puso de manifiesto una discrepancia entre el perfil inversor recogido en el contrato de gestión de carteras firmado por las partes y el perfil inversor que resultó de la cumplimentación por parte del cliente del denominado “test de idoneidad”. En estas ocasiones, lo que sería correcto es que la entidad requiriese a su cliente la aclaración de la discrepancia entre dichos resultados.

## 4.2 Fondos de inversión y otras IIC

### 4.2.1 Información suministrada al cliente

En el año 2010 se siguieron tramitando numerosas reclamaciones en las que se ponían de manifiesto incumplimientos de las entidades con las exigencias de información que la normativa reguladora de las IIC impone, en concreto, la entrega previa a la suscripción de un ejemplar del folleto simplificado y del último informe semestral y, previa solicitud, el folleto completo y los últimos informes trimestrales publicados, documentos que recogen todos los elementos necesarios para que el inversor tome una decisión fundada de inversión.

Las exigencias de información al inversor antes de la contratación de una IIC también existen en el caso de IIC extranjeras, ya que la normativa recoge la obligación de la entrega previa a la suscripción de un ejemplar traducido al castellano del folleto simplificado y del último informe de contenido económico publicado. En alguna reclamación se señalaron defectos informativos ya que no se hacía referencia ni a la denominación de la IIC, ni en que tipo podía clasificarse, datos que se consideraron imprescindibles para que el cliente fuera consciente de la verdadera naturaleza de su inversión.

En el caso de IIC de inversión libre, de conformidad con la normativa aplicable, tienen la consideración de productos complejos y antes de su contratación debe evaluarse su conveniencia para el inversor, recabándose la información necesaria sobre los conocimientos y experiencia del cliente en el ámbito de inversión correspondiente a ese tipo de producto y, si con esa información, la entidad hubiese considerado que el

producto o servicio de inversión no es adecuado para el cliente, debe advertirles de ello. Respecto a este tipo de IIC, se resolvieron bastantes reclamaciones en las que no quedaba acreditada esta evaluación, así como tampoco se había informado a los clientes sobre sus riesgos. En algún caso, se puso de manifiesto que la entidad había valorado al cliente como de perfil conservador y, a pesar de ello, había realizado la contratación de IIC de inversión libre.

Alguna reclamación se refería a la contratación de fondos de inversión en el marco de una relación jurídica de asesoramiento en materia de inversión, por lo que debería haberse evaluado la *idoneidad*, *obteniendo* información sobre los conocimientos y experiencia del cliente, sobre su situación financiera y objetivos de inversión para poder recomendarle los servicios de inversión e instrumentos financieros que más le convengan. En los casos resueltos, no se habían realizado estas evaluaciones.

Las obligaciones de información para con los clientes se mantienen durante su permanencia como partícipes. Así, en el caso de haberse llevado a cabo modificaciones en algunas características de las IIC contratadas, elementos contenidos en el folleto entregado, la entidad deben notificarlas a los inversores, con suficiente antelación. Este es el caso de los costes y gastos, comisiones o en la garantía.

En algún caso, la entidad reclamada señaló que no existía obligación de notificar a los partícipes el vencimiento anticipado de la garantía ya que esto se recogía en el folleto informativo de los fondos. Sin embargo, la CNMV estimó que una actuación diligente de la entidad debería haber informado a los clientes de que se había cumplido las premisas que permitían el vencimiento anticipado de los fondos, conforme a la posibilidad señalada en el folleto.

En otro caso, la actuación señalada como incorrecta fue la no comunicación de una modificación esencial del fondo, referida a su fusión con otra IIC, de forma que como consecuencia, el reclamante pasó a ser partícipe de un fondo distinto, denominado incluso en otra divisa.

Asimismo, las entidades deben atender a las peticiones de información realizadas por los clientes. En algún caso, se resolvieron reclamaciones en las que las entidades no habían atendido a la petición de información de clientes sobre la composición de los activos de la cartera que formaban parte de sus fondos.

En el caso de las IIC extranjeras no registradas en la CNMV para su comercialización en España, no hay obligación a informar a la CNMV sobre los cambios que se pudiesen producir en su folleto informativo. No obstante, las obligaciones para con el inversor existen en tanto en cuanto las entidades tengan con los clientes suscritos contratos de prestación de servicios de inversión. En algunos casos, las entidades no acreditaban haber cumplido con estas obligaciones de información y en alguna ocasión, de la revisión de la información remitida, se observaron errores, p.e. en los extractos de posición.

Diversas reclamaciones pusieron en evidencia fallos en la información remitida respecto a IIC extranjeras, muchas de las cuales no informaron con la debida diligencia de circunstancias sobrevenidas como pudieron ser los efectos sobre las inversiones derivados del fraude de Bernard Madoff.

Muchas reclamaciones se refirieron a la información en el momento de reembolso. En varios casos, se constató una falta de claridad en la información aportada por parte de la entidad reclamada así como la poca transparencia en la explicación de la base de cálculo de la retención practicada en el reembolso.



En algún caso, el reclamante había aportado extractos periódicos que contenían el precio ó valor liquidativo del mencionado fondo que no se correspondía con el precio o valor liquidativo en la fecha indicada. La entidad reclamada declaraba que la información periódica remitida tomaba como precio el último valor liquidativo que hubiera disponible en cada momento, pero lo que hubiera sido correcto sería especificar que el precio o valor liquidativo informado correspondía al último valor liquidativo publicado, y no al de la fecha del estado de posición.

#### 4.2.2 Suscripción y reembolso de participaciones y acciones

##### Defectos en el proceso

En un cierto número de reclamaciones se pusieron de manifiesto defectos en el proceso de suscripción.

Un ejemplo de estos defectos se encuentra en las órdenes de suscripción de participaciones de un fondo de inversión donde no sólo el nombre del fondo era incorrecto, sino además era inexacta la categoría a la que se señalaba que pertenecía, todo lo cual podía inducir a confusión al cliente. En otra ocasión la entidad había dirigido una oferta a un cliente por carta, señalándole una rentabilidad garantizada, cuestión que no se correspondía con lo recogido en el folleto.

En algunos casos, se observaron contratos de suscripción que no estaban firmados por todos los titulares de la inversión. Se resolvió una reclamación en la que se puso de manifiesto que la entidad había cambiado la cuenta asociada al fondo de inversión que se vinculó al contrato originario de suscripción, sin acreditar que los partícipes hubieran ordenado una novación de la misma, de forma que una orden de reembolso dada por todos los titulares de una institución de inversión colectiva se abonó en otra cuenta de la que sólo eran titulares parte de estos.

##### Ejecución de órdenes sin acreditación del consentimiento del partícipe

También se resolvieron durante 2010 reclamaciones en las que se ponía de manifiesto que la entidad había realizado suscripciones de participaciones de fondos de inversión sin contar con el consentimiento del cliente.

En un caso, la entidad argumentó que la contratación del fondo se había llevado a cabo de forma verbal por el cliente, pero no pudo aportar pruebas de este hecho. En otro caso, la entidad señaló que era una práctica habitual consentida por ambas partes, en base al conocimiento mutuo y la confianza que había existido hasta el momento, lo cual implicaba el reconocimiento de que se habían suscrito participaciones del fondo en nombre del cliente sin que éste lo ordenara expresamente.

##### Cambio de comercializador

El cambio de comercializador de las IIC es una modificación importante para los clientes ya que puede requerir firma de nuevos contratos, suponer la sujeción a nuevas condiciones y régimen de comisiones, utilización de nuevas plataformas operativas, etc... Por ello, debe ser necesariamente asumido por los inversores, por lo cual se les debe comunicar así como ofrecerles alternativas adecuadas, aunque no gozan de derecho de oposición.

En relación con esta cuestión, se dictaminaron como actuaciones incorrectas la falta de comunicación así como la información señalando que no afectaría a la operativa del cliente, pero sin informar de los cambios que los clientes deberían asumir.



## Condiciones de reembolso

Son bastante numerosas las reclamaciones en las que se pone de manifiesto algún tipo de actuación incorrecta de las entidades en el proceso de reembolso de IIC. Estas van desde el retraso en el reembolso hasta la no ejecución.

En algún caso, la entidad alegaba para la no ejecución el no haber encontrado la autorización del titular que facultase al ordenante para que pudiera dar órdenes sobre sus participaciones en un fondo de inversión, lo que suponía una falta en la obligación de mantenimiento de los documentos contractuales.

Muchos casos pusieron en evidencia la falta de información de las entidades en relación con las condiciones para el reembolso de fondos, en concreto, con el plazo de liquidación. Por ejemplo, son frecuentes las reclamaciones en las que la entidad rechaza, o realiza pero condiciones diferentes a las deseadas por el partícipe, órdenes con la justificación de haberse dado a una determinada hora, señalando una hora de corte que no es coincidente con la establecida en el folleto informativo del fondo.

## Valor liquidativo

Los valores liquidativos aplicados al reembolso también son una cuestión que suele plantear numerosas reclamaciones, en las cuales se señala que la entidad ha tenido una actuación incorrecta cuando las liquidaciones practicadas no se ajustan a lo estipulado en los folletos informativos de los fondos, bien por la forma de cálculo, bien por el cómputo de fechas, o por la no aplicación de otras cuestiones particulares del fondo. En alguna ocasión, la entidad había venido informando del valor liquidativo en euros, cuando la divisa del fondo era en dólares, lo que se puso de manifiesto a la hora de hacer el reembolso.

## Situaciones especiales de reembolso

Algunas reclamaciones se refirieron a alguna situación especial en el reembolso. Por ejemplo, alguna IIC de inversión libre, ante la crisis de liquidez, había decidido llevar a cabo un procedimiento *“transparente, ordenado y simultáneo de reembolso”* que abarcaba a la totalidad de los partícipes, por la totalidad de las participaciones. En este caso, se señaló como incorrecta la falta de información proporcionada al respecto por la entidad, a pesar de que el cliente la había pedido, de forma que su orden de reembolso se vio afectada y sólo fue liquidada parcialmente por este hecho.

En otra reclamación se dictaminó como incorrecta la falta de información, antes de tramitar la orden de reembolso, de las condiciones en las que se iba a efectuar el mismo (valor liquidativo, resultado de la inversión, comisiones de reembolso aplicables, existencia de periodo de preaviso ...), especialmente dado que se había registrado una modificación del fondo que las cambiaba.

### 4.2.3 Traspasos de inversión entre IIC

#### Incidencias en la formalización. Errores. No realización

Siguen siendo numerosas las reclamaciones que ponen de manifiesto problemas en los traspasos. Aunque en ocasiones los traspasos no se realizan por existir errores en los datos aportados por los clientes respecto a los fondos o respecto a sus titulares, en una proporción destacable son las entidades las que cometen estos errores y, como consecuencia, no se realizan los traspasos ordenados por los clientes.

En los casos en los que los traspasos no se realizan por contener errores las órdenes cursadas por los clientes, se señala que una actuación diligente por parte de la entidad sería la de advertir de este hecho a los clientes para que estos los subsanen, en lugar de simplemente dejar de tramitar las órdenes. En alguna ocasión el traspaso no podía realizarse por requerir el fondo destino una inversión mínima superior a la cuantía invertida en el fondo origen, circunstancia que debía haber sido advertida por la entidad.

Entre las causas que llevaron a la no tramitación por las entidades, de modo improcedente, de las solicitudes de traspaso se encuentran la consignación de defectos en la solicitud que no se habían producido realmente, la solicitud de traspaso a una entidad de origen que se había dado de baja del Sistema Nacional de Compensación Electrónica en vez de hacerlo al nuevo comercializador, la falta de claridad de los términos en el proceso de órdenes telefónicas, haber consignado la entidad un bloqueo sobre las participaciones indebidamente.

En muchas ocasiones, el traspaso definitivo fue realizado con un retraso no justificable, en otros caso se canceló la orden y no se realizó e, incluso, no se informó a los clientes de este hecho. También se resolvieron reclamaciones en las que la entidad realiza el traspaso a un fondo diferente al solicitado por el cliente.

#### Retrasos

Durante el año 2010 se siguieron tramitando reclamaciones en las que los traspasos tardaron un tiempo excesivo, que implicaba que las entidades no habían respetado los plazos señalados en la normativa sobre traspasos de instituciones de inversión colectiva.

#### Sin consentimiento acreditado

Se resolvieron algunas reclamaciones en las que se puso de manifiesto que la entidad había realizado traspasos de fondos sin haber existido una orden expresa del cliente al respecto, siendo reseñable que en un caso la entidad alegó que dicha forma de actuar se había venido produciendo en el pasado en base a las relaciones de confianza existente.

#### Condiciones especiales

Los traspasos no son otra cosa que el reembolso de un fondo y la simultánea suscripción de otro con diferimiento en el trato fiscal, por lo que son de aplicación las comisiones y demás condiciones que tengan establecidos los fondos de origen y destino. Este es el caso en que el fondo de origen, por ejemplo, exija un pre-aviso para el reembolso o que tenga establecidas ciertas ventanas de liquidez.

En relación con estas circunstancias, se dictaminaron que constituían actuaciones incorrectas de las entidades la tramitación no diligente de los traspasos que se habían ordenado para poder cumplir con las condiciones especiales de reembolso existentes. Así, en un caso, el banco no había efectuado los reembolsos en las ventanas de liquidez, a pesar de haberse dado instrucciones al respecto. En otro caso, la entidad no consideró que se había dado el pre aviso exigido a pesar de haberse emitido la orden de reembolso con la anticipación exigida.

#### Actuación del comercializador

En ocasiones las órdenes de traspaso se canalizan a través del comercializador de los fondos. En muchos casos, las reclamaciones han puesto de manifiesto retrasos

no justificados en la tramitación de traspasos cuando el comercializador de la IIC de destino coincide con la de origen, especialmente dado que la comprobación de los datos debiera ser un proceso más fácil que en el caso de no coincidir.

La canalización de las órdenes de traspaso a través de la entidad comercializadora es necesaria en el caso de tratarse de una IIC extranjera. Así en el caso de que la IIC de origen tenga esta condición, las solicitudes las recibirá la entidad comercializadora. No obstante, las entidades pueden usar terceras entidades como receptoras de estas comunicaciones, siendo necesario que ello se haya difundido de forma adecuada por el Sistema Nacional de Compensación Electrónica (SNCE) a través del cual se transmiten estas órdenes. En relación con estas cuestiones, se determinó que constituía una actuación incorrecta la transmisión por parte de la entidad de destino de una orden a una entidad de origen errónea, ya que se había comunicado su cambio por el SNCE de forma adecuada.

#### 4.2.4 Comisiones y gastos

Durante 2010 se han seguido tramitando con informe favorable al reclamante numerosas reclamaciones en las que se pone de manifiesto el cobro de comisiones de mantenimiento por cuentas abiertas con motivo de la contratación de fondos de inversión, esto es, cuentas asociadas o vinculadas.

La apertura de estas cuentas no es obligatoria, aunque instrumentalmente pueda facilitar la gestión de las suscripciones y reembolsos de las instituciones de inversión colectiva. Cuando estas cuentas únicamente tengan como finalidad dar soporte operativo a las operaciones sobre valores, no pueden conllevar gastos de mantenimiento, debido a su carácter facultativo y no obligatorio.

En algunas reclamaciones la actuación incorrecta detectada se refirió al cobro de comisiones de cuyo establecimiento no se había informado a los inversores a pesar de haberse comunicado a la CNMV los cambios en el folleto del fondo.

En una ocasión, el hecho reclamado fue el cobro de una comisión derivado del proceso de fusión de IIC, cuando en el documento informativo de esta fusión se decía que la asignación de acciones por virtud de dicho proceso estaría libre de comisión inicial.

En otro caso, se reclamaba por el hecho de que la entidad había truncado el número de participaciones adquiridas a la milésima inferior en el reembolso cuando le había venido informando de su cartera en diezmilésimas. Se señaló actuación incorrecta en tanto en cuanto en el folleto del fondo se establecía que las fracciones de participaciones podían adquirirse por milésimas y la entidad no justificó las razones por las que el reclamante no pudo beneficiarse de la asignación a la milésima superior.

En otros casos, los inversores se quejaban de falta de información sobre las retenciones practicadas por la entidad.

### 4.3 Tramitación de testamentarías

Una gran mayoría de las reclamaciones recibidas respecto a actuaciones incorrectas de las entidades en la tramitación de testamentarías ponían de manifiesto la actuación de éstas sin atenerse a lo establecido en el testamento.

En un caso, la entidad realizó el cambio de titularidad de los valores en ella depositados en base a un documento privado presentado por uno de los herederos que era contrario al testamento otorgado por el causante, documento legal de referencia. En todo caso, ante la duda de si ese documento privado modificaba al testamento legal, la entidad debería haber solicitado a todos los herederos la aclaración.

En otra ocasión, en el cambio de titularidad la entidad registró los valores no sólo a nombre de los herederos, como bienes privativos de estos, sino incluyó también a los cónyuges de los herederos.

También son frecuentes las reclamaciones en los que la entidad da curso a mandatos de disposición de valores cuando uno de los co-titulares de los mismos ya ha fallecido.

Por ejemplo, en varios casos la entidad había procedido a la venta de valores a pesar de no estar firmada por todos los cotitulares, uno de los cuales había fallecido y aún no se había procedido al cambio de titularidad por testamento, lo que se consideró como incorrecto.

El régimen de disposición debe quedar establecido en el contrato de apertura de la cuenta de valores donde se depositan los mismos. A falta de pacto, se suele entender que el régimen de disposición establecido fuera el mancomunado o conjunto, de forma que para poder proceder a su venta hubiera sido necesario el consentimiento previo de todos los cotitulares. En este sentido, la entidad debió haber exigido el consentimiento de todos los cotitulares para ejecutar la venta de las acciones en todo caso, y más aún si conocía el fallecimiento de uno de los cotitulares.

En otro caso, la entidad había realizado el reembolso de participaciones de un fondo de inversión que el reclamante había adquirido por causa de muerte, sin haber tramitado previamente el cambio de titularidad y, por tanto, reembolsando las mismas a nombre de una persona fallecida. La actuación correcta habría requerido, en primer lugar, la recepción y examen de la documentación que sea pertinente, una vez acreditados estos extremos, proceder al cambio de titularidad de las participaciones al sucesor o sucesores legítimos del causante y, finalmente, tramitar la orden de reembolso del nuevo titular.

## 5 Asuntos más relevantes objeto de consulta

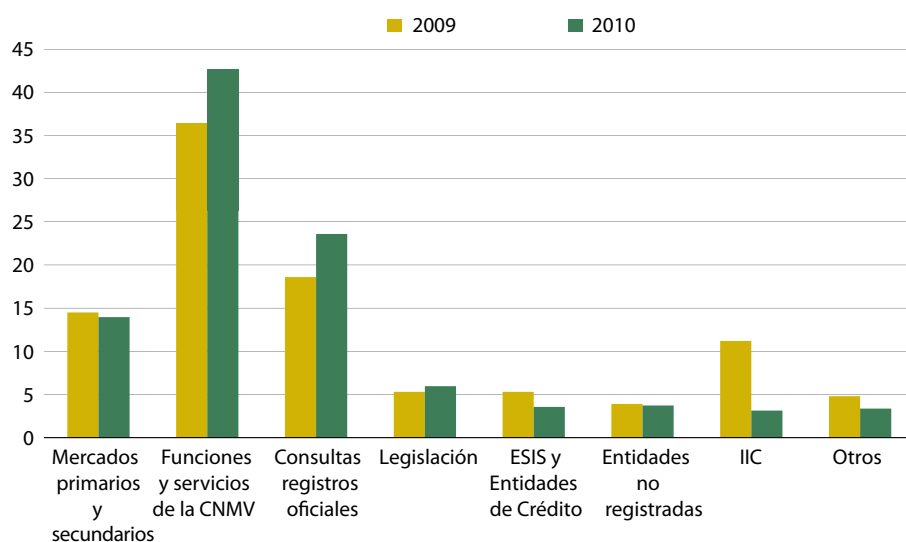


## 5 Asuntos más relevantes objeto de consulta

Un año más los inversores solicitan en la mayoría de los casos información contenida en los registros oficiales (datos de registro de entidades, contratos y tarifas por servicios de inversión o hechos relevantes, entre otros contenidos de libre acceso al público), e información relativa a funciones y servicios de la CNMV (situación en que se encuentran las reclamaciones en tramitación, guías y fichas del inversor, comunicaciones de la CNMV, estadísticas y otras publicaciones, etc).

### Consultas según materia

GRÁFICO 6



Fuente: CNMV.

En 2010 destacan los siguientes asuntos por su interés o recurrencia:

### 5.1 Intervención y suspensión de actividad de Sebroker Bolsa, Agencia de Valores, S.A.

El 5 de marzo de 2010, la agencia de valores Sebroker Bolsa informó de la presentación de solicitud de concurso voluntario de acreedores. La CNMV acordó la intervención de la entidad y la suspensión de su actividad con el objeto de garantizar la máxima protección de los inversores.

Desde el momento en que se difundió esta comunicación, entre los clientes surgieron dudas sobre la situación de la entidad y de sus inversiones así como sobre si existía posibilidad de traspasar valores y efectivo a otras entidades, deshacer posiciones abiertas o acogerse al Fondo de Garantía de Inversiones (FOGAIN).

Con fecha 26 de marzo de 2010, el Juzgado Mercantil nº 8 de Barcelona declaró el concurso de acreedores de la entidad Sebroker Bolsa, Agencia de Valores, S.A. Se daba, por tanto, en el caso de esta entidad una de las situaciones de incumplimiento requeridas por el Real Decreto 948/2001, de 3 de agosto, para que los clientes de la

empresa de servicios de inversión estuvieran amparados por la cobertura del Fondo de Garantía de Inversiones. A partir de este momento, la Oficina de Atención al Inversor informó a los clientes de la posibilidad de reclamar una indemnización al FOGAIN si consideraban que tenían derecho a ella como consecuencia de la actividad de la entidad.

Posteriormente, el 12 de julio de 2010, la agencia de valores causó baja en los Registros Oficiales de la CNMV.

## **5.2 Suspensión de reembolsos en Santander Banif Inmobiliario, FII y anuncio de su levantamiento**

Mientras duró la suspensión de los reembolsos en el fondo Santander Banif Inmobiliario, FII continuaron recibiendo quejas de los partícipes afectados, entre otros motivos por la imposibilidad de disponer de su inversión o por la disminución del valor liquidativo de las participaciones.

El 3 de diciembre de 2010 se anunció, mediante hecho relevante, que el Grupo Santander iba a aportar recursos al fondo, mediante la suscripción de participaciones, para poder atender los reembolsos de los partícipes que así lo quisieran y evitar su disolución. El fondo contará adicionalmente con una garantía de liquidez otorgada por Grupo Santander durante un plazo de dos años, que asegurará que los partícipes puedan reembolsar sus participaciones en dicho plazo.

De este modo, los partícipes afectados por la suspensión de reembolsos tendrían la posibilidad de que se atendieran los reembolsos pendientes, conforme al procedimiento que se indicaba, sin esperar a que se desarrolle el procedimiento de disolución y venta de los activos de fondo. El fondo recupera su actividad ordinaria, sin centrarse ya en la liquidación ordinaria de activos, y los partícipes interesados pueden mantener, total o parcialmente, sus inversiones.

Desde este anuncio, la información facilitada por la Oficina de Atención al Inversor a los partícipes estuvo referida a esta nueva situación del fondo y al procedimiento que debían seguir, dependiendo de la decisión adoptada de mantener o no su inversión en el fondo.

## **5.3 Emisiones y ofertas públicas de venta y suscripción de acciones**

Las condiciones de diversas emisiones y ofertas públicas de venta y de suscripción de acciones fueron también motivo de consulta:

- La salida a bolsa de Amadeus IT Holding, S.A. a través de una oferta pública de venta y de suscripción de acciones, generó un cierto malestar y confusión entre algunos de los socios de Amadeus IT Group (sociedad que fue objeto de una opa y excluida de negociación en 2005), ya que pensaban que era esta la compañía que se admitía a cotización, situación que les iba a facilitar la venta de sus acciones.
- La emisión de deuda dirigida al mercado minorista por parte de la Generalitat Catalana y Valenciana. Por las características de esta emisión, no existió obligación de registrar en la CNMV un folleto informativo, puesto que se trata de una excepción conforme al Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviem-



bre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos.

- Diversas ampliaciones de capital de sociedades cotizadas, entre las que se encuentran las efectuadas por BBVA, S.A., Gestevisión Telecinco, S.A., Promotora de Informaciones, S.A. o la triple ampliación de capital llevada a cabo por SOS Corporación Alimentaria, S.A.

Como denominador común a todas estas ampliaciones de capital, cabe destacar las consultas planteadas en relación con la negociación de los derechos y el procedimiento a seguir para acudir a dichas ampliaciones.

La triple ampliación de SOS Corporación Alimentaria, S.A. merece una mención aparte, ya que recogía una ampliación con aportaciones no dinerarias por conversión de participaciones preferentes, lo que dio lugar a diversas consultas centradas fundamentalmente (i) en la valoración que se daba a las participaciones preferentes en el canje en el precio de las nuevas acciones y (ii) en el periodo previsto para acudir a la citada conversión.

#### 5.4 Incidencias en el pago de la remuneración de determinadas emisiones

Los inversores también preguntaron por los motivos por los que SOS Corporación Alimentaria Preferentes, S.A. no abonó a los titulares de participaciones preferentes la remuneración en las fechas previstas.

Al respecto, se difundieron varios hechos relevantes anunciando que no se pagaría la remuneración acumulada al no concurrir la condición necesaria de existencia de beneficios distribuibles suficientes, en los términos indicados en la nota de valores correspondiente.

#### 5.5 Otros asuntos

Asimismo se repiten, como cada año, las consultas sobre comisiones y gastos por servicios de inversión, sobre entidades no registradas que ofrecen asesoramiento en materia de inversión, especialmente en el mercado forex, o sobre el procedimiento de disposición de valores y participaciones de fondos de inversión en casos de herencia.

Otras cuestiones se refieren a las normas de conducta que deben regir las relaciones entre las entidades prestadoras de servicios de inversión y sus clientes. En concreto, algunas de las dudas que plantean los inversores versan sobre la información que deben recibir en el momento de la compra de productos o las exigencias a que están obligadas las entidades en cuanto a verificación de la idoneidad o conveniencia del producto.

Las implicaciones del uso de cuentas globales o aclaraciones relativas al cobro de comisiones o a la demora en la ejecución de órdenes de venta de productos de renta fija y participaciones preferentes son también motivo de consulta recurrente por parte de los inversores.

## 5.6 Entidades no registradas

Los inversores consultan a la Oficina de Atención al Inversor sobre la legalidad de sociedades que se han puesto en contacto con ellos para ofrecerles rentabilidades superiores a las que existen en el mercado. En estos casos se advierte de que la inversión a través de entidades no autorizadas comporta elevados riesgos de pérdida del capital, ya que actúan al margen de los controles establecidos por los organismos supervisores. Para verificar si una entidad está registrada la página web de la CNMV [www.cnmv.es](http://www.cnmv.es) pone a disposición de los inversores un buscador de entidades autorizadas.

Algunos inversores solicitan asesoramiento sobre los cauces legales para recuperar su inversión. La Oficina de Atención al Inversor informa de que las competencias de la CNMV se circunscriben al ámbito administrativo, debiendo acudir a los tribunales para intentar recuperar la inversión. No obstante, la CNMV tiene en consideración la información facilitada por los inversores. Entre otras actuaciones, la CNMV difunde regularmente advertencias sobre entidades de las que se sospecha que están prestando servicios de inversión sin autorización. Estas advertencias pueden provenir de la propia CNMV o bien haber sido comunicadas por algún regulador extranjero.

La CNMV advirtió durante 2010 sobre las siguientes sociedades no autorizadas para prestar servicios de inversión en España, en virtud del artículo 13 de la Ley del Mercado de Valores, que le recomienda velar por la protección de los inversores promoviendo la difusión de cuanta información sea necesaria para la consecución de este fin.

### Advertencias de la CNMV al público sobre entidades no registradas

CUADRO 6

Fecha	Compañía sobre la que se advierte
11/01/2010	DIVIDUUM CAPITAL, S.L.
11/01/2010	AFFIRMO GRUPO INVERSOR, S.L.
01/02/2010	EL TORO CONSULT, S.L.
18/10/2010	FIB TRADING, S.L. WWW.FIB-TRADING.ES
18/10/2010	WINDSOR EXCHANGE WWW.WINDSOREXCHANGE.EU.COM
08/11/2010	CONSULTRADING SOLUTIONS GROUP WWW.CFDIVISAS.COM WWW.HISPATRADERS.COM
08/11/2010	FOREX GLOBAL FX WWW.FOREXGLOBALFX.COM
22/11/2010	CLUB DE INVERSIÓN DE ALTO RENDIMIENTO (CIAR) CIAR INVESTMENT CORP.
22/11/2010	BLUESTAR MANAGEMENT
27/12/2010	TRAMITA FUNDS

En la página web de la CNMV se puede comprobar la lista de entidades que han sido objeto de aviso por parte de otros reguladores.

## Anexos



## Anexo 1 Cuadros estadísticos

### Distribución temporal de reclamaciones presentadas y resueltas en 2010

CUADRO A1.1

Mes	Reclamaciones presentadas	Reclamaciones tramitadas	Reclamaciones resueltas
Enero	95	122	99
Febrero	166	132	105
Marzo	290	136	108
Abril	343	148	124
Mayo	203	207	169
Junio	170	165	125
Julio	253	154	138
Agosto	166	205	177
Septiembre	118	163	137
Octubre	157	171	154
Noviembre	159	262	243
Diciembre	176	221	195
<b>TOTAL</b>	<b>2.296</b>	<b>2.086</b>	<b>1.774</b>

Fuente: CNMV.

### Distribución geográfica de reclamaciones resueltas en 2010

CUADRO A1.2

Procedencia	Nº de reclamaciones	Porcentaje
Andalucía	197	11,1
Aragón	49	2,8
Canarias	68	3,8
Cantabria	22	1,2
Castilla La Mancha	60	3,4
Castilla y León	110	6,2
Cataluña	268	15,1
Ceuta	1	0,1
Comunidad de Madrid	464	26,2
Com. Foral de Navarra	21	1,2
Comunidad Valenciana	166	9,4
Extremadura	22	1,2
Galicia	108	6,1
Islas Baleares	13	0,7
La Rioja	21	1,2
Melilla	3	0,2
País Vasco	110	6,2
Principado de Asturias	26	1,5
Región de Murcia	35	2,0
Países UE	7	0,4
Otros	3	0,2
<b>TOTAL</b>	<b>1.774</b>	<b>100</b>

Fuente: CNMV.

**Distribución por entidad de las reclamaciones contra bancos**

CUADRO A1.3

Bancos	Avenimiento	Desfavorable al reclamante	Desistimiento	Favorable al reclamante	Sin pronunciamiento	Total general
ALTAE BANCO, S.A.	-	1	-	3	-	4
BANCO BANIF, S.A.	1	13	-	27	5	46
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTIARIA, S.A.	36	53	8	37	15	149
BANCO CAIXA GERAL, S.A.	-	1	-	3	-	4
BANCO COOPERATIVO ESPAÑOL, S.A.	-	-	-	-	1	1
BANCO DE FINANZAS E INVERSIONES, S.A.	-	-	-	3	-	3
BANCO DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA, S.A.	-	2	-	14	-	16
BANCO DE MADRID, S.A.	1	7	-	6	-	14
BANCO DE SABADELL, S.A.	8	11	-	25	3	47
BANCO DE VALENCIA, S.A.	-	-	-	-	2	2
BANCO ESPAÑOL DE CRÉDITO, S.A.	9	39	-	32	17	97
BANCO ESPIRITO SANTO, S.A., SUCURSAL EN ESPAÑA	-	2	-	2	-	4
BANCO FINANTIA SOFINLOC, S.A.	-	1	-	-	-	1
BANCO GALLEGO, S.A.	-	2	-	-	-	2
BANCO GUIPUZCOANO, S.A.	1	10	1	21	-	33
BANCO INVERDIS, S.A.	6	14	-	33	-	53
BANCO PASTOR, S.A.	-	4	-	4	1	9
BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A.	13	12	-	13	12	50
BANCO SANTANDER, S.A.	41	98	8	101	19	267
BANCO URQUIJO SABADELL BANCA PRIVADA, S.A.	-	2	-	3	-	5
BANCOPOPULAR-E, S.A.	-	1	-	-	-	1
BANKINTER, S.A.	28	26	2	119	32	207
BANQUE PRIVEE EDMOND DE ROTHSCHILD EUROPE, SUCURSAL EN ESPAÑA	-	-	-	1	-	1
BARCLAYS BANK, S.A.	5	11	-	65	-	81
BNP PARIBAS ESPAÑA, S.A.	-	1	-	6	-	7
CITIBANK ESPAÑA, S.A.	11	5	2	10	-	28
CORTAL CONSORS, SUC EN ESPAÑA	-	2	-	2	-	5
CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK, SUCURSAL EN ESPAÑA	-	1	-	-	-	1
CREDIT SUISSE AG, SUCURSAL EN ESPAÑA	-	1	1	2	-	4
DEUTSCHE BANK, S.A.E.	2	18	-	61	1	82
FORTIS BANK, S.A., SUC EN ESPAÑA	-	-	-	1	-	1
ING BELGIUM, S.A., SUCURSAL EN ESPAÑA	-	-	-	1	-	1
ING DIRECT, N.V., SUCURSAL EN ESPAÑA	6	4	-	4	-	14
LLOYDS TSB BANK PLC, SUCURSAL EN ESPAÑA	-	-	-	4	-	4
OPEN BANK, S.A.	2	7	-	11	-	20
POPULAR BANCA PRIVADA, S.A.	1	1	-	9	-	11
RBC DEXIA INVESTOR SERVICES ESPAÑA, S.A.	2	1	-	-	-	3
SELF TRADE BANK, SUCURSAL EN ESPAÑA	-	-	-	2	1	3
SOCIETE GENERAL, SUCURSAL EN ESPAÑA	-	-	-	1	-	1
UBS BANK, S.A.	-	-	-	2	-	2
UNOE BANK, S.A.	1	2	-	4	-	7
<b>TOTAL</b>	<b>175</b>	<b>352</b>	<b>22</b>	<b>633</b>	<b>109</b>	<b>1.291</b>

Fuente: CNMV.

Distribución por entidad de las reclamaciones contra cajas de ahorros

CUADRO A1.4

Cajas de ahorros	Avenimiento	Desfavorable al reclamante	Desistimiento	Favorable al reclamante	Sin pronunciamiento	Total general
BILBAO BIZKAIA KUTXA, AURREZKI KUTXA ETA BAHITEXEA	2	-	-	-	-	2
CAIXA D'ESTALVIS COMARCAL DE MANLLEU <sup>1</sup>	-	1	-	-	-	1
CAIXA D'ESTALVIS DE CATALUNYA <sup>2</sup>	2	7	-	15	2	26
CAIXA D'ESTALVIS DE GIRONA <sup>3</sup>	-	1	-	-	-	1
CAIXA D'ESTALVIS DE MANRESA <sup>2</sup>	-	1	-	4	-	5
CAIXA D'ESTALVIS DE SABADELL <sup>1</sup>	2	-	4	1	-	7
CAIXA D'ESTALVIS DE TERRASSA <sup>1</sup>	1	-	-	2	-	3
CAIXA D'ESTALVIS DEL PENEDES	19	-	-	-	3	22
CAIXA DE AFORROS DE VIGO, OURENSE E PONTEVEDRA (CAIXANOVA) <sup>4</sup>	1	2	-	-	-	3
CAJA DE AHORROS DE ASTURIAS	1	1	-	1	-	3
CAJA DE AHORROS DE CASTILLA-LA MANCHA <sup>5</sup>	1	2	-	1	1	5
CAJA DE AHORROS DE GALICIA <sup>4</sup>	5	22	1	42	5	75
CAJA DE AHORROS DE LA INMACULADA DE ARAGON	-	1	-	-	1	2
CAJA DE AHORROS DE MURCIA	1	2	-	-	-	3
CAJA DE AHORROS DE SALAMANCA Y SORIA <sup>6</sup>	-	1	-	2	-	3
CAJA DE AHORROS DE SANTANDER Y CANTABRIA	-	1	-	1	-	2
CAJA DE AHORROS DE VALENCIA, CASTELLON Y ALICANTE, BANCAJA <sup>7</sup>	3	6	1	6	2	18
CAJA DE AHORROS DE VITORIA Y ALAVA-ARABA ETA GASTEIZKO AURREZKI KUTXA	-	1	-	-	-	1
CAJA DE AHORROS DEL MEDITERRANEO <sup>8</sup>	2	3	1	18	2	26
CAJA DE AHORROS MUNICIPAL DE BURGOS <sup>9</sup>	-	1	-	-	-	1
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE CORDOBA <sup>10</sup>	1	-	-	-	-	1
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE EXTREMADURA	-	-	-	1	-	1
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIAN	1	2	-	3	-	6
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID <sup>7</sup>	8	31	1	18	10	68
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE NAVARRA <sup>9</sup>	-	1	-	-	-	1
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE SEGOVIA <sup>7</sup>	-	1	-	-	-	1
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE ZARAGOZA, ARAGON Y RIOJA (IBERCAJA)	-	6	-	7	1	14
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DEL CIRCULO CATOLICO DE OBREROS DE BURGOS	-	-	-	1	-	1
CAJA DE AHORROS Y PENSIONES DE BARCELONA <sup>3</sup>	7	31	-	16	5	59
CAJA ESPAÑA DE INVERSIONES, CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD <sup>6</sup>	2	9	1	3	-	15
CAJA GENERAL DE AHORROS DE CANARIAS <sup>9</sup>	-	1	-	1	-	2
CAJA GENERAL DE AHORROS DE GRANADA	1	1	-	-	-	2
CAJA INSULAR DE AHORROS DE CANARIAS <sup>7</sup> MONTE DE PIEDAD Y CAJA DE AHORROS	-	2	1	6	3	12
SAN FERNANDO DE GUADALAJARA, HUELVA, JEREZ Y SEVILLA <sup>9</sup>	4	-	-	2	-	6
MONTE DE PIEDAD Y CAJA GENERAL DE AHORROS DE BADAJOZ	-	-	1	-	-	1
MONTE DE PIEDAD Y CAJA DE AHORROS DE RONDA, CADIZ, ALMERIA, MALAGA Y ANTEQUERA <sup>11</sup>	1	3	-	2	1	7
<b>TOTAL</b>	<b>65</b>	<b>141</b>	<b>11</b>	<b>153</b>	<b>36</b>	<b>406</b>

1 A 30/09/11, CAIXA D'ESTALVIS UNIO DE CAIXES DE MANLLEU, SABADELL Y TERRASA

2 A 30/09/11, CAIXA D'ESTALVIS DE CATALUNYA, TARRAGONA I MANRESA

3 A 30/09/11, CAIXABANK, S.A.

4 A 30/09/11, CAIXA DE AFORROS DE GALICIA, VIGO, OURENSE E PONTEVEDRA

5 A 30/09/11, BANCO DE CASTILLA-LA MANCHA, S.A.

6 A 30/09/11, CAJA ESPAÑA DE INVERSIONES, SALAMANCA Y SORIA, CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD

7 A 30/09/11, BANKIA, S.A.

8 A 30/09/11, BANCO CAM, S.A.

9 A 30/09/11, BANCA CÍVICA, S.A.

10 A 30/09/11, BBK BANK CAJASUR, S.A.

11 A 30/09/11, MONTE DE PIEDAD Y CAJA DE AHORROS DE RONDA, CADIZ, ALMERÍA, MÁLAGA, ANTEQUERA Y JAEN (UNICAJA)

Fuente: CNMV.

**Distribución por entidad de las reclamaciones contra cooperativas de crédito**

CUADRO A1.5

Sociedades cooperativas de crédito	Avenimiento	Desfavorable al reclamante	Desistimiento	Favorable al reclamante	Sin pronunciamiento	Total general
CAJA DE ARQUITECTOS SOCIEDAD COOPERATIVA DE CREDITO	-	-	-	1	-	1
CAIXA DE CREDIT DELS ENGINYERS-CAJA DE CREDITO DE LOS INGENIEROS	-	-	-	1	-	1
CAJA LABORAL POPULAR COOPERATIVA DE CREDITO	1	3	-	-	-	4
CAJA RURAL ARAGONESA Y DE LOS PIRINEOS, SOCIEDAD COOPERATIVA DE CREDITO	-	-	-	1	-	1
CAJA RURAL DE BURGOS, SOCIEDAD COOPERATIVA DE CREDITO	-	1	-	-	-	1
CAJA RURAL DE GRANADA, SOCIEDAD COOPERATIVA DE CREDITO	-	-	-	-	2	2
CAJA RURAL DE NAVARRA, SOCIEDAD COOPERATIVA DE CREDITO	-	-	-	-	6	6
CAJA RURAL DE SORIA, SOCIEDAD COOPERATIVA DE CREDITO	-	2	-	-	-	2
CAJA RURAL DE TOLEDO, SOCIEDAD COOPERATIVA DE CREDITO	-	1	-	-	-	1
CAJAMAR CAJA RURAL, SOCIEDAD COOPERATIVA DE CREDITO	-	1	-	2	-	3
CREDIT VALENCIA, CAJA RURAL COOPERATIVA DE CREDITO VALENCIANA	-	-	-	1	-	1
<b>TOTAL</b>	<b>1</b>	<b>8</b>	<b>0</b>	<b>6</b>	<b>8</b>	<b>23</b>

Fuente CNMV.

**Distribución por entidad de las reclamaciones contra ESI, S.G.I.I.C. y otros**

CUADRO A1.6

ESI y S.G.I.I.C.	Avenimiento	Desfavorable al reclamante	Desistimiento	Favorable al reclamante	Sin pronunciamiento	Total general
ABANTE ASESORES DISTRIBUCION, AV, S.A.	-	-	-	1	-	1
AHORRO CORPORACION FINANCIERA, S.A. SV	-	-	-	1	-	1
AHORRO CORPORACION GESTION, S.G.I.I.C., S.A	-	1	-	-	-	1
AXA IBERCAPITAL, , AV,, S.A.	-	1	-	2	-	3
B.MADRID GESTION DE ACTIVOS, S.G.I.I.C., S.A.	-	2	-	-	-	2
BANCAJA FONDOS, S.G.I.I.C., S.A	-	1	-	-	-	1
BANESTO BOLSA, S.A., SV	-	1	-	-	-	1
BANSABADELL INVERSION, S.A., S.G.I.I.C.	-	2	-	-	-	2
BBVA ASSET MANAGEMENT, S.A., S.G.I.I.C.	-	2	-	1	-	3
BNP PARIBAS INVESTMENT PARTNERS, S.G.I.I.C., S.A	-	-	-	2	1	3
CMC MARKETS UK PLC, SUCURSAL EN ESPAÑA	-	1	-	-	-	1
ESPIRITO SANTO GESTION, S.A., S.G.I.I.C.	-	1	-	-	-	1
EURODEAL , AV,, S.A	1	-	-	-	-	1
FINANDUERO, SV, S.A.	-	-	-	1	-	1
FONDITEL GESTION, S.G.I.I.C., SA	-	1	-	-	-	1
GESCONSULT, S.A., S.G.I.I.C.	-	-	-	1	-	1
GESMADRID, S.G.I.I.C., S.A.	-	-	-	1	-	1
GVC GAESCO VALORES, SV, S.A.	-	2	-	-	-	2
IB-KAPITAL VERMÖGENSVERWALTUNG GMBH	-	1	-	-	-	1
IG MARKETS LIMITED, SUCURSAL EN ESPAÑA	-	2	-	-	-	2
INTERDIN BOLSA, SV, S.A.	-	1	-	1	-	2
KUTXA GESTION PRIVADA, SGC, S.A.	-	1	-	-	-	1
MIRABAUD FINANZAS SV, S.A.	-	1	-	1	-	2
PREVISION SANITARIA NACIONAL GESTION, S.A., S.G.I.I.C.	-	1	-	-	-	1
RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A.	-	1	-	-	-	1
RENTA 4, SV, S.A	-	2	-	2	-	4
SANTANDER ASSET MANAGEMENT, S.A., S.G.I.I.C.	-	6	-	-	-	6
SANTANDER REAL ESTATE, S.A, S.G.I.I.C.	-	6	-	-	-	6
TRESSIS, SV, S.A	-	1	-	-	-	1
<b>TOTAL</b>	<b>1</b>	<b>38</b>	<b>0</b>	<b>14</b>	<b>1</b>	<b>54</b>

Fuente CNMV.



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

CUADRO A1.7

Entidad	Informes favorables al reclamante		No Rectifica
	Rectifica		
ABANTE ASESORES DISTRIBUCION, AGENCIA DE VALORES, S.A	1	0	1
AHORRO CORPORACION FINANCIERA, S.A. SOCIEDAD DE VALORES	1	0	1
ALTAE BANCO, S.A.	3	1	2
AXA IBERCAPITAL, AGENCIA DE VALORES, S.A	2	0	2
BANCO BANIF, S.A.	27	0	27
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTIARIA, S.A.	37	12	25
BANCO CAIXA GERAL, S.A.	3	0	3
BANCO DE FINANZAS E INVERSIONES, S.A.	3	1	2
BANCO DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA, S.A.	14	0	14
BANCO DE MADRID, S.A.	6	0	6
BANCO DE SABADELL, S.A.	25	16	9
BANCO ESPAÑOL DE CRÉDITO, S.A.	32	1	31
BANCO ESPIRITO SANTO, S.A., SUCURSAL EN ESPAÑA	2	1	1
BANCO GUIPUZCOANO, S.A.	21	0	21
BANCO INVERDIS, S.A.	33	3	30
BANCO PASTOR, S.A.	4	0	4
BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A.	13	2	11
BANCO SANTANDER, S.A.	101	28	73
BANCO URQUIJO SABADELL BANCA PRIVADA, S.A.	3	2	1
BANKINTER, S.A.	119	0	119
BANQUE PRIVEE EDMOND DE ROTHSCHILD EUROPE, SUCURSAL EN ESPAÑA	1	0	1
BARCLAYS BANK, S.A.	65	1	64
BBVA ASSET MANAGEMENT, S.A., S.G.I.I.C.	1	1	0
BNP PARIBAS ESPAÑA, S.A.	6	0	6
BNP PARIBAS INVESTMENT PARTNERS, S.G.I.I.C., S.A.	2	0	2
CAIXA D'ESTALVIS DE CATALUNYA <sup>1</sup>	15	1	14
CAIXA D'ESTALVIS DE MANRESA <sup>1</sup>	4	0	4
CAIXA D'ESTALVIS DE SABADELL <sup>2</sup>	1	0	1
CAIXA D'ESTALVIS DE TERRASSA <sup>2</sup>	2	0	2
CAIXA DE CREDIT DELS ENGINYERS-CAJA DE CREDITO DE LOS INGENIEROS, SOCIEDAD COOPERATIVA	1	0	1
CAJA DE AHORROS DE ASTURIAS	1	0	1
CAJA DE AHORROS DE CASTILLA-LA MANCHA <sup>3</sup>	1	1	0
CAJA DE AHORROS DE GALICIA <sup>4</sup>	42	0	42
CAJA DE AHORROS DE SALAMANCA Y SORIA <sup>5</sup>	2	1	1
CAJA DE AHORROS DE SANTANDER Y CANTABRIA	1	0	1
CAJA DE AHORROS DE VALENCIA, CASTELLON Y ALICANTE, BANCAJA <sup>6</sup>	6	1	5
CAJA DE AHORROS DEL MEDITERRÁNEO <sup>7</sup>	18	1	17
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE EXTREMADURA	1	1	0
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIAN	3	0	3
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID <sup>6</sup>	18	6	12
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE ZARAGOZA, ARAGON Y RIOJA (IBERCAJA)	7	1	6
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DEL CIRCULO CATOLICO DE OBREROS DE BURGOS	1	1	0
CAJA DE AHORROS Y PENSIONES DE BARCELONA <sup>8</sup>	16	8	8
CAJA DE ARQUITECTOS SOCIEDAD COOPERATIVA DE CREDITO	1	0	1
CAJA ESPAÑA DE INVERSIONES, CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD <sup>5</sup>	3	0	3
CAJA GENERAL DE AHORROS DE CANARIAS <sup>9</sup>	1	0	1
CAJA INSULAR DE AHORROS DE CANARIAS <sup>6</sup>	6	6	0
CAJA RURAL ARAGONESA Y DE LOS PIRINEOS, SOCIEDAD COOPERATIVA DE CREDITO	1	1	0
CAJAMAR CAJA RURAL, SOCIEDAD COOPERATIVA DE CREDITO	2	0	2
CITIBANK ESPAÑA, S.A.	10	0	10
CORTAL CONSORS, SUCURSAL EN ESPAÑA	2	0	2
CREDIT SUISSE AG, SUCURSAL EN ESPAÑA	2	0	2
CREDIT VALENCIA, CAJA RURAL COOPERATIVA DE CREDITO VALENCIANA	1	0	1

DEUTSCHE BANK, S.A.E.	61	7	54
FINANDUERO, SOCIEDAD DE VALORES, S.A.	1	0	1
FORTIS BANK, S.A., SUCURSAL EN ESPAÑA	1	0	1
GESCONSULT, S.A., S.G.I.I.C.	1	1	0
GESMADRID, S.G.I.I.C., S.A.	1	0	1
ING BELGIUM, S.A., SUCURSAL EN ESPAÑA	1	0	1
ING DIRECT, N.V., SUCURSAL EN ESPAÑA	4	1	3
INTERDIN BOLSA, SOCIEDAD DE VALORES, S.A.	1	1	0
LLOYDS TSB BANK PLC, SUCURSAL EN ESPAÑA	4	0	4
MIRABAUD FINANZAS SOCIEDAD DE VALORES, S.A.	1	0	1
MONTE DE PIEDAD Y CAJA DE AHORROS SAN FERNANDO DE GUADALAJARA, HUELVA, JEREZ	2	0	2
MONTE DE PIEDAD Y CAJA DE AHORROS DE RONDA, CADIZ, ALMERIA, MALAGA, ANTEQUERA Y JAEN (UNICAJA)	2	1	1
OPEN BANK, S.A.	11	2	9
POPULAR BANCA PRIVADA, S.A.	9	2	7
RENTA 4, SOCIEDAD DE VALORES, S.A.	2	0	2
SELF TRADE BANK, SUCURSAL EN ESPAÑA	2	1	1
SOCIETE GENERAL, SUCURSAL EN ESPAÑA	1	1	0
UBS BANK, S.A.	2	1	1
UNOE BANK, S.A.	4	2	2
<b>TOTAL</b>	<b>805</b>	<b>118</b>	<b>687</b>

- 1 A 30/09/11, CAIXA D'ESTALVIS DE CATALUNYA, TARRAGONA I MANRESA
- 2 A 30/09/11, CAIXA D'ESTALVIS UNIO DE CAIXES DE MANLLEU, SABADELL Y TRASSA
- 3 A 30/09/11, BANCO DE CASTILLA-LA MANCHA, S.A.
- 4 A 30/09/11, CAIXA DE AFORROS DE GALICIA, VIGO, OURENSE E PONTEVEDRA
- 5 A 30/09/11, CAJA ESPAÑA DE INVERSIONES, SALAMANCA Y SORIA, CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD
- 6 A 30/09/11, BANKIA, S.A.
- 7 A 30/09/11, BANCO CAM, S.A.
- 8 A 30/09/11, CAIXABANK, S.A.
- 9 A 30/09/11, BANCA CIVICA, S.A.

Fuente: CNMV

### Grado de rectificación por tipo de entidades contra las que se reclama

CUADRO A1.8

	Informes favorables al reclamante		Rectifica		No rectifica	
	número	número	%	número	%	
<b>Entidades de crédito</b>	<b>791</b>	<b>108</b>	<b>13,6</b>	<b>683</b>	<b>86,3</b>	
Bancos	632	85	13,4	547	86,6	
Cajas de ahorros	153	29	19,0	124	81,0	
Cooperativas de crédito	6	1	16,7	5	83,3	
<b>ESI</b>	<b>9</b>	<b>1</b>	<b>11,1</b>	<b>8</b>	<b>88,9</b>	
<b>S.G.I.I.C.</b>	<b>5</b>	<b>2</b>	<b>40,0</b>	<b>3</b>	<b>60,0</b>	
<b>TOTAL</b>	<b>805</b>	<b>118</b>	<b>14,6</b>	<b>688</b>	<b>85,4</b>	

Fuente: CNMV.

### Distribución de las reclamaciones no admitidas por causa de no admisión

CUADRO A1.9

Número de reclamaciones	2009	2010	% Var 09/08
Fuera de competencias	86	131	52,3
No se acredita SAC	192	164	-14,6
No identificación	20	9	-55,0
Otros	16	8	-50,0
<b>TOTAL</b>	<b>314</b>	<b>312</b>	<b>-0,6</b>

Fuente: CNMV.

**Distribución de los avenimientos y desistimientos  
por materia objeto de reclamación**

CUADRO A1.10

Asunto	Reclamaciones 2009		Reclamaciones 2010	
	número	%	número	%
<b>Prestación servicios de inversión</b>	<b>150</b>	<b>68,5</b>	<b>239</b>	<b>86,9</b>
Recepción, transmisión y ejecución de órdenes	84	38,4	151	54,9
Información suministrada al cliente	35	16,0	55	20,0
Comisiones y Gastos	26	11,9	29	10,5
Otros	5	2,3	4	1,5
Fondos de inversión y otras IIC	69	31,5	36	13,1
<b>Información suministrada al cliente</b>	<b>13</b>	<b>5,9</b>	<b>12</b>	<b>4,4</b>
Suscripciones/reembolsos	25	11,4	15	5,5
Traspasos	23	10,5	4	1,5
Comisiones y Gastos	8	3,7	5	1,8
Total	219	100,0	275	100,0
<b>TOTAL</b>	<b>122</b>	<b>100,0</b>	<b>219</b>	<b>100,0</b>

Fuente: CNMV.



## Anexo 2 Relación de reclamaciones con informe favorable al reclamante

### A2.1 Prestación de servicios de inversión

#### A2.1.1 Recepción, transmisión y ejecución de órdenes

Entidad	Reclamaciones
Banco Banif, S.A.	R/0068/2009; R/1918/2009
Banco Bilbao Viacaya Argentaria, S.A.	R/0111/2009; R/0313/2009; R/0661/2009; R/0658/2009; R/0662/2009; R/0667/2009; R/0762/2009; R/0802/2009; R/0885/2009; R/1017/2009; R/1018/2009; R/1295/2009; R/1325/2009; R/1526/2009; R/1596/2009; R/1983/2009; R/2001/2009; R/1212/2009; R/1805/2009; R/2038/2009; R/2043/2009; R/2071/2009; R/2107/2009; R/0058/2010; R/0064/2010; R/0066/2010; R/0389/2010; R/0647/2010; R/1477/2010
Banco de Finanzas e Inversiones, S.A.	R/1184/2009
Banco de la Pequeña y Mediana Empresa, S.A.	R/1716/2009; R/1123/2010
Banco de Sabadell, S.A.	R/0402/2009; R/0548/2009; R/0676/2009; R/1067/2009; R/1115/2009; R/1414/2009; R/1485/2009; R/1703/2009; R/1850/2009; R/1851/2009; R/1981/2009; R/2141/2009;
Banco Español de Crédito, S.A.	R/0415/2008; R/0854/2008; R/0220/2009; R/0549/2009; R/0850/2009; R/0968/2009; R/1103/2009; R/1178/2009; R/1188/2009; R/1395/2009; R/1401/2009; R/1494/2009; R/1502/2009; R/1609/2009; R/1649/2009; R/1667/2009; R/1775/2009; R/1783/2009; R/1802/2009; R/1919/2009; R/1977/2009; R/2108/2009; R/2121/2009; R/1032/2010; R/1071/2010
Banco Espirito Santo, S.A. Suc en España	R/1308/2009
Banco Guipuzcoano, S.A.	R/0796/2009; R/1019/2009; R/1020/2009; R/1040/2009; R/1243/2009; R/1326/2009; R/1377/2009; R/1495/2009; R/1693/2009; R/1933/2009; R/2128/2009; R/0325/2010; R/0479/2010; R/1047/2010; R/1062/2010; R/1195/2010; R/1572/2010
Banco Inversis, S.A.	R/0091/2009; R/0554/2009; R/0731/2009; R/1037/2009; R/0433/2009; R/2082/2009
Banco Pastor, S.A.	R/0147/2009
Banco Popular Español, S.A.	R/0297/2009; R/0518/2009; R/0528/2009; R/0632/2009; R/0725/2009; R/1559/2009; R/1602/2009; R/1777/2009; R/2018/2009
Banco Santander, S.A.	R/0380/2009; R/0450/2009; R/0637/2009; R/0829/2009; R/0875/2009; R/0980/2009; R/1105/2009; R/1174/2009; R/1356/2009; R/1459/2009; R/1512/2009; R/1528/2009; R/1570/2009; R/1637/2009; R/1640/2009; R/1675/2009; R/1680/2009; R/1681/2009; R/1754/2009; R/1760/2009; R/1828/2009; R/1838/2009; R/1839/2009; R/1953/2009; R/1972/2009; R/1973/2009; R/1984/2009; R/1986/2009; R/1913/2009; R/2055/2009; R/2028/2009; R/2133/2009; R/2134/2009; R/2146/2009; R/2151/2009; R/0009/2010; R/0024/2010; R/0069/2010; R/0119/2010; R/0153/2010; R/0222/2010; R/0250/2010; R/0332/2010; R/0472/2010; R/0474/2010; R/0541/2010; R/0592/2010; R/0974/2010; R/1022/2010

Bankinter, S.A.	R/0808/2008; R/0358/2009; R/0522/2009; R/0551/2009; R/0566/2009; R/0573/2009; R/0664/2009; R/0702/2009; R/0703/2009; R/0770/2009; R/0775/2009; R/0846/2009; R/0864/2009; R/0956/2009; R/1082/2009; R/1083/2009; R/1084/2009; R/1091/2009; R/1095/2009; R/1156/2009; R/1290/2009; R/1366/2009; R/1388/2009; R/1405/2009; R/1409/2009; R/1519/2009; R/1621/2009; R/1638/2009; R/1643/2009; R/1659/2009; R/1715/2009; R/1746/2009; R/1713/2009; R/1718/2009; R/1761/2009; R/1877/2009; R/1899/2009; R/2098/2009; R/0179/2010; R/0626/2010; R/0998/2010; R/1049/2010
Barclays Bank, S.A.	R/1043/2009; R/0962/2010
BNP Paribas España, S.A.	R/0101/2010
C.A. de Galicia	R/0104/2009; R/0109/2009; R/0567/2009; R/0870/2009; R/0919/2009; R/0958/2009; R/1165/2009; R/1167/2009; R/1203/2009; R/1204/2009; R/1225/2009; R/1332/2009; R/1382/2009; R/1397/2009; R/1413/2009; R/1590/2009; R/1616/2009; R/1648/2009; R/1678/2009; R/1742/2009; R/1751/2009; R/1867/2009; R/1869/2009; R/1916/2009; R/1945/2009; R/1989/2009; R/1998/2009; R/2039/2009; R/2126/2009; R/2136/2009; R/0092/2010; R/0098/2010; R/0412/2010; R/0490/2010; R/0669/2010; R/0865/2010; R/1147/2010; R/1198/2010; R/1230/2010; R/1451/2010
C.A. de Salamanca y Soria	R/1161/2009
C.A. de Santander y Cantabria	R/1400/2009
C.A. de Valencia, Castellón y Alicante, Bancaja	R/0949/2009; R/1516/2009; R/1529/2009; R/1532/2009
C.A. del Mediterráneo	R/0624/2009; R/1256/2009; R/1506/2009; R/1860/2009; R/1885/2009; R/2064/2009; R/1130/2010;
C.A. y Monte de Piedad de Extremadura	R/0641/2009
C.A. y Monte de Piedad de Madrid	R/0082/2009; R/0507/2009; R/0620/2009; R/1014/2009; R/1146/2009; R/1311/2009; R/1515/2009; R/1545/2009; R/2063/2009; R/2068/2009;
C.A. y Pensiones de Barcelona	R/0812/2008; R/2046/2009
Caixa d'Estalvis de Catalunya	R/1338/2009; R/1058/2009; R/1183/2009; R/1242/2009; R/1291/2009; R/1458/2009; R/1510/2009; R/1644/2009; R/1725/2009; R/1780/2009; R/2132/2009; R/0420/2010;
Caixa d'Estalvis de Manresa	R/0475/2010; R/0460/2010; R/0828/2010; R/1233/2010
Caixa d'Estalvis de Sabadell	R/1524/2009
Caixa d'Estalvis de Terrassa	R/0824/2010; R/0914/2010;
Caja España de Inversiones, C.A. y Monte de Piedad	R/0938/2009
Caja General de Ahorros de Canarias	R/0377/2009
Caja Insular de Ahorros de Canarias	R/1656/2009; R/0390/2010; R/0957/2010; R/1133/2010; R/1385/2010; R/1695/2010;
Cajamar Caja Rural, Sociedad Coop de Crédito	R/1871/2009
Credit Valencia, Caja Rural Coop de Crédito Valenciana	R/2122/2009
Deutsche Bank, SAE	R/1446/2009
Interdin Bolsa, Sociedad de Valores, S.A.	R/2104/2009
Mirabaud Finanzas, S.V. S.A.	R/0639/2009
Monte de Piedad y C.A. San Fernando de Guadalajara, Huelva, Jerez	R/1231/2009; R/2045/2009
Open Bank, S.A.	R/0159/2009; R/0569/2009; R/0745/2009; R/1121/2010
Popular Banca Privada, S.A.	R/0243/2009
Self Trade Bank, S.A.	R/2148/2009
Societe General, Sucursal en España	R/2101/2009

## A2.1.2 Información suministrada al cliente

Entidad	Reclamaciones
Altae Banco, S.A.	R/0525/2009
Banco Banif, S.A.	R/1051/2008; R/0218/2009; R/0240/2009; R/0296/2009; R/0335/2009; R/0438/2009; R/0478/2009; R/0533/2009; R/0580/2009; R/0629/2009; R/0726/2009; R/0747/2009; R/0808/2009; R/0874/2009; R/1674/2009; R/1956/2009
Banco Caixa Geral, S.A.	R/0849/2009
Banco de Finanzas e Inversiones, S.A.	R/1090/2009; R/0307/2009
Banco de la Pequeña y Mediana Empresa, S.A.	R/1404/2009; R/0820/2009; R/0510/2009; R/0973/2009; R/2075/2009; R/0327/2009; R/2017/2009; R/0295/2009; R/0290/2009; R/1722/2009; R/1442/2009; R/1187/2009
Banco de Madrid, S.A.	R/0556/2009; R/1794/2009; R/1469/2009
Banco de Sabadell, S.A.	R/0437/2009; R/0909/2009; R/1303/2009; R/1562/2009; R/2025/2009
Banco Español de Crédito, S.A.	R/0824/2009
Banco Inversis, S.A.	R/0651/2009; R/1544/2009; R/1963/2009; R/2105/2009; R/2106/2009
Banco Santander, S.A.	R/0294/2009; R/0350/2009; R/0718/2009; R/0893/2009; R/0933/2009; R/1170/2009
Banco Urquijo Sabadell Banca Privada, S.A.	R/1102/2009; R/1842/2009
Bankinter, S.A.	R/0808/2008; R/1000/2008; R/1052/2008; R/0119/2009; R/0168/2009; R/0183/2009; R/0209/2009; R/0308/2009; R/0411/2009; R/0412/2009; R/0414/2009; R/0421/2009; R/0590/2009; R/0728/2009; R/0748/2009; R/0848/2009; R/0898/2009; R/1051/2009; R/0692/2009; R/0730/2009; R/0734/2009; R/0780/2009; R/0781/2009; R/0793/2009; R/0914/2009; R/0917/2009; R/0928/2009; R/0940/2009; R/0981/2009; R/0988/2009; R/1035/2009; R/1068/2009; R/1104/2009; R/1109/2009; R/1140/2009; R/1142/2009; R/1143/2009; R/1176/2009; R/1202/2009; R/1209/2009; R/1333/2009; R/1339/2009; R/1374/2009; R/1391/2009; R/1507/2009; R/1527/2009; R/1535/2009; R/1542/2009; R/1744/2009; R/1792/2009; R/2086/2009; R/2155/2009
Barclays Bank, S.A.	R/0019/2009; R/0024/2009; R/0249/2009; R/0291/2009; R/0305/2009; R/0309/2009; R/0310/2009; R/0311/2009; R/0408/2009; R/0482/2009; R/0531/2009; R/0563/2009; R/0586/2009; R/0600/2009; R/0630/2009; R/0652/2009; R/0660/2009; R/0677/2009; R/0706/2009; R/0755/2009; R/0826/2009; R/0852/2009; R/0892/2009; R/0896/2009; R/0925/2009; R/0934/2009; R/0986/2009; R/1003/2009; R/1036/2009; R/1044/2009; R/1092/2009; R/1153/2009; R/1455/2009; R/1171/2009; R/1200/2009; R/1222/2009; R/1244/2009; R/1268/2009; R/1269/2009; R/1281/2009; R/1287/2009; R/1289/2009; R/1292/2009; R/1343/2009; R/1438/2009; R/1461/2009; R/1579/2009; R/1591/2009; R/1608/2009; R/1653/2009; R/1655/2009; R/1695/2009; R/1773/2009; R/1865/2009; R/2080/2009; R/0007/2010; R/0194/2010; R/0458/2010;
BNP Paribas España, S.A.	R/0342/2009; R/0351/2009; R/0543/2009; R/0562/2009; R/0079/2010;
C.A. de Valencia, Castellón y Alicante, Bancaja	R/0128/2009
C.A. del Mediterráneo	R/0008/2009; R/0716/2009; R/0785/2009; R/1136/2009; R/1456/2009; R/2014/2009; R/0004/2010
C.A. y M.P. de Zaragoza, Aragón y Rioja (Ibercaja)	R/0246/2009; R/0271/2009; R/1278/2009
C.A. y M.P. del Círculo Católico de Obreros de Burgos	R/0179/2009
C.A. y Monte de Piedad de Guipuzkoa y San Sebastián	R/0668/2009; R/1566/2009; R/1959/2009
C.A. y Monte de Piedad de Madrid	R/760/2009
C.A. y Pensiones de Barcelona	R/0389/2009; R/0911/2009; R/1039/2009; R/1892/2009
Caixa de Credito dels Enginyers-Caja de Crédito de los Ingenieros, S. Coop.	R/1910/2009
Citibank España, S.A.	R/0457/2009; R/0479/2009; R/0498/2009; R/0918/2009; R/1076/2009; R/1177/2009;
Cortal Consors, Suc en España	R/0922/2009
Credit Suisse AG, Sucursal en España	R/0837/2009; R/0861/2009

Deutsche Bank, SAE	R/0146/2009; R/0318/2009; R/0332/2009; R/0390/2009; R/0396/2009; R/0404/2009; R/0417/2009; R/0435/2009; R/0466/2009; R/0495/2009; R/0511/2009; R/0512/2009; R/0534/2009; R/0558/2009; R/0585/2009; R/0627/2009; R/0649/2009; R/0683/2009; R/0712/2009; R/0723/2009; R/0724/2009; R/0742/2009; R/0786/2009; R/0792/2009; R/0795/2009; R/0847/2009; R/0856/2009; R/0871/2009; R/0906/2009; R/0936/2009; R/0946/2009; R/0998/2009; R/1006/2009; R/1088/2009; R/1119/2009; R/1133/2009; R/1158/2009; R/1214/2009; R/1273/2009; R/1274/2009; R/1300/2009; R/1302/2009; R/1305/2009; R/1310/2009; R/1368/2009; R/1503/2009; R/1504/2009; R/1508/2009; R/1558/2009; R/1620/2009; R/1673/2009; R/1705/2009; R/1706/2009; R/1807/2009; R/1964/2009; R/1965/2009; R/2054/2009
Lloyds TSB Bank PLC, Sucursal en España	R/1041/2008; R/0274/2009; R/0825/2009; R/1118/2009
Open Bank, S.A.	R/1266/2009
Popular Banca Privada, S.A.	R/0233/2009; R/0424/2009; R/0445/2009; R/0593/2009; R/0646/2009

### A2.1.3 Suscripción de emisiones

Entidad	Reclamaciones
Banco Bilbao Viacaya Argentaria, S.A.	R/1825/2009
Banco Inversis, S.A.	R/1557/2009; R/0102/2010
Banco Pastor, S.A.	R/0232/2009; R/1759/2009
Banco Santander, S.A.	R/0747/2008; R/0224/2009; R/0369/2009; R/0475/2009; R/0614/2009; R/0647/2009; R/0902/2009; R/1005/2009; R/1071/2009; R/1111/2009; R/1238/2009; R/1342/2009; R/1379/2009; R/1450/2009; R/1245/2009; R/1266/2010; R/1573/2009; R/1592/2009; R/1762/2009; R/1823/2009; R/1824/2009; R/1884/2009; R/1895/2009; R/2073/2009; R/0041/2010; R/0182/2010; R/0476/2010; R/0717/2010; R/0966/2010; R/1320/2010; R/1594/2010
Bankinter, S.A.	R/0409/2009; R/0500/2009; R/0679/2009; R/0764/2009; R/0926/2009; R/1078/2009; R/1357/2009; R/1460/2009; R/1473/2009; R/1257/2009; R/1489/2009; R/1817/2009; R/1831/2009; R/0033/2010; R/0095/2010; R/0680/2010; R/0731/2010; R/1010/2010; R/1020/2010; R/1404/2010;
C.A. del Mediterráneo	R/0080/2009; R/0336/2009; R/1497/2009; R/1819/2009;
C.A. y Pensiones de Barcelona	R/1360/2009; R/2066/2009; R/1210/2009
Caixa d'Estalvis de Catalunya	R/0587/2009
Caja España de Inversiones, C.A. y Monte de Piedad	R/1518/2009
Cortal Consors, Sucursal en España	R/0800/2009
ING Direct, N.V. Sucursal en España	R/0746/2009; R/1547/2009; R/1896/2009
M.P. y C.A. de Ronda, Cádiz, Almería, Málaga, Antequera y Jaén (Unicaja)	R/1492/2009
Noe Bank, S.A.	R/1396/2009

### A2.1.4 Depósito y Administración de Valores

Entidad	Reclamaciones
Ahorro Corporación Financiera, S.A., S.V.	R/1752/2009
Banco Bilbao Viacaya Argentaria, S.A.	R/0712/2010
Banco Guipuzcoano, S.A.	R/2015/2009
Banco Santander, S.A.	R/0272/2010
C.A. y Pensiones de Barcelona	R/1031/2009
Citibank España, S.A.	R/1834/2009
Open Bank, S.A.	R/2153/2009



### A2.1.5 Comisiones y gastos

<b>Entidad</b>	<b>Reclamaciones</b>
Banco Banif, S.A.	R/0231/2009
Banco de Madrid, S.A.	R/0456/2015; R/0655/2010
Banco de Sabadell, S.A.	R/1309/2009
Banco Español de Crédito, S.A.	R/1500/2009
Banco Inversis, S.A.	R/1799/2009
Banco Santander, S.A.	R/1572/2009; R/1024/2010
Bankinter, S.A.	R/0227/2010
C.A. de Salamanca y Soria	R/0959/2009
C.A. de Valencia, Castellón y Alicante, Bancaja	R/1477/2009
C.A. y M.P. de Zaragoza, Aragón y Rioja (Ibercaja)	R/1213/2009
C.A. y Monte de Piedad de Madrid	R/1670/2009; R/0080/2010;
Caja Rural Aragonesa y de los Pirineos, S. Coop de Crédito	R/0416/2009
Citibank España, S.A.	R/1363/2009
Deutsche Bank, SAE	R/0827/2009
Open Bank, S.A.	R/1685/2009
Self Trade Bank, S.A.	R/0657/2009

### A2.1.6 Gestión de Carteras

<b>Entidad</b>	<b>Reclamaciones</b>
Altae Banco, S.A.	R/0571/2009
Banco Banif, S.A.	R/0103/2009; R/0331/2009; R/0904/2009
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.	R/1191/2009; R/2137/2009
Banco de Madrid, S.A.	R/1697/2009
Banco de Sabadell, S.A.	R/1743/2009
Bankinter, S.A.	R/0157/2009
Finanduro, S.V., S.A.	R/1125/2009
Popular Banca Privada, S.A.	R/1564/2009
Renta 4, Sociedad de Valores, S.A.	R/1949/2009

## A2.2 Fondos de inversión y otras IIC

### A2.2.1 Información suministrada al cliente

Entidad	Reclamaciones
Axa Ibercapital, Agencia de Valores, S.A.	R/0628/2009
Banco Banif, S.A.	R/0564/2009; R/0021/2010
Banco Caixa Geral, S.A.	R/1472/2009; R/1248/2010
Banco de Sabadell, S.A.	R/0850/2010
Banco Español de Crédito, S.A.	R/0326/2009; R/1800/2009
Banco Inversis, S.A.	R/0097/2009; R/0098/2009; R/0105/2009; R/0129/2009; R/1081/2009; R/1410/2009; R/1493/2009; R/1604/2009; R/2143/2009; R/2152/2009;
Banco Popular Español, S.A.	R/0537/2009
Banco Santander, S.A.	R/0961/2008; R/0609/2009; R/1030/2009; R/1042/2009; R/1364/2009; R/1583/2009; R/1593/2009
Banco Urquijo Sabadell Banca Privada, S.A.	R/1004/2009
Bankinter, S.A.	R/0891/2009
Banque Privee Edmond de Rothschild Europe, Sucursal en España	R/2154/2009
Barclays Bank, S.A.	R/0453/2009; R/0568/2009; R/1561/2009
BNP Investement Partners, S.G.I.I.C., SA	R/0854/2009
C.A. de Galicia	R/0953/2010
C.A. y Monte de Piedad de Madrid	R/1055/2009
C.A. y Pensiones de Barcelona	R/1100/2009
Caixa d'Estalvis de Catalunya	R/1939/2009
Fortis Bank, S.A. Sucursal en España	R/0523/2009
Gesmadrid, S.G.I.I.C., S.A.	R/0817/2009
Open Bank, S.A.	R/0921/2009
UBS Bank, S.A.	R/0423/2009

### A2.2.2 Suscripción y reembolso de participaciones y acciones

Entidad	Reclamaciones
Axa Ibercapital, Agencia de Valores, S.A.	R/0799/2009
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.	R/1597/2009; R/1598/2009
Banco Español de Crédito, S.A.	R/1708/2009; R/0985/2010
Banco Inversis, S.A.	R/0783/2009; R/0867/2010
Banco Popular Español, S.A.	R/1075/2009
Banco Santander, S.A.	R/0910/2009; R/1402/2009
Barclays Bank, S.A.	R/2008/2009
C.A. de Castilla-La Mancha	R/1888/2009
C.A. de Galicia	R/0972/2009
C.A. y M.P. de Zaragoza, Aragón y Rioja (Ibercaja)	R/0994/2009
C.A. y Monte de Piedad de Madrid	R/1259/2009; R/2119/2009
C.A. y Pensiones de Barcelona	R/0672/2009; R/1249/2009; R/0340/2010
Caixa d'Estalvis de Catalunya	R/2060/2009
Caja de Arquitectos, S. Coop de Crédito	R/1452/2009
Citibank España, S.A.	R/1955/2009
Deutsche Bank, SAE	R/0885/2010
ING Belgium, S.A. Sucursal en España	R/0362/2009
ING Direct, N.V. Sucursal en España	R/0579/2009; R/0819/2010;
Monte de Piedad y C.A de Ronda, Cádiz, Almería, Málaga, Antequera y Jaén (Unicaja)	R/0521/2009
Open Bank, S.A.	R/0579/2009
Unoe Bank, S.A.	R/0616/2010

### A2.2.3 Traspasos de inversión entre IIC

<b>Entidad</b>	<b>Reclamaciones</b>
Abante Asesores Distribución, A.V., S.A.	R/0078/2009
Altae Banca Privada, S.A.	R/0696/2009
Banco Banif, S.A.	R/1874/2009; R/0187/2010; R/0198/2010
Banco Guipuzcoano, S.A.	R/0638/2009
Banco Inversis, S.A.	R/0050/2009; R/0272/2009; R/0253/2009; R/1769/2009
Bankinter, S.A.	R/0029/2009; R/0210/2009; R/0603/2009
BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C.	R/0052/2009
BNP Paribas Investment Partners, S.G.I.I.C., SA	R/1358/2009
C.A. de Asturias	R/1615/2009
C.A. y M.P. de Zaragoza, Aragón y Rioja (Ibercaja)	R/0853/2010
C.A. y Monte de Piedad de Madrid	R/0053/2009; R/0931/2009
C.A. y Pensiones de Barcelona	R/0968/2008; R/0545/2009; R/0727/2009; R/0337/2010
Citibank España, S.A.	R/0264/2009
Deutsche Bank, SAE	R/0352/2009
Gesconsult, S.A., S.G.I.I.C.	R/0880/2010
Open Bank, S.A.	R/0155/2009
Popular Banca Privada, S.A.	R/0193/2009; R/0318/2010
Renta 4, Sociedad de Valores, S.A.	R/0375/2009
UBS Bank, S.A.	R/0494/2009
Unoe Bank, S.A.	R/0071/2009; R/0899/2009; R/1686/2009

### A2.2.4 Comisiones y gastos

<b>Entidad</b>	<b>Reclamaciones</b>
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.	R/0817/2008
Banco de Sabadell, S.A.	R/2090/2009
Banco Español de Crédito, S.A.	R/0851/2009
Banco Inversis, S.A.	R/0330/2009; R/0693/2009; R/1962/2009
Banco Popular Español, S.A.	R/1734/2009
Barclays Bank, S.A.	R/1215/2009
C.A. y M.P. de Zaragoza, Aragón y Rioja (Ibercaja)	R/1994/2009
Cajamar Caja Rural, S. Coop de Crédito	R/0299/2009
Open Bank, S.A.	R/1753/2009



## **Anexo 3 Detalle de reclamaciones con informe favorable para el reclamante**

### **A3.1 Servicios de inversión**

#### **A3.1.1 Recepción, transmisión y ejecución de órdenes**

Demoras, falta de ejecución, errores

##### **R/1338/2009 – Caixa D’Estalvis de Catalunya**

El cliente solicitó el 2 de enero de 2009 el traspaso de varios títulos en la entidad de destino, ejecutándose el 26 de marzo de 2009.

Al tratarse de acciones negociadas en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (SIBE) y de conformidad con los procedimientos de traspaso de valores establecidos por Iberclear, el proceso debería quedar completado en un máximo de 3 ó 4 días hábiles, siempre y cuando la solicitud se haya efectuado convenientemente, los datos enviados por las entidades de origen y destino sean coincidentes y se disponga de fondos suficientes en la cuenta corriente asociada del titular de los valores para hacer frente a los gastos por comisiones imputables a la operación.

En este caso la entidad alegó que hasta el 24 de febrero de 2009 el cliente no realizó una provisión de fondos suficientes en su cuenta corriente asociada para cubrir las comisiones aplicables a esta operación. No obstante lo anterior, y si bien esto justificaría que los traspasos no se hubieran ejecutado antes del 24 de febrero de 2009, Caixa Catalunya no aportó razón alguna que justificara la demora en la ejecución de los traspasos de acciones desde el 24 de febrero hasta el 26 de marzo de 2009, motivo por el que se consideró incorrecta su actuación.

##### **R/2046/2009 – Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona**

Según manifestaba el reclamante, solicitó el traspaso de los valores de ASEFA, S.A el 26 de junio de 2009, pero no fue ejecutado hasta transcurrido más de un mes desde esa fecha.

La entidad reclamada alegaba dos motivos técnicos para justificar la demora en la tramitación y ejecución del traspaso de valores a Investimo (entidad ubicada en el extranjero).

En primer lugar, señaló que La Caixa no inició los trámites para el traspaso hasta que no se hubo completado la migración de las posiciones del reclamante desde una oficina de La Caixa hasta la Oficina Corporativa de Madrid. En segundo lugar, que el proceso de traspaso de valores no se dio por finalizado hasta el 30 de julio de 2009 debido a problemas de comunicación con Investimo, no imputables a La Caixa.

Como resultado del análisis de los documentos se calificó incorrecta la actuación de la entidad por no haber informado al reclamante, antes de que éste presentase reclamación ante su Servicio de Atención al Cliente, de las dificultades existentes para la tramitación del traspaso de sus posiciones al trascender las operaciones del ámbito nacional.

**R/358/2009 – Bankinter, S.A.**

El 15 de diciembre de 2006 el cliente solicitó el traspaso de 100.879 acciones de Tubacex, S.A. depositadas en otra entidad, recibiendo un correo de Bankinter donde se indicaba que el traspaso se había realizado correctamente. Sin embargo, no fue así y el día 29 de diciembre de 2006 Bankinter manifestó que no aceptaba la recepción de los títulos.

A la vista del resultado, se consideró que la entidad no obró con la debida diligencia al aceptar el mandato de su cliente pero no llevarlo a buen término, en tanto que si existían razones que imposibilitaban el traspaso o la administración de los títulos, debieron ser puestas en conocimiento del cliente. Por otro lado, se consideró acreditado que hubo una demora en proporcionar las grabaciones que el cliente había solicitado a la entidad.

**R/91/2009 – Banco Inversis, S.A.**

La reclamante adquirió por herencia participaciones de “Himalaya Note 040710” solicitando el traspaso a otra entidad. Sin embargo, dicho traspaso no se llevó a efecto dado que Inversis distribuyó de forma errónea el producto entre los herederos, siendo la causa de que la orden de traspaso no se pudiese ejecutar.

En consecuencia, se consideró que resultaba clara la responsabilidad de la entidad en la falta de ejecución de la orden de traspaso así como por el hecho de incluir en el extracto mensual remitido al cliente un número de participaciones que no se correspondía con el real.

**R/1037/2009 – Banco Inversis, S.A.**

El cliente dio una orden de venta de 36 ETF Ultrashort Financials Proshares –SKF el 30 de marzo de 2009, fijando un precio mínimo de 136\$, que se ejecutó el 16 de abril de 2009.

Una vez ingresado el importe resultante en su cuenta corriente asociada y efectuadas sucesivas disposiciones por el cliente, Inversis procedió unilateralmente a la anulación de la operación de venta de ETF ejecutada once días antes, reintegrando en su cartera los 32 ETF vendidos y detrayendo de su cuenta corriente el importe abonado, lo que ocasionó una situación de descubierto que le generó una importante pérdida en términos de intereses.

La entidad reconoció su error en el proceso de ejecución de la orden de venta de los valores de su cliente, pero se consideró que no deberían haberse repercutido al cliente el cobro de unos intereses por descubierto derivados del proceso de regularización de la operativa errónea.

**R/554/2009 – Banco Inversis, S.A.**

El reclamante mantenía abierta una cuenta operativa con 20 acciones de Fomento de Construcciones y Contratas, S.A (FCC) con la entidad y en noviembre de 2007

remitió por carta una orden escrita de venta de estas acciones por lo mejor. En ese mismo mandato se solicitaba la cancelación de todas sus relaciones contractuales con la entidad, con la consiguiente desvinculación entre ambas partes.

Desde Inversis se solicitó del cliente una copia del DNI, alegando que era un documento imprescindible para poder llevar a cabo sus instrucciones, si bien la operación de venta no llegó a ser ejecutada a pesar de que el cliente aseguraba haberlo remitido por fax.

Ante esta circunstancia, pidió explicaciones a Inversis sobre lo sucedido, recibiendo varias respuestas diferentes y contradictorias: que su cuenta no se encontraba activa, que no había constancia de la orden o que la copia del DNI no había llegado.

La entidad, argumentó que la falta de ejecución se debió al proceso de migración de los clientes desde Eurosafei, S.V.B., grupo al que pertenecía el reclamante, hacia Inversis, consecuencia del proceso de compra de la sociedad cabecera Safei.

Así, este servicio consideró incorrecta la actuación de Inversis en el proceso de migración de clientes desde Eurosafei, en tanto que no ofreció al cliente una información correcta acerca del proceso de cambio de entidad así como por el hecho de que no se hubieran formalizado los nuevos contratos a nombre de Inversis como sociedad absorbente.

También se consideró incorrecto el hecho de que Inversis no hubiera ejecutado las instrucciones del cliente por la supuesta no aportación de un documento identificativo como el DNI, cuya exigencia en este caso, se consideró injustificada ya que era un documento que obraba en poder de Eurosafei.

#### **R/1446/2009 – Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española y R/1311/2009 – Caja de Ahorro y Monte de Piedad de Madrid**

En el primer supuesto, el cliente centraba su disconformidad con la falta de ejecución de una orden para acudir a la OPA presentada por Gas Natural SDG, S.A. sobre las acciones de Unión Fenosa, S.A que, según manifestaba, cursó en una sucursal de Deutsche Bank.

La entidad, señalaba que la orden cursada no fue para acudir a la OPA sino para no acudir a ésta, si bien en vez de marcar con una cruz en la opción de “No acudir O.P.A.”, lo hizo con una raya, existiendo dudas de si se había hecho intencionadamente o de forma accidental, algo que se hubiera evitado si la orden se hubiera cumplimentado correctamente.

Del análisis de los documentos se alcanzó la conclusión de que la actuación de la entidad fue incorrecta al no haber recabado del cliente una orden clara, asegurándose del verdadero sentido de las instrucciones de su cliente, dado que con carácter general, las órdenes de valores que contienen esas instrucciones deben ser cumplimentadas de tal manera que, tanto el ordenante como la entidad encargada de su recepción y tramitación conozcan con exactitud y claridad su alcance y efectos.

También relacionada con la misma OPA, el objeto de la reclamación R/1311/2009 se centraba en la falta de ejecución de la orden para acudir a dicha oferta.

En concreto, el 12 de abril de 2009 el cliente cursó a través de internet una orden de venta de sus acciones, cuando previamente, el 1 de abril de 2009, entregó en una sucursal de la entidad el boletín de respuesta de la OPA debidamente cumplimentado.

En este sentido se consideró incorrecta la actuación de la entidad por haber cancelado la orden de aceptación de la OPA sin que constara un mandato expreso en este sentido, en tanto que la orden de venta posterior no implicaba una revocación automática, debiendo formalizarse por escrito, tal y como se exigían en el folleto informativo de la OPA para las declaraciones de aceptación.

#### **R/1043/2009 – Barclays Bank, S.A.**

Manifestaba el reclamante, empleado de la entidad, que tras contactar con el servicio de banca telefónica de Barclays con la intención de dar una orden sobre unos valores en bolsa, le indicaron que debía realizar un traspaso de efectivo de una cuenta de alta remuneración a una cuenta corriente, asociada a la cuenta de valores. Realizada la transferencia, se le indicó que no podía cursar su orden de valores al no haber firmado el llamado “Contrato básico”, trámite imprescindible para operar en bolsa según la normativa de trasposición de la Directiva MiFID, a pesar de contar ya con un contrato de depósito y administración de valores en vigor

Ante la negativa del cliente a firmar el nuevo contrato, solicitó entonces a la operadora que se volvieran a traspasar los fondos a la cuenta de alta remuneración. Se advirtió entonces de la imposibilidad de hacerlo, dado que el sistema no lo permitía.

Este servicio consideró que Barclays no actuó con la celeridad y diligencia exigibles para regularizar la situación contractual del cliente, ni que la entidad informara adecuadamente al reclamante sobre la necesidad de efectuar una transferencia de efectivo entre cuentas para poder financiar su operativa de valores, en tanto que le debió requerir esa transferencia después y no antes de la firma del contrato básico.

#### **R/402/2009, R/1067/2009 – Banco de Sabadell, S.A.**

Los reclamantes eran titulares de participaciones preferentes emitidas por la propia entidad reclamada, con ISIN ESO113860003. Las participaciones se encontraban admitidas a negociación en el mercado AIAF.

De la revisión del expediente quedó acreditado que los clientes habían firmado una orden escrita de suscripción en las que solicitaban la adquisición de participaciones preferentes por un determinado importe. El mandato era irrevocable.

Posteriormente, los clientes dieron instrucciones de revocación de las órdenes que no fueron atendidas por la entidad, en base al señalado carácter irrevocable de los mandatos. Se estimó incorrecto que la entidad no hubiese informado de las consecuencias de dicha irrevocabilidad.

#### **Ejecución de operaciones sin orden de los clientes**

#### **R/1400/2009 – Caja de Ahorros de Santander y Cantabria**

En esta reclamación quedó acreditado que el reclamante no había cursado ninguna instrucción concreta dirigida a la compra de valores por importe de 8.021,7 €.

En este caso, la entidad reconoció haber actuado de manera errónea y subsanó la situación aunque lo hizo sólo después de que el reclamante interpusiera su reclamación ante el Servicio de Atención al Cliente de la entidad reclamada, lo que nos llevó a considerar esta actuación como incorrecta.



#### **R/2122/2009 – Credit Valencia. Caja Rural Cooperativa de Crédito Valenciana**

Detalle de reclamaciones  
con informe favorable para  
el reclamante

El reclamante manifestaba que la entidad con la que operaba habitualmente le ofreció la gestión de su cartera a través de un asesor personal. La operativa seguida consistía en que le presentaban para la firma las órdenes de valores realizadas en meses anteriores, que firmaba por la confianza depositada en Credit Valenciá. No obstante, se realizaron distintas operaciones de compra y venta de valores sin su consentimiento, de las cuáles se derivaron pérdidas en el montante confiado para su gestión.

Del análisis de los documentos aportados, se calificó actuación incorrecta de la entidad durante el proceso de formalización de las operaciones, en tanto que no se acreditó que la entidad estuviera facultada contractualmente para proponer o recomendar operaciones de valores, ni para gestionar su cartera de forma discrecional, cursando órdenes de compra o venta de valores mobiliarios en su nombre y representación. Además, las órdenes de valores carecían de la firma del cliente.

Sin embargo, el hecho de que el reclamante hubiera recibido los extractos de liquidación de las operaciones de compra y venta en su domicilio y que hubieran transcurrido casi tres meses desde la última de las operaciones antes de plantear la reclamación a Credit Valenciá, nos llevó a considerar que las operaciones fueron tácitamente aceptadas por el reclamante.

#### **R/1184/2009 – Banco de Finanzas e inversiones, S.A.**

El cliente manifestaba su disconformidad con la venta realizada por Fibanc de unas acciones adquiridas al amparo de un contrato para realizar operaciones bursátiles intradía de forma apalancada. Según exponía, no fue advertido previamente de que la entidad podía hacer efectiva la facultad de venta de sus valores si a las 9:00 horas del día siguiente no contaba con fondos para liquidar las compras efectuadas.

En este sentido, y teniendo en cuenta que la venta de los valores no se produjo al amparo de una cláusula contractual de ejecución automática, sino simplemente facultativa para la entidad acreedora, se consideró que Fibanc debía haber comunicado a su cliente esa decisión con carácter previo, informándole del plazo y forma en que podía regularizar su situación.

#### **R/159/2009 – Open Bank, S.A.**

El reclamante tenía suscrito un contrato de crédito de inversión, que permitía realizar inversiones en Bolsa a crédito depositando una garantía, bien en acciones o en capital. En dicho contrato, se estipulaba que el valor de los activos referenciados debía ser siempre un 110% superior al importe suscrito como crédito o de lo contrario, dichos activos son vendidos a mercado como garantía de cobro.

Así adquirió a crédito 1233 acciones de Iberdrola, S.A., depositando como garantía 233 acciones de Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros, S.A. (Bolsas y Mercados).

A partir del 19 de septiembre de 2008, recibió dos avisos SMS indicando que las garantías no eran suficientes y que los títulos referenciados al crédito de inversión podían ser vendidos, lo que sucedió el 27 de octubre de 2008.

A juicio del cliente desde el 19 de septiembre hasta el 27 de octubre de 2008 se produjeron 15 situaciones de falta de garantías en las que Open Bank podía haber ejecutado la venta de sus activos, algo que no hizo, por lo que considera que Open Bank

en esta ocasión había actuado de forma arbitraria, permitiendo que el valor de los activos se depreciara después de la primera fecha de posible venta (19 de septiembre de 2008).

Finalmente, el hecho de no haber vendido sus valores en las ocasiones anteriores en las que se produjo insuficiencia de garantías no se consideró una actuación incorrecta. Sí, en cambio, por no informar a su cliente, con carácter previo a la venta de los valores asociados a su cuenta de crédito, del plazo y forma en que podía regularizar la insuficiencia de garantías, teniendo en cuenta que la condición resolutoria del crédito de inversión que se preveía en el contrato, no era de ejecución automática, sino simplemente facultativa para la entidad acreedora.

#### **R/745/2009 – Open Bank, S.A.**

En esta ocasión la entidad vendió los valores adquiridos por el reclamante dado que no fue renovado el crédito de inversión de 20.000 euros suscrito con la entidad.

Openbank manifestaba que la venta estaba prevista contractualmente en el caso de resolución del contrato por incumplimiento del cliente. Sin embargo, la entidad no acreditó que el contrato se resolviese por un incumplimiento del cliente, e incluso se llegó a la conclusión que la cancelación no se debió a un incumplimiento sino a una decisión tomada por la propia entidad de no renovar el crédito.

El hecho de que Openbank no justificara la causa que legitimaba la venta de los valores ni advirtiera a su cliente de la no renovación de su crédito de inversión y la posterior venta de los títulos, hizo que se considerase incorrecta la actuación de la entidad.

#### **R/2148/2009 – Self Trade Bank, S.A.**

El cliente centraba su disconformidad en la venta de acciones de Sacyr Vallehermoso, S.A. realizada por Self Bank para cubrir un ratio, previsto contractualmente, entre el activo/pasivo de su cuenta que, según el Libro de Tarifas, estaba previsto en un cociente igual o inferior a 1,15. En concreto, su ratio activo/pasivo era de 1,133 [(41.549,20 + 56.579,2)/86.585,40].

En este caso se consideró incorrecta la actuación de Self Bank por cerrar sin previo aviso parte de las posiciones de Share Investment, S.L. y por no acreditar que las ventas de acciones de Sacyr Vallehermoso, S.A. reclamadas fueran necesarias para reducir sus pasivos ni para restablecer su ratio activo/pasivo hasta los niveles exigidos en la cláusula objeto de controversia, ya que podría haberse reestablecido igualmente, reduciendo su pasivo.

#### **R/1231/2009 – Monte de Piedad y Caja de Ahorros de San Fernando, Guadalajara, Huelva y Jerez**

El cliente era titular de una cuenta de valores abierta en Cajasol en la que se encontraban depositadas acciones de Mapfre, S.A. Unilateralmente, sin su conocimiento ni aprobación, Cajasol procedió a su venta alegando que debía una letra de un préstamo.

En este caso las versiones de ambas partes sobre lo sucedido diferían diametralmente puesto que frente a la versión del reclamante de que la entidad actuó de forma unilateral y para atender una obligación de pago derivada de un préstamo sin previo aviso, Cajasol argumentaba que hubo un mandato telefónico para la venta de una acción de Mapfre y que, posteriormente, le fue remitida la orden de venta a una su-

cursal cercana a su domicilio para la confirmación de la operación mediante su firma, aunque el cliente no llegó a rubricar este documento.

En relación con esta circunstancia, la existencia de versiones contradictorias entre reclamante y la falta de elementos objetivos que sustenten cualquiera de los testimonios -grabaciones o documentos- impidieron considerar acreditado que hubiera existido ningún mandato de venta y, en consecuencia, la actuación de Cajasol fue considerada incorrecta.

#### **R/179/2010 – Bankinter, S.A.**

El reclamante había adquirido participaciones preferentes emitidas por Bankinter Emisiones, S.A.U. (ISIN ES0113549002), admitidas a negociación en el mercado AIAF.

De la revisión de la documentación aportada al expediente se puso de manifiesto que la entidad había tramitado una orden de venta sobre los valores objeto de reclamación a un cambio límite del 90% del valor nominal. Si bien dicha orden estaba firmada por el reclamante, éste afirmaba no haberla autorizado.

Bankinter procedió a recomprar las participaciones preferentes que habían sido vendidas. Si bien el cliente había mostrado su disconformidad con la venta de los valores, lo cierto es que no había quedado acreditado que la entidad reclamada hubiese recabado el consentimiento del reclamante para llevar a cabo la mencionada recompra de los títulos.

#### **Conservación de documentos**

#### **R/639/2009 – Mirabaud Finanzas Sociedad de Valores, S.A.**

Sin haber cursado orden de compra ni haber autorizado su adquisición, el cliente comprobó que figuraban anotadas a su nombre acciones de Ercros, La Seda y Fersa. Pese a solicitar de forma reiterada a la entidad las órdenes de compra referidas, no recibió respuesta.

La entidad no pudo justificar que se hubieran dado las órdenes de compra y, en consecuencia, se concluyó actuación incorrecta, bien en el proceso de compra de las acciones, o bien en el proceso de archivo y conservación de justificantes de órdenes de valores, dado que estaba obligada a conservar el justificante de la orden durante un período mínimo de 5 años.

**R/101/2010 – BNP Paribas España, S.A. R/389/2010, Banco Bilbao, Vizcaya, Argentaria, R/1871/2009 – Cajamar Caja Rural, Sociedad Cooperativa de Crédito. R/1388/2009 – Bankinter, S.A.**

En estas reclamaciones las entidades reclamadas no aportaron determinadas órdenes de compra/venta firmadas por los clientes, por lo que se entendió que se había producido una actuación incorrecta por parte de las entidades, bien en el proceso de compra/venta de los productos o bien en el proceso de archivo y conservación de órdenes de valores, toda vez que estaban dentro del periodo de obligatoria conservación de órdenes.

#### **R/313/2009, R/1212/2009 – Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.**

En estos supuestos, no se aportaron los contratos de depósito y administración de valores, solicitados por los clientes. La entidad reclamada reconoció la falta de locali-

zación del contrato de administración y depósito de valores suscrito entre las partes, a pesar de que la normativa vigente en aquel momento exigía su conservación hasta pasados seis años desde la finalización de la relación contractual.

#### **R/956/2009 – Bankinter, S.A.**

En esta reclamación, se constató que en una fecha indeterminada del mes de junio de 2007, el reclamante firmó una orden escrita de compra de “*Bono Estructurado SANTEF 4*” por importe nominal de 65.000 €. En esa orden de compra, aún cuando únicamente había firmado una persona, se identificaba como ordenantes y, en consecuencia, como titulares de los bonos a tres personas más.

Bankinter sólo pudo aportar al expediente copia del contrato de apertura de la cuenta corriente, que efectivamente se encontraba abierta en co-titularidad y con régimen de disposición solidaria.

Sin embargo, se consideró que lo verdaderamente relevante para dar cobertura a la asignación a una persona de la titularidad de un bono era el contrato de apertura de la cuenta de valores, puesto que es el que determina la titularidad de los bienes en ella depositados, así como el régimen de disposición.

Bankinter no aportó copia de este contrato, lo que supuso una actuación incorrecta dada su obligación de conservar y custodiar los contratos suscritos con sus clientes durante todo el tiempo en que esa relación permaneciese en vigor, conforme a la normativa aplicable en aquel momento.

#### **Información sobre ejecución de órdenes, de garantías y cierre de posiciones**

#### **R/1308/2009 – Banco Espirito Santo, S.A., Sucursal en España**

El reclamante cursó una orden de venta de valores el día 5 de mayo de 2009, con plazo de validez hasta el día 8 de mayo de 2009, sobre sus 19.500 acciones de la compañía AIG, limitada a un precio de 2,08 \$. El día 7 de mayo de 2009 la cotización de AIG abrió en el mercado a un precio de 2,12 \$ pero, sin embargo, su orden de venta fue ejecutada a un precio de 2,08 \$, aunque el precio de apertura de AIG, el 7 de mayo de 2009, fue de 2,12 \$ y no de 2,08 \$ como señala la entidad reclamada. La entidad por su parte justificaba que la operación de venta se realizó con fecha 7 de mayo al precio marcado por el cliente en la orden de venta de valores, que coincide con el precio de apertura del mercado donde el broker internacional negoció la orden, esto es, un precio de 2,08 \$.

Este servicio consideró que la información ofrecida a su cliente fue insuficiente, en tanto que no le informó que el valor de AIG cotizaba en 11 plazas diferentes, lo cual significa que en función de la plaza bursátil que utilizara el proveedor de información para obtener los precios de cotización, se podía mostrar un precio u otro.

#### **R/731/2009 – Banco Inversis, S.A.**

El 29 de octubre de 2008 tramitó una orden de reembolso total de 2 títulos de un producto de renta fija privada denominado “*CSFB ZCP 200510*”, con código ISIN XSo213568750, cuyo emisor es Credit Suisse Group, reembolso que se liquidó con retraso y cuyo importe recibido por la venta fue inferior al previsto por el cliente.

La entidad exponía que la operativa de venta de este producto de renta fija privada no era instantánea sino que, a principios de cada mes, se enviaba al emisor, quien

recibía todas las órdenes y las agrupaba por estructuras para negociarlas, ofreciendo normalmente valor liquidativo al segundo mes o, dependiendo de las condiciones del mercado, al tercer mes, como sucedió en este caso.

Se consideró incorrecta la actuación de Inversis, en tanto que no proporcionó información detallada acerca de las razones que motivaron el retraso en la ejecución de la orden de venta ni explicó a su cliente el motivo por el que los valores alcanzaron dicho porcentaje, a pesar de su petición expresa de información en este sentido.

#### **R/569/2009 – Open Bank, S.A.**

En esta ocasión existían varias reclamaciones del cliente, entre las que se encontraban unas operaciones que se realizaron en marzo de 2008 sobre el valor Nokia. En concreto se consideró incorrecta la actuación de la entidad ya que quedó acreditado que existió una demora en la entrega del documento de liquidación de unas órdenes de compra-venta de valores.

#### **Deficiencias en las órdenes**

#### **R/632/2009 R/528/2009 – Banco Popular Español, S.A.**

El reclamante, dio una orden de venta de participaciones preferentes, si bien no había cumplimentado una orden específica de venta de valores en la que se hubiesen fijado las condiciones de la operación: identidad de los valores, precio mínimo, plazo de validez, etc., sino que había firmado un documento de “solicitud de transferencia” de 15.000 € a una determinada cuenta corriente, fijando como concepto “venta de 600 participaciones Endesa Capital Finance”.

Con independencia de que este documento y su contenido hubiesen permitido a la entidad interpretar cuál era la finalidad última del mismo –venta de las participaciones a un precio mínimo del 100% del valor nominal-, se entendió que habría sido preferible que sus instrucciones de venta se hubieran recogido en un formato adecuado, sin perjuicio de que el personal de la sucursal debió haber informado a la reclamante de aspectos esenciales como el carácter descentralizado del mercado, la inexistencia de un precio de cotización como tal de las participaciones y sobre las comisiones asociadas a la ejecución del mandato.

En otro supuesto, si bien quedó acreditado que el reclamante había cursado y firmado órdenes de suscripción, en las mismas no se identificaba con claridad la clase de valor, lo que fue considerado como una incorrección formal.

#### **R/702/2009, R/1899/2009 R/2098/2009, R/1409/2009 – Bankinter, S.A.**

Los reclamantes habían contratado participaciones preferentes emitidas por Bankinter Emisiones, S.A.U., en concreto las series I y II, identificadas con los códigos ISIN ESO113549002 y ESO113549028, admitidas a negociación en el mercado AIAF de renta fija.

De la revisión de las órdenes de compra cursadas por el reclamante se puso de manifiesto que éstas no contenían de forma adecuada la denominación de las emisiones a la que pertenecían las participaciones preferentes que se iban a adquirir. Asimismo, en la orden de suscripción de preferentes de la serie II se constató que faltaba la fecha de la orden, lo cual se consideró como una incorrección.

#### **R/846/2009 – Bankinter, S.A.**

El reclamante había contratado participaciones preferentes de la Serie I, emitidas por Bankinter Emisiones, S.A., con código ISIN ESo113549002 y admitidas a negociación en el mercado español AIAF de renta fija.

La entidad reclamada aportó al expediente copia de la orden de compra firmada de los valores objeto de reclamación. Dicha orden, de fecha 14 de mayo de 2007, contenía únicamente la siguiente información acerca de los valores a contratar: *“Compra Preferentes Bk”*.

La orden de valores, si bien aludía al tipo de activo a contratar, valores preferentes, omitía información básica inherente a este tipo de mandato, como el mercado al que iba dirigida la orden, el tipo de mercado (mercado primario o secundario), el precio de compra o el código ISIN de los valores, señalándose este hecho como una incorrección.

#### **R/1715/2009 – Bankinter, S.A.**

El producto contratado por el reclamante eran unas participaciones preferentes Serie I emitidas por Bankinter Emisiones, S.A.U., identificadas con el código ISIN ESo113549002, admitidas a negociación en el mercado AIAF.

A partir de los testimonios y documentación que fueron aportados al expediente, quedó acreditado que el 1 de julio de 2004 el reclamante había firmado una orden que reflejaba de forma inequívoca su intención y recogía correctamente la denominación del tipo de valor que se iba a adquirir, así como sus condiciones de rentabilidad.

Sin embargo, se detectaron deficiencias en dicha orden, en concreto, no se identificó de forma completa y adecuada a la sociedad emisora de las participaciones preferentes, y tampoco se identificó de forma correcta a los titulares de la cuenta dónde iban a quedar inscritas las participaciones. En la medida en que el contrato de administración y depósito se encontraba en régimen de co titularidad, no resultaba adecuada la utilización de la expresión *“Teodoro Navas Herrero y esposa”* en la cuenta de valores dónde se iban a inscribir.

#### **R/962/2010 – Barclays Bank, S.A.**

El producto que fundamentaba esta reclamación eran participaciones preferentes emitidas por Popular Capital, S.A., con código ISIN DEOOOAOBDWIO y plazo perpetuo, aunque con opción de amortización anticipada del emisor en determinadas fechas. Los valores no estaban admitidos a cotización en ningún mercado secundario español.

De la revisión de la orden de compra, de fecha 7 de noviembre de 2005, se puso de manifiesto la carencia de algún elemento mínimo esencial de un mandato, como la denominación social completa e identificable del emisor (Popular Capital, S.A.) y el código ISIN, no permitiendo identificar adecuadamente la inversión.

#### **R/1032/2010, R/1071/2010 – Banco Español de Crédito, S.A.**

Los reclamantes habían contratado participaciones preferentes emitidas por la propia entidad reclamada, con código ISIN DEOOOAOE4Q4, en concreto la Serie II, admitidos a negociación en la Bolsa de Frankfurt y en el Mercado Euronext de Ámsterdam.

De la revisión de las órdenes de compra se constató que las mismas contenían una fecha de vencimiento (5 de noviembre de 2009) que no casaba con la naturaleza de los valores contratados, valores perpetuos, esto es, valores que carecen de fecha de vencimiento conocida, sin perjuicio de la posibilidad que tiene el emisor de los valores de amortizar anticipadamente los títulos.

#### **R/624/2009, R/1860/2009 – Caja de Ahorros del Mediterráneo**

Los reclamantes habían contratado participaciones preferentes de la Serie A, emitidas por Popular Capital, S.A., con código ISIN DE0009190702, admitidas a negociación en las bolsas de Frankfurt y Luxemburgo.

En los documentos de compra aportados al expediente, se hacía mención a la denominación de los valores como “*Deuda Subordinada*”, emitidos por Banco Popular. Esta denominación no casaba con la realidad de los valores contratados, participaciones preferentes. Asimismo, se indicaba que el emisor era Banco Popular, cuando esta entidad era la garante y el emisor era una de sus filiales, en concreto, Popular Capital, S.A.

#### **R/1877/2009 – Bankinter, S.A.**

El producto contratado por el reclamante y que fundamentaba esta reclamación eran participaciones preferentes de la Serie II emitidas por Bankinter Emisiones, S.A.U., identificadas con el código ISIN ESo113549028 y admitidas a negociación en el mercado AIAF.

A partir de los testimonios y documentación aportados al expediente, se puso de manifiesto que el 28 de marzo de 2005 el reclamante había firmado una orden de compra de “*Preferentes Bankinter*” por un importe efectivo de 500.000 €.

Esa orden, pese a ser inequívoca en cuanto a la finalidad de los valores a adquirir, no recogía de forma adecuada la identidad de la emisión de preferentes que se estaba adquiriendo ni de su emisor, sino que recogía tan solo la mencionada expresión genérica.

#### **R/1918/2009 – Banco Banif, S.A.**

El reclamante había adquirido participaciones preferentes emitidas por Santander Finance Preferred, S.A.U., (ISIN XSo202197694), admitidas a negociación en la Bolsa de Luxemburgo y en la Bolsa de Ámsterdam Euronext.

A partir de los testimonios y documentación aportados, quedó acreditado que el 29 de abril de 2005 el reclamante había firmado una orden escrita de compra de “*SCH Finance CMS 10 + 5 ppbb*” por importe de 189.500 €.

Esa orden era inequívoca en cuanto a su intención de adquirir valores, aunque se consideró que la misma presentaba carencias informativas, tales como: no se identificaba la clase de activo que se estaba adquiriendo, no se identificaba adecuadamente al emisor, no se hacía referencia a la fecha de vencimiento, etc.

#### **R/1366/2009 – Bankinter, S.A.**

En este caso, el reclamante dio orden de compra de 174.000 € en bonos de renta fija emitidos por REPSOL INTERNATIONAL FINANCE, B.V., cargando en su cuenta un



importe de 179.884,75, superior a los 176.488,20 € que el cliente había estimado a tenor del precio recogido en la orden (101, 43%).

Los precios de los valores de renta fija pueden ser ofrecidos en dos modalidades, bien como Precio ex cupón (los precios se expresan sin incluir el cupón corrido) o como Precio con cupón (los precios se expresan incluyendo el cupón corrido).

Del análisis de los documentos, se consideró actuación incorrecta el hecho de que en la orden de compra de los valores figurara el precio ex cupón, pero no se hiciera mención alguna a la existencia del denominado “cupón corrido” y a su posible impacto sobre el precio de compra reflejado en la orden, que en este caso representaba un porcentaje adicional del 1,952%, correspondiente a la parte del cupón que ha sido devengada y que no le correspondía recibir al reclamante.

#### **R/433/2009 – Banco Inversis, S.A.**

Se consideró incorrecta la actuación de la entidad al haber permitido la apertura por parte de un mismo cliente, de dos cuentas de valores con el mismo NIF pero distintas residencias fiscales, sin que la entidad detectara esta situación.

#### **Incidencias en la operativa por Internet o a distancia**

#### **R/1014/2009 – Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid**

Según manifestaba el reclamante el 16 de abril de 2009 cursó dos órdenes de compra de 2.400 y 600 acciones de Citigroup, pero no se registró la ejecución de dichas operaciones y no pudo operar nuevamente hasta tres días después, lo que supuso un perjuicio importante ante la evolución a la baja de la cotización de esa compañía; además, consideraba que se le aplicó una tasa de cambio dólar/euro perjudicial para sus intereses.

La entidad alegaba que el cliente no pudo visualizar en su página web la ejecución de las órdenes hasta el día 20 de abril -tres días hábiles después de su ejecución- por ser ésta la fecha de liquidación en el mercado americano.

Tras el análisis de los documentos aportados se concluyó que la entidad no informó adecuadamente en tiempo y forma al reclamante sobre la ejecución de sus órdenes de compra de acciones de Citigroup, ni tampoco que informara en tiempo y forma adecuados sobre los tipos de cambio que resultarían aplicables a las operaciones objeto de su reclamación, a pesar de que la Circular 22/1992, de 18 de diciembre, 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.

#### **R/111/2009 – Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.**

El objeto de esta reclamación se centraba en las incidencias acaecidas en el funcionamiento de una herramienta online facilitada por BBVA a sus clientes para operar sobre warrants, lo que provocó que no hubiera datos de cotización actualizados de los warrants y la imposibilidad de negociar con determinados warrants durante un tiempo.

BBVA argumentaba en su descargo que en todo momento hubo precios en mercado por parte del emisor, y que se le informó al cliente que podía operar a través de la Línea BBVA. Además, el cliente pudo consultar los precios a través de Warrantslive o llamando a la línea de información de warrants.



En este sentido, si bien se consideró que Internet debía ser un canal de intermediación complementario y no excluyente del presencial y del telefónico, la entidad no difundió ningún aviso en su web para informar de las incidencias acaecidas en el funcionamiento de sus herramientas telemáticas objeto de esta reclamación, así como de las alternativas disponibles, por lo que dicha omisión se consideró incorrecta.

#### **R/1746/2009 – Bankinter, S.A.**

El cliente operaba habitualmente con futuros Mini Ibex a través de su servicio telemático pero el 16 de julio de 2009, debido a un fallo en el gráfico interactivo y en las pantallas informativas sobre su posición, no pudo cerrar sus contratos hasta el 29 de ese mismo mes, sufriendo una importante pérdida.

Así, este servicio consideró que Bankinter debía responder del contenido del “gráfico interactivo” ya que era ofrecida a sus clientes como una herramienta propia, con independencia de que la información pudiera ser elaborada y provista por un tercero. Además, se publicitaba como una herramienta útil para la adopción de sus decisiones de inversión y como una ventaja comparativa respecto de otros canales de intermediación y de otras entidades intermediarias.

En consecuencia, no cabía la exención de responsabilidad que planteaba el banco, debiendo haber informado a sus clientes de la deficiencia producida, del tiempo estimado para su resolución y, en su caso, de la existencia de otros canales de intermediación para poder acceder a los datos requeridos.

#### **R/2045/2009 – Monte de Piedad y Caja de Ahorros de San Fernando, Guadalajara, Huelva y Jerez**

El 28 de marzo de 2009, el cliente cursó a través del servicio de Internet que ofrece Cajasol sendas órdenes de compra de 1.000 y 700 acciones de Grupo Ferrovial, S.A., ambas limitadas a un precio máximo de 16,50 euros y con una fecha límite de varios días.

Al utilizar la firma electrónica y confirmar sus instrucciones apareció un mensaje según el cual las operaciones no se podían ejecutar en ese momento porque el mercado de bolsa se encontraba cerrado.

Pese a que en los días siguientes y dentro del periodo de validez la cotización de las acciones alcanzó 15,25 euros, las operaciones no se ejecutaron.

Si bien esta incidencia fue notificada por Cajasol a su cliente de manera automática, ésta no ofreció información sobre las causas que motivaron el error, sobre la duración estimada de la incidencia, ni de la posibilidad de cursar sus instrucciones a través de otros canales alternativos, para que las órdenes pudieran ser cursadas normalmente.

#### **R/2082/2009 – Banco Inversis, S.A.**

El reclamante afirmaba que a las 07:43 horas del 8 de julio de 2009, a través de la web de Inversis, giró una orden de compra de títulos de renta fija de Obrascón-Huarte por un valor nominal de 50.000 euros y que a las 09:24 horas recibió un correo electrónico en el que se informaba de que la orden no había podido ejecutarse.

Horas más tarde y tras haber consultado telefónicamente la cotización de los valores a Inversis, introdujo una nueva orden de compra condicionada a un precio máximo de 76,25% de su importe nominal. A partir de ese momento la orden no fue ejecu-

tada y durante varios días, al consultar su estado, siempre aparecía el mensaje “En trámite”.

No fue hasta el 15 de julio cuando se le remitió un correo electrónico en el que se le informaba de que su orden no había podido ser ejecutada, según Inversis, “por estar fuera de precio”. Además, considera excesivo el plazo de 7 días empleado para notificarle la no ejecución de su orden, dado que las órdenes de compra tenían como plazo de vigencia máximo un día, tiempo durante el cual el dinero permaneció retenido en la cuenta corriente asociada.

Se consideró incorrecta la actuación Inversis al no haber informado adecuadamente al reclamante sobre las causas de la no ejecución de su mandato y por no haber reflejado en su página web la situación real de esa orden hasta varios días después del vencimiento de su plazo de validez.

#### **R/1405/2009 y R/1621/2009 – Bankinter, S.A.**

En estos supuestos se puso de manifiesto que las órdenes cursadas por los clientes no fueron finalmente ejecutadas debido a deficiencias en los sistemas, si bien la entidad consideraba que no le eran imputables y que quedaba exonerada de responsabilidad en virtud de la cláusula contenida en los contratos.

Se consideró inadecuado que Bankinter se exonerara de cualquier responsabilidad por la interrupción de su operativa por Internet, sin justificar de forma razonada la causa que la provocaba. Además, no quedó acreditado que informase adecuadamente al reclamante sobre la existencia de esa incidencia a través de su página web, ni sobre las alternativas operativas de que disponía su cliente.

#### **R/1643/2009 – Bankinter, S.A.**

El 1 de julio de 2009 el reclamante intentó girar por Internet una orden de venta de 3.000 títulos de American International Group (AIG) que, por efecto de un contrasplit (1 nueva por 20 antiguas) que la compañía realizó antes de la apertura de esa sesión, se habían transformado en 150 acciones con un valor unitario de 22,78 dólares.

El sistema le impidió dar curso al mandato indicando que “el valor de la orden no está en situación de cotización” lo que le impidió operar normalmente con los títulos.

Si bien Bankinter reconoció que no es miembro de mercados secundarios en Estados Unidos y que esa función la tiene subcontratada a Goldman Sachs, entendimos que la responsabilidad sobre la correcta prestación del servicio de administración de valores por parte de Bankinter no puede ser trasladada al miembro del mercado extranjero en el que hubiera delegado la función de subdepositaria, sino que en su condición de entidad con la que el reclamante había firmado un contrato de custodia e intermediación, era responsable de todas las implicaciones que de la prestación de ese servicio pudieran derivarse, salvo supuestos de caso fortuito o fuerza mayor no imputables a la propia entidad, que, en todo caso, debían ser efectivamente probados.

Por todo ello, se consideró que Bankinter debía estar en disposición de facilitar al cliente a través de su página web toda la información relativa a las modificaciones sufridas por su cartera como consecuencia del contrasplit en las acciones de AIG, al tiempo que debería haber adoptado las medidas necesarias para garantizar que los titulares de acciones de AIG pudieran operar normalmente con ellas.

#### **R/1121/2010 – Open Bank, S.A.**

El 14 de mayo de 2010 el cliente intentó cursar una orden de compra de acciones de Banco Santander, si bien le fue imposible hacerlo, apareciendo un mensaje de “saldo insuficiente”.

Tras contactar telefónicamente con la entidad, no pudieron explicar el motivo por el que no podía cursar ninguna orden de compra, proponiendo como única alternativa, esperar hasta el lunes 17 de mayo para volver a intentar operar.

Ese mismo día 17 de mayo, tras acceder a su cuenta de valores por Internet, pudo comprobar que se le había cargado una operación de compra de acciones de Banco Santander que había sido ejecutada a las 09:09 horas del 14 de mayo.

Si bien Open Bank confirmó en sus alegaciones que, con carácter general, el mismo día que se produce la compra o la venta se debió producir el cargo en la cuenta del cliente, en este caso no se procedió de esta manera, ya que la liquidación con el correspondiente adeudo en cuenta corriente no tuvo lugar hasta primera hora del lunes 17 de mayo.

En consecuencia, se concluyó que Open Bank no informó adecuadamente al cliente ni a través de su página web, ni en el marco de la conversación telefónica mantenida con él al objeto de clarificar la incidencia que estaba teniendo lugar.

#### **R/1178/2009 – Banco Español de Crédito, S.A.**

El cliente manifestaba que a las 14:00 horas del 6 de enero de 2009, dio una orden telefónica para vender 3.000 warrants Call Gestevisión Telecinco, S.A. con precio de ejercicio 9,5 euros, vencimiento el 20 de marzo de 2009 y emitidos por Société Générale Acceptance, N.V., orden que no pudo llevarse a cabo por motivos técnicos, según la entidad.

Dado que el valor de los warrants disminuyó con posterioridad, consideraba que la actuación de Banesto le había ocasionado un perjuicio.

La entidad, por su parte, reconoció ignorar los motivos por los que la orden no fue enviada al mercado, si bien indicaba que dado que la última contratación de estos warrants en Bolsa se realizó el 27 de noviembre de 2008, habría sido imposible venderlos al no haber mercado. En este sentido, no se consideraron coherentes las alegaciones enviadas por Banesto, dado que lo realmente relevante en este caso no son las contrataciones realizadas sino las posiciones de compra y venta existentes en mercado sobre el valor durante su vigencia.

En consecuencia, del análisis de los documentos se concluyó que Banesto había actuado de manera incorrecta al no haber justificado en modo alguno la falta de tramitación de su orden de venta de warrants reclamada, ni informarle adecuadamente sobre la incidencia que, en su caso, pudiera impedir su tramitación, o de las alternativas de que disponía.

#### **Limitaciones operativas**

#### **R/938/2009 – Caja España De Inversiones**

El reclamante exponía varias incidencias relacionadas con la operativa telefónica a la hora de cursar órdenes de compra y venta.

En todos los casos, a partir de la documentación aportada, se consideró que la entidad recibió y tramitó las operaciones de forma adecuada y que estas fueron ejecutadas a lo largo de las mismas sesiones de contratación en las que fueron cursadas por el reclamante.

La particularidad en este caso, radicaba en el hecho de que la liquidación de los órdenes no se efectuaba inmediatamente después de que hubieran sido ejecutadas, lo que impedía al cliente disponer de los títulos. Según explicó el Servicio de Atención al Cliente, ello era debido a la existencia de una solicitud de confidencialidad hecha por el cliente a la entidad con motivo de una disolución matrimonial, en la que habilitaba únicamente a tres sucursales diferentes, y sobre la que se advirtió que “podía provocar limitaciones e inconvenientes operativos para los intervinientes”.

Sin embargo, se consideró que la entidad debería haber informado previamente al cliente, de forma clara y concreta, de los efectos que sobre la operativa ordinaria representaba esa cláusula de confidencialidad.

#### **R/1602/2009 – Banco Popular Español, S.A.**

El reclamante dio orden de venta de 15.060 acciones del propio Banco Popular, pero no se ejecutó la orden alegando que las acciones se encontraban pignoradas. El cliente consideró que esa negativa a vender las acciones, le causó un importante perjuicio, dado que el valor de cotización de las acciones había descendido notablemente desde entonces.

En este sentido, si bien la pignoración o constitución de prenda de valores como garantía de pago en una operación de préstamo o aval mercantil implica automáticamente la restricción a su libre transmisibilidad y movimiento (salvo que se levante dicha carga conforme a lo previsto en el clausulado del préstamo o la previa extinción de la causa de la prenda), se consideró que Banco Popular debería haberle explicado de forma detallada el motivo de la imposibilidad de atender su mandato, así como las alternativas con que contaba para poder vender las acciones si ese era su deseo, entre las que podía encontrarse la constitución de un depósito con el importe resultante de su venta y su simultánea pignoración o el propio levantamiento de la prenda con el importe resultante.

#### **Incidencias con órdenes sobre valores depositados en cuentas de cotitularidad**

##### **R/812/2008 – Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona**

Según exponía la reclamante, el 4 de marzo de 2003, junto a su ex marido, solicitaron a La Caixa que para la disposición de todos los depósitos, fondos y valores que tenían en común, requiriese la firma de ambos titulares, ya que se hallaban en trámites de separación.

Suspendida la sociedad de gananciales y hecho el reparto de los títulos, en marzo de 2008 la reclamante decidió vender unos valores que figuraban a su nombre, pero se encontró con que ya se habían vendido. Al solicitar explicaciones, la entidad reclamada le informó de que seguía figurando la firma del exmarido como firma autorizada para vender los valores que le habían correspondido.

Con los documentos incorporados al expediente pudo acreditarse que a partir de 2005 el ordenante no aparecía ya como titular de los valores ni tampoco como persona autorizada. En consecuencia, dado que la entidad atendió y ejecutó una orden de

venta de valores contra una cuenta de la que no era ya titular, ni constaba la necesaria autorización del ordenante, se consideró actuación incorrecta de la entidad.

#### **R/980/2009 – Banco Santander, S.A.**

La entidad procedió a vender una cartera de acciones (Endesa, Banco Santander, Telefónica y Repsol) de la que el reclamante era cotitular junto a sus dos hermanas. La entidad no le informó de la operación ni recabó su firma, siendo el destino de la venta de las acciones una cuenta de la que no era titular.

En este caso, la entidad envió un documento interno en el que aparecen los tres titulares de la citada cuenta de valores, pero sin que constara si la forma de disposición era mancomunada o indistinta. A falta de pacto, la forma de disposición debe ser la mancomunada o conjunta, considerándose por lo tanto que la entidad no había actuado correctamente al permitir la disposición de valores por uno sólo de los cotitulares.

En cuanto a la cuenta de ahorro, el régimen jurídico de la titularidad es diferente al de las cuentas de valores, en el sentido de que al titular del depósito dinerario no se le tiene por titular legítimo de lo depositado como ocurre con el sistema registral de los valores, sin que ello reste valor alguno al derecho de propiedad del/los titulares del objeto del depósito, que en este caso es un depósito irregular de dinero.

#### **R/147/2009 – Banco Pastor, S.A.**

En este caso, existía una cuenta de valores a nombre de cuatro titulares, en la que los titulares habían adquirido en febrero de 2005 un total de 1.000 acciones de Jazztel. Asimismo, en agosto de 2006 habían adquirido 250 acciones más de dicha compañía.

En diciembre de 2006 el reclamante solicitó a Banco Pastor que le entregase el contrato del depósito de valores en el que aparecieran como cotitulares sus hijos o, en su defecto, se les diera de baja. Banco Pastor respondió que, al no poder localizar el mencionado contrato y no poder corroborar si el error de incluir a sus hijos en la titularidad del depósito de valores partió de la entidad o del reclamante, consideró viable dar de baja a sus hijos como cotitulares pues estos no habían ejercitado ningún acto de disposición.

Con respecto a la baja de dos cotitulares de un depósito de valores, se precisó que existe un depósito de valores en situación de copropiedad o condominio cuando la propiedad de un objeto corresponde a una pluralidad de sujetos. Si bien la normativa prevé *la disolución del condominio, la actuación de Banco Pastor no se encontraba dentro de ninguno de los supuestos para su disolución.*

En consecuencia, se consideró que Banco Pastor había actuado incorrectamente al proceder a dar de baja a dos cotitulares de una cuenta de valores fuera de los supuestos establecidos y sin considerar las consecuencias jurídicas y fiscales derivadas de ello.

#### **R/1777/2009 – Banco Popular Español, S.A.**

Con fecha 17 de marzo de 2000 había tenido lugar la formalización de un contrato de depósito y administración de valores a nombre de dos titulares, figurando los anteriores como titulares con capacidad de disposición indistinta.

Asimismo, resultó acreditado que con fecha 29 de octubre de 2004, uno de los cotitulares ordenó la venta de 99 acciones de AC. Tecnocom, S.A, requiriendo éste que

se abonase el producto resultante en una cuenta titularidad únicamente del anterior. Esto es, uno de los cotitulares de la cuenta de valores, ordenó la venta de los valores en depósito y, además, solicitó un cambio de una cuenta corriente asociada a la cuenta de valores.

Se entendió que la conducta de la entidad reclamada consistente en ejecutar la operación anteriormente descrita fue irreprochable en lo que hacía a la atención de la orden de venta de las acciones, puesto que fue ordenada por un titular de los valores que estaba facultado, ya que la forma de disposición se había pactado como solidaria y no constaba cambio alguno en relación con la forma de disposición pactada.

Sin embargo, el cambio de cuenta corriente designada para llevar a cabo abonos y adeudos se consideró que no hubo de atenderse, toda vez que habían sido las partes en el contrato originario las que habían pactado la cuenta donde se llevaría a cabo el abono y adeudo de las operaciones de valores y, por tanto, debían haber sido las mismas personas contratantes las que hubiesen pactado una cuenta distinta.

### Órdenes condicionadas

#### R/770/2009 – Bankinter, S.A.

El cliente cursó dos mandatos stop de venta de 10.000 y 5.000 acciones de Banco Santander, con un precio límite de 10,59 euros y un precio de activación menor o igual a 10,60 euros, orden que no fue ejecutada por la entidad debido a un problema técnico.

La cotización de Banco Santander alcanzó los 10,60 euros a las 15:52:31 horas, aunque la entidad reconoció que debido a una incidencia con su proveedor de información no dispuso de esa información hasta 21 segundos después. Fue en ese momento cuando se activaron sus órdenes de venta condicionadas enviándose al mercado pero en ese momento la cotización ya se encontraba por debajo de los 10,59 euros, por lo que no estuvieron en disposición de ser ejecutadas.

No se aceptó la exención de responsabilidad que planteaba el banco respecto al retraso en un flujo de información de cotizaciones que debe estar regido por los principios de transparencia, claridad, precisión y suficiencia y que resulta especialmente relevante para quienes operan con órdenes stop condicionadas y que requieren una vigilancia constante. En consecuencia, el informe concluyó que se produjo una actuación incorrecta por parte de Bankinter en lo que respecta al retraso con que se activaron los mandatos de venta del reclamante.

#### R/641/2009 – Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Extremadura

El reclamante era titular de 357 títulos de valores de Audasa, depositados en la entidad y quería venderlos para poner el importe obtenido en un producto a plazo fijo. Con ese fin dio orden de venta a un precio del 100% y, sin embargo, la venta se produjo al 95%, lo que le había llevado a la pérdida de 12.186 €; por ello consideró que se había producido una mala gestión de dicha orden. La entidad alegaba que la orden se dio “por lo mejor”, lo cual se traduciría en una orden a precio de mercado, siendo las pérdidas la consecuencia natural de la orden cursada y de la situación del mercado bursátil en aquel momento.

Una orden “por lo mejor”, debe entenderse como aquella orden que se introduce en el mercado sin límite de precio, por lo que se ejecuta al mejor precio de contrapartida existente en el momento de su introducción. Esta es la definición que se ha estable-

cido en la Circular 1/2001 de Sociedad de Bolsas, sobre Normas de Funcionamiento del Sistema de Interconexión Bursátil (SIBE).

Detalle de reclamaciones  
con informe favorable para  
el reclamante

Sin embargo, la orden objeto de reclamación no podía negociarse a través del SIBE, sistema electrónico de negociación utilizado para la renta variable, sino que debió hacerse a través del mercado electrónico bursátil para los valores de Renta Fija (los valores AUDASA pertenecen a la categoría de renta fija), cuyas normas de contratación se recogen en la Circular 6/1993, de 24 de noviembre, relativa a las normas de contratación de valores de renta fija y Deuda Pública anotada, modificada por la Circular 1/2005.

A la vista de lo anterior, se consideró incorrecta la actuación de la entidad por recoger una orden de valores cuya tipología “por lo mejor” no estaba contemplada dentro de los tipos de órdenes establecidos para valores de renta fija cotizados en bolsas españolas, siendo necesario que la orden estuviera limitada en cuanto al precio.

En la reclamación R/1266/2009, el cliente cursó a través de Internet una orden de compra por lo mejor de 19.600 acciones de Allied Irish Banks Plc, negociadas en el mercado de Nueva York, centrando su queja sobre los 129,68 dólares cobrados en concepto de comisiones.

La entidad alegaba que la orden de compra se ejecutó en 16 tramos con volúmenes y precios diferentes, lo que implicaba que la orden por lo mejor dada por el cliente en un mercado secundario internacional se tramitó como una orden a precio de mercado. Se concluyó actuación incorrecta al no haber establecido la entidad un procedimiento adecuado de información a los clientes, de tal manera que si se mantenía una nomenclatura común para los tipos de órdenes, independientemente del mercado al que se dirijan, habría sido necesario incluir una nota aclaratoria bajo el formato de “Información relacionada” en la que se tratase de explicar las restricciones de esta orden en otros mercados.

### Permutas financieras

R/661/2009, R/662/2009, R/762/2009, R/1295/2009, R/1526/2009, R/1596/2009, R/1805/2009, R/1983/2009, R/2038/2009, R/2043/2009, R/2107/2009, R/58/2010, R/64/2010, R/66/2010, R/647/2010 y R/1477/2010 – Banco Bilbao Vizcaya Argentina, S.A.

R/522/2009, R/551/2009, R/566/2009, R/573/2009, R/664/2009, R/703/2009, R/1082/2009, R/1083/2009, R/1084/2009, R/1091/2009, R/1095/2009, R/1156/2009, R/1290/2009, R/1519/2009, R/1638/2009, R/1713/2009, R/1718/2009 y R/1761/2009 – Bankinter, S.A.

R/1495/2009 – Banco Guipuzcoano, S.A.

R/297/2009, R/725/2009 y R/1559/2009 – Banco Popular Español, S.A.

R/415/2008, R/854/2008, R/220/2009, R/549/2009, R/850/2009, R/1103/2009, R/1188/2009, R/1395/2009, R/1494/2009, R/1502/2009, R/1609/2009, R/1649/2009, R/1667/2009, R/1775/2009, R/1783/2009, R/1802/2009, R/1977/2009 y R/2121/2009 – Banco Español de Crédito, S.A.

R/829/2009, R/1105/2009, R/1174/2009, R/1459/2009, R/1512/2009, R/1528/2009, R/1570/2009, R/1637/2009, R/1681/2009, R/1754/2009, R/1828/2009, R/1913/2009, R/1953/2009, R/1972/2009, R/1973/2009, R/1984/2009, R/1986/2009, R/2133/2009, R/2134/2009, R/2146/2009, R/9/2010, R/24/2010, R/69/2010, R/119/2010, R/153/2010, R/222/2010, R/250/2010, R/472/2010, R/474/2010 y R/541/2009 – Banco de Santander, S.A.



R/1115/2009, R/1414/2009, R/1485/2009, R/1703/2009, R/1850/2009, R/1981/2009 y R/2141/2009 – Banco de Sabadell, S.A.

R/1058/2009, R/1183/2009, R/1242/2009, R/1291/2009, R/1458/2009, R/1510/2009, R/1644/2009, R/1725/2009, R/1780/2009, R/2132/2009 y R/420/2010 – Caixa d'Estalvis de Catalunya

R/1524/2009 – Caixa d'Estalvis de Sabadell

R/1678/2009, R/1751/2009 y R/669/2010 – Caja de Ahorros de Galicia

R/1516/2009, R/1529/2009 y R/1532/2009 – Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, Bancaja

R/507/2009 y R/1515/2009 – Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid

La disconformidad más común de los reclamantes se centraba en que el producto era ofrecido como un modo de cubrirse frente a las eventuales oscilaciones al alza en los tipos de interés o como productos de seguro.

En la mayoría de los casos reseñados, las entidades no acreditaron documentalmente la adecuación de los productos a las condiciones o perfil del inversor –persona física o sociedades mercantiles-. En este sentido, y dependiendo del momento en el que se contrataron los productos objeto de reclamación, se pudieron distinguir dos momentos claramente diferenciados:

- Aquellos productos suscritos antes de la entrada en vigor la normativa MiFID (hasta el 21 de diciembre de 2007), en los que las entidades deberían haber identificado la situación financiera, experiencia inversora y objetivos de inversión del cliente, con el fin de contrastar que las características del producto recomendado podían ajustarse a sus expectativas.
- Aquellos otros suscritos tras la entrada de la normativa MiFID, en los que las entidades financieras deberían analizar la conveniencia del producto para su cliente, siendo necesario para ello que la entidad se asegurase que su cliente contaba con los conocimientos y experiencia necesarios para que comprendiera la naturaleza y los riesgos del producto ofrecido. Con ese fin, la entidad debería analizar tres factores: la experiencia inversora previa, teniendo en cuenta la naturaleza, frecuencia, volumen y periodo en que el cliente haya operado previamente; el nivel general de formación y experiencia profesional; y los tipos de productos con los que está familiarizado.

En las reclamaciones R/1058/2009, R/1242/2009 y R/474/2010, existía una relación de asesoramiento entre las partes lo que suponía una exigencia adicional de análisis de las características de sus clientes como condición necesaria para poder prestar correctamente dicho servicio. Desde la perspectiva de la normativa MiFID debía llevarse a cabo una evaluación de la idoneidad, que en todo caso habría exigido conocer, además de la experiencia y conocimientos, los objetivos de inversión y situación financiera previa del cliente, algo que las entidades no estuvieron en disposición de justificar.

R/1017/2009 y R/1018/2009 – Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. , R/548/2009 y R/676/2009 – Banco de Sabadell, S.A.

En estas reclamaciones, los clientes manifestaban su disconformidad con los productos contratados, cuyo objetivo se dirigía a cubrir los eventuales incrementos del precio del gasoil.



En los casos apuntados se detectaron diversos defectos que ya han sido tratados anteriormente, en concreto, la ausencia de información sobre los costes asociados a una eventual cancelación anticipada del contrato, un deficiente perfilamiento del cliente o la omisión informativa, en el proceso de comercialización, de que este producto no se beneficiaba del derecho de desistimiento en el plazo legalmente establecido.

Otro aspecto que fue calificado negativamente por este organismo –R/1115/2009, R/850/2009 y R/522/2009-, se refería a la ausencia de información sobre las características y los riesgos del producto. En este sentido, las entidades que prestan servicios de inversión debían proporcionar a sus clientes en soporte duradero una descripción general de la naturaleza y riesgos de los instrumentos financieros. En concreto, en la descripción se deberá 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. Entre otras cosas, se debería incluir una explicación del apalancamiento y de sus efectos, y el riesgo de pérdida total de la inversión.

En ocasiones la entidad aseguraba que la información que proporcionó a su cliente sobre las características, naturaleza y riesgos de producto fue verbal, lo que se consideró insuficiente a la hora de acreditar el cumplimiento de los deberes de información.

En otros supuestos, -R/522/2009, R/551/2009, R/1091/2009, R/1095/2009, R/1058/2009, R/1183/2009, R/1242/2009, R/1291/2009, R/1458/2009, R/1644/2009, R/1725/2009, R/2132/2009 y R/1678/2009-, se consideró que la publicidad no fue equilibrada en su contenido, dado que aunque se informaba sobre las características del producto, se enfatizaban sus presuntas ventajas, sin hacer referencia expresa a sus desventajas y/o riesgos, todo ello a pesar de que se trataba de un producto de riesgo elevado.

También se recibieron numerosas reclamaciones derivadas de las dificultades para cancelar voluntariamente estos productos y, como consecuencia de lo anterior, de los elevados costes que debían afrontar los titulares en el caso de cancelación anticipada.

En este sentido, muchos contratos no preveían la posibilidad de resolución, por lo que esa posibilidad se condicionaba al mutuo acuerdo de las partes. Sin embargo, se consideró incorrecto el hecho de la entidad, en la práctica, reconociese la posibilidad de cancelación anticipada, mientras que el contrato no incluía una referencia específica a los términos y criterios de cálculo de los costes asociados de dicha cancelación, todo ello por tratarse de una información trascendente que podía afectar a la adopción de decisiones de inversión o desinversión por parte de los clientes.

En cualquier caso, si la entidad hubiera aceptado tramitar la cancelación debería haber informado previamente del coste total, a tenor de las normas de conducta exigibles a las empresas que prestan servicios de inversión, que establecían la obligación de especificar, siempre que fuera posible, las cantidades concretas o, en su defecto, aproximadas, que se devengarán por el servicio correspondiente solicitado por el cliente.

Por último, y en lo referente al procedimiento de contratación telefónica seguido en las R/1596/2009, R/1805/2009 y R/2038/2009, se analizaron las grabaciones de las conversaciones mantenidas entre ambas partes al objeto de determinar si la entidad advirtió de que se trataban de actos de contratación, con plena validez jurídica, y de que esas conversaciones iban a quedar grabadas.

A pesar de que se pudo acreditar que el cliente era consciente de la naturaleza de la operación, prestó su consentimiento y la entidad describió de forma adecuada algunos de los términos esenciales del producto: importe nominal, duración, referencias de liquidación, sin embargo, la información suministrada al cliente no pudo ser considerada suficiente, puesto que se omitieron los siguientes datos esenciales:

- No se le informó de que carecía de derecho de desistimiento de la contratación que iba a llevar a cabo, conforme establece el artículo 7 y 10 de la Ley 22/2007, de 11 de julio, sobre comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores.
- No se hizo ninguna referencia específica a los posibles riesgos asociados al contrato.
- Tampoco se informó sobre la posibilidad o no de solicitar la cancelación anticipada de este producto, aunque resultaba evidente que esta posibilidad existía.

R/1325/2009 – Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.

Otro tipo de reclamaciones con informe favorable para el inversor se refirieron a las permutas cuyo subyacente estaba ligado a la evolución del IPC interanual.

En los casos reseñados la calificación de actuación incorrecta coincidían con las deficiencias encontradas en las permutas de tipos de interés, a las que nos remitimos para evitar reiteraciones.

#### Participaciones preferentes

R/104/2009, R/109/2009, R/1165/2009, R/412/2010, R/490/2010, R/1147/2010, R/1230/2010, R/1451/2010, R/1382/2009, R/2039/2009, R/2136/2009, R/1648/2009, R/1945/2009, R/1413/2009, R/1742/2009, R/1203/2009, R/1332/2009, R/1998/2009  
– Caja de Ahorros de Galicia

R/1019/2009, R/1020/2009, R/1040/2009, R/1243/2009, R/1326/2009, R/1377/2009, R/1693/2009, R/1933/2009, R/325/2010, R/479/2010, R/1047/2010, R/1062/2010, R/1195/2010 – Banco Guipuzcoano, S.A.

R/620/2009 – Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid

R/1838/2009, R/1839/2009, R/2151/2009, R/974/2010 – Banco Santander, S.A.

R/968/2009 – Banco Español de Crédito, S.A.

R/824/2010, R/914/2010 – Caixa d'Estalvis de Terrasa

R/460/2010, R/475/2010, R/828/2010, R/1233/2010 – Caixa d'Estalvis de Manresa  
R/1049/2010 – Bankinter, S.A.

R/390/2010, R/957/2010, R/1133/2010, R/1385/2010, R/1695/2010 – Caja Insular de Ahorros de Canarias

R/865/2010, R/1198/2010, R/958/2009, R/1204/2009, R/1225/2009, R/1397/2009 – Caja de Ahorros de Galicia

R/479/2010 – Banco Guipuzcoano, S.A.

R/2018/2009 – Banco Popular Español, S.A.

R/626/2010 – Bankinter, S.A.

Los reclamantes eran titulares de participaciones preferentes admitidas a negociación en el mercado AIAF de renta fija., respecto a las cuales se quejaban de que las entidades no habían gestionado de forma adecuada las órdenes de venta.

Muchas reclamaciones mostraban que la entidad había intermediado operaciones a un precio superior al consignado por sus clientes en las órdenes de venta, lo que era contrario a la normativa y a la política de mejor ejecución de las entidades.

En algunos de los supuestos la entidad había intermediado operaciones al mismo precio que el consignado por los reclamantes en las órdenes, resultando verosímil suponer que las operaciones intermediadas por la entidad habrían gozado de prioridad temporal sobre las cursadas por los reclamantes, sin que dicho extremo fuera acreditado por las entidades reclamadas.

Con independencia de ello, se consideró que, en base a sus obligaciones de información al cliente, las entidades reclamadas deberían haber advertido al cliente de la dificultad en la práctica de poder vender sus valores a la par y deberían haberle informado de que ajustando el precio mínimo de venta y fijando un plazo de validez de la orden más amplio, habrían aumentado exponencialmente la probabilidad de hacer efectiva la venta.

**R/1616/2009, R/1916/2009, R/1167/2009, R/1867/2009, R/1869/2009, R/567/2009, R/919/2009, R/1989/2009, R/2126/2009, R/92/2010 – Caja de Ahorros de Galicia. R/1572/2010, R/796/2009, R/2128/2009 – Banco Guipuzcoano, S.A. R/1545/2009, R/2063/2009, R/2068/2009 – Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid. R/450/2009 – Banco Santander, S.A. R/179/2010, – Bankinter. R/1656/2009 – Caja Insular de Ahorros de Canarias. R/1256/2009, R/1506/2009 – Caja de Ahorros del Mediterráneo**

Los reclamantes eran titulares de participaciones preferentes. En virtud del Contrato de Liquidez suscrito entre el Emisor y una serie de entidades, las entidades proveedoras de liquidez, éstas últimas 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.

En las fechas reseñadas en las órdenes de venta cursadas por los reclamantes, las entidades proveedoras de liquidez no estaban exoneradas de su obligación de proveer liquidez, por lo que consideramos que una actuación adecuada por parte de las entidades reclamadas y ajustada a su política de ejecución de órdenes habría requerido la búsqueda de una contrapartida para sus órdenes de venta a través de todos los medios razonables a su alcance: búsqueda de posiciones compradoras de clientes dentro de su red comercial y, en su defecto, acudir a las entidades proveedoras de liquidez con el fin de conocer los precios de compra cotizados por esta y, en su caso, si estaba facilitando contrapartida.

A partir de las alegaciones de las propias entidades, en ninguno de los casos quedó acreditado de manera fehaciente que éstas hubiesen acudido a la entidad proveedora de liquidez para completar sus obligaciones de búsqueda de contrapartida para las órdenes de venta de los clientes.

**R518/2009 – Banco Popular Español, R/98/2010 – Caja de Ahorros de Galicia, R/2055/2009, – Banco Santander, S.A.**

Los reclamantes eran titulares de participaciones preferentes emitidas por Unión Fenosa Financial Services USA, LLC, identificadas con el código ISIN USU90716AA64, admitidas a negociación en el mercado AIAF de renta fija.

En relación con la intención de los reclamantes de recuperar su inversión, se puso de manifiesto que Banco Santander, como entidad proveedora de liquidez de esta

emisión estaba exonerada de la obligación de proveer liquidez, pero no así el resto de entidades proveedoras de liquidez, a las cuales, las entidades reclamadas debieron haber acudido para completar sus obligaciones de búsqueda de contrapartida para las órdenes de venta de los reclamantes, sin que quedara acreditado que las entidades se hubieran puesto en contacto con estas otras entidades de liquidez.

R/1590/2009,- Caja de Ahorros de Galicia.

R/243/2009 – Popular Banca Privada, S.A.

R/450/2009, R/1022/2010, R/1680/2009, R/1760/2009, R/592/2010 – Banco Santander, S.A.

R/1885/2009 – Caja de Ahorros del Mediterráneo

R/775/2009, R/864/2009,- Bankinter, S.A.

R/949/2009 - Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, Bancaja

R/1716/2009 – Banco de la Pequeña y Mediana Empresa, S.A.

R/2064/2009 – Caja de Ahorros del Mediterráneo

R/2108/2009 – Banco Español de Crédito, S.A.

Las participaciones preferentes son productos complejos. La normativa aplicable a las empresas que prestan servicios de inversión establece que cuando se solicita la compra de un producto “complejo”, la entidad que presta el servicio de inversión deberá solicitar al cliente información sobre sus conocimientos y experiencia en el ámbito de inversión, con la finalidad de que ésta pueda evaluar si el producto de inversión es adecuado para el cliente.

En ninguno de estos casos quedó acreditado que las entidades reclamadas hubiesen valorado, con anterioridad a la contratación de los productos objeto de reclamación, la adecuación de los mismos a la situación financiera, experiencia inversora y objetivos de inversión de los reclamantes.

En alguna ocasión, anteriormente a la adquisición de las participaciones, se cumplimentó un test específicamente orientado a la evaluación de la conveniencia de inversión en activos de renta fija. No obstante, los contratos aportados por el reclamante y la entidad diferían, de manera que, mientras en el aportado por el reclamante se declaraba que el cliente carecía de cualquier experiencia previa en productos de renta fija y no comprendía sus riesgos asociados, en el aportado por la entidad se indicaba lo contrario. Debido a dicha disparidad de contenidos, no se consideró acreditado que la entidad reclamada hubiese valorado la conveniencia de los valores objeto de reclamación al perfil del reclamante, con anterioridad a la contratación de los mismos.

Algunas veces, se aportó el cuestionario que se había firmado orientado a la evaluación de la situación financiera, experiencia inversora y objetivos de inversión del reclamante (test de idoneidad). Sin embargo, en dicho cuestionario, el reclamante reconocía estar sólo familiarizado con la renta variable, de entre una lista de productos financieros entre los que se encontraban las participaciones preferentes. Tampoco el reclamante declaraba, a través del mencionado test, poseer un conocimiento elevado de los riesgos asociados a este tipo de valores.

En el caso de las R/1680/2009, R/1760/2009, R/592/2010, los reclamantes habían adquirido participaciones preferentes emitidas por SOS Cuétara Preferentes, S.A.U., (ISIN ES0130124003), admitidas a negociación en el mercado AIAF.

En ninguno de los casos quedó acreditado que la entidad reclamada hubiese valorado, con anterioridad a la contratación de las participaciones preferentes objeto de reclamación, la adecuación de los mismos a la situación financiera, experiencia inversora y objetivos de inversión de los reclamantes.

Asimismo, de la revisión del clausulado contenido en los documentos de compra, se consideró que una de las cláusulas no resultaba adecuada. La cláusula decía: *“tras recibir toda la información que he estimado necesaria y entender a mi satisfacción las características y riesgos del producto, que el mismo es adecuado para mi experiencia y objetivos de inversión”*.

Se consideró que la mencionada cláusula no resultaba adecuada, puesto que suponía la traslación al cliente de la responsabilidad de verificar un aspecto que era propio de la entidad intermediaria.

### A3.1.2 Información suministrada al cliente

#### Contratación de diversos productos Lehman

R/478/2009, R/335/2009, R/296/2009, R/629/2009 y R/874/2009 – Banco Banif, S.A.

R/849/2009 – Banco Caixa Geral, S.A.

R/307/2009 – Banco de Finanzas e Inversiones, S.A.

R/2017/2009 – Banco de la Pequeña y Mediana Empresa, S.A.

R/556/2009 – Banco de Madrid, S.A.

R/909/2009, R/1303/2009 y R/1562/2009 – Banco de Sabadell, S.A.

R/1544/2009, R/2105/2009 – Banco Inversis, S.A.

R/1000/2008, R/1052/2008, R/1792/2009, R/734/2009, R/1176/2009, R/1374/2009, R/981/2009, R/728/2009, R/1535/2009, R/414/2009, R/1140/2009, R/1142/2009, R/1143/2009, R/940/2009, R/1202/2009, R/1391/2009, R/917/2009, R/928/2009, R/793/2009, R/780/2009, R/411/2009, R/1109/2009, R/168/2009, R/781/2009, R/1035/2009, R/1333/2009, R/898/2009, R/914/2009, R/988/2009, R/1068/2009, R/1542/2009, R/1339/2009 y R/1527/2009 – Bankinter, S.A.

R/309/2009, R/311/2009, R/291/2009, R/1343/2009, R/660/2009, R/586/2009, R/1455/2009 y R/482/2009 – Barclays Bank, S.A.

R/543/2009, R/562/2009 y R/351/2009 – BNP Paribas España, S.A.

R/128/2009 – Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, BANCAJA

R/246/2009 y R/271/2009 – Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja, IBERCAJA

R/457/2009, R/1076/2009 y R/498/2009 – Citibank España, S.A.

R/837/2009 – Credit Suisse AG, Sucursal en España, S.A.

R/847/2009, R/332/2009, R/786/2009, R/1508/2009, R/683/2009, R/396/2009, R/936/2009 y R/649/2009 – Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española

R/1118/2009 – Lloyds TSB Bank PLC, Sucursal en España

R/424/2009 – Popular Banca Privada, S.A.

El producto contratado por los reclamantes en los expedientes R/1792/2009, R/1374/2009, R/1068/2009, R/988/2009, R/928/2009, R/917/2009, R/914/2009, R/793/2009, R/780/2009, R/168/2009 y R/1052/2008, era un bono estructurado denominado Bono Fortaleza (Código ISIN XSo342637872) emitido por Lehman Brothers Treasury Co. B.V. y garantizado por Lehman Brothers Holding Inc.

Entre sus características principales se encontraban el carácter variable de su retribución por estar vinculada a la evolución de las acciones de Deutsche Bank AG e ING Groep NV, entre el 15 de febrero de 2008 y el 15 de febrero de 2016, la ausencia de garantía plena de recuperación del principal en la fecha de vencimiento, la posibilidad de amortización anticipada en unas fechas preestablecidas y su condición de valor listado en la Bolsa de Dublín. Con estos rasgos, el Bono Fortaleza tenía la consideración de producto complejo.

Del análisis de los documentos y pese a la inexistencia de un contrato al efecto, se consideró acreditado que en la mayoría de los casos se estaba prestando una relación de asesoramiento en materia de inversión, sin que constase una posición activa de la entidad para obtener información sobre el cliente mediante los preceptivos test ni que el cliente hubiera sido titular de ninguna emisión de bonos de características equiparables en cuanto a naturaleza y riesgos al Bono Fortaleza.

Otro aspecto coincidente de las reclamaciones citadas, se refería al contenido de la cláusula incorporada, en la orden de compra y en la ficha comercial, que decía lo siguiente:

En la orden de compra: *“El cliente reconoce que ha sido asesorado sobre el riesgo del producto y sobre si la inversión en este producto es adecuada para su perfil de inversión. (..)”*

En la ficha comercial: *“Ambas partes manifiestan que antes de concluir cualquier operación habrán evaluado las implicaciones legales, regulatorias, contables, financieras y fiscales y que disponen de los suficientes conocimientos y experiencia para así hacerlo, bien independientemente o a través de sus asesores. El Banco no podrá ser considerado asesor de la otra parte en ninguna circunstancia. En la evaluación anteriormente mencionada, cada parte tendrá en cuenta su propia situación financiera de negocio y capacidad de evaluación del riesgo”.*

Estas cláusulas resultaban contradictorias en su enunciado, ya que, en la primera, el cliente declaraba haber recibido asesoramiento sobre los riesgos y que se había evaluado su perfil de inversión, mientras que en la otra se afirmaba que el cliente había evaluado el riesgo por sí mismo, lo que fue considerado incorrecto. Además, y con carácter general, no se consideraba adecuado que las órdenes incluyeran advertencias genéricas como medio para acreditar el cumplimiento de las obligaciones de recabar información de los clientes que, legalmente, correspondía a la entidad.

También en ocasiones se aportó un breve cuestionario sobre conocimiento y experiencia según el cual, el cliente declaraba conocer y comprender las características y riesgos del producto, así como que contaba con experiencia en la inversión de ese tipo de productos en los últimos años. Nuevamente, no se consideraron adecuados los términos en que estaba redactado ya que traslada al cliente la responsabilidad de la declaración, cuando es obligación de la entidad obtener esa información, evaluarla y obtener un resultado sobre conveniencia/idoneidad que debe ser comunicado al cliente.

Los mismos problemas se detectaron en la comercialización de las Participaciones Preferentes 5,75% (Código ISIN XSo282978666), que daban derecho al titular a per-

cibir un cupón anual no acumulable del 5,75% nominal, siempre que se cumplieran determinados requisitos; también destacaba su duración perpetua, con posibilidad de amortización anticipada por el emisor a partir del 25 de abril de 2012 y su condición de valores negociados en la Bolsa de Londres, que se reflejaron en los expedientes R/1035/2009, R/307/2009, R/309/2009, R/311/2009, R/291/2009, R/660/2009, R/482/2009, R/562/2009, R/351/2009, R/847/2009, R/332/2009, R/1508/2009, R/683/2009, R/396/2009 y R/936/2009.

La formalización de los contratos se desarrolló bajo una regulación pre-MiFID, siendo así que la entidad debió proceder a la identificación de la situación financiera, experiencia inversora y objetivos de inversión del cliente, con el fin determinar que las características del producto recomendado se ajustaba a las expectativas y características particulares de su potencial adquirente.

Otro producto del que se recibieron reclamaciones fue el bono estructurado denominado *Bono Bacom* (Código ISIN XSo306090423), emitido también por Lehman Brothers Treasury Co. B.V. y a los que se referían las reclamaciones R/981/2009, R/414/2009, R/1140/2009, R/1142/2009, R/1143/2009, R/940/2009, R/1391/2009 y R/781/2009. Las características principales del producto eran el carácter variable de su retribución, referenciada a la evolución del precio de las acciones de BBVA y France Telecom (posible cupón anual acumulativo del 22,50%); ser autocancelable desde el primer año; la ausencia de garantía plena de recuperación del principal en la fecha de vencimiento (8 de julio de 2015) y listado en la Bolsa de Valores de Irlanda.

Salvo en las reclamaciones R/981/2009, R/1339/2009 y 1527/2009, no se acreditó que la entidad recabase del cliente o contase con información adecuada del mismo, como para poder valorar la adecuación del producto a su experiencia, objetivos y perfil inversor, lo que fue considerado una actuación incorrecta. La misma calificación mereció la información referida al valor de los bonos que contenían los extractos periódicos –constaba el valor nominal y no el de mercado como sería deseable- y las órdenes de suscripción –faltaba en muchos casos la firma y la fecha-.

En menor medida, pero no por ello menos importantes, también fueron objeto de reclamación otros productos Lehman, con las mismas apreciaciones incorrectas hacia la entidad comercializadora, referidas, dependiendo del caso, a la determinación del perfil del cliente, a la información incompleta sobre el producto, a algunos apartados de las órdenes o al valor comunicado el cliente en los extractos periódicos. Dichos productos fueron los siguientes:

- El denominado “EUR 50.000.000 Fixed Rate Guaranteed Non-Voting Non-Cumulative Perpetual Preferred Securities”, (Código ISIN XSo229269856), con cupón anual no acumulable del 5,125%, si bien su pago quedaba supeditado a la existencia de fondos suficientes por parte del emisor así como a la mera voluntad del garante, el carácter subordinado y perpetuo de la emisión y la existencia de una opción de compra a favor del emisor (Call) a partir del 21 de septiembre de 2009, que dieron lugar a la apertura de los expedientes R/849/2009, R/2105/2009, R/1343/2009, R/586/2009, R/1455/2009, R/786/2009, R/649/2009 y R/424/2009.
- El “Index-Linked Notes”, (Código ISIN XSo229584296), con un cupón anual fijo del 7,25% hasta octubre de 2010 y variable a partir de ese momento, con vencimiento en 2035 y admitido a negociación en Euronext Ámsterdam, inversión en las que se centraban las reclamaciones R/909/2009, R/1303/2009, R/1562/2009, R/734/2009, R/1176/2009, R/543/2009 y R/1118/2009.



- El *Bono TARN Notes* (Código ISIN XSo224301571) con un cupón fijo del 5% los cinco primeros años que pasaba a variable en función de la evolución de la curva de tipos swap a 10 y 2 años; con una fecha de amortización variable sujeta a unas condiciones de amortización automática (suma de los cupones recibidos alcanzara el 35% del importe de la emisión) con un máximo de 20 años.
- Este producto fue tratado en las reclamaciones R/246/2009 y R/271/2009, dándose la particularidad de que ambos casos la entidad reconoció la imposibilidad de localizar en sus registros los justificantes de las órdenes de compra de los valores de Lehman Brothers por lo que quedó patente que la labor de conservación de la orden no se llevó a cabo tal y como la norma exige.
- El *Bono Senior Lehman Brothers Cupón 6,375%* (Código ISIN XSo128857413), con retribución fija anual del 6,375%, vencimiento previsto para el 10 de mayo de 2011, con el capital garantizado a vencimiento y admitido a negociación en la Bolsa de Londres, en la reclamación R/2017/2009.
- El producto “EMTN cancelable ligado a acciones de Telefónica y ABN AMRO”, (Código ISIN XSo288610016), denominado en dólares, con fecha de vencimiento el 9 de marzo de 2014, aunque con posibilidad de amortización anticipada bajo determinados supuestos, retribución variable vinculada a la cotización de las acciones subyacentes y ausencia de garantía de recuperación del capital, en el expediente R/629/2009.
- El *Bono emitido por Lehman Brothers Treasury Co. B.V* (Código ISIN XSo241421089) de retribución referenciada a la evolución del índice EuroStoxx 50, sin garantía de recuperación del principal en la fecha de vencimiento (25 de enero de 2011) e, incluso, la posibilidad reembolso anticipado, en la reclamación R/556/2009.
- El *bono estructurado denominado Bono Dólar 2.5 II* (Código ISIN XSo334693578), vinculado al comportamiento del tipo de cambio del euro contra el dólar, en el que existía la posibilidad de percibir un único cupón de 2,5 veces el porcentaje de apreciación del dólar frente al euro; la garantía de recuperación del principal en la fecha de vencimiento (21 de diciembre de 2010), en la reclamación R/728/2009.
- Las *Participaciones Preferentes 6,625%* (Código ISIN XSo215349357), con un cupón anual no acumulable del 6,625% nominal hasta marzo de 2007 y variable a partir de entonces, sin fecha prevista de amortización, en el expediente R/1535/2009.
- El *bono estructurado denominado Bono Cupón Eurostoxx 3* (Código ISIN XSo351390017), con la posibilidad de recibir un cupón anual del 9%, referenciado a la evolución del índice DJ Eurostoxx 50 y sin garantía de recuperación del principal en la fecha de vencimiento (14 de marzo de 2013), en los expedientes R/1000/2008 y R/411/2009.
- El denominado *Bono Inflación Española* (Código ISIN XSo348914606) cuya retribución se referenciaba a la evolución del IPC español y la posibilidad de recuperar el principal el 14 de marzo de 2011 (Reclamación R/1542/2009).

En estas ocasiones, como en otras ya mencionadas, se consideró la existencia de una relación de asesoramiento. En consecuencia y al tratarse de un cliente minorista, por exigencia de la normativa MiFID en vigor, la entidad debió



determinar si el cliente tenía los conocimientos y experiencia necesarios para comprender los riesgos inherentes al producto ofertado, así como verificar si el producto se adaptaba a su situación financiera y objetivos de inversión (evaluación de la idoneidad), lo que no se evidenció de los documentos aportados por las partes.

- El bono estructurado (Código ISIN XSo213416141), con una retribución fija anual del 8,25% hasta 2008 y variable a partir de ese momento con una horquilla comprendida entre el 2 y el 12%, con vencimiento el 16 de marzo de 2035, en la reclamación R/128/2009.
- El bono denominado Bono 65-65 II (Código ISIN XSo283319837) con una retribución referenciada a la evolución del índice DJ Eurostoxx 50, la garantía de recuperación del principal en la fecha de vencimiento (6 de abril de 2011), así como la provisión de liquidez y publicación de precios por parte de Lehman Brothers Holding Inc. (Expediente R/1076/2009).
- En la reclamación R/498/2009, el cliente suscribió tres productos estructurados diferentes, a saber, el Bono 60-60 II (Código ISIN XSo267365442), referenciada a la evolución del índice DJ EuroStoxx 50, el Bono Semestre X 5 (Código ISIN XSo319193396), referenciado a la evolución del índice DJ EuroStoxx 50 y Nikkei 225, con garantía de recuperación del principal en la fecha de vencimiento y Bono Ibex Suma Absoluta (Código ISIN XSo348646919), referenciado al IBEX 35, también con garantía de recuperación del principal.

La contratación de estos productos se llevó a cabo bajo la vigencia de normas diferentes, como consecuencia de las modificaciones operadas en la Ley 24/1988, de 28 de julio del Mercado de Valores, por la Ley 47/2007 y la entrada en vigor del Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión.

En este sentido, la contratación de los bonos denominados 60-60 II y Semestre X 5 no estaba afectada por la reforma operada, mientras que la contratación del bono denominado Ibex Suma Absoluta sí se encontraba sometida a la normativa resultante de la mencionada reforma.

- El denominado Bonus Certificate Plus Spanish Stocks (Código ISIN AN-N5214A1035), referenciado a las acciones de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. y Banco Santander, S.A. en determinadas fechas y sin garantía de recuperación del principal invertido a vencimiento, en la reclamación R/837/2009.
- Por último, se resolvieron otros casos cuyos productos no fueron identificados con su código ISIN, como sucedió en la R/335/2009, donde únicamente se conocía el cupón (Euríbor a 3 meses + 0,25%, pagadero trimestralmente) o en la R/478/2009, donde constaba en la orden de compra el dato Renta Fija P.º con “interés % 5,09 %”, “Vencimiento (Call L.B.) 13.03.2009”, “Importe inicial 750.000 euros” e “Importe a vto. según fiscalidad 788.232,50 euros..”

En la R/1544/2009 el inversor manifestaba su disconformidad con la falta de atención que a su juicio había sufrido por parte de Inversis tras la quiebra de Lehman Brothers Holding Inc., el emisor de los valores adquiridos a través de la entidad reclamada.

## Contratación de productos emitidos por bancos islandeses

R/1956/2009, R/580/2009 y R/296/2009 – Banco Banif, S.A.

R/290/2009, R/973/2009, R/295/2009, R/327/2009, R/820/2009, R/1442/2009, R/1722/2009, R/2075/2009, R/1187/2009 y R/510/2009 – Banco de la Pequeña y Mediana Empresa, S.A.

R/437/2009 y R/1562/2009 – Banco de Sabadell, S.A.

R/2106/2009 – Banco Inversis, S.A.

R/119/2009, R/1051/2009, R/590/2009, R/848/2009, R/209/2009, R/1507/2009 y R/421/2009 – Bankinter, S.A.

R/342/2009 – BNP Paribas España, S.A.

R/2014/2009 – Caja de Ahorros del Mediterráneo

R/1959/2009 y R/668/2009 – Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Gipuzcoa y San Sebastián

R/906/2009, R/627/2009, R/512/2009, R/585/2009, R/742/2009, R/495/2009, R/724/2009, R/871/2009, R/723/2009, R/683/2009, R/1088/2009, R/1705/2009, R/1965/2009, R/1305/2009, R/1274/2009, R/1273/2009, R/511/2009, R/1133/2009, R/792/2009, R/1706/2009, R/1119/2009, R/1964/2009, R/534/2009 y R/1006/2009 – Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española

R/646/2009, R/593/2009, R/233/2009 y R/445/2009 – Popular Banca Privada, S.A.

Los reclamantes suscribieron, a través de diversos intermediarios financieros, participaciones preferentes emitidas por dos entidades islandesas, Landsbanki Islands y Kaupthing Bank, sociedades que en octubre de 2008 fueron intervenidas por las autoridades monetarias islandesas, un procedimiento que trajo como consecuencia inmediata la paralización del pago de cupones de todas sus emisiones y, en definitiva, la pérdida de valor de mercado de dichos activos.

Los títulos que fundamentaban las reclamaciones de los clientes fueron los siguientes:

- Valores de capital denominados “Non-Cumulative Undated Fixed Rate Capital Notes”, (Código ISIN XS0244143961), emitidos por la sociedad LANDSBANKI ISLANDS, que están admitidos a negociación en EURONEXT Ámsterdam –reclamaciones R/533/2009, R/580/2009, R/2106/2009, R/437/2009, entre otras.
- Valores denominados “Non-Cumulative Undated 6,25% Capital Notes”, (Código ISIN DE000A0E6B87), emitidos por la sociedad KAUPTHING BANK y admitidos a negociación en Euronext Ámsterdam y en la Bolsa de Frankfurt –reclamaciones R/296/2009, R/437/2009, R/1187/2009, R/1722/2009, R/820/2009, R/973/2009, entre otras.
- Valores emitidos por Kaupthing Bank Hf, con código ISIN XS0308636157 –reclamaciones R/1674/2009, R/119/2009, R/2075/2009, R/327/2009, R/295/2009, R/510/2009, R/590/2009, entre otros.

Dadas sus características, -retribución fija pero condicionada a la existencia de un beneficio distribuible, el carácter perpetuo de las emisiones y la existencia de una opción de compra del emisor (Call)- se trataban de inversiones asimilables a lo que en España se conoce con el nombre de participaciones preferentes.

Los clientes aseguraban que los valores fueron comercializados como productos de renta fija, sin riesgo y para un perfil conservador, atendiendo a la solvencia de los bancos emisores, sin que les fuera proporcionada información completa sobre estos valores y, es especial de los riesgos que entrañaban.

Tras el análisis de la documentación contenida en los expedientes, en la mayoría de los casos, salvo en las reclamaciones R/1955/2009, R/296/2009, R/437/2009, R/119/2009, R/1051/2009, R/848/2009, R/906/2009, R/724/2009, R/1965/2009, R/1274/2009, R/511/2009, R/1706/2009 y R/1006/2009, se identificó una primera actuación incorrecta, que se refería a la falta de acreditación por parte de la entidad de que la entidad conocía la situación financiera, la experiencia inversora y los objetivos de inversión del cliente en el momento de realizar la inversión.

En la reclamación R/590/2009, la entidad sostenía que el cliente contaba con experiencia inversora aportando un extracto de movimientos que ha aportado la entidad dónde se reflejaban inversiones anteriores a la fecha de adquisición de los valores emitidos por Kaupthing: “*BON LEHMAN PIR 0,00 03-11*” (ISIN XSo246269897), *Pagarés Bankinter* (varias emisiones) y “*PPF B. AIRWAYS 6,75 05-49*” (ISIN GBo05679449). Sin embargo, se consideró que estas inversiones previas, por su frecuencia y características, no proporcionaban a la entidad información suficiente para poder valorar la adecuación de unos valores como los emitidos por Kaupthing a su experiencia, objetivos y perfil inversor. Esta consideración se vio reforzada con el resultado de un test denominado “*Cuestionario de Preferencias de Inversión*”, que le realizó la entidad en un momento posterior, y cuyo objetivo era la identificación de la situación financiera, experiencia inversora y objetivos de inversión del cliente. La conclusión fue que tenía el perfil más bajo de riesgo, dentro de una escala de 5 niveles y en dicho cuestionario el reclamante indicaba que desconocía las características y riesgos de las participaciones preferentes.

Otra actuación que se consideró incorrecta fue la ausencia de elementos que confirmase que el cliente recibió información completa y previa relativa a los valores que se iban a contratar, en concreto, información relativa a los riesgos de la inversión.

En los expedientes R/1442/2009, R/1722/1009, R/2075/2009, R/1187/2009, R/437/2009, R/651/2009, R/2106/2009, R/590/2009, R/1959/2009, R/495/2009, R/724/2009, R/1705/2009, R/792/2009, R/1706/2009 y R/534/2009, la práctica incorrecta se refirió al contenido de las órdenes de suscripción de los valores, en tanto que pudo comprobarse que omitía algunos elementos informativos básicos de las órdenes dirigidas a un mercado secundario, como el precio o el mercado al que iba dirigida. Además, los elementos informativos que contenía no venían a subsanar, completar o cubrir las deficiencias informativas encontradas en el proceso de comercialización de los valores.

Además, en las reclamaciones R/327/2009, R/495/2009, R/1706/2009 y R/534/2009, la entidad no pudo proporcionar la orden de suscripción firmada por el reclamante.

En gran parte de los expedientes, como sucedió en las reclamaciones R/1006/2009, R/1964/2009, R/724/2009, R/742/2009 o la R/1119/2009, la denominación empleada, bien en las órdenes de suscripción o en los extractos periódicos no fue la adecuada. A modo de ejemplo, en la reclamación R/1119/2009, se empleaba el término “*BON*”, cuando los valores emitidos por Landsbanki eran, por sus características, valores asimilables a las participaciones preferentes, por lo que el uso de esa denominación, no todo lo rigurosa que debiera, podría inducir a error sobre la naturaleza del valor o producto contratado.

Por último, en las reclamaciones R/533/2009, R/580/2009, R/1674/2009, R/290/2009, R/295/2009, R/437/2009, R/590/2009, R/1959/2009, R/792/2009 y R/646/2009, si bien se consideró que dada la incertidumbre generada en los días posteriores a la intervención resultaba complicado disponer de información precisa sobre la situación jurídica y patrimonial en que quedarían sus acreedores, no quedó acreditado que las entidades informaran a sus clientes con debida celeridad de la intervención de las entidades y de la suspensión de la negociación en los mercados y, en concreto, de que a partir de octubre de 2008 no iban a percibir los cupones devengados en dicha inversión.

### Contratación de productos estructurados autocancelables

R/808/2009 – Banco Banif, S.A.

R/2025/2009 – Banco de Sabadell, S.A.

R/305/2009, R/934/2009, R/1092/2009, R/892/2009, R/1773/2009, R/563/2009, R/925/2009, R/600/2009, R/755/2009, R/310/2009, R/1289/2009, R/249/2009, R/1171/2009, R/677/2009, R/1461/2009, R/1438/2009, R/630/2009, R/1655/2009, R/1281/2009, R/458/2010, R/1608/2009, R/1579/2009, R/7/2010, R/1292/2009, R/2080/2009, R/194/2010, R/1036/2009, R/1269/2009, R/531/2009, R/1200/2009, R/1044/2009 y R/896/2009 – Barclays Bank, S.A.

R/1892/2009 y R/911/2009 – Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona

R/1673/2009 y R/1158/2009 – Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española

Los reclamantes centraban su disconformidad con la actuación de las entidades en el proceso de comercialización de los denominados bonos autocancelables, al no recibir información acerca de las características básicas de estos productos, como eran, la posibilidad de cancelación anticipada en función de la evolución de las acciones subyacentes (BBVA, Santander, Popular, Telefónica, ING, Bayer, Ferrovial, Iberdrola, ACS, BNP Paribas, RBS, Barclays, Fortis y Deutsche Telekom, entre otras), una rentabilidad también condicionada a la cotización de dichas acciones y el capital no garantizado a vencimiento, datos éstos que los reclamantes aseguraban haber conocido con posterioridad a la contratación.

El hecho de que el rendimiento y la devolución del principal invertido se hicieran depender de la evolución de un activo subyacente, convertían estos valores en productos con riesgo, siendo así que los reclamantes manifestaban que el producto no era el adecuado para su perfil de inversor y que no recibieron información al respecto, asegurando, incluso, que de haber recibido en su momento información sobre las características del producto, y sobre sus riesgos reales, nunca lo hubieran contratado.

En muchos de los casos las entidades no pudieron acreditar que llevaran a cabo las actuaciones necesarias para comprobar que el producto se adaptaba al perfil inversor del suscriptor, ni tampoco que proporcionasen a sus clientes información suficiente sobre el producto, motivo por el que se calificó la actuación de estas entidades como incorrecta.

También se calificó incorrecto el hecho de que los extractos informativos correspondientes a los bonos estructurados no se identificara al emisor de los Bonos ni que, en el caso de Barclays, hasta diciembre de 2008 no se aportara otra valoración distinta del valor nominal, cuando lo más adecuado hubiera sido recoger la realidad del valor de los bonos de forma dinámica, como por ejemplo a través de su valor de mercado.

En la reclamación R/600/2009, además, se utilizó un término manifiestamente confuso como era el prefijo "GAR", a pesar de que el importe invertido en esos bonos no estaba garantizado a vencimiento y existía el riesgo de sufrir pérdidas.

También destaca la reclamación R/310/2009, en la que se declaró la actuación incorrecta de entidad por varios motivos, entre ellos la existencia de un defecto formal en los mandatos de compra, al no recogerse la fecha de firma de ambos documentos ni precisarse el carácter nominal o efectivo del importe consignado en la orden de compra de las participaciones preferentes; que se identificase en los extractos informativos los valores en cartera como bonos, en lugar de participaciones preferentes; finalmente, por considerar insuficiente el contenido del informe emitido por la entidad con motivo de la solicitud específica de información sobre las inversiones solicitada por el cliente.

### Problemas de información antes de la contratación de diversos productos

R/525/2009 – Altae Banco, S.A.

R/240/2009, R/726/2009, R/747/2009, R/218/2009, R/438/2009 y R/1051/2008 – Banco Banif, S.A.

R/1090/2009 – Banco de Finanzas e inversiones, S.A.

R/1469/2009 – Banco de Madrid

R/1404/2009 – Banco de la Pequeña y Mediana Empresa, S.A.

R/824/2009 – Banco Español de Crédito, S.A.

R/933/2009 – Banco Santander, S.A.

R/1102/2009 y R/1842/2009 – Banco Urquijo Sabadell Banca Privada, S.A.

R/308/2009, R/412/2009, R/730/2009, R/748/2009, R/808/2008, R/1209/2009, R/2086/2009 y R/2155/2009 – Bankinter, S.A.

R/1222/2009, R/986/2009, R/408/2009, R/852/2009, R/1268/2009, R/19/2009, R/1695/2009, R/1653/2009, R/652/2009, R/1865/2009, R/1591/2009, R/706/2009 y R/24/2009 – Barclays Bank, S.A.

R/651/2009 – Banco Inversis, S.A.

R/79/2010 – BNP Paribas, S.A.

R/1910/2009 – Caixa de Credit dels Enginyers –Caja de Crédito de Ingenieros, S. Coop.

R/8/2009, R/716/2009 y R/1136/2009 – Caja de Ahorros del Mediterráneo

R/1566/2009 – Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Gipuzcoa y San Sebastián

R/760/2009 – Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid

R/179/2009 – Caja de Ahorros y Monte de Piedad del Círculo Católico de Obreros de Burgos

R/479/2009, R/1177/2009 y R/918/2009 – Citibank España, S.A.

R/861/2009 – Credit Suisse AG, Sucursal en España

R/795/2009, R/712/2009, R/435/2009, R/146/2009, R/404/2009, R/1368/2009, R/856/2009, R/558/2009, R/318/2009, R/946/2009, R/1807/2009, R/1503/2009, R/417/2009, R/1300/2009, R/1302/2009, R/1504/2009, R/1214/2009, R/1310/2009, R/998/2009, R/466/2009 y R/1558/2009 – Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española

R/825/2009, R/1041/2009 y R/274/2009 – Lloyds TSB Bank PLC, Sucursal en España

En este grupo de reclamaciones se detectaron diversas actuaciones de las entidades que fueron consideradas incorrectas y que, por su frecuencia, se pueden concretar en cuatro prácticas.

(i) No quedó acreditado que las entidades reclamadas hubiesen valorado, con anterioridad a la contratación de los valores objeto de reclamación, la adecuación de los mismos a la situación financiera, experiencia inversora y objetivos de inversión de los reclamantes.

En determinados casos las entidades no pudieron justificar que el reclamante contaba con experiencia previa suficiente o antecedentes relevantes, en frecuencia y características de los productos en los que había invertido, para permitirles comprender el fundamento y riesgos de la modalidad de inversión que había suscrito. En otros supuestos, la entidad tuvo en consideración la condición de administrador único de varias empresas pertenecientes a su grupo familiar, lo que hicieron presuponer ciertos conocimientos financieros.

En el caso de asesoramiento entre las partes, como se dio en las reclamaciones R/747/2009, R/1310/2009 y R/408/2009, deberían obtener también información sobre la situación financiera y objetivos de inversión.

En la R/240/2009 el producto que fundamenta la reclamación se denomina “*Obligación Cancelable ligado a las acciones de Fortis y Telefónica*” y se correspondía con un producto estructurado emitido por Banesto Financial Products PLC (código ISIN XS0370381484). En este caso, la entidad no pudo acreditar que obtuviese, con carácter previo a materializar la inversión, la información necesaria del cliente sobre sus conocimientos, experiencia, situación financiera y objetivos de inversión, ni tampoco que proporcionase al cliente información sobre los mecanismos de liquidez que, en su caso, pudieran existir para el producto objeto de reclamación. Además, los datos de rentabilidades históricas ofrecidos en la propuesta de inversión que adjuntaba a la reclamación el cliente no cumplían los requisitos establecidos en el Real Decreto 217/2008.

(ii) Tampoco se acreditó que la entidad proporcionara información escrita, con carácter previo a la contratación de los productos objeto de reclamación, sobre las características y riesgos de dichos productos. Estas carencias informativas no se vieron tampoco subsanadas por la información contenida en los documentos de compra de los valores.

En el caso de las R/1404/2009, R/824/2009, R/933/2009 no se acreditó que la entidad proporcionase información a su cliente antes de la contratación de los productos “GENERAL MOTORS 5,375% 06/06/2011” (código ISIN XS0187751150) y Bonos AISA Agosto 2006 (Código ISIN ES0306585029).

Las R/1090/2009 y R/748/2009 se referían a participaciones emitidas por Caixa Terrassa Societat de Participacions Preferents, S.A. (Código ISIN XS0225115566), con calificación de rating BBB y una retribución era fija del 8% hasta agosto de 2010 y variable a partir de entonces, condicionada en todo caso, a la obtención de beneficios distribuibles por el garante. En ambos casos, no pudo acreditarse la entrega al cliente de información sobre las características y riesgos del producto en tiempo y forma adecuados.

Los productos objeto de la reclamación R/726/2009 fueron contratados en el año 2004 y consistían en participaciones preferentes emitidas por distintas sociedades: British Airways Finance (Jersey) LP, Santander Finance Preferred, SAU y Royal Bank

of Scotland que tenían cupones fijos hasta el primer “call” (posibilidad del emisor de amortización anticipada), que preveían un “call” en 1999 la primera y en 2009 las otras dos, y que eran negociados en mercados secundarios extranjeros. Del análisis de los documentos no se pudo concluir que el cliente fuera debidamente informado sobre sus características previamente a su adquisición ni que en los extractos periódicos se identificase algún valor en cartera como participaciones preferentes. También se sostuvo que la entidad actuó de forma incorrecta al no aportar las órdenes de compra, lo que suponía una deficiencia operativa bien en el proceso de compra de las participaciones, o bien en el proceso de archivo y conservación de justificantes de órdenes de valores.

En la R/1102/2009, los clientes afirmaban que suscribieron dos productos que les fueron ofrecidos como “seguros”; el primero de ellos, un producto estructurado, emitido por JP Morgan Internat. Derivates Ltd, denominado “*Certificado Autocancelable Santander y Royal Bank of Scotland*”, con fecha de vencimiento y rentabilidad (positiva o negativa) que venía determinada por la cotización que tuviesen las acciones de Banco Santander, S.A. y Royal Bank of Scotland en determinadas fechas. Este producto no aseguraba la recuperación del principal invertido a vencimiento, pudiendo perderse incluso todo el principal invertido.

El segundo producto combinaba un bono estructurado, una imposición a plazo fijo y un préstamo.

Sin embargo, tras comprobar el resultado de sus inversiones, fue en ese momento cuando fueron informados por primera vez de ciertas características de los productos contratados, como su vencimiento, divisa de denominación y dificultades de liquidez.

Como conclusión en el informe se determinó que las fichas de los productos adjuntas no informan de forma clara y precisa sobre sus características y riesgos, ni quedó acreditada que se hubiera informado al cliente sobre los riesgos del producto “*Urquijo 3 en 1*” en su conjunto.

En la reclamación R/1842/2009, se declaró una actuación incorrecta de la entidad por un doble motivo: por un lado no pudo acreditarse que el cliente hubiera recibido la información necesaria del producto sobre el que versaba la reclamación “*Callable Fixed Rate/Index Linked Notes due 15 February 2045*”- y, por otro, la orden de compra aportada al expediente contaba con defectos formales tales como no identificar adecuadamente los valores, no informar de la denominación social completa de la sociedad emisora, su cambio límite y/o términos de ejecución de la orden, y ser confusa en cuanto a la divisa de denominación de los valores.

Los productos que provocaron la reclamación R/308/2009 eran el denominado “*Bono Bienvenida*” (Código ISIN XS0359252797) emitido por SGA Societé Generale Acceptance NV, con retribución referenciada a la evolución del precio de las acciones de Telefónica, BBVA y Banco Popular; cupón inicial del 12%; y un producto estructurado denominado “*Certificado Bienvenida 2*” (Código ISIN XS0360825268) emitido por BNP Paribas Arbitrage Issuance BV, referenciado a la evolución del precio de las acciones de Telefónica, BBVA e Iberdrola. Ambos productos podían considerarse productos complejos desde la óptica de la regulación MiFID, en tanto que eran estructurados y sin garantía de devolución del principal a su vencimiento y la entidad no informó adecuadamente al cliente. Además, la entidad no contaba con la información necesaria sobre el cliente para valorar la adecuación de este producto a su perfil de riesgo, lo que también se apreció en las R/412/2009, R/1209/2009, R/730/2009 y R/2086/2009. También en la R/1209/2009, R/730/2009 y R/412/2009



se apreció un defecto formal en la orden de compra al no incluir la fecha en la que se suscribió dicha operación.

En el expediente R/808/2008, el reclamante invirtió 100.000€ en un producto estructurado, cuya rentabilidad estaba referenciada a la cotización de tres valores, de tal forma que si su cotización superaba los precios de abril de 2006, fecha en la que se suscribió, se devolvería el principal más un 10% el primer año y linealmente un 50% hasta el quinto año. Si no se superaba, en el quinto año se devolvería el principal. El motivo de queja se fundamentaba en una deficiente información sobre el producto contratado así como en la evolución de los valores que componían la cesta, lo que vino a ratificar este servicio tras comprobar que no fue puesto a disposición del cliente el folleto de la emisión, tanto en el momento de la suscripción como a posteriori, y que la entidad comunicó al cliente, con una demora de meses, la sustitución de un título de la cesta de acciones por otro.

(iii) Adicionalmente, se encontraron defectos formales en las órdenes de valores cursadas por las entidades financieras referidas a la suscripción de los productos por los reclamantes.

En las reclamaciones R/525/2009, R/747/2009, R/218/2009, R/438/2009, R/986/2009, R/1222/2009, R/408/2009, R/852/2010, R/1268/2009, R/19/2009, R/1653/2009, R/652/2009, R/1865/2009, R/716/2009, R/1136/2009, R/1566/2009, R/179/2009, R/861/2009, R/712/2009, R/146/2009, R/1368/2009, R/856/2009, R/558/2009, R/1807/2009, R/1503/2009, R/417/2009, R/1302/2010, R/1504/2009, R/1214/2009, R/998/2009, R/466/2009, R/1558/2009, R/1041/2009 y R/274/2009, se compraron diversas irregularidades, como que las órdenes mencionasen la denominación comercial del producto pero sin hacer referencia a la identidad del emisor, que la información indicada en cada una de las órdenes fuera incompleta y pudiera inducir a error al cliente respecto al plazo temporal máximo de las inversiones, o que las órdenes omitieran elementos informativos como el tipo de valor, el precio de la orden, el código ISIN o el mercado al que iba dirigida (primario o secundario).

#### **R/1469/2009 – Banco de Madrid**

Con motivo de la inversión en un producto denominado “EMTN a tres años, con subyacente Repsol, Telefónica e Iberdrola y posibilidad de cancelación anticipada, sin protección del capital a vencimiento” la orden de compra del producto estructurado informaba de manera equívoca sobre las acciones subyacentes ya que por un lado se indicaba que los subyacentes eran Repsol, Telefónica e Iberdrola pero, al detallar las características del producto e importes obtenidos por su cancelación, se precisaba que los subyacentes eran BBVA, Telefónica e Iberdrola.

#### **Información durante y después de la inversión**

En las siguientes reclamaciones, el servicio dictaminó que se había producido una actuación incorrecta por parte de las entidades reclamadas, al no proporcionar en los extractos periódicos una información adecuada sobre los activos de los que eran titulares sus clientes, bien por ofrecer una valoración que no se correspondía con la cotización real, bien por no identificar adecuadamente el producto adquirido.

R/692/2009 – Bankinter, S.A, R/826/2009, R/1003/2009, R/1153/2009, R/1244/2009 y R/1287/2009 – Barclays Bank, S.A, R/389/2009 y R/1039/2009 – Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona, R/1794/2009 y R/1469/2009 – Banco de Madrid, y R/1620/2009 y R/2054/2009 – Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española



En la reclamación R/692/2009, el cliente manifestaba su disconformidad con la información proporcionada por la entidad sobre el valor unos bonos denominados “*Bono Gran Banca*”, cuya cotización había caído bruscamente del 88,6% al 39,10 %. En este caso, el valor real de los activos no se correspondía con el contenido en las liquidaciones trimestrales durante ese periodo, lo que impidió al cliente deshacer posiciones y minimizar las pérdidas.

Tras el análisis de los expedientes se detectaron deficiencias en las reclamaciones R/1051/2009, R/1222/2009, R/408/2009, R/852/2009, R/1268/2009, R/1653/2009, R/652/2010, R/1865/2009, R/1591/2009, R/24/2009, R/79/2010, R/8/2009, R/4/2010, R/435/2009, R/146/2009, R/946/2009, R/1503/2009, R/1300/2009, R/1302/2009 y R/1504/2009, en especial por no reflejar el valor de mercado, efectivo o estimado de los instrumentos financieros a la fecha correspondiente, bajo el argumento, según la entidad, de que no existía una valoración de mercado, una alegación que no fue admitida en tanto que se consideró que la entidad podía acudir al emisor para obtener información sobre el precio de contrapartida y ello permitiría al cliente obtener una imagen mucho más real del valor de la inversión.

Un supuesto similar fue tratado en los expedientes R/826/2009, R/1003/2009, R/1153/2009, R/1244/2009 y R/1287/2009, dónde los reclamantes eran titulares de diversos productos comercializados por Barclays, de los cuales recibían periódicamente información.

Sin embargo, hasta diciembre de 2008 se les informó como valor de dichos títulos el valor invertido originalmente y sólo a partir de entonces se ofreció la valoración de mercado, que era inferior a la existente en el momento de la contratación. Además, en la mayoría de los supuestos, los extractos periódicos no identificaban adecuadamente los productos ni hacían referencia a la denominación de su entidad emisora, datos que eran importantes para que el cliente fuera consciente de la verdadera naturaleza de su inversión.

#### **R/718/2009 – Banco de Santander, S.A.**

El reclamante centraba su disconformidad en el importe recibido tras la ejecución de una opción EUR (PUT) USD (CALL) sobre el tipo de cambio EUR/USD -21.406,93 euros frente a los 27.000 esperados-, según la entidad, debido a las oscilaciones acaecidas en los mercados de divisas. La documentación determinó que el cliente estuvo conforme con dicha liquidación y, más en concreto, con el tipo de cambio cotizado por Banco Santander. Sin embargo, sí se consideró incorrecta la actuación de la entidad al no haber incluido información sobre esta inversión en los extractos periódicos que le remitió a su cliente, de modo que pudiera conocer con la periodicidad exigida legalmente la valoración real de la opción y su evolución a lo largo del tiempo.

#### **R/183/2009 y R/1744/2009 – Bankinter, S.A. y R/785/2009 – Caja de Ahorros del Mediterráneo**

En el expediente R/183/2009 se consideró incorrecta la actuación de Bankinter al no incluir, en el estado de posición de la cuenta de valores de su cliente, el valor de mercado de sus participaciones preferentes emitidas por Bankinter Emisiones, S.A.

En la misma línea, las reclamaciones R/785/2009 y R/1744/2009 analizaron el supuesto de la información fiscal incorrecta en unas operaciones de valores de un cliente, implicando en el caso de la R/1744/2009, que Hacienda le enviase una declaración paralela manifestando la discrepancia con algunos datos.

Si bien la entidad reconoció su error este servicio calificó incorrecta la actuación de la entidad al no haber actuado de oficio para corregir la información remitida a Hacienda, dado que la información fiscal que remiten las entidades a sus clientes se convierten en elemento esencial para el cumplimiento de sus obligaciones tributarias.

#### Otra información

##### **R/294/2009 y R/350/2009 – Banco de Santander, S.A.**

En ambas reclamaciones los clientes afirmaban no haber recibido de la entidad información sobre la opción de venta de sus acciones de Europistas a la que podían adherirse.

Del análisis del contenido de las comunicaciones que envió la entidad, se observó que en ellas no se realizaba mención alguna a la existencia de estos derechos de opción de venta ni se instaba a su destinatario a dirigirse a su oficina antes de tomar su decisión de inversión o para informarse sobre ese particular, lo que dio lugar a que se calificase la actuación de la entidad como incorrecta.

##### **R/922/2009 – Cortal Consors, Sucursal en España y R/1963/2009 – Banco Inversis, S.A.**

El motivo de la reclamación R/922/2009, se refería a la falta de comunicación del cambio de domicilio de Cortal Consors, enviando las instrucciones a un domicilio diferente y, en consecuencia, impidiéndole acudir a la opa presentada por Gas Natural SDG, S.A. sobre las acciones de Unión Fenosa, S.A..

Si bien la entidad alegaba haber cumplido con los requisitos informativos exigidos en la normativa vigente, incluyendo la publicación en los periódicos Cinco Días y Expansión, no constaba que la entidad hubiera informado a su cliente directamente de este cambio, lo que se consideró como una actuación incorrecta. Del mismo modo, se consideró incorrecta la actuación de Cortal Consors al acortar de forma unilateral el plazo de que disponía para acudir a la opa.

Sobre la misma opa y en el expediente R/1963/2009, no se acreditó por la entidad la remisión con la celeridad y diligencia exigibles de la comunicación informativa y se consideró, del mismo modo incorrecta la actuación de Inversis al acortar de forma unilateral el plazo de que disponía para acudir a la OPA.

##### **R/1456/2009 – Caja de Ahorros del Mediterráneo**

Como accionista de La Seda de Barcelona, S.A., debido a que la entidad no le envió la tarjeta de asistencia a la junta de accionistas, el cliente no pudo ejercer su derecho a delegar su voto a favor de la Plataforma de Accionistas Minoritarios.

Con independencia de que la entidad justificase su proceder al tratarse de una junta de accionistas sin abono de prima de asistencia y en el hecho de que el cliente contaba con otras potenciales fuentes de información (anuncio BORME, prensa, hecho relevante, etc), el proceder de la entidad fue calificado como una actuación incorrecta, tras comprobar que el contrato tipo de administración y depósito de valores de la entidad registrado en la CNMV no preveía ninguna especificidad en este sentido.

##### **R/1170/2009 – Banco de Santander, S.A.**

En este caso el cliente trasladaba su disconformidad con la comisión soportada por la venta de sus acciones de Unión Fenosa, S.A., en el marco de la opa presentada por

Gas Natural SDG, S.A. sobre las acciones de Unión Fenosa, S.A., por considerarla excesiva e injustificada y no haber sido informada previamente de su cuantía.

Si bien se comprobó que la comisión no superó el límite establecido en el folleto de tarifas máximas aplicable de la entidad, se consideró que la entidad debió informar a su cliente, a través de soporte duradero y con carácter previo a la ejecución de sus instrucciones, sobre el precio total que debía pagar, incluyendo todos los honorarios, comisiones, costes y gastos asociados, y todos los impuestos a liquidar a través de la entidad, información que no le fue facilitada. En consecuencia, a partir de los argumentos expuestos, se consideró incorrecta la actuación de Banco Santander.

#### **R/1278/2009 – Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja (IBERCAJA)**

El reclamante manifestaba que en mayo de 2009 la web de IberCaja ofrecía una información de relevancia sobre Cintra, según la cual, esta compañía tenía previsto distribuir el 7 de mayo un dividendo bruto de 0,8950 euros por acción.

En base a esta información, el reclamante tomó la decisión de comprar 1.100 acciones de Cintra, pero el dividendo que recibió fue de 79,72 euros, correspondiente a 0,0895 euros por acción. Cuando solicitó aclaraciones sobre lo sucedido, se le indicó que la información facilitada por el broker había sido errónea.

El servicio concluyó que se produjo una actuación incorrecta de la entidad en lo que respecta a la información sobre la cuantía del dividendo de Cintra difundida a través de su página Web, por entender que IberCaja era responsable del contenido de la información que trasladaba a sus clientes, sin que cupiera la exención de responsabilidad por el hecho de que la fuente de información fuera un tercero.

### **A3.1.3 Suscripción de emisiones**

#### **Incidencias con derechos de suscripción preferente (DSP)**

Se recibieron reclamaciones respecto a los siguientes derechos:

##### **-DSP de Gas Natural**

En la nota informativa de la ampliación de capital de Gas Natural SDG, S.A. se establecía el 28 de marzo de 2009 como límite para poder suscribir acciones de esta compañía. No se trataba de una ampliación de capital gratuita y la asignación de títulos tuvo una proporción de una acción nueva por cada una antigua, con un desembolso efectivo de 7,82 euros por acción.

#### **R/1825/2009 – Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.**

El 27 de marzo de 2009 el reclamante entregó en la sucursal de BBVA una orden de suscripción de las 75 nuevas acciones mediante el ejercicio de los derechos de suscripción preferente que le habían sido asignados, pero recibió el importe de la venta de los derechos en lugar de las acciones, según la entidad, porque el plazo para acudir a la ampliación de capital se había cerrado antes del día 27 de marzo. En este caso BBVA decidió acortar al 26 de marzo de 2009 la fecha límite para recibir mandatos, algo que no puede considerarse perjudicial para el cliente, ya que tal práctica puede aportar ventajas en términos de liquidez para los titulares de los derechos, minorándose así problemas de sobreventa que imposibiliten la contratación durante la última sesión.

Se calificó como actuación incorrecta, la incompleta información contenida en los boletines informativos que BBVA remitió a sus clientes, dado que no se hacía ninguna referencia a la existencia de un período de asignación de acciones adicionales y de un período de asignación discrecional, ni tampoco las condiciones en que ambos períodos serían efectivos y las circunstancias bajo las que los accionistas podrían acogerse a ellos.

**R/1078/2009, R/1257/2009, R/95/2010, R/1010/2010 y R/1404/2010 – Bankinter, S.A.**

En las citadas reclamaciones se manifestaron diversas incidencias que llevaron a la calificación de actuación incorrecta. Así, en determinados casos se detectó que la entidad no había informado de los riesgos asociados al tipo específico de instrumento financiero que se estaba adquiriendo y, en particular, del riesgo de pérdida de la totalidad de lo invertido si no se cursaban instrucciones complementarias de ejercicio o venta de los derechos antes de finalizar su periodo de negociación.

Se consideró también que el hecho de que la orden se hubiera cursado por Internet sin intervención directa de ningún operador o empleado de Bankinter no obstaba para que la entidad hubiera aportado dicha información.

En la reclamación R/1257/2009 se pudo apreciar que alguna información suministrada a través de la página Web respecto de la operación ejecutada por el cliente fue confusa y susceptible de mayor precisión y claridad, en tanto que constaba como compra o venta de acciones lo que en realidad eran operaciones con derechos de suscripción.

**R/1396/2009 – Unoe Bank, S.A.**

El 24 de marzo el reclamante adquirió 1.500 derechos de suscripción de acciones de Gas Natural en el mercado secundario, si bien con posterioridad a esa fecha no cursó ninguna orden de suscripción de acciones, hecho que motivó que Unoe procediese a la venta de los derechos el último día de su negociación y a un precio unitario de 1,40 euros.

La reclamación se concluyó calificando como incorrecta la actuación de la entidad al vender los derechos de suscripción por parte de Unoe, sin que se pudiera constatar, por otro lado, que hubiera informado específicamente al cliente sobre los riesgos de la operación de adquisición de derechos de suscripción en el mercado secundario.

#### **-DSP de Banco de Santander**

El folleto de emisión de acciones ordinarias de Banco Santander, S.A. establecía un plazo que comprendía hasta el 27 de noviembre para poder suscribir acciones de esta compañía en el periodo de suscripción preferente, mediante el ejercicio de los derechos de suscripción y el abono de la correspondiente prima por parte de los tenedores de los mismos.

Se establecía una proporción de suscripción de una acción nueva por cada cuatro antiguas con un desembolso efectivo de 4,50 euros por acción. No se trataba, por lo tanto, de una ampliación de capital gratuita o liberada.

**R/409/2009, R/500/2009, R/679/2009, R/764/2009, R/926/2009 y R/1020/2009 – Bankinter, S.A.**

En la reclamación R/409/2009, la entidad no tramitó las órdenes de su cliente conforme a las características de la ampliación de capital del Banco de Santander, que

dejaba claro que los mandatos de los suscriptores durante el periodo de suscripción preferente sólo podrían haber sido aceptados y tramitados, previo desembolso del importe correspondiente por parte del suscriptor, en el momento de formular la propia orden de suscripción.

La reclamante no contaba con el importe necesario para cubrir la prima exigida en el momento de cursar la orden de ejercicio del derecho de suscripción, y no fue advertida por la entidad de la situación y consecuencias que se podían generar.

En el resto de las reclamaciones, el motivo de su disconformidad coincidía en la pérdida de la inversión hecha para adquirir los derechos en el mercado secundario como consecuencia de la falta de instrucciones específicas por parte del cliente.

En estos casos, la entidad no está obligada a mantener una posición activa al respecto, pudiendo incluso extinguirse los derechos con la consiguiente pérdida para los inversores. Sin embargo, el servicio concluyó que se produjo una actuación incorrecta por parte de Bankinter al no quedar acreditado que se hubiera informado específicamente al cliente, con carácter previo, sobre el riesgo de pérdida de la totalidad de su inversión si no cursaba instrucciones específicas complementarias respecto al destino de los derechos de suscripción.

#### **R/232/2009 – Banco Pastor, S.A.**

En esta ocasión el reclamante ordenó la compra de derechos en el mercado secundario pero no cursó ningún mandato u orden complementaria respecto al destino de unos derechos adquiridos en el mercado secundario.

Se consideró incorrecta la actuación de la entidad por un doble motivo: al no advertir de los riesgos de la operación de adquisición de derechos de suscripción y por haber procedido unilateralmente a la venta de los derechos de suscripción adquiridos por el reclamante en el mercado secundario, actuación que, no obstante, le reportó unos ingresos que, en caso contrario, no habría percibido.

#### **R/336/2009 – Caja de Ahorros del Mediterráneo**

El cliente cursó a través del servicio telefónico el ejercicio de 6.200 derechos de suscripción de los que era titular, pero en contra de sus indicaciones, se habían vendido sus derechos de suscripción a un precio de 0,34 euros. La entidad justificó su proceder en la anulación de la orden por falta de saldo de la cuenta asociada.

En consecuencia, se consideró incorrecta la actuación de la entidad por el hecho de aceptar y tramitar el mandato de suscripción del cliente sin contar con saldo suficiente, así como la ausencia de algún tipo de aviso dirigido a su cliente, sobre la anulación o rechazo del mandato de suscripción de acciones.

#### **R/2066/2009 – Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona**

Se consideró que la entidad no actuó correctamente al recoger y tramitar la orden de compra de 2 derechos y la suscripción de 53 nuevas acciones, cuando desde hacía más de tres años que las cuentas depósitos e imposiciones del cliente se encontraban bloqueadas y embargadas por orden judicial, por lo que en ningún caso debería haber dispuesto de los derechos y acciones depositadas en la cuenta de valores, ni del efectivo necesario en su cuenta corriente para financiar esa operación.

#### R/746/2009 – ING Direct, N.V., sucursal en España

En esta ocasión se consideró incorrecta la actuación de ING al no atender con la debida celeridad las peticiones de información de su cliente relacionadas con la ampliación de capital, todo ello a pesar de haberlo intentado en diversas ocasiones y habiendo dejado mensajes para que la entidad contactara con él.

Como consecuencia de lo anterior, el cliente tomó la decisión de vender los derechos de suscripción del Banco de Santander, basando la reclamación posterior en que el precio de cotización en el mercado fue superior (0,49 euros) al que obtuvo con la venta (0,36 euros).

#### R/1492/2009 – Montes de Piedad y Cajas de Ahorros de Ronda, Cádiz, Almería, Málaga y Antequera

El reclamante contaba con los derechos correspondientes a las acciones de la que era titular, adquiriendo 4.000 derechos más en el mercado secundario. Al intentar acudir a la ampliación de capital de forma parcial, es decir, sólo con los derechos que se le habían asignado inicialmente, desde Unicaja le informaron que no era posible y que debía acudir con todos los derechos o venderlos todos.

Finalmente se confirmó que esto no era así, ya que en el mismo momento en que se dieran instrucciones para suscribir acciones mediante el ejercicio de una parte de los derechos, podía introducirse una orden simultánea de venta de los derechos sobrantes, información que Unicaja no proporcionó al cliente de forma adecuada.

#### -DSP de Jazztel

El folleto de la ampliación de capital de Jazztel, PLC establecía un plazo que comprendía desde el 22 de junio hasta el 9 de julio de 2009 para poder suscribir acciones de esta compañía en el periodo de suscripción preferente, en una proporción de cuatro acciones nuevas por cada nueve antiguas con un desembolso efectivo unitario de 0,12 euros por acción. No era una ampliación de capital gratuita o liberada.

Durante ese mismo período, los accionistas que ejercitasen sus derechos y que lo estimasen oportuno, podían manifestar su deseo de suscribir acciones adicionales en el supuesto de que quedasen acciones sin asignar (segunda vuelta).

Por último, cabía la posibilidad de abrir un período de asignación discrecional reservado para inversores cualificados.

#### R/1557/2009 y R/102/2010 – Banco Inversis, S.A.

En la reclamación R/1557/2009, al cliente le fueron asignados 180.000 derechos de suscripción preferente de acciones, ejercitando los mismos mediante un mandato telefónico el 8 de julio.

Como señalábamos antes, aquellos accionistas que hubieran suscrito íntegramente los derechos que les correspondían contaban con la posibilidad de acudir a una segunda vuelta adquiriendo nuevas acciones en términos muy ventajosos si finalmente la sociedad decidía ejecutar esta segunda fase. Inversis desconocía esta posibilidad por lo que no permitieron al cliente cursar su mandato, por lo que su actuación fue calificada como incorrecta.

En la R/102/2010, el cliente reclamaba la pérdida de todo el dinero invertido en la compra de 77.000 derechos de suscripción de acciones de Jazztel PLC y de 5.500 de

Vértice Trescientos Sesenta Grados, S.A. Según indicaba, cursó orden de venta de la totalidad de los derechos adquiridos, si bien esta orden no llegó a ejecutarse, dado que las cotizaciones de los derechos de Jazztel y de Vértice 360<sup>o</sup> nunca alcanzaron los mínimos fijados por el cliente (0,055 euros y 0,44 euros respectivamente), y los intentos de venta posteriores se dieron fuera del periodo de negociación del mercado secundario.

En este caso no se acreditó que Inversis hubiera informado, con antelación suficiente a su cliente, sobre el riesgo de pérdida de la totalidad de su inversión si no cursaba instrucciones específicas complementarias respecto al destino de los derechos de suscripción.

#### **R/1759/2009– Banco Pastor, S.A.**

La disconformidad con la actuación de la entidad se refería a la deficiente información contenida en la comunicación que Banco Pastor, como depositaria, remitió a sus clientes, en tanto que se solicitaban sus instrucciones sobre los derechos (461.000), pero no se mencionaba la existencia de una posible segunda vuelta.

Cuando el cliente cursó instrucciones por teléfono a través del servicio “oficinadirecta.com”, tampoco se le indicó esta posibilidad, concluyendo por lo tanto, que se produjo una actuación incorrecta por parte de Banco Pastor al no haber informado específicamente al cliente a través de su comunicación escrita o en las conversaciones telefónicas mantenidas con él sobre la posibilidad de suscribir acciones sobrantes en una segunda vuelta.

#### **R/1460/2009, R/1473/2009, R/1489/2009, R/1831/2009, R/33/2010 y R/680/2010 – Bankinter, S.A.**

En la reclamación R/1460/2009 se concluyó calificando la actuación de Bankinter como incorrecta ya que no pudo acreditarse que la entidad informara a su cliente sobre el riesgo de pérdida de la totalidad de su inversión, como así sucedió con 27.000 derechos de Jazztel comprados por el reclamante en el mercado secundario. El mismo déficit informativo se detectó en los expedientes R/1473/2009 y R/680/2010.

En la R/1473/2009, además, el reclamante aportó la copia de dos informaciones concretas que ofrecía Bankinter a través de su propia página Web sobre la operación llevada a cabo, información que se consideró podía inducir a error por ser ambigua, en tanto que la orden de suscripción se consignó como “compra acciones” lo que en definitiva fue una mera compra de derechos de suscripción.

A partir del propio testimonio del reclamante, en el expediente R/1489/2009, se acreditó que dio instrucciones a Bankinter para ejercitar 17.496 derechos que le habían sido asignados, pero no constaba ninguna instrucción sobre los cuatro derechos sobrantes ni sobre otros 39.375 derechos que ordenó adquirir en el mercado secundario.

Se consideró una actuación incorrecta por parte de Bankinter al haber procedido a la venta de los derechos no ejercitados, es decir, los 39.375 derechos comprados, ni de los cuatro derechos inicialmente asignados y no ejercitados, correspondiendo en exclusiva al cliente la facultad de decidir qué hacer con ellos.

En el expediente R/33/2010, el reclamante exponía que el 7 de julio de 2009 acudió al servicio de Banca Telefónica-Especialistas en Bolsa de Bankinter para ordenar la adquisición de derechos de suscripción preferente de acciones de esa compañía por valor de 15.000 euros, con la intención de suscribir nuevas acciones. En su primera



llamada, su interlocutora advirtió de que esa operación no podía efectuarse porque se encontraba fuera de plazo, cuando la realidad es que la negociación de derechos finalizaba el 9 de julio. En una segunda conversación para el mismo fin se le pusieron una serie de trabas que forzaron que, dado el coste de la comunicación telefónica desde Tanzania, desistiera de su intención.

Tras escuchar las grabaciones correspondientes a cada una de las conversaciones, pudo concluirse que en ambas el reclamante expuso su deseo de comprar derechos en el mercado secundario y, por parte de la interlocutora de Bankinter, le trasladó a su cliente dos informaciones de importancia:

Una primera, que fue considerada adecuada según el criterio mantenido por este organismo, según la cual le advertían que si adquiría los derechos y posteriormente no cursaba instrucciones complementarias para su ejercicio o venta, estos acabarían extinguiéndose, con la consiguiente pérdida del dinero invertido.

La segunda información, sin embargo, resultó incorrecta debido a que se le informó al cliente de que el plazo para ejercitar derechos de suscripción de Jazztel a través de banca telefónica había concluido, pese a que el plazo establecido por el emisor comprendía dos días hábiles más de negociación y el cliente debería haber estado en disposición de ejercitar sus derechos o de cursar instrucciones de venta.

En consecuencia, pudo concluirse que se produjo una actuación incorrecta por parte de Bankinter al no haber informado adecuadamente al reclamante sobre los plazos para ejercitar los derechos de suscripción que pudiera adquirir.

A la misma conclusión se llegó en la reclamación R/1831/2009, dado que el cliente no fue informado, por escrito o verbalmente, de la opción de suscribir acciones adicionales tal y como quedaba reflejado en el propio folleto de la ampliación: *“Durante el período de suscripción preferente los suscriptores iniciales realizarán órdenes de suscripción de acciones nuevas y solicitudes de suscripción de acciones adicionales para la oferta pública o el incremento de la oferta pública”*.

#### **R/1819/2009 – Caja de Ahorros del Mediterráneo**

El cliente cursó instrucciones para acudir a esta ampliación mediante el ejercicio de 16.999 derechos de suscripción de los que era titular, así como la venta de uno sobrante, operaciones que no se llevaron a cabo porque, según la entidad, la orden de suscripción del reclamante quedó automáticamente anulada, al no contar con saldo suficiente en su cuenta corriente asociada.

Además, añadió que no habiendo recibido instrucciones del cliente, y para evitar la pérdida del valor de los derechos, en la fecha de cierre de la ampliación la CAM procedió a su venta en mercado, abonándole los 539,20 euros resultantes.

La nota sobre la ampliación de capital de la sociedad establecía que al formular la orden de suscripción, los mandatos sólo podrían haber sido aceptados y tramitados, previo desembolso del importe correspondiente por parte del suscriptor.

En consecuencia, se consideró incorrecta la actuación de la entidad por aceptar y tramitar el mandato de suscripción del cliente sin contar con saldo suficiente, y por la ausencia de algún tipo de aviso, automático o manual, sobre la anulación o rechazo del mandato de suscripción de acciones.



## R/1357/2009 – Bankinter

Detalle de reclamaciones  
con informe favorable para  
el reclamante

El motivo de queja se basaba en la imposibilidad de vender a través de Internet los derechos de suscripción de Jazztel que le habían sido asignados al reclamante en su condición de accionista de dicha compañía. La incidencia técnica, reconocida por la entidad, supuso que el titular tuviera que venderlos a un precio muy inferior. El cliente también exponía su malestar con la imposibilidad de consultar el precio de cotización de los derechos a través de la web de la entidad.

Bankinter, en su descargo, afirmaba que debido a las variaciones del precio en la compraventa de derechos de suscripción, sólo se permitían cursar a través de Internet órdenes a precio limitado, mientras que los problemas para conocer los valores de cotización fueron responsabilidad de un tercero ajeno a Bankinter.

El servicio consideró que, con carácter general, las entidades que prestan servicios de inversión deben organizar y controlar sus medios de forma responsable y eficiente, cumpliendo además los deberes de información hacia sus clientes.

En este caso concreto, no cabría la exención de responsabilidad de la entidad respecto a la interrupción en un flujo de información de cotizaciones, que resulta especialmente relevante para quienes operan con valores sometidos a un alto grado de volatilidad y que requieren una vigilancia constante, como los derechos de suscripción. Tampoco se justificó que, a través de la web, incorporase alguna alerta o aviso sobre la incidencia que pudiera de interés para el reclamante.

En lo referente a la restricción operativa en la comercialización de derechos de suscripción, se consideró que en cualquier caso suponía una limitación de la capacidad de operar de sus clientes, de la que debieron ser informados antes de iniciar su relación contractual con Bankinter, o en el caso de clientes que ya lo fueran previamente, en el mismo momento en que esta restricción se incorporó a los procedimientos de la entidad.

### - Otros DSP

## R/647/2009 y R/1266/2010– Banco Santander, S.A.

En la R/647/2009, con motivo de la ampliación de capital llevada a cabo por La Seda de Barcelona, S.A., el reclamante ordenó la compra de 40.000 derechos de suscripción por importe de 7.223,73 euros, con la intención de suscribir 20.000 acciones nuevas de la sociedad emisora. Sin embargo dos días antes de la finalización del periodo de suscripción de acciones, la entidad procedió a la venta de los derechos por 5.979,45 euros, lo que le generó un importante perjuicio que el reclamante cifró en 39.720,55 euros.

Del contenido de las conversaciones aportadas al expediente no se pudo acreditar que existiera algún mandato de venta o de ejercicio de los derechos de suscripción de La Seda que el cliente mantuvo en cartera, por lo que Banco Santander no contó con ninguna instrucción expresa en este sentido y, en consecuencia, no debería haber procedido a su venta.

En la R/1266/2010 el cliente manifestaba su disconformidad con la venta, sin su autorización, de derechos correspondientes a 314 acciones de Obrascón-Huarte-Laín, S.A depositados en la entidad.

Se pudo comprobar que la venta se hizo el mismo día en que el cliente acudió a dar instrucciones a la entidad, por lo que su orden de suscripción fue rechazada. Por ello, se consideró que una actuación adecuada por parte del Banco de Santander hubiera requerido confirmar previamente con el cliente la venta de los títulos y, si los derechos aún no se hubieran vendido, cancelar la orden y atender las instrucciones del cliente, sin que el hecho de que hubiera acudido a la sucursal después del plazo límite establecido supusiera, por sí mismo y de forma necesaria una anulación de la capacidad del cliente para disponer de sus valores.

#### **R/1817/2009 y R/731/2010 – Bankinter, S.A.**

El primer supuesto se refería a la ampliación de capital de Afirma Grupo Inmobiliario, S.A., y el reclamante, titular de 15.800 acciones de Afirma, afirmaba haber dado una orden para adquirir 3.500 acciones con cargo a los derechos que le fueron asignados, en una proporción de sesenta y cuatro acciones nuevas por cada once derechos, con un desembolso efectivo unitario de 0,48 euros por acción.

Sin embargo, en la grabación de la orden facilitada por la entidad se comprobó que el cliente dio orden de acudir con todos los derechos, lo que supuso un desembolso muy importante que excedía del saldo disponible en la cuenta asociada.

Del análisis de los documentos aportados al expediente se alcanzó la conclusión de que la entidad actuó incorrectamente al considerar que la información proporcionada al cliente fue incompleta (no se hacía referencia a la existencia y requisitos para suscribir acciones adicionales) y por el hecho de que se cursara la orden sin proceder al previo desembolso del importe correspondiente, tal y como establecían las condiciones sobre la ampliación de capital comunicada por la sociedad a la CNMV.

En la reclamación R/731/2010, el cliente cursó una orden a través de la web de la entidad para suscribir 2.400.000 derechos de Dinamia a 0,027 euros, en la certeza de que no podía acudir a la ampliación de capital dado que el ejercicio hubiera supuesto un desembolso de 8 millones de euros. El mismo día, coincidiendo con el último de cotización, cursó orden de venta a 0,029 euros, que, al no encontrar contrapartida, supuso la expiración de los derechos adquiridos, siendo esta pérdida el motivo de la reclamación.

#### **R/80/2009 y R/1497/2009 – Caja de Ahorros del Mediterráneo**

En el primer expediente se consideró que la entidad había actuado incorrectamente al no informar a su cliente sobre el riesgo de pérdida de la totalidad de los derechos y, en consecuencia, de su inversión si no cursaba instrucciones específicas complementarias respecto al destino de los derechos de suscripción adquiridos en mercado, en concreto, derechos de suscripción preferente de acciones de Tavex Algodonera, S.A..

En la R/1497/2009, el reclamante ordenó la adquisición de 6.000 derechos de suscripción preferente de acciones de Natra, S.A., limitando su orden a un precio máximo de 0,11 euros y con validez hasta el 3 de julio de 2009, penúltimo día hábil de la ampliación. Sin embargo, al consultar el saldo de su cuenta corriente comprobó que no se había efectuado el cargo de 666,75 euros correspondiente a la suscripción de las nuevas acciones, ya que la entidad había vendido los derechos el día 6 de julio a precio de mercado -último día de la ampliación- al no tener constancia de que el reclamante quisiera suscribir las acciones.

Si bien la entidad procedió a compensar al cliente, como en el caso anterior, la entidad no informó específicamente al cliente sobre los riesgos de la operación de adqui-

sición de derechos de suscripción, añadiéndose otra actuación incorrecta consistente en la venta unilateral de los derechos de suscripción adquiridos por el reclamante en el mercado secundario.

Detalle de reclamaciones  
con informe favorable para  
el reclamante

#### **R/800/2009 – Cortal Consors, sucursal en España**

Esta reclamación se refería a la ampliación de capital de Mapfre, con la asignación de una acción nueva por cada veintidós antiguas más un desembolso efectivo unitario de 1,41 € por acción, dentro del período de suscripción preferente comprendido entre el 18 de marzo y el 1 de abril de 2009.

Así, se consideró que la actuación incorrecta de Cortal Consors se produjo con motivo del recorte en el período del que disponía el cliente para cursar instrucciones en la citada ampliación de capital, que en este caso fue de 5 días, sin que la entidad reclamada aportase argumento alguno que justificara tan abultado recorte en el período de la ampliación.

#### **R/1547/2009 y R/1896/2009 – ING Direct, N.V., sucursal en España**

En la primera reclamación citada se consideró incorrecta la actuación de la entidad por la información escrita enviada a sus clientes sobre la ampliación de capital de Afirma.

Dicha comunicación no hacía ninguna referencia a la existencia de un período de asignación de acciones adicionales (en segunda vuelta), ni tampoco a las condiciones en que ese período sería efectivo y las circunstancias bajo las que los accionistas podrían acogerse a él. Por otro lado, se aludía a una “emisión de obligaciones convertibles en acciones de la propia compañía”, descripción que no se correspondía con la realidad de la operación llevada a cabo por Afirma y que consistió en la emisión de nuevas acciones.

En la reclamación R/1896/2009, se concluyó que la entidad había actuado incorrectamente al no cursar la orden de suscripción de acciones de Mapfre cuando aún estaba vigente el plazo habilitado para ello –el cierre de la sesión del 1 de abril de 2009-, y también por el hecho de haber proporcionado a su cliente, por teléfono, información contradictoria sobre que sucedería con los derechos no ejercitados ni vendidos en ausencia de instrucciones del cliente.

#### **Contratación de valores convertibles Santander**

R/747/2008, R/224/2009, R/369/2009, R/475/2009, R/614/2009, R/902/2009, R/1005/2009, R/1071/2009, R/1111/2009, /1245/2009, R/1342/2009, R/1379/2009, R/1573/2009, R/1592/2009, R/1762/2009, /1823/2009, R/1824/2009, R/1884/2009, R/1895/2009, R/2073/2009, R/41/2010, R/182/2010, R/476/2010, R/966/2010, R/1320/2010 y R/1594/2010 – Banco de Santander, S.A.

Los valores al que se referían dichos expedientes, identificados con el código ISIN ES0307779001, fueron emitidos por Santander Emisora 150, S.A. en el marco de la oferta pública de adquisición de acciones (opa) de ABN AMRO formulada por este banco, junto a Royal Bank of Scotland y Fortis.

Las características principales de esta emisión, que carecía de rating, eran que, si finalmente no fructificaba la opa, los valores serían amortizados el 4 de octubre de 2008 con el pago de un cupón del 7,5% TAE. Por el contrario, si esa oferta tenía éxito, los valores serían necesariamente canjeables por obligaciones convertibles, sin reem-

bolso del nominal efectivo, valorándose la acción de Banco Santander al 116% de su cotización cuando se emitieran dichas obligaciones convertibles. Esa posibilidad de canje sería voluntaria para los titulares el 4 de octubre de 2008, 2009, 2010 y 2011 y obligatorio en 2012.

Por último, estos valores se negociaban en el Mercado Electrónico de Renta Fija de la Bolsa de Madrid y ofrecerían una retribución nominal anual del Euríbor + 2,75% a partir del primer año.

Los reclamantes coincidían en el hecho de que, al suscribir los valores, lo hacían en la confianza de que se trataba de un depósito a plazo, con garantía de su capital, sin riesgos, aspectos que eran corroborados por los empleados de la entidad en las peticiones de información que hacían los potenciales adquirentes.

En el momento de formalizarse la mayoría de los contratos –antes del 21 diciembre de 2007, salvo la R/187/2010, de mayo de 2008- no estaba en vigor la normativa MiFID siendo así que, previamente a la contratación cualquier producto de inversión, la entidad debería haber procedido 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.

En este sentido, la entidad no pudo acreditar que contaba con información adecuada del cliente antes de haber procedido a la colocación de los valores, siendo causa suficiente para calificar una actuación incorrecta por parte de la entidad.

También referido al perfilamiento, en los expedientes R/1111/2009 y R1895/2009, los hechos y explicaciones contenidas en la documentación permitió concluir la existencia de una relación de asesoramiento, más allá de la mera ejecución, lo que implicaba conocer, además de la experiencia y conocimientos, los objetivos de inversión y situación personal y financiera previa del cliente, algo que las entidades tampoco justificaron.

En los expedientes R/1111/2009, R/1342/2009, R/1379/2009, R/1824/2009, R/182/2010, R/476/2010 y R/1594/2010, además, tampoco pudo acreditarse que la entidad hubiera puesto a disposición de los reclamantes información escrita, con carácter previo a su contratación, que contuviese las características y riesgos de estos productos. Estas carencias informativas no se vieron subsanadas por la información contenida en los documentos para formalizar la inversión, ya que adolecían algún defecto formal como no haber reflejado la identidad del emisor de los valores, que era un campo que no formaba parte del documento normalizado de la emisión y que, en su caso, debía haber sido cumplimentado por los empleados de la sucursal.

### Emisión de productos complejos

**R/587/2009 – Caixa d’Estalvis de Catalunya , R/1210/2009 – Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona, y R/1518/2009 – Caja España de Inversiones, Caja de Ahorros y Monte de Piedad**

En la R/587/2009, el cliente exponía que en enero de 2008 suscribió 14 obligaciones subordinadas en el mercado secundario, emitidas por Caixa Catalunya, a un precio del 104,274% del valor nominal, pero a los 10 meses desde la compra el emisor optó por reembolsar anticipadamente la emisión, con unas pérdidas para el cliente de 897,54 euros.

En este caso se concluyó con una actuación incorrecta por parte de la entidad en lo que respecta a la consideración del producto como conservador, cuando a juicio de este servicio y atendiendo a las características del producto - posibilidad de una amortización anticipada a favor del emisor- debería tener la consideración de producto complejo.

Asimismo, no quedó acreditado que la entidad contase con información suficiente sobre el cliente que le permitiera la valoración de la adecuación del producto al perfil de riesgo del mismo ni que le fuera facilitada información completa sobre las condiciones de la emisión, en particular, sobre la existencia de una opción de amortización anticipada de las obligaciones subordinadas.

El mismo déficit informativo se detectó en los expedientes R/1210/2009 y R/1518/2009; en el primer caso, la entidad no pudo acreditar que entregara, como aseguraba, el folleto de oferta pública de suscripción de los valores -Obligaciones Subordinadas de Caja España (ISIN ESO215474208)- y sus condiciones finales, ni la orden permitía identificar adecuadamente las características y los riesgos del tipo de producto adquirido.

La segunda reclamación, referente a *Bonos de Tesorería 7ª* emisión de Caja España, permitió destacar las previsiones recogidas en el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre la necesidad de que las entidades proporcionasen a sus clientes en soporte duradero, incluidos los potenciales, una descripción general de la naturaleza y riesgos de los instrumentos financieros (riesgo de mercado, de crédito y liquidez), teniendo en cuenta, en particular, la clasificación del cliente como minorista o profesional.

#### **R/1238/2009 y R/1245/2009 – Banco Santander, S.A.**

Los valores que motivaron la reclamación R/1238/2009 eran obligaciones convertibles en acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A., a razón de una obligación convertible por cada 117 derechos de suscripción, con un desembolso efectivo unitario de 100 euros. No se trataba, por lo tanto, de una ampliación de capital sino de una emisión de deuda con rentabilidad igual al Euríbor a 12 meses, más el 4% y con un calendario predeterminado de períodos de conversión a partir del sexto mes.

El informe final determinó la existencia de dos actuaciones incorrectas:

Por un lado, y como conclusión también a la reclamación R/1245/2009, el servicio consideró que Banco Santander transmitió al reclamante una información errónea sobre la naturaleza de la operación, en tanto que la comunicación de la entidad se refería a una ampliación de capital por parte de Inmobiliaria Colonial, no a una emisión de obligaciones convertibles. En la comunicación tampoco se hacía mención a la posibilidad de participar en el proceso de asignación adicional previsto para el caso de que no se suscribiese íntegramente la emisión durante el período de suscripción preferente, una información importante porque de estar interesado, el cliente debería manifestar el número de obligaciones convertibles adicionales que desearía adquirir junto con la orden de ejercicio de los derechos.

Por otro, y en la comunicación enviada a la mercantil reclamante se incluía la advertencia de que el cliente operaba por propia iniciativa y, en consecuencia, que el banco no estaba obligado a evaluar la conveniencia, lo que no era cierto si tenemos presente que las obligaciones convertibles tienen la consideración de producto complejo, lo que, conforme a la normativa, habría obligado a Banco Santander a evaluar la conveniencia antes de su adquisición.

#### R/717/2010– Banco de Santander, S.A.

El cliente, de 90 años de edad, afirmaba que tras solicitar de la entidad un producto de ahorro cuyo capital estuviera siempre disponible, suscribieron Aportaciones Financieras Subordinadas emitidas por Fagor Electrodomésticos, S. Coop. por importe de 20.000 €, un producto que podía ser considerado de riesgo elevado por su carácter perpetuo -sin fecha de amortización prevista- y su remuneración variable, abonándose en metálico o en especie a opción del emisor.

Del análisis de los documentos presentados, no quedó acreditado que el Banco Santander dispusiera de información suficiente sobre el cliente que le permitiera valorar la adecuación del producto al perfil de riesgo de su cliente, sin que la inversión a la que hacía referencia la entidad para valorar su experiencia inversora previa -participaciones preferentes Serie III de Santander Finance Capital, S.A.U.- fueran consideradas suficientes ni por frecuencia ni por el momento en el que sucedieron.

Además, la entidad reconoció que no aplicó otro mecanismo para determinar el perfil del cliente más allá del juicio subjetivo del comercial que les atendió, sin que hubiera quedado acreditado la forma o los criterios seguidos por él para concluir que las aportaciones de Fagor se ajustaban a sus objetivos y perfil de inversión.

#### A3.1.4 Depósito y administración de valores

##### R/2015/2009 – Banco Guipuzcoano, S.A.

El reclamante había recibido, como pago de una deuda contraída con la compañía Avanzit, S.A., 15.649 títulos de dicha compañía, los cuales no le fueron abonados inmediatamente por la entidad reclamada en su cuenta de valores, sino transcurrido cierto tiempo.

Aunque la norma no establecía ningún plazo máximo concreto para la asignación de valores, lo cierto es que el plazo transcurrido entre el 8 de julio de 2009, fecha en la que Banco Guipuzcoano recibió los valores de Iberclear, y el 5 de octubre de 2009, fecha en la que los valores fueron puestos a disposición del cliente, era excesivo, y la entidad reclamada no había aportado argumento alguno que justificase dicha demora.

##### R/1834/2009 – Citibank España, S.A. R/2153/2009 – Open Bank, S.A.

El objeto de esta reclamación se centraba en la disconformidad de los reclamantes con la falta de información proporcionada por parte de las entidades reclamadas, respecto a la situación de la inversión que éstos habían realizado en unos bonos emitidos por General Motors Corporation, tras producirse la quiebra de su entidad emisora y no cobrar el cupón de julio de 2009.

Ante una circunstancia sobrevenida como la acaecida con la sociedad emisora de los valores contratados, las entidades, en su condición de custodio y administrador de los valores, debieron haber informado puntualmente a los reclamantes de ello, así como de todas las circunstancias relevantes que pudieran afectar a su inversión, incluidas las opciones de las que disponían para poder defender sus derechos frente al emisor.

De lo expuesto por las partes no se desprendía que las entidades reclamadas hubiesen adoptado ninguna iniciativa para informarles de la quiebra de la sociedad, de la situación de sus bonos y de cómo le afectaba el proceso de reestructuración de la sociedad realizado en el marco de dicha quiebras.

## R/1752/2009 – Ahorro Corporación Financiera, S.A., Sociedad de Valores

Detalle de reclamaciones  
con informe favorable para  
el reclamante

El reclamante tenía abierta en la entidad reclamada una cuenta de valores en la que se encontraban depositadas acciones de la compañía American Capital Ltd., admitidas a negociación en un mercado extranjero.

El 18 de junio de 2009 dicha compañía había aprobado el reparto de un dividendo bruto entre sus accionistas. La entidad reclamada remitió al reclamante una comunicación que informaba de la posibilidad de elegir la forma en que dicho dividendo se podía percibir: bien en efectivo o mediante la entrega de nuevas acciones, escogiendo éste la primera opción. Por tanto, se llevó a cabo un abono en la cuenta corriente asociada del cliente, una vez deducidas las retenciones fiscales practicadas en origen y también en España.

No obstante lo anterior y aún cuando no medió ninguna instrucción por parte del cliente ni disponía de efectivo suficiente para financiar la operación, el 31 de agosto de 2009, la entidad reclamada procedió a la compra de 1.099 acciones de American Capital Ltd. a un precio unitario de 3,22 dólares.

A partir de la documentación aportada al expediente quedó acreditado que el 7 de julio de 2009 la entidad reclamada había notificado por escrito el abono de este dividendo por parte de American Capital Ltd. *“previsiblemente pagadero el próximo día 7 de agosto de 2009”*, así como las modalidades de pago entre las que podía elegir o la fecha tope para cursar instrucciones. Sin embargo, no quedó acreditado que se hubiese hecho mención alguna a que el abono del dividendo en efectivo estuviera sujeto a un posible prorrateo en la medida en que el componente de efectivo para todos los clientes no podía superar el 10% del efectivo total a distribuir y que si se superase ese porcentaje máximo que la compañía estaba dispuesto a pagar, las elecciones de efectivo serían prorrateadas y las acciones no aceptadas en esa elección serían automáticamente traspasadas a la modalidad de reinversión.

## R/1031/2009 – Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona

El reclamante había solicitado determinada información relativa a movimientos de su cartera, a las sociedades que intervinieron en el proceso de fusión entre Morgan Stanley y la Caixa, así como también había solicitado copia de los contratos que mantenía con la entidad y de todas las operaciones realizadas. No quedó acreditado que la entidad reclamada hubiera atendido o, al menos, contestado a la petición de información realizada por el cliente.

## R/1670/2009 – Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid

Sostenía el reclamante que la entidad nunca les había remitido información relacionada con juntas generales de accionistas ni con otros acontecimientos societarios de sus acciones extranjeras, limitando su capacidad para ejercer sus derechos políticos.

Con carácter general, se considera que dentro de los servicios de custodia y administración de valores, se encuentra la de facilitar información a sus clientes sobre todos los datos relevantes en relación con los valores depositados y administrados, de modo que el titular pueda ejercer sus derechos, políticos y económicos, en su condición de accionista.

Aún tratándose de valores negociados en mercados internacionales, las obligaciones de la entidad persistirían, aunque no fuera miembro del mercado en el que cotizasen esos valores y esté presente en ellos a través de subcustodios.



Por ello, el hecho de que la caja no acreditase estar en disposición de garantizar a su cliente el ejercicio de los derechos políticos asociados a las acciones extranjeras de las que fuera titular, se consideró una actuación incorrecta.

### A3.1.5 Comisiones y gastos

#### R/231/2009 – Banco Banif, S.A.

Con carácter general las entidades están obligadas a facilitar a su cliente, en cada liquidación que practiquen por las operaciones llevadas a cabo, un documento en que se expresen con claridad los tipos de interés y comisiones o gastos aplicados, con indicación concreta de su concepto, base de cálculo y período de devengo, los impuestos retenidos y en general, cuantos antecedentes fueran precisos para que pudiera comprobar la liquidación efectuada.

En este caso, el hecho de que la entidad remitiera al cliente las liquidaciones correspondientes a las operaciones de venta de acciones transcurridos más de dos meses después de su ejecución, y que no hubiera procedido a regularizar los correspondientes abonos en la cuenta corriente asociada del cliente, fueron motivos suficientes para calificar la actuación incorrecta de la entidad.

#### R/1799/2009 – Banco Inversis, S.A.

El objeto inicial de esta reclamación se centraba en la disconformidad del cliente con la comisión repercutida en concepto de custodia de unas acciones de Bradford & Bingley Plc., pese a encontrarse el valor en suspensión de cotización y “deslistado” del London Stock Exchange.

Si bien se determinó que las comisiones repercutidas fueron correctas se consideró que, sobre la base de las obligaciones de información de las entidades que prestan servicios de inversión, ante una circunstancia sobrevenida como la acaecida con la sociedad suspendida, Inversis en su condición de custodio y administrador de los valores, debió informarle sobre la situación legal de sus valores.

Por ello, la información que contenía el escrito remitido desde la entidad, se consideró insuficiente, dado que no se hizo ninguna alusión a las gestiones para intentar dar de baja sus valores y directamente se le instó a traspasar la cartera del cliente a otra entidad.

### En la ejecución de operaciones bursátiles

#### R/1500/2009 – Banco Español de Crédito, S.A y R/959/2009 – Caja de Ahorros de Salamanca y Soria

En estos casos, los reclamantes basaban sus quejas en los elevados costes asociados a las operaciones en proporción al nominal de las mismas, y no quedó acreditado que, de forma general, a través del folleto de tarifas máximas y/o de su política de mejor ejecución de órdenes, ni de forma específica para esas operaciones, la entidad hubiera ofrecido una información completa y detallada al reclamante sobre el coste efectivo de la ejecución de sus mandatos.

En el expediente R/1500/2009, por ejemplo, pudo comprobarse que el importe repercutido por el miembro del mercado americano (2.902,39 USD) en que se ejecutaron las operaciones de títulos *PowerShares DB Crude Oil Double Long ETN* (DXO) fueron



superiores a las giradas por la propia entidad depositaria (514,99), por lo que desde un punto del coste de la operación, era una información relevante de cara a adoptar la decisión de inversión.

**R/416/2009 – Caja Rural Aragonesa y de los Pirineos, S. Coop. De Crédito y R/657/2009 – Self Trade Bank, S.A.**

En la reclamación R/416/2009, el inversor mantenía una cuenta de valores con la que operaba habitualmente y, en virtud del acuerdo verbal que aseguraba haber alcanzado con el director de la sucursal, se le aplicaría una comisión del 0,075% del valor efectivo en la compra y venta de acciones.

Sin embargo, a partir de la documentación aportada y de los argumentos expuestos por las partes, pudo concluirse que se produjo una actuación incorrecta por parte de la entidad al haber aplicado a dichas operaciones, unas comisiones superiores a las que constaban en el folleto de comisiones máximas repercutibles en ese momento.

En la R/657/2009, el cliente también aseguraba que existía un acuerdo con la entidad para repercutir 6,75 euros por contrato al operar en el mercado de futuros. Normalmente lo hacía a través de Internet, salvo cuando la aplicación funcionaba incorrectamente, teniendo entonces que operar telefónicamente.

Pero en este caso, en cambio, si bien no se aportó al expediente ningún documento que sustentase la existencia de un pacto entre Self Trade para aplicar unas comisiones inferiores a las previstas en el folleto de tarifas, se evidenciaron indicios para presuponer dicho pacto, entre ellos, que ese coste aparecía en los extractos y que la entidad aplicaba unas comisiones más favorables a clientes que operasen con una frecuencia determinada (entre 50 y 300 contratos de futuros al mes) cuyo importe es precisamente 6,75 euros por contrato.

En consecuencia, pudo concluirse que se produjo una actuación incorrecta por parte de Self Trade al no haber justificado adecuadamente los motivos por los que repercutió al reclamante comisiones más elevadas.

**De administración y custodia de valores**

**R/1213/2009 – Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y La Rioja (IberCaja)**

El objeto de esta reclamación se centraba en solicitar nuestro pronunciamiento sobre la comisión cobrada por Ibercaja, con motivo de un traspaso de valores a otra entidad, así como la comisión aplicada por la administración de valores negociables en mercados españoles.

Sobre los documentos obrante en el expediente, el servicio no encontró elementos para calificar incorrecta la comisión de traspaso pero sí, en cambio, la repercusión de 3,90 € + IVA, por una comisión de administración de valores, en tanto que el folleto de tarifas máximas establecía que las tarifas correspondientes se devengarían por semestres o en proporción a los meses de permanencia dentro del semestre, algo que no sucedió en este caso.

**R/827/2009 – Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española**

En esta ocasión se consideró que la entidad había actuado de manera incorrecta al haber considerado como base de aplicación de la comisión de administración y depó-

sito el valor nominal de los valores en lugar del valor efectivo, lo que supuso que las liquidaciones llevadas a cabo por la entidad arrojaron unos importes superiores a los que deberían haber correspondido

#### Por traspaso de valores

##### R/456/2010 y R/655/2010 – Banco de Madrid, S.A.

En ambos expedientes se solicitaba la devolución de las comisiones por traspaso de los valores depositados en Banco de Madrid a una cuenta abierta en otra entidad, por considerar que existía un acuerdo con la entidad reclamada por el cual no se aplicaría dicha comisión.

El reclamante no aportó ningún documento que evidenciara el compromiso de la entidad de aplicar unas condiciones comerciales especiales que incluyeran la exención del cobro de comisiones de traspaso, no pudiendo acreditarse que el banco hubiera incurrido en una práctica incorrecta en ese aspecto.

En cambio, del análisis de los documentos sí se dedujo una práctica incorrecta de Banco Madrid al aplicar unas comisiones de traspaso superiores a las recogidas en el folleto de tarifas máximas, ya que en los extractos que obraban en el expediente se observó que la comisión estaba calculada sobre su importe efectivo en vez de, tal y como establecía su folleto de tarifas máximas, sobre su importe nominal.

Por último, y con carácter informativo, se consideró adecuado recordar que en el caso de que la orden hubiese sido cursada a través de la entidad de destino, dicha entidad hubiera estado obligada a ofrecerle la mencionada información.

#### Modificación de tarifas y comisiones

##### R/1363/2009 – Citibank España, S.A.

Con motivo del incremento en las comisiones de custodia por parte de la entidad, el reclamante pretendía traspasar sus títulos a otra entidad de forma totalmente gratuita, algo a lo que se oponía Citibank.

Aunque el servicio no pudo concluir que se produjera una actuación incorrecta por parte de la entidad al no eximir del pago de la comisión de traspaso de la cartera de valores a otra entidad - la normativa en vigor no prevé un derecho de separación gratuito-, sí se destacaron dos actuaciones incorrectas:

- que la comunicación al cliente de la modificación de las tarifas no se ajustaba a la realidad al afirmar que dichas tarifas fueron aprobadas y publicadas por el Banco de España, cuando no constaba ninguna modificación de tarifas ni en los registros del Banco de España, ni en los de la CNMV.
- que las tarifas comerciales recogiesen en materia de traspaso de valores una forma de cálculo distinta a la que se preveía en el folleto de tarifas registrado en la CNMV, no estableciendo distinciones entre valores nacionales y extranjeros y eliminando los importes fijos por cada operación por un gravamen del 0,50% sobre el importe efectivo del traspaso, con un mínimo de 6 euros.

##### R/80/2010 – Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid

El reclamante entendía que le habían sido aplicadas comisiones diferentes a las pactadas, beneficio que se estableció como condición para adquirir unos valores. Aunque

desde el momento de la compra, y de forma semestral le fueron cargando comisiones en concepto de administración y custodia, a medida que lo solicitaba, le iban siendo reintegradas a su cuenta. Sin embargo, a partir de un determinado momento, las comisiones no le fueron devueltas y tras mostrar reiteradamente su disconformidad en la sucursal, le fueron reembolsados tan solo la mitad de los importes.

En este caso no se aportó ninguna evidencia formal respecto a la existencia de un acuerdo específico para no girar comisiones de administración y custodia, pero la secuencia de retrocesiones sucesivas de los importes adeudados por la entidad pudo ser interpretada como un indicio claro, más allá de la mera atención comercial, que denotaba un pacto tácito entre el cliente y la entidad para que la prestación de ese servicio no tuviera coste.

Pero con independencia de que el acuerdo tácito pueda modificarse en cualquier momento, la entidad debería haber informado al cliente mediante una comunicación específica y otorgándose la posibilidad de desvincularse de la entidad en un plazo mínimo de dos meses, sin que fuera de aplicación las nuevas tarifas, aunque sí las anteriormente vigentes, algo que no se acreditó en este caso y que motivó un pronunciamiento contrario de este organismo.

#### **R/227/2010 – Bankinter, S.A.**

En esta ocasión se consideró que la información remitida al cliente comunicando la modificación del régimen de comisiones fue incorrecta, ya que contemplaba un plazo de 15 días para proceder a su posible desvinculación con la entidad, en lugar del plazo mínimo de 2 meses previsto en la normativa.

#### **Tipos de cambio aplicados en operaciones bursátiles**

#### **R/1309/2009 – Banco de Sabadell, S.A. y R/1572/2009 – Banco de Santander, S.A.**

En el expediente R1309/2009, el cliente basaba su reclamación en el tipo de cambio aplicado en la compra y en la venta de 60.000 acciones de Sirius XM Radio realizadas en el mercado Nasdaq.

El cambio aplicado en la mencionada compra fue de 1 euro= 1,271828 dólares USA, y con la venta de 1 euro= 1,321608 dólares USA, datos que no coincidían con los del cliente.

Por su parte, el Banco Sabadell alegaba que tenía libertad para fijar el tipo de cambio y que se ciñó en todo momento a lo establecido al respecto en su página web.

Si bien, en efecto, las entidades tienen libertad para fijar el tipo de cambio a aplicar a las operaciones de compraventa de divisas, cuando se solicita la contratación de un instrumento financiero, las entidades deben facilitar a sus clientes minoristas, en soporte duradero, diversa información, entre la que se encuentra el tipo de cambio y costes que, en su caso, resultarían aplicables en esa operación. Además, en el caso de que dicho cambio no pudiera ser precisado con exactitud, la entidad debería informar sobre el modo en que éste se determinaría.

En esta reclamación, así como en la R/1572/2009, la entidad no acreditó haber proporcionado esta información en el momento de cursar la orden de su cliente. Además, en la R/1309/2009, tampoco aplicó los cambios reales de mercado -sino que a estos les añadieron unos diferenciales o spreads a su favor-, lo que conllevó la calificación en ambos casos como actuación incorrecta.

### R/1685/2009 – Open Bank, S.A.

Con referencia a los tipos de cambio aplicados en la compra y venta de valores de la empresa Cell Therapeutics Inc., los documentos justificativos de ambas operaciones reflejaban unos tipos de cambio euro dólar que no se ajustaban a los realmente aplicados, según la entidad, porque al imprimir los documentos informativos, el tipo de cambio reflejado en ellos era el del día que se imprimió dicha información.

Sin embargo, con independencia de que existiera una actuación incorrecta, la entidad reconoció su error y ofreció al cliente las oportunas explicaciones sobre el origen del mismo, lo que fue valorado positivamente por este servicio.

### Información sobre comisiones

#### R/1477/2009 – Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, Bancaja R/1024/2010 – Banco Santander, S.A.

El reclamante no estaba de acuerdo con los gastos que la venta de participaciones preferentes le había ocasionado. De la revisión de las mencionadas comisiones quedó acreditado que éstas se ajustaron al límite máximo establecido en el folleto de tarifas máximas que la entidad tenía registrado en la CNMV en el momento de producirse la mencionada venta y, por tanto, la entidad no había incumplido la normativa vigente, la cual faculta a las entidades que prestan servicios de inversión para fijar libremente aquellas comisiones o gastos a repercutir sobre todo servicio que es prestado de forma efectiva, con los límites establecidos en el mencionado folleto de tarifas.

Se consideró que no había quedado acreditado que de forma específica para esta operación, la entidad hubiera ofrecido una información completa y detallada al reclamante sobre el coste efectivo de la ejecución de sus mandatos de venta de participaciones preferentes.

Los otros supuestos tienen relación con el cobro de unas comisiones por cambio de titularidad por causa de muerte. En concreto, la reclamante discrepaba del cobro de la comisión al entender que se le había aplicado una comisión que no estaba vigente en el momento de producirse el cambio de titularidad, así como que entendía que le habían duplicado las comisiones por el mismo concepto.

Al igual que en el caso anterior, si bien pudo acreditarse que las entidades reclamadas habían aplicado a la reclamante la comisión prevista en el folleto de tarifas máximas que, conforme a la normativa aplicable, ésta tenía registrado en la CNMV, no obstante se concluyó que se había producido una actuación incorrecta de la entidad, en la medida en que no había informado adecuadamente a su cliente sobre las comisiones que le iba a cobrar.

### A3.1.6 Gestión de carteras

#### R/1564/2009 – Popular Banca Privada, S.A. R/1743/2009 – Banco de Sabadell, S.A. R/2137/2009 – Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. R/1697/2009 – Banco de Madrid, S.A.

En estas reclamaciones se consideró incorrecta la actuación de las entidades al haber gestionado el patrimonio de sus clientes según unos criterios y limitaciones que no estaban establecidos en el contrato firmado por las partes. En concreto, se habían realizado inversiones que no casaban con el perfil inversor y las limitaciones recogidas en el contrato firmado.

#### R/1125/2009 – Finanduario Sociedad de Valores, S.A.

El reclamante había formalizado con la entidad reclamada un contrato tipo de gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión. En dicho contrato, se concretó un perfil de inversión “conservador”. En el marco de este contrato se llevó a cabo la adquisición del bono estructurado autocancelable a 3 años emitido por Banesto Financial Products PLC vinculado a las acciones de BBVA y Banco Santander y listado en la Bolsa de Dublín, con código ISIN XS0355981621.

Este bono debía considerarse un producto complejo y de riesgo, ya que pese a que ofrecía un cupón fijo mínimo del 6% anual, este cupón estaba referenciado a la evolución de subyacentes de renta variable y no garantizaba la recuperación del capital a vencimiento (25 de marzo de 2011).

Con carácter general, PLC no podía considerarse adecuado el hecho de que la cartera gestionada de un cliente que se había declarado conservador pudiera quedar completamente integrada por un producto como el bono estructurado autocancelable a 3 años emitido por Banesto Financial Products.

#### R/103/2009 – Banco Banif, S.A.

En esta reclamación, si bien quedó acreditado que en varios meses las inversiones en renta variable habían superado el límite del 40% establecido en el contrato de gestión de carteras firmado por las partes, dicha desviación se había producido durante un espacio temporal corto de tiempo (3 meses), lo que estaba previsto en el mencionado contrato.

No obstante lo anterior, se detectó una actuación incorrecta de la entidad en la medida en que no había informado con detalle de dicha desviación en los estados de posición mensual que remitía a su cliente.

Además, tampoco quedó acreditado que la entidad hubiese contestado a su cliente, quien se había puesto en contacto con la entidad en varias ocasiones para recibir información sobre sus inversiones, llegando incluso a enviar un burofax a la entidad reclamada. La propia entidad reconocía en sus alegaciones que se había demorado en exceso a la hora de ofrecer una respuesta a su cliente.

#### R/157/2009 – Bankinter, S.A.

En esta reclamación, se puso de manifiesto la formalización de un contrato de gestión de carteras, con fecha 7 de julio de 1997, que no estaba acorde con la normativa vigente. Dicha normativa establecía el contenido mínimo de los contratos tipo de gestión de cartera:

*a) Descripción pormenorizada de los criterios generales de inversión acordados entre el cliente y la entidad; b) Relación concreta y detallada de los diferentes tipos de operaciones y categorías de los valores o instrumentos financieros sobre los que recaerá la gestión y de los tipos de operaciones que se podrán realizar, en la que se distinguirán, al menos, las de valores de renta variable, de renta fija, otros instrumentos financieros de contado, instrumentos derivados, productos estructurados y financiados. Deberá constar la autorización del cliente en forma separada sobre cada uno de dichos valores, instrumentos o tipos de operación;”*

**El contrato firmado por las partes, no incluía la definición de la cartera modelo**

Además, la entidad había aportado copia de dos informes mensuales de gestión de patrimonios en los que podía comprobarse que se ofrecía información sobre la iden-

tividad de los valores que integraban la cartera, sobre su valor de adquisición y su valor efectivo.

En relación con unos bonos emitidos por Lehman Brothers Treasury Co. BV, sólo en uno de los casos se identificaba claramente al emisor y respecto a la posible valoración atribuida a los bonos en esos extractos periódicos, se consideró que se debería haber informado al cliente de su valor efectivo, de mercado o estimado en cada momento.

#### **R/331/2009 – Banco Banif, S.A.**

En esta reclamación, se puso de manifiesto una discrepancia entre el perfil inversor recogido en el contrato de gestión de carteras firmado por las partes y el perfil inversor que resultó de la cumplimentación por parte del cliente del denominado “*test de idoneidad*”.

Se consideró incorrecta la actuación de la entidad en la medida en que no requirió a su cliente para que aclarase la discrepancia entre dichos resultados.

#### **R/1949/2009 – Renta 4, Sociedad de Valores, S.A.**

Con fecha 7 de diciembre de 2001, las partes habían suscrito un contrato de gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión y habían llegado a un acuerdo verbal para limitar las pérdidas al 50% del valor de la cartera, debiéndose proceder en tal caso, a la venta de la misma.

Alcanzado dicho límite del 50% se procedió a la venta de la cartera de inversión pero, además, la entidad procedió a la cancelación del contrato. A la vista de los testimonios y documentación aportada al expediente no existía ninguna evidencia de que el mencionado acuerdo verbal llevara aparejada de manera directa y expresa la resolución del contrato, por lo que se consideró que la entidad no había actuado correctamente al cancelar el mismo.

Además, el contrato establecía, en su cláusula décima, que las comunicaciones entre las partes debían realizarse por escrito. En este caso, no quedó acreditado que Renta 4 hubiera comunicado a su cliente, por escrito, la resolución del contrato.

#### **R/904/2009 – Banco Banif, S.A.**

El reclamante, con fecha 3 de septiembre de 2007, había firmado un contrato de administración y gestión de carteras con la entidad reclamada. Dicho contrato había sido aportado al expediente.

En el mes posterior a la firma del mencionado contrato, las partes acordaron la modificación del perfil de riesgo del contrato, pasando de “*moderado*” a “*equilibrado*”, lo cual implicaba que el porcentaje autorizado por el cliente de renta variable pasaba a ser del 60%.

La entidad declaraba que había facilitado al cliente la documentación correspondiente para formalizar el cambio de perfil, pero lo cierto es que la entidad no disponía de dicho documento firmado, lo que se tuvo que considerar como una actuación incorrecta, al no quedar acreditado el cambio de perfil y, haberse excedido, por tanto, de los límites impuestos por el cliente en la gestión de carteras.

#### **R/1191/2009 – Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.**

El reclamante había formalizado con la entidad reclamada un contrato tipo de gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión, en su modalidad de

carteras de inversión de instituciones de inversión colectiva. En dicho contrato, se concretó un perfil de inversión “moderado”, lo que suponía no invertir más del 40% del capital aportado en IIC de renta variable.

En el presente caso, se había aportado una copia firmada del contrato, conteniendo información sobre el perfil de riesgo (moderado) y el horizonte temporal de la inversión (3 años). En consecuencia, en la copia aportada, quedaba claramente definido el marco básico de actuación en el que la entidad debía prestar los correspondientes servicios derivados del contrato. Sin embargo, no quedó acreditado que la entidad hubiera ajustado la inversión de los valores a los límites de inversión resultantes del perfil elegido por el cliente.

### A3.1.7 Otros temas

**R/471/2009 – Banco Pastor, S.A. R/806/2009 – Banco Espirito Santo, S.A., Sucursal en España. R/818/2009 – Banco Guipuzcoano, S.A.**

Las entidades reclamadas no aportaron ningún justificante ni de la firma por parte de los reclamantes del contrato del producto adquirido ni de que éstos hubiesen dado instrucciones en firme para su contratación.

**R/1094/2009, R/1163/2009 – Banco Santander, S.A.**

Los reclamantes habían contratado el producto denominado “*Producto Financiero Estructurado Multiestrategia Optimal*” y habían solicitado la cancelación anticipada del mismo.

Con fecha 16 de diciembre de 2008, el Consejo de Administración de Optimal Multiadvisors había acordado la suspensión del cálculo del valor liquidativo del fondo subyacente Optimal Strategic debido a que la ejecución de sus inversiones estaba encomendada a Madoff Securities y ese broker había cesado su actividad tras el arresto de su presidente.

El 26 de enero de 2009 también se decretó la suspensión en el cálculo del valor liquidativo de los otros cuatro fondos subyacentes, así como el inicio de su proceso de liquidación obligatoria y ordenada.

Estas circunstancias -suspensión del cálculo de valor liquidativo de los cinco fondos subyacentes al producto y liquidación ordenada de los mismos- impidieron proceder a su reembolso en las fechas previstas y, como consecuencia, no pudo liquidarse el producto financiero estructurado, dado que resultaba imposible determinar el importe de liquidación.

Se consideró que estas circunstancias sobrevenidas no eran imputables a Banco Santander en su condición de comercializador del producto, aunque sí era responsable de informar adecuadamente a su cliente de la imposibilidad de atender sus instrucciones, de los motivos de esa imposibilidad y de las alternativas operativas que se le planteaban.

**R/141/2009, R/142/2009, R/143/2009, R/144/2009 – Banco de Sabadell, S.A. R/758/2009 – Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.**

Los reclamantes habían adquirido productos estructurados, de riesgo elevado, cuya rentabilidad venía determinada por la evolución de la cotización en determinadas



fechas de una serie de compañías, tanto nacionales como extranjeras. Los productos se habían adquirido en el marco de una relación de asesoramiento en materia de inversión.

Conforme a la normativa aplicable, cuando se presta el servicio de asesoramiento en materia de inversión a clientes minoristas, las entidades deben obtener la información necesaria sobre los conocimientos y experiencia del cliente, sobre la situación financiera y los objetivos de inversión de aquel (lo que se conoce como el “evaluación de idoneidad”), con la finalidad de poder recomendarle los servicios de inversión e instrumentos financieros que más le convengan. Cuando la entidad no obtenga esta información, no podrá recomendar servicios de inversión o instrumentos financieros al cliente o posible cliente.

De la documentación aportada al expediente, pudo acreditarse que la entidad había valorado la conveniencia de los productos contratados, mediante la cumplimentación por parte de los reclamantes de un “test de conveniencia”. Si bien, el volumen de información que ofrecía dicho test no cubría las exigencias normativas contenidas en la “evaluación de idoneidad”.

Además, en relación con las reclamaciones contra Banco Sabadell, también se consideró incorrecta la inclusión en el documento de compra de una cláusula que advertía de la inexistencia de asesoramiento en la contratación de los productos, cláusula a todas luces contradictoria con los propios hechos que se habían puesto de manifiesto en las reclamaciones.

#### R/1220/2009 – Banco Santander, S.A.

El reclamante había contratado el “*Producto Financiero Estructurado Multiestrategia Optimal*”, contrato según el cual se entregaba una cantidad (300.000 €) a Banco Santander hasta el 31 de agosto de 2010, fecha de vencimiento en la que recibiría un importe de devolución cuya cuantía estaba condicionada a la evolución del valor liquidativo de una cesta de cinco fondos subyacentes constituidos en Irlanda. Este producto, de acuerdo con las condiciones del contrato, no tenía rentabilidad mínima garantizada y tampoco garantizaba la devolución del capital a vencimiento, pudiendo llegar a obtener la pérdida de la totalidad del mismo.

Paralelamente, y en la misma fecha, se procedió a la contratación de un préstamo personal por un importe de 300.000 €, con un tipo de interés anual nominal del 4,6% (TAE 4,54%), cuyo destino, tal y como se recogía en la propia póliza, era el “*Depósito Optimal Multiestrategia*” que quedaba pignorado como prenda y cuya fecha de amortización era el 20 de octubre de 2010.

Respecto a la información a suministrar al cliente en relación con las características y riesgos del producto, a partir de la documentación aportada se consideró acreditado que el 20 de marzo de 2007 el reclamante había rubricado todas y cada una de las ocho páginas del contrato para la adquisición del producto estructurado Multiestrategia Optimal por importe de 300.000 €. El clausulado de este contrato era lo suficientemente explícito y claro como para poder conocer la naturaleza, características y riesgos del producto, sin que en ningún apartado se hiciese referencia a la condición de imposición a plazo o depósito del Multiestrategia Optimal.

No obstante, el hecho de que se procediera a financiar su contratación con un préstamo cuya garantía de pago se establecía mediante la pignoración del propio producto suponía, de hecho, sumar el riesgo de la financiación a los riesgos específicos del producto estructurado, además de la influencia sobre su rentabilidad.



Por ello, las obligaciones de información no deberían haberse ceñido a este contrato, sino que Banco Santander debería haber informado a su cliente de las condiciones y riesgos de la operación en su conjunto, incluyendo una explicación de la forma en que el crédito aumentaba los riesgos de la operación y de la incidencia del coste financiero del crédito sobre el resultado neto de su inversión.

#### **R/897/2009 – Banco Guipuzcoano, S.A.**

El reclamante había formalizado varios contratos de venta de opciones y se quejaba de la información recibida de la entidad con carácter previo a la contratación de los mismos.

Con objeto de evaluar la conveniencia de estos productos, la entidad le había realizado un test cuyo resultado fue calificarle con un perfil “Dinámico”, definido por invertir principalmente en productos de riesgo muy bajo, bajo y medio, y que admitía pérdidas limitadas, en torno al 5% de la inversión, a cambio de una mejor expectativa de rentabilidad.

Por ello, se consideró, respecto del contrato de venta de opción put que se formalizó con posterioridad a la realización de ese test, que la entidad debería haberle advertido de que, en base al resultado de dicho test, consideraban que esa inversión no era adecuada para el cliente. Ello es así debido a que se trataba de un producto de riesgo elevado en el que se podía perder casi la totalidad de lo invertido.

Asimismo, dado que unos días antes el reclamante había firmado otro contrato de venta de opciones que todavía se encontraba en el periodo de tiempo durante el cual las órdenes de suscripción eran revocables (hasta las 14:00 horas del 3 de junio de 2008), Banco Guipuzcoano también debería haberle advertido que consideraba que esa inversión tampoco era adecuada para su cliente. De lo expuesto por las partes, se desprendía que Banco Guipuzcoano no había realizado las mencionadas advertencias.

### **A3.2 Fondos de inversión y otras IIC**

#### **A3.2.1 Información suministrada al cliente**

##### **Información en la contratación**

**R/851/2009, R/1800/2009 – Banco Español de Crédito, S.A. R/1042/2009 – Banco Santander, S.A. R/893/2009; R/1472/2009, R/1248/2010 – Banco Caixa Geral, S.A. R/921/2009 – Open Bank, S.A. R/1055/2009 – Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid. R/850/2010 – Banco de Sabadell, S.A. R/564/2009 – Banco Banif, S.A.**

En estos expedientes no quedó acreditado que la entidad hubiera cumplido con las exigencias de información que la normativa reguladora de los fondos de inversión impone, en concreto, la entrega previa a la suscripción de un ejemplar del folleto simplificado y del último informe semestral y, previa solicitud, el folleto completo y los últimos informes trimestrales publicados, documentos que recogen todos los elementos necesarios para que el inversor tome una decisión fundada de inversión.

#### **R/1939/2009 – Caixa d’Estalvis de Catalunya**

El reclamante, persona jurídica, había invertido la cantidad de 103.000 € en el fondo de inversión Caixa Catalunya Diner Plus, FI, con fecha 4 de junio de 2008.

El reclamante aseguraba en su escrito de reclamación que el citado fondo de inversión había sido reembolsado en julio de 2008, destinándose el importe de reembolso a la contratación de un depósito estructurado, sin que ninguna de las operaciones hubiese contado con el consentimiento de ningún representante legal o voluntario de la sociedad.

Por su parte, Caixa Catalunya afirmaba que con fecha 10 de julio de 2008, tras conversación telefónica mantenida entre el director de la oficina, el director de negocio de la entidad y el gerente de la empresa reclamante, se había acordado verbalmente pasar el dinero del mencionado fondo de inversión al producto “*DEPÓSITO DÓLAR JUNIO 2008*”.

Si bien una operación de este tipo (traspaso de una inversión de 103.000 €) difícilmente puede pasar desapercibida por un periodo de más de 9 meses (tiempo transcurrido hasta que se procedió a presentar la reclamación), la entidad reclamada no había aportado al expediente ni la orden de reembolso del fondo ni la orden de contratación del depósito estaban firmadas. Es decir, la entidad reclamada no había aportado evidencia alguna que sustentase el acuerdo verbal al que, según afirmaba, habría llegado con la parte reclamante.

#### **R/961/2008, R/1583/2009 – Banco Santander, S.A.**

En el primer caso, el reclamante, con fecha 28 de febrero de 2003, había suscrito participaciones del fondo Superselección, FI, fondo garantizado, cuya garantía estaba fijada para el 28 de septiembre de 2006.

La opción de consolidación de beneficios constituye un contrato complementario a la suscripción de participaciones en un fondo de inversión por el que la entidad se obliga, mediante el cobro de una prima, a garantizar en una fecha concreta un determinado valor liquidativo de las participaciones en el fondo, de conformidad con las condiciones pactadas. No obstante, en el caso de que, llegada esa fecha determinada, el fondo de inversión tuviera un valor liquidativo superior al asegurado, dicha opción pierde su valor pues ya se ha alcanzado de manera natural el valor liquidativo que ésta pretendía asegurar.

La entidad reclamada había aportado copia del contrato de opción de consolidación de beneficios formalizado con el reclamante en fecha 16 de marzo de 2004. Resumidamente, se le garantizaba que el 28 de septiembre de 2006 el valor de cada una de sus participaciones del fondo más el pago de consolidación, ascendería, al menos, a 112,15 € a cambio de pagar un precio de 2,71€. De acuerdo con las condiciones del contrato, el importe de total de la prima sería el resultado de multiplicar el precio unitario de la prima por el número de opciones contratadas pagaderas en el momento de inicio del contrato, 16 de abril de 2004. Este contrato presentado por la entidad adolecía de defectos en su formalización ya que faltaba por incluir algunos datos esenciales para la contratación, como el número de opciones contratadas y el importe total de la prima.

En relación con el pago de la prima, el contrato de consolidación de beneficios establecía que debía ser pagadera en la fecha de inicio del contrato. Sin embargo, según se desprendía de la documentación aportada y de las alegaciones de las partes, el pago de la prima se realizó en fecha 28 de septiembre de 2006, una vez vencida la garantía del fondo de inversión. Concretamente, en la cuenta del reclamante aparecía un cargo por importe de 5.089,35 € bajo el concepto de “*Tarjeta Cred Manzanos Fermand*”, término inusual bajo el cual quedaba anotado el pago de la prima.

Otra disconformidad del reclamante se basaba en la contratación de un préstamo para el pago de la prima de un Contrato de Opción de Consolidación de Beneficios del fondo Super 100 2, F.I. El Contrato de Préstamo de Consolidación de Beneficios, de fecha 7 de junio de 2005, adolecía también de defectos en su formalización ya que faltaba por incluir algunos datos esenciales para la contratación, concretamente, la fecha de vencimiento del préstamo. Banco Santander no aclaró por qué motivo no constaba dicha información en las condiciones particulares del contrato ni por qué la reclamación del importe del préstamo y los intereses devengados se iniciaba 6 meses después del reembolso total del Fondo Super 100 2, FI.

En cuanto a la fecha de abono del importe del préstamo, resultaba incomprensible que el abono se realizase el 16 de mayo de 2005, cuando todavía no se había formalizado dicho préstamo. Banco Santander no había aportado aclaración alguna al respecto.

#### Información en la contratación de IIC extranjeras

**R/1081/2009, R/1410/2009, R/1493/2009, R/2152/2009 – Banco Inversis, S.A.  
R/299/2009 – Cajamar Caja Rural, Sociedad Cooperativa de Crédito**

En estos expedientes no quedó acreditado que la entidad hubiera cumplido con las exigencias de información que la normativa reguladora de los fondos de inversión extranjeros impone, en concreto, la entrega previa a la suscripción de un ejemplar traducido al castellano del folleto simplificado y del último informe de contenido económico publicado, documentos que recogen todos los elementos necesarios para que el inversor tome una decisión fundada de inversión.

Esta entrega era obligatoria y no renunciable por el partícipe o accionista.

**R/453/2009, R/568/2009, R/1561/2009 – Barclays Bank, S.A.**

Los reclamantes eran titulares de instituciones de inversión colectiva no autorizadas ni registradas en la CNMV para su comercialización, no estando por tanto permitida su comercialización en España, aunque nada impedía que los clientes ordenasen su suscripción directa sin mediar comercialización por parte de la entidad.

En cualquier caso, los reclamantes se quejaban de la falta de información previa a la inversión. De la revisión de estos expedientes no pudo acreditarse que la entidad reclamada hubiera puesto a disposición de los reclamantes algún tipo de información sobre las características y riesgos de las participaciones y/o acciones suscritas en el proceso de comercialización.

**R/2154/2009 – Banque Privee Edmond de Rothschild Europe, Sucursal en España**

El reclamante era partícipe del fondo de inversión LCF Edmond de Rothschild Prifund Alpha Uncorrelated Eur-A, institución de inversión colectiva extranjera no registrada en la CNMV para su comercialización en España. Por tanto, esta institución de inversión colectiva no estaba obligada a informar a esta CNMV sobre los cambios que se pudiesen producir en su folleto informativo.

El cliente reclamaba la retrocesión de una comisión de reembolso del 3% que le fue aplicada con motivo de la venta del fondo, ya que hasta aquel momento había venido soportando una comisión de reembolso del 0,5% sin que nadie le hubiese informado del incremento en la citada comisión con anterioridad a la última venta.

La entidad reclamada afirmaba que sí había informado al reclamante, mediante una carta de fecha 3 de diciembre de 2008, que fue aportada al expediente, de las modificaciones acaecidas en la comisión de reembolso.

La orden de reembolso había sido ejecutada con fecha 30 de noviembre de 2008 y la carta informativa de la entidad reclamada estaba fechada en 3 de diciembre de 2008, lo que ponía de manifiesto que el reclamante no había dispuesto de dicha información con anterioridad a la ejecución de su orden, lo cual se consideró como una actuación incorrecta.

#### **R/2143/2009 – Banco Inversis, S.A.**

Con fecha 13 de marzo de 2007, el reclamante invirtió 100.000 € en la institución de inversión colectiva denominada Fairfield Sigma LTD, institución que no estaba autorizada ni registrada en la CNMV para su comercialización.

El fondo de inversión objeto de reclamación se correspondía con un tipo de fondos denominados de “*gestión alternativa*”, comúnmente conocidos como “*hedge funds*”, caracterizados por una gran libertad en el desarrollo de su política de inversión y una mayor flexibilidad en el cumplimiento de los requisitos de información y liquidez; es decir, este tipo de inversión se considera un producto de riesgo.

Conforme a la normativa aplicable en el momento en que se produjo la inversión en el mencionado fondo, previamente a la contratación de este fondo de inversión debería haberse procedido a la identificación de la situación financiera, experiencia inversora y objetivos de inversión del cliente, con el fin de contrastar que las características del producto comercializado podían ajustarse a las expectativas de su potencial adquirente.

De los documentos obrantes en el expediente no quedó acreditado que Inversis hubiera dispuesto de información suficiente sobre el cliente que le hubiese permitido valorar la adecuación del producto al perfil de riesgo del mismo y, en su caso, la realización de las advertencias adecuadas.

Por otro lado, ante una circunstancia sobrevenida y desafortunada como la que se produjo en relación con el efecto en las inversiones de los reclamantes que tuvo el fraude de las inversiones de Bernard Madoff, las entidades reclamadas, en su condición de depositario y administrador de sus valores, debían informar a sus clientes puntualmente de ello, así como de todas las circunstancias relevantes que pudieran afectar a sus inversiones.

De lo expuesto por las partes, no se desprendía que los reclamantes hubiesen sido informados con inmediatez de dicho hecho ni que las informaciones difundidas por Fairfield Sigma LTD les fuesen entregadas a los reclamantes hasta febrero de 2009, tras la presentación de una reclamación por parte de los clientes.

#### **R/1561/2009 – Barclays Bank, S.A.**

El reclamante había invertido en la institución de inversión colectiva denominada Fairfield Sigma LTD, institución que no estaba autorizada ni registrada en la CNMV para su comercialización.

Sin embargo, la normativa establece que los clientes que tuvieran suscrito un contrato de prestación de servicios de inversión con duración indefinida o superior a un año debían recibir en sus domicilios información sobre la valoración de sus inversio-

nes con una periodicidad, como mínimo, anual y trimestral en el caso de que hubiese habido alteraciones en su composición.

Los únicos extractos informativos que fueron aportados al expediente eran los correspondientes al 30 de junio y 31 de agosto de 2007. De la revisión de dichos extractos, quedó acreditado que en el primer extracto la inversión objeto de reclamación aparecía encuadrada en la categoría “*RENTA FIJA*”, mientras que en el segundo extracto aparecía encuadrada en “*RENTA VARIABLE*”, lo cual no podía ser considerado como una información adecuada por parte de la entidad.

#### **R/453/2009 – Barclays Bank, S.A.**

El reclamante había invertido en la institución de inversión colectiva denominada Fairfield Sigma LTD, institución que no estaba autorizada ni registrada en la CNMV para su comercialización.

Tanto en los extractos de liquidación de las operaciones de compra de los valores, como en los extractos periódicos de su cuenta de valores, debería haberse hecho referencia a la denominación de la institución de inversión colectiva y dentro de la tipología de fondos de inversiones que, en su caso, pudiera tener establecida la entidad al efecto, clasificarse adecuadamente, dado que ello habría sido importante para que el cliente fuera consciente de la verdadera naturaleza de su inversión.

Respecto a la posible valoración atribuida a los valores en esos extractos periódicos, se consideró que debería haberse recogido una valoración ajustada a la realidad y que recogiese de forma dinámica su evolución a lo largo del tiempo, como por ejemplo su valor liquidativo.

Respecto del extracto proporcionado el 28 de febrero de 2009, se consideró que el hecho de que la inversión pudiera valorarse en cero euros, no justificaba su desaparición de los extractos informativos de la entidad.

#### **Información en la contratación de IIC de inversión libre**

#### **R/564/2009 – Banco Banif, S.A.**

Los fondos de inversión objeto de reclamación eran instituciones de inversión colectiva que invertían en instituciones de inversión colectiva de inversión libre, más conocidos como “*fondos de hedge funds*” que, de conformidad con la normativa aplicable, tenían la consideración de productos complejos.

Por tanto, con la finalidad de valorar si el servicio o producto de inversión era adecuado para el cliente, antes de su contratación debería haberse procedido a la evaluación de la conveniencia, recabándose la información necesaria sobre los conocimientos y experiencia del cliente en el ámbito de inversión correspondiente a ese tipo de producto. Asimismo, si en base a esa información, la entidad hubiese considerado que el producto o servicio de inversión no era adecuado para el cliente, debería haberles advertido de ello.

De las alegaciones aportadas por la entidad reclamada y del propio contenido de las órdenes de traspaso de inversión mediante las que se ordenaron la suscripción de estas inversiones, se desprendía que Banif no había realizado la mencionada valoración.

#### **R/21/2010 – Banco Banif, S.A.**

La reclamante había contratado el producto denominado Banif Fairfield Impala, IICICIL, fondo de inversión que invertía en un tipo de fondos denominados de

“*gestión alternativa*”, comúnmente conocidos como “*hedge funds*”, caracterizados por una gran libertad en el desarrollo de su política de inversión y una mayor flexibilidad en el cumplimiento de los requisitos de información y liquidez.

Dada la condición de la reclamante de cliente minorista y con la finalidad de valorar si el servicio o producto de inversión era adecuado para ella, antes de su contratación debería haberse procedido a la evaluación de la conveniencia, recabando la información necesaria sobre sus conocimientos y experiencia en el ámbito de inversión correspondiente a ese tipo de producto.

En este sentido, la reclamante había firmado un documento denominado “test de idoneidad” por medio del cual se había procedido a valorar su situación financiera, experiencia inversora y objetivos de valoración, dando como resultado un perfil de inversión “conservador”, lo cual no encajaba en el perfil de riesgo del producto contratado.

Además, fue aportada al expediente copia de la información escrita que la entidad reclamada había puesto a disposición de los reclamantes con anterioridad a la contratación de los productos objeto de reclamación.

En particular, se destacaban sus ventajas, minimizando sus riesgos y sin hacer referencia a su singularidad, cuya especial relevancia incluso había llevado a establecer restricciones en cuanto al desarrollo de actividades de comercialización entre inversores minoristas y, en todo caso, a exigir que recabasen de los partícipes y/o accionistas una declaración expresa de conocimiento y aceptación de estos.

#### **R/423/2009 – UBS Bank, S.A.**

El reclamante había invertido en una institución de inversión colectiva de IIC de inversión libre, denominada UBS (ES) Alpha Select Hedge Fund IICIICIL, y cuya política de inversión estaba orientada a la adquisición de IIC de inversión libre, mayoritariamente extranjeras.

La normativa aplicable a este tipo de fondos de inversión establecía la obligatoriedad de que, con anterioridad a la suscripción de las participaciones o acciones, el inversor debía dejar constancia por escrito de que conocía los riesgos inherentes a la inversión. Esta declaración escrita debía aportarse mediante un documento independiente de la orden de suscripción, siendo ambos documentos suscritos en el mismo acto. Además, se debía hacer entrega obligatoriamente de una copia firmada al inversor.

De acuerdo con la documentación y testimonios aportados al expediente, no pudo acreditarse que, en el momento de la suscripción del fondo objeto de reclamación, se hubiera procedido a la firma de ningún documento, independiente de los documentos de compra, en el que se advirtiese al reclamante de los riesgos inherentes a la inversión en IIC de inversión libre, conforme establecía la citada normativa.

#### **R/537/2009 – Banco Popular Español, S.A.**

El proceso de suscripción de participaciones de fondos de inversión debía quedar plasmado en una orden de suscripción, donde se acreditase la voluntad del partícipe de adquirir participaciones de un determinado fondo de inversión, cuyas características y condiciones concretas se definían en el folleto informativo del fondo, el cual debía entregarse gratuitamente al partícipe con anterioridad a la suscripción.

En esta ocasión se había firmado una orden de ejecución de operaciones en fondos de inversión en la que se solicitaba la suscripción de participaciones del fondo “Eu-

rovalor Gestión Alternativa, FI” y en este documento los partícipes declaraban haber recibido una copia del folleto informativo y del informe trimestral.

Detalle de reclamaciones  
con informe favorable para  
el reclamante

No obstante, el reclamante aportaba un documento comercial de la entidad en relación con las condiciones y funcionamiento del citado fondo de inversión. Analizada la información del folleto comercial aportado, se apreció que éste adolecía de varias deficiencias que podían llevar a que el inversor se formara un juicio equivocado respecto al verdadero funcionamiento del fondo, y a los riesgos que asumía con la inversión que realizaba.

#### **R/523/2009 – Fortis Bank, S.A., Sucursal en España**

El reclamante era partícipe del fondo Laredo Fund Class I, institución de inversión colectiva de los denominados de “inversión libre”, comúnmente denominados “*hedge funds*”.

El reclamante había aportado extractos periódicos que contenían el precio ó valor liquidativo del mencionado fondo, el cual no se correspondía con el precio o valor liquidativo en la fecha indicada. En el caso del resumen mensual a 30 de septiembre de 2008, el precio o valor liquidativo informado era 1.480,04 € y, en base al correo electrónico aportado al expediente con los valores liquidativos del fondo, dicho importe correspondía con el valor liquidativo de agosto de 2008 (1.478,04 €).

La entidad reclamada declaraba que la información periódica remitida tomaba como precio el último valor liquidativo que hubiera disponible en cada momento. Por tanto, en el resumen mensual a 30 de septiembre de 2008, el precio informado correspondería a un valor liquidativo próximo a finales de agosto de 2008.

Se consideró que hubiera sido aconsejable que en la información periódica remitida al cliente se hubiese indicado que el precio o valor liquidativo informado correspondía al último valor liquidativo publicado.

#### **Información en asesoramiento**

#### **R/1364/2009 – Banco Santander, S.A. R/326/2009 – Banco Español de Crédito, S.A.**

Los reclamantes habían contratado fondos de inversión en el marco de una relación jurídica de asesoramiento en materia de inversión.

Conforme a la normativa aplicable, cuando se presta el servicio de asesoramiento en materia de inversión a clientes minoristas, las entidades deben obtener la información necesaria sobre los conocimientos y experiencia del cliente, sobre la situación financiera y los objetivos de inversión de aquel (lo que se conoce como “*evaluación de idoneidad*”), con la finalidad de poder recomendarle los servicios de inversión e instrumentos financieros que más le convengan. Cuando la entidad no obtenga esta información, no podrá recomendar servicios de inversión o instrumentos financieros al cliente o posible cliente.

Las entidades reclamadas no aportaron pruebas o datos que indicasen que habían realizado esa labor de evaluar los conocimientos y experiencia de los reclamantes, su situación financiera y sus objetivos de inversión, para poder ofrecerles instrumentos financieros concretos, en este caso, fondos de inversión que fueran de su conveniencia.



## Información durante la inversión

### R/1708/2009 – Banco Español de Crédito, S.A.

En otro caso, el reclamante había solicitado por escrito en varias ocasiones, información sobre el estado de sus inversiones en fondos de inversión. Sin embargo, no constaba en el expediente indicio alguno de que la entidad reclamada hubiera atendido dichas demandas de información.

### R/97/2009, R/98/2009, R/105/2009 – Banco Inversis, S.A.

Los reclamantes no estaban de acuerdo con el cobro de una comisión de reembolso con motivo del traspaso de participaciones entre fondos de inversión ya que no fueron informados en el momento en que dicha comisión fue establecida.

Con independencia de que se comunicaran a la CNMV las modificaciones en el folleto del fondo reembolsado, atendiendo a las obligaciones de información contenidas en la normativa vigente, las entidades debían notificar con suficiente antelación cambios importantes en la información suministrada, entre ellos los costes y gastos. En consecuencia, se concluyó que se había producido una actuación incorrecta de la entidad reclamada en relación a la falta de información sobre una comisión de reembolso.

### R/1593/2009 – Banco Santander, S.A.

El reclamante había suscrito, con fecha 9 de agosto de 2000, participaciones del fondo BCH Rentas 1 M, FI. Desde la suscripción realizada en el año 2000, la inversión se fue renovando por diferentes períodos de garantía y bajo distintas denominaciones. Según la información contenida en la orden de suscripción, así como en el extracto de cuenta de valores de fecha 14 de agosto de 2000, esa era la denominación del fondo contratado. Sin embargo, con fecha 7 de julio de 2000, Banco Santander había registrado en esta CNMV un hecho relevante en el que se comunicaba, entre otros aspectos, el cambio de denominación del fondo BCH Rentas 1 M a BCH Rentas 2M, FI. El fondo BCH Rentas 1M vencía con fecha 11 de agosto de 2000.

Se concluyó que la información suministrada por la entidad reclamada al reclamante, en el momento de la contratación del fondo de inversión objeto de reclamación, no había sido correcta. En concreto, la denominación del fondo que aparecía en la orden de suscripción no era la adecuada puesto que el nombre del fondo que aparecía en la orden vencía transcurridos 2 días.

Por otro lado, el 26 de marzo de 2009 se ordenó el reembolso total de las participaciones del fondo, denominado en aquel momento, Santander Ahorro Rentas 3, FI. En cuanto al cálculo de la ganancia patrimonial correspondiente al reembolso total realizado, se indicó que para dicho cálculo debía tenerse en cuenta el histórico de todas las compras-ventas de participaciones realizadas. En este sentido, cada uno de los pagos trimestrales recibidos en forma de renta se había realizado vía reembolso de participaciones.

En este caso, quedó acreditada la falta de claridad en la información aportada por parte de la entidad reclamada así como la poca transparencia en la explicación de la base de cálculo de la retención practicada en el reembolso de fecha 26 de marzo de 2009.

### R/953/2010 – Caja de Ahorros de Galicia

El reclamante había suscrito participaciones de los fondos de inversión Caixa Galicia Renta Creciente 3, FI y Caixa Galicia Renta Creciente, FI. fondos garantizados cuya garantía venció anticipadamente.



La entidad reclamada manifestaba que no existía obligación de notificar a los partícipes esta circunstancia (el vencimiento anticipado de la garantía), toda vez que la misma venía definida en el propio folleto informativo de los fondos. Este extremo no fue compartido por esta CNMV, que estimó que todas aquellas entidades que prestaban servicios de inversión debían mantener, en todo momento, informados a sus clientes con la debida diligencia.

Si bien el folleto simplificado de ambos fondos informaba de la posibilidad de que se produjese un vencimiento anticipado de los mismos, y bajo qué premisas se producirían dichos vencimientos anticipados, la comunicación previa de que dichas premisas se habían cumplido habría supuesto una actuación diligente en el deber de informar que tenía Caixa Galicia.

#### **R/129/2009 – Banco Inversis, S.A.**

El reclamante había adquirido participaciones del compartimento US Opportunities FD, de la IIC extranjera denominada ABN Amro Funds.

Con fecha 30 de octubre de 2008, representantes de la IIC ABN Amro Funds, comunicaron a la CNMV un aviso dirigido a los accionistas de esta IIC informando que los Consejos de Administración de Fortis L Fund y ABN Amro Funds habían acordado fusionar ambas estructuras debido a la integración de ABN Amro Asset Management en Fortis Investment.

Como consecuencia, el reclamante pasó a ser accionista del compartimento denominado Fortis LF Opportunities USA P (ISIN LU0377127104).

A la vista de la modificación esencial que ocurrió en el fondo, se consideró que dentro de las obligaciones de información de las entidades comercializadoras se encontraba la comunicación de la fusión y de sus principales términos. Sin embargo, teniendo en cuenta la información aportada a este expediente, no había quedado acreditado que la entidad hubiera informado al cliente con carácter previo de la fusión que afectaba a su inversión.

Asimismo, en relación con la información sobre el valor liquidativo de las IIC extranjeras, la normativa establece la habilitación de un sistema de consulta por medios telemáticos de los valores liquidativos de las participaciones y acciones comercializadas en España. Esta labor informativa era desarrollada por Inversis en tanto en cuanto a través de su Web ofrecía la valoración de la cartera de sus clientes.

La entidad reclamada había reconocido un error en la información proporcionada al cliente en el sentido de que la inversión del reclamante en el fondo absorbido estaba denominada en euros y el fondo absorbente en dólares USA y que en el momento de la fusión no actualizó debidamente la divisa.

#### **R/1215/2009 – Barclays Bank, S.A.**

El reclamante era partícipe del fondo Barclays United Kingdom Equity (fondo absorbido), y pasó a ser partícipe del fondo Barclays UK Alpha Fund (fondo absorbente).

El reclamante se quejaba de que, después de innumerables requerimientos verbales y de cuatro reclamaciones por escrito sobre el proceso de fusión de los fondos mencionados, tuvo contestación de la entidad un año después de haberse realizado la fusión y no haber recibido durante el tiempo transcurrido una explicación de lo sucedido.

Sobre este particular, esta CNMV consideró que la entidad reclamada debió haber atendido todas sus peticiones de información en aras a mantenerle adecuadamente informado. Sin embargo, Barclays no había aportado prueba o indicio alguno de que hubiera atendido las peticiones de información, realizadas después de llevarse a cabo la mencionada fusión.

#### **R/609/2009 – Banco Santander, S.A.**

Los reclamantes habían solicitado a las entidades determinada información en relación con su cartera de fondos de inversión, en concreto, la composición de los activos de la cartera que formaban parte de sus fondos.

Las sociedades gestoras, para cada uno de los fondos de inversión que administren, deben publicar para su difusión entre los accionistas, partícipes y público en general un folleto completo, un folleto simplificado, un informe anual, un informe semestral y un informe trimestral, con el fin de que, de forma actualizada, sean públicamente conocidas todas las circunstancias que puedan influir en la apreciación del valor del patrimonio y perspectivas de la institución, en particular los riesgos inherentes que comporta, así como el cumplimiento de la normativa aplicable.

Por tanto, en principio, las solicitudes realizadas por los reclamantes deberían haber sido atendidas por las entidades mediante la entrega de los mencionados documentos. En cualquier caso, éstas no acreditaron que hubiesen informado a sus clientes sobre los activos que componían la cartera de los fondos afectados.

#### **R/1604/2009 – Banco Inversis, S.A.**

La reclamante había procedido al reembolso del fondo ING L Renta Fund Euro P, FI, por un importe total de 166.814,76 €, con fecha 19 de agosto de 2008, y había procedido a traspasar los fondos obtenidos hacia otra entidad.

Con fecha 19 de septiembre de 2008, Banco Inversis anuló el abono del reembolso de 166.814,76 € y, simultáneamente, procedió a abonar el nuevo importe de 164.738,45 €, ambos movimientos con valor 21 de agosto de 2008. Como consecuencia de esta reliquidación se produjo un descubierto en la cuenta de la reclamante que generó una serie de gastos financieros.

La reclamante no recibió mayores explicaciones por parte de la entidad reclamada sobre el motivo por el cual se produjo la reliquidación del reembolso, hasta que el Servicio de Atención al Cliente (SAC) de Banco Inversis, en contestación a una reclamación de fecha 18 de febrero de 2009, procedió a dar las oportunas explicaciones.

Por tanto, se concluyó que se había producido una actuación incorrecta de la entidad reclamada al haber quedado acreditada la falta de claridad en la información aportada por parte de Banco Inversis, así como la poca transparencia en relación con los motivos que provocaron los movimientos realizados en la cuenta vinculada al fondo.

#### **R/817/2009 – Gesmadrid, S.A., S.G.I.I.C.**

El reclamante había invertido en el fondo de inversión Caja Madrid Evolución VaR 20, FI, fondo que se vio afectado por el fraude de las inversiones de Bernard Madoff.

La entidad reclamada no había informado correctamente al reclamante sobre el porcentaje de participación del fondo que estaba afectado por dicho fraude. Además, la información suministrada careció de claridad en cuanto al modo en que el fraude de

Madoff se había trasladado al fondo, ya que no se hacía referencia al criterio común para todas las gestoras fijado por la CNMV, ni se apuntaba cómo y de qué manera iba a ser posible exigir responsabilidades legales, ya fuera por parte de Gesmadrid a título institucional o por parte del partícipe, a título individual.

#### **R/854/2009 – BNP Paribas Investment Partners, S.G.I.I.C., S.A.**

El reclamante había invertido en el fondo de inversión denominado BNP Paribas Cash Plus, FI y se quejaba de que la entidad no le había aportado copia de la liquidación relativa al reembolso de participaciones. Éste afirmaba que había solicitado, mediante burofax, información detallada de la liquidación del fondo, sin que hubiera recibido respuesta a su petición.

Si bien no fue aportado al expediente copia del citado burofax, la mera alusión de esta asunto en el escrito de reclamación del reclamante, suponía una petición clara de información, sin que BNP se pronunciara sobre este particular, ni aportara explicación de que hubiera atendido dicha petición, lo cual se reputó como actuación incorrecta.

#### **R/628/2009 – Axa Ibercapital, Agencia de Valores, S.A.**

En esta reclamación se detectó que los extractos de posición remitidos por la entidad a través de un agente comercial y que fueron adjuntados al expediente, informaban de forma incorrecta sobre el valor de sus inversiones. Este déficit de información fue reputado como incorrecto.

### **A3.2.2 Suscripción y reembolso de participaciones y acciones**

#### **Defectos en el proceso**

#### **R/1402/2009, R/1042/2009 – Banco Santander, S.A.**

La reclamante tenía invertido su capital en el fondo de inversión Santander Banif Inmobiliario, FII, si bien, se quejaba de que no había prestado su consentimiento a la inversión.

El contrato de suscripción estaba firmado sólo por el marido de la reclamante, aunque aparecían los dos como cotitulares de la inversión. Por ello entendimos que Banco Santander no había actuado de manera correcta toda vez que el proceso de suscripción de participaciones al mencionado fondo no se llevó a cabo con las formalidades necesarias, al no procurarse el consentimiento escrito en la orden de todos los ordenantes.

En otro supuesto, el 18 de enero de 2008 se había cursado una orden de suscripción de participaciones de un fondo de inversión bajo la denominación “*Monetario Fondtesoro*”, a nombre del reclamante.

Banco Santander afirmó en sus alegaciones que el fondo cuyas participaciones se adquirieron había sido el Santander Bonos Fondtesoro Renta, FI, fondo de renta fija a largo plazo, categoría diferente a la de monetario; por ello, se consideró que la orden no había sido debidamente cumplimentada, al recogerse una denominación del fondo que era inexacta y que podía inducir a confusión al cliente y a terceros y que además, ni siquiera hacía referencia a la categoría cierta del fondo en función de su vocación y objetivo de gestión.

#### R/1259/2009 – Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid. S.A.

En estas reclamaciones las entidades reclamadas no aportaron determinadas órdenes de suscripción/reembolso de participaciones en fondos de inversión firmadas por los clientes, por lo que debe entenderse que se produjo una actuación incorrecta por parte de las entidades, bien en el proceso de compra/venta de las participaciones o bien en el proceso de archivo y conservación de justificantes de órdenes.

#### R/819/2010 – ING Direct, N.V., Sucursal en España

El reclamante había recibido un extracto integrado mensual correspondiente a los meses de abril y mayo de 2008. Del análisis de dichos extractos pudo verificarse que el número de participaciones del fondo ING Fondo Naranja IBEX-35, FI informado en este documento no se correspondía con el número de participaciones de las que el reclamante era titular en dichas fechas.

En consecuencia, se consideró incorrecta la actuación de la entidad al no reunir la información contenida en el extracto integrado mensual adjuntado a este expediente, los requisitos de claridad, suficiencia y exactitud exigidos por la normativa.

#### R/579/2009 – ING Direct, N.V., Sucursal en España

La entidad había reconocido la existencia de un error en la información contenida en los extractos de posición en relación con el saldo final de participaciones en un fondo de inversión, si bien dicho reconocimiento se produjo una vez fue presentada la reclamación ante la CNMV.

Respecto al procedimiento de gestión y resolución de errores, se consideró que habría resultado una mejor práctica que la entidad hubiera reconocido el error cometido en primera instancia, sin esperar a que su cliente presentara una reclamación ante esta Comisión.

#### R/2119/2009 – Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid

El reclamante se quejaba, tras reembolsar el fondo de inversión Platinum Renta Fija 2011, FI, de que no se habían respetado las condiciones pactadas con anterioridad a la suscripción del mencionado fondo.

No obstante lo anterior, fue aportado al expediente una carta de fecha 11 de mayo de 2004, que Caja Madrid había dirigido al reclamante. Dicha carta contenía la siguiente información: *“Rentabilidad anual garantizada 3,5%”*.

Revisado el folleto informativo del fondo, se puso de manifiesto que éste no contaba con una garantía de rentabilidad anual del 3,5%. La remisión de este tipo de información al partícipe constituía una actuación incorrecta, ya que las entidades que prestan servicios de inversión deben informar adecuadamente a sus clientes.

#### R/696/2009 – Altae Banco, S.A. R/1249/2009 – Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona

En estos expedientes no quedó acreditado que la entidad hubiera cumplido con las exigencias de información que la normativa reguladora de los fondos de inversión impone, en concreto, la entrega previa a la suscripción de un ejemplar del folleto simplificado y del último informe semestral y, previa solicitud, el folleto completo y los últimos informes trimestrales publicados, documentos que recogen todos los elementos necesarios para que el inversor tome una decisión fundada de inversión

#### **R/1888/2009 – Caja de Ahorros de Castilla-La Mancha**

El reclamante se quejaba de que se había procedido al reembolso de un fondo en el que participaba de forma conjunta con otros dos titulares, sin su conocimiento ni autorización. Según indicaba, los importes habían sido desviados y abonados en cuentas en las que no figuraba como titular, por lo que había desaparecido su participación (33,33%) en el CCM Doble Gestión Garantizado, FI.

Se constató que con fecha 18 de enero de 2008, los tres titulares del fondo habían firmado la liquidación del reembolso total del CCM Doble Gestión Garantizado, FI. Si bien, el reclamante no recibió la parte que le correspondía del mencionado reembolso debido a que con fecha 5 de noviembre de 2007 se había producido una modificación de la cuenta asociada al fondo que, a partir de entonces, tenía como titulares a los otros dos cotitulares en las participaciones del fondo .

En relación con el cambio de cuenta corriente asociada acaecido en noviembre de 2007 la entidad reclamada reconoció que dicha operación no se encontraba debidamente documentada. Por tanto, se consideró que la entidad había actuado incorrectamente al no aportar la documentación justificativa donde se hiciera constar la voluntad de los tres partícipes de llevar a cabo la mencionada novación de la cuenta.

#### **R/972/2009 – Caja de Ahorros de Galicia**

El reclamante había suscrito participaciones de un fondo de inversión el 13 de agosto de 1993. La orden la dio a nombre de su nieta, quien era la titular de las participaciones, y la entidad incluyó al abuelo como representante legal de la menor de edad.

El problema se planteaba porque, el parentesco que unía al reclamante con la titular no le otorgaba la condición de representante legal de la menor ya que quien ostentaba la patria potestad de la titular eran los padres. Fue en el momento de atender un reembolso cuando se puso de manifiesto la incorrección.

Se consideró que una actuación cuidadosa y diligente por parte de la entidad reclamada hubiera pasado por haber recabado la información y documentación necesaria que hubiese justificado la condición de representante legal de la titular del fondo que, en aquel momento era menor de edad.

#### **R/885/2010 – Deutsche Bank, S.A.E.**

El objeto de esta reclamación se centraba en la actuación de Deutsche Bank, en relación con la contratación del fondo denominado DWS Fondo Depósito Plus, FI, contratación que habría sido realizada sin su conocimiento ni consentimiento.

El proceso de suscripción de valores debía quedar plasmado en una orden, donde se acreditase la voluntad del inversor de adquirir un determinado producto. Se entendió que Deutsche Bank no había actuado con la debida diligencia al realizar una suscripción de participaciones de un fondo de inversión sin contar con el consentimiento del cliente.

En ese sentido, si bien la entidad alegó que la contratación del fondo objeto de conflicto se había llevado a cabo a petición del cliente y con su conformidad verbal, no se aportó al expediente prueba que respaldase tal afirmación.

#### **R/2060/2009 – Caixa d'Estalvis de Catalunya**

En el escrito de reclamación el reclamante exponía que, en la cuenta corriente que tenía contratada con la entidad reclamada, el día 12/04/06 aparecía un movimiento

por un importe de 90.000 € retirado de la misma y utilizado en la adquisición de un fondo de inversión. El cliente manifestaba que tal orden de compra no había sido cursada por él, ni firmado ningún contrato relacionado con el citado producto de inversión.

Por su parte, la entidad reclamada afirmaba que había podido constatarse que se trataba de una práctica habitual consentida por ambas partes, en base al conocimiento mutuo y la confianza que había existido hasta el momento.

Esto fue interpretado como un reconocimiento de los hechos que motivaban la reclamación. Esto es, la entidad asumía que tuvo lugar la suscripción de participaciones del fondo en nombre del cliente sin que éste lo ordenara o consintiera expresamente.

### Cambio de comercializador

R/362/2009 – ING Belgium, S.A., Sucursal en España R/783/2009 – Banco Inversis, S.A.

Las entidades ING Belgium, S.A. e Inversis habían llegado a un acuerdo en virtud del cual, con fecha 9 de mayo de 2008, se producía el traspaso de la actividad de comercialización que venía desarrollando ING Belgium a Inversis, lo que afectaba a las acciones de Emerging Europe (clase X), compartimento de la SICAV luxemburguesa ING (L) Invest de las que el reclamante era titular.

Este cambio de comercializador debía ser necesariamente asumido por los inversores, quienes debían ser objeto de comunicación en tiempo y forma de esta operación, así como del ofrecimiento de las alternativas adecuadas, aunque no gozaban de derecho de oposición.

Además, el cambio de comercializador del compartimento del que era accionista suponía un cambio muy sustancial para los clientes, en tanto que requería la firma de nuevos contratos, suponía la sujeción a nuevas condiciones y régimen de comisiones, la utilización de nuevas plataformas operativas, etc...

Se consideró como deficiente el contenido de la comunicación remitida los reclamantes por Inversis, en tanto que se hablaba de un cambio que *“no afectará en modo alguno a su operativa y sólo conlleva ventajas para usted”*.

Asimismo, se consideró que, desde el 9 de mayo de 2008, fecha inicialmente prevista para que los clientes pudieran operar con Inversis, hasta el 19 de mayo de 2008, fecha en la que esta entidad se dirigió por primera vez a los reclamantes para informarles de este hecho, se produjo un desfase temporal dentro del cuál, los clientes carecieron de capacidad operativa en la práctica, lo que supuso imponer unas restricciones de las que en ningún caso eran responsables.

### Condiciones de reembolso

R/2008/2009 – Barclays Bank, S.A.

El reclamante, el 12 de mayo de 2009, ordenó el reembolso de participaciones que tenía en el subfondo Fidelity Germany Fund (compartimento nº 35 de la SICAV luxemburguesa Fidelity Funds) y la queja se centraba en el tiempo que se había tardado en liquidar y abonar dichos reembolsos. Los reclamantes habían recibido el importe del reembolso en su cuenta asociada con fecha valor 21 de mayo de 2009, a la vista del documento de liquidación del reembolso que éstos aportaron al expediente.

El folleto informativo de Fidelity Funds establecía lo siguiente sobre este particular: *“La liquidación se realizará normalmente mediante transferencia bancaria electrónica. Una vez recibidas las órdenes por escrito, el pago se efectuará normalmente en una de las divisas principales de negociación de la correspondiente Clase de acciones en un plazo de tres Días hábiles en el caso de los Subfondos de efectivo y cinco Días hábiles en el caso de los demás Subfondos”.*

El subfondo Fidelity Germany Fund, conforme a lo estipulado en el folleto informativo del fondo, era un fondo de renta variable (equity fund) y, por tanto, el plazo de liquidación de los reembolsos era de cinco días hábiles desde que se cursaron las órdenes. Toda vez que la liquidación se llevó a cabo excediendo el plazo establecido, se detectó un retraso injustificado por parte de la entidad.

#### **R/799/2009 – Axa Ibercapital, Agencia de Valores, S.A.**

El reclamante había invertido en una serie de fondos de inversión extranjeros y se quejaba del tiempo transcurrido entre que cursó la orden de reembolso en la entidad reclamada hasta que se produjo el abono en su cuenta.

Analizada la actuación de la entidad en relación con sus órdenes de reembolso cursadas sobre los fondos de inversión extranjeros, quedó acreditado que en dos casos sí se produjo un retraso injustificado por parte de la entidad en la tramitación del reembolso.

Tras el análisis de los hechos, se concluyó que no había elementos objetivos que justificasen una demora como la que se produjo, cuando, de la información contenida en la Memoria de Comercialización y Folleto informativo del fondo se derivaba una demora máxima de 4 días en la tramitación de las órdenes.

#### **R/1597/2009, R/1598/2009 – Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.**

El reclamante contaba con un apoderamiento de la persona titular de los valores, por medio del cual el primero podía disponer de la cuenta y fondos de inversión depositados a nombre del titular ante la entidad reclamada.

En el ejercicio de dicho apoderamiento solicitó el reembolso de las participaciones del fondo BBVA Triple Óptimo, FI, si bien, la entidad reclamada no atendió dicha solicitud, alegando que *“en el momento en que se ordenó la venta del fondo a la oficina, no se localizó en su archivo esa autorización”.*

En el presente caso, el extravío del documento que contenía la autorización otorgada por a favor del reclamante, para disponer de las participaciones del mencionado fondo, ponía de manifiesto una actuación poco diligente por parte de BBVA, en lo que concernía al registro de documentos, toda vez que continuaba vigente la obligación de mantenimiento del archivo de los documentos contractuales.

#### **R/1955/2009 – Citibank España, S.A.**

En esta reclamación se puso de manifiesto que la entidad no había mantenido informado correctamente al reclamante en relación con las condiciones vigentes para el reembolso de fondos de inversión, en concreto, con el plazo de liquidación de los reembolsos.

Con fecha 30 de abril de 2009 el reclamante había ordenado el reembolso del fondo Fidelity Iberia Fund E. En concreto, la citada orden fue cursada a las 13:46:02 horas del mencionado 30 de abril.



El 7 de julio de 2009 la entidad reclamada había enviado un escrito al domicilio del reclamante en el que le informaban de que su orden de reembolso sobre el fondo Fidelity Iberia Fund había sido cursada fuera del corte horario establecido por el fondo, motivo por el cual la orden figuraba ordenada con fecha 4 de mayo de 2009.

Sin embargo, la hora de corte establecida en el folleto informativo del fondo (18 horas, hora centroeuropea) no coincidía con la hora de corte señalada por Citibank en su escrito (14:00 horas).

### Valor liquidativo

#### R/867/2010 – Banco Inversis, S.A.

Los reclamantes mostraban su desacuerdo con la actuación de las entidades reclamadas en relación al valor liquidativo aplicado al reembolso de una serie de instituciones de inversión colectiva extranjeras.

Según se establecía en los folletos informativos de los fondos afectados, el valor liquidativo aplicable al reembolso era el correspondiente al día de valoración siguiente a la recepción de la solicitud de reembolso (D+1), siempre que éstas se recibiesen con anterioridad a la hora de corte establecida. Las órdenes habían sido cursadas con anterioridad a la hora de corte fijada en los folletos y, por tanto, debía haberse aplicado una valoración para las participaciones reembolsadas de D+1.

Sin embargo, los valores liquidativos aplicados al reembolso, de acuerdo con la liquidación practicada no se ajustaban a lo estipulado en los folletos informativos de los fondos de los que eran partícipes, se consideró, por tanto, que la liquidación no fue correcta.

#### R/616/2010 – UnoE Bank, S.A.

El reclamante había solicitado el reembolso del fondo Credit Suisse EQ. Global Biotech-B. Con anterioridad a dicho reembolso, el importe aproximado del fondo informado a través de la Web de la entidad ascendía a 94.904,8 €, mientras que el importe de reembolso fue de 69.703,7 €.

En el informe final se razonó que las entidades que prestaban servicios de inversión debían 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 ofrecía un servicio de intermediación telemática, las entidades debían 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 contaban con los debidos requisitos de veracidad, exactitud y suficiencia. En el presente caso, UNO-E era responsable de toda la información facilitada a sus clientes sobre los fondos de inversión suscritos por éstos.

En base a la documentación aportada, quedó acreditado que, en la Web de UNO-E, en la solicitud de reembolso total del fondo Credit Suisse EQ. Global Biotech-B, realizada en fecha 29 de junio de 2009, se informó al reclamante de un valor de reembolso de 94.904,80 € para las 1.552 participaciones del fondo. Así, los datos informados para el citado fondo aparecían denominados en euros pero los importes informados correspondían a dólares ya que el fondo estaba denominado en dólares; este error ya se había producido en la información periódica remitida por UNO-E, en los extractos de cuenta de valores de 14 de enero de 2009, 20 de abril de 2009 y 8 de mayo de 2009,



## R/985/2010 – Banco Español de Crédito, S.A.

Detalle de reclamaciones  
con informe favorable para  
el reclamante

Con fecha 26 de noviembre de 2009, el reclamante había solicitado el reembolso del fondo Santander Bricit, FI. Este declaraba en su escrito que cuando solicitó el reembolso, Banesto le confirmó telefónicamente que, aún siendo festivo en el mercado americano, la orden se tramitaría el día de la solicitud, esto es, el 26 de noviembre de 2009.

En la copia del mensaje de confirmación del reembolso aportado al expediente, la fecha del reembolso informada era 26 de noviembre de 2009. En ese mismo mensaje, Banesto informaba que el valor liquidativo aplicable al reembolso sería el correspondiente a la fecha del reembolso.

Sin embargo, el valor liquidativo aplicado al reembolso fue, conforme al folleto informativo, el del siguiente día hábil, esto es, el 27 de noviembre de 2009. Esto fue así porque en el folleto se estipulaba que no se consideraría como día hábil aquel en el que no existiese mercado para los activos que representasen más del 5% del patrimonio del fondo. La cartera del fondo tenía, en aquel momento, más de un 17% de su patrimonio invertido en valores del mercado americano y el 26 de noviembre fue festivo en dicho mercado.

Por eso se concluyó que la entidad reclamada no había informado correctamente a su cliente, sobre el valor liquidativo aplicable a la operación de reembolso ordenada.

### Situaciones especiales de reembolso

## R/672/2009 – Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona

El reclamante era titular del fondo Foncaixa Privada Estrategia Hedge, IICIICIL y había solicitado, con fecha 5 de noviembre de 2008, el traspaso interno de esta inversión hacia el Foncaixa Privada Dinerplus, FI.

La sociedad gestora del fondo, Invercaixa, remitió un escrito al reclamante, de fecha 22 de diciembre de 2008, en el que informaba de que, debido a la evolución de los mercados financieros en los últimos meses, se había producido una crisis de liquidez a nivel internacional que afectaba especialmente al mercado de *hedge funds*, categoría de fondos de inversión en la que se encuadraba el Foncaixa Privada Estrategia Hedge, IICIICIL.

Sobre la base de lo anterior, la sociedad gestora había decidido iniciar un proceso “transparente, ordenado y simultáneo de reembolso” que abarcaba a la totalidad de los partícipes, por la totalidad de las participaciones. En el citado escrito se le indicaba que se ampliaba el plazo de solicitud de reembolso hasta las 14 horas del día 30 de enero de 2009.

Por tanto, la orden cursada se vio afectada por este proceso de liquidación del fondo, y ello vendría corroborado por el hecho de que ésta había sido liquidada parcialmente en el marco de una liquidación “a prorrata” entre todos los partícipes del fondo, en función del importe total invertido por cada uno de ellos. De todo ello se informaba en la citada carta que le envió la gestora.

No obstante lo anterior, si bien es cierto que la entidad había remitido al reclamante el citado documento informativo, constaba que el reclamante se había puesto en contacto con la entidad en diferentes ocasiones demandando información más concreta, sin que quedara acreditado que la entidad hubiera atendido las mismas.

### R/1452/2009 – Caja de Arquitectos, S.Coop. de Crédito

El objeto de esta reclamación se centraba en solicitar pronunciamiento sobre la aplicación de un período de preaviso para las peticiones de reembolso superiores a 300.506,05 € del fondo Arquiuno, FI.

La normativa establece que cuando se produjesen modificaciones de los elementos esenciales de un fondo de inversión, el folleto del fondo debe actualizarse. Según constaba en nuestros registros, el 8 de junio de 2005 se había registrado la modificación del folleto del fondo Arquiuno, FI, que establecía que *“la Sociedad Gestora exigirá un preaviso de 10 días para reembolsos superiores a 300.506,05 euros.”*

Resulta recomendable que las entidades adviertan a los partícipes, siempre que sea posible, de las condiciones aplicables en caso de reembolso (último valor liquidativo calculado, resultado de la inversión, comisiones de reembolso aplicables, ...) antes de tramitar la orden, advertencia que, según el reclamante, no se produjo. Máxime en este caso en el que la entidad no venía aplicando efectivamente este requisito.

En este caso, consideramos que la entidad había actuado incorrectamente al no quedar acreditado que informase al reclamante, con carácter previo a la tramitación de la orden de reembolso, de la existencia de un preaviso de 10 días para reembolsos superiores a 300.506,05 €.

### A3.2.3 Traspaso de inversión entre IIC

#### Incidencias en la formalización. Errores

### R/968/2008 – Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona y Banco Santander, S.A.

El reclamante había solicitado, con fecha 4 de julio de 2008, un traspaso entre fondos de inversión, siendo el fondo origen el FonCaixa Bolsa Euro 170, FI y el fondo destino el Santander Monetario, FI y se quejaba por la demora en la ejecución de dicho traspaso.

Banco Santander expuso que Invercaixa había rechazado la solicitud de traspaso amparándose en la incorrección del dato del código cuenta partícipe contenido en la solicitud del día 4 de julio de 2008. En su opinión, el hecho de que la solicitud quedará rechazada por la inexactitud de este dato no era conforme con lo que el protocolo de traspasos establecía.

Sin embargo, de acuerdo con el fichero del registro del rechazo enviado por Invercaixa, el motivo del rechazo de la solicitud se debería al código 18 que significaba que *“los titulares no son partícipes o accionistas de la IIC indicada”*.

Esta causa de rechazo, aparentemente no tendría razón de ser, ya que los datos de los partícipes y de la IIC indicada en la solicitud no contenían ningún error de este tipo. Por tanto, cabía concluir que la Caixa no había actuado adecuadamente al rechazar la solicitud de traspaso del día 4 de julio de 2008.

La segunda y definitiva solicitud de traspaso no tuvo lugar hasta tres meses después de la primera solicitud fallida. En nuestra opinión, este plazo de tiempo que medió hasta la segunda solicitud de traspaso excedería del tiempo que puede considerarse necesario para la subsanación del error que motivó el rechazo de la primera solicitud, por lo que se reprochó a Banco Santander una actuación incorrecta por este motivo.

**R/52/2009 – BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C.**

El reclamante había solicitado el traspaso de participaciones que mantenía en el compartimento US Dollar Bond Fund, de la SICAV luxemburguesa Fidelity Funds, comercializado por Cortal Consors, siendo el fondo destino el BBVA Bolsa Europa, FI. El traspaso se ordenó a través de la oficina del BBVA de la que el reclamante era cliente.

La entidad reclamada había lanzado la mencionada orden a través del SNCE (Sistema Nacional de Compensación Electrónica), consignando a Consors España, Sociedad de valores como entidad comercializadora. Sin embargo, esta entidad había sido dada de baja como sociedad de valores en abril de 2005.

Así pues, pese a que la segunda orden se corrigió y fue dirigida a Banco Inversis, la solicitud de traspaso cursada por BBVA Asset fue rechazada al haber consignado incorrectamente a la entidad comercializadora.

No fue hasta el tercer intento cuando la orden fue solicitada correctamente y pudo ser ejecutada.

**R/155/2009 – Open Bank Santander Consumer, S.A.**

El reclamante había cursado, con fecha 7 de mayo de 2008, una orden telefónica de traspaso interno entre fondos de inversión, con origen en el fondo BK Dividendo, FI y destino en el Santander BRICT, FI. Asimismo, también quedó acreditado que en la misma fecha había solicitado un traspaso externo entre fondos de inversión, siendo el fondo origen el Bestinver Bolsa, FI, y el fondo destino el Fondo Depósitos Plus, FI.

En su escrito de alegaciones, la entidad reclamada reconocía la existencia de un error, que impidió que se pudieran ejecutar las órdenes de traspaso de fondos que habían sido cursadas telefónicamente el pasado 7 de mayo de 2008, si bien la orden de traspaso interno se pudo realizar con fecha 29 de julio de 2008, pero no así la orden de traspaso externo.

La normativa que regula a las Instituciones de Inversión Colectiva no establecía una validez concreta para las órdenes de traspaso. Ante la supuesta imposibilidad de tramitar la orden, la entidad tuvo que haber recabado, de ser necesario, nuevas instrucciones del cliente con el fin de conocer si su deseo era realizar el traspaso o desistir de él. No constaba que la entidad hubiera tomado estas medidas, lo que se reputó como actuación incorrecta.

**R/880/2010 – Gesconsult, S.A., S.G.I.I.C.**

El día 3 de julio de 2009, Gesconsult había recibido una orden de traspaso entre fondos de inversión cursada por el reclamante, siendo el fondo origen el Gesconsult Tesorería, FI y el fondo destino el Carmignac Patrimoine.

Dicha orden fue rechazada por la entidad reclamada debido a que pesaba sobre las participaciones del fondo un bloqueo, derivado de la emisión de un certificado de participaciones que había sido solicitado por la entidad comercializadora del fondo, Inversis.

El reclamante reconocía en sus alegaciones que había solicitado dicho certificado a Inversis en enero de 2009, si bien no entendía por qué había sido rechazada la orden de traspaso, ya que se había solicitado un certificado de “posición” a fecha cierta y no un certificado de “legitimación”.

No todos los certificados tenían el mismo alcance ni efectos jurídicos. Las diferencias entre ambos tipos de certificados estaban claramente establecidas en la normativa aplicable, así como su contenido y efectos. Únicamente los certificados de legitimación conllevaba el bloqueo o inmovilización registral de los valores, por lo que la existencia del certificado objeto de la reclamación no podía ser causa justificativa para no atender la mencionada orden de traspaso.

#### **R/727/2009 – Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona**

El 13 de agosto de 2008 el reclamante había cursado, a través de Popular Banca Privada, una solicitud de traspaso total entre fondos de inversión, con origen en un fondo gestionado por Invercaixa Gestión, S.G.I.I.C., S.A., hacia un fondo de inversión comercializado por Popular Banca Privada.

La entidad reclamada reconocía en su escrito de alegaciones que el dinero proveniente del reembolso del fondo origen había sido invertido en un fondo destino que no se correspondía con el fondo destino que el reclamante había reflejado en su mandato de traspaso. Si bien, dicho reconocimiento fue realizado sólo tras la presentación de la reclamación ante la CNMV y no en el trámite previo de reclamación ante el servicio de atención al cliente de la entidad.

#### **R/1686/2009 – UnoE Bank, S.A.**

El reclamante había solicitado el traspaso de inversiones del fondo SISF Euro Liquidity-B ACC, FI, depositado en UnoE Bank, al fondo Banif Global 3-98, FI, pero dicho traspaso no llegó a realizarse.

La entidad reclamada alegaba que no pudo atender las órdenes porque las peticiones de traspaso de Banif se dirigieron a BBVA y no a UnoE. BBVA rechazó las órdenes al no constar los solicitantes informados en su base de datos como partícipes del fondo SISF Euro Liquidity-B ACC. Toda vez que la entidad reclamada estaba informada de su solicitud de traspaso, debió informar al reclamante de la imposibilidad de tramitar la orden de traspaso entre fondos.

#### **R/545/2009 – Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona**

El reclamante había solicitado, con fecha 18 de junio de 2008, el traspaso de fondos de inversión adquiridos a través de Caja Rural de Toledo, siendo la entidad comercializadora de destino La Caixa.

Ambas partes adjuntaban un extracto de posición emitido por Caja Rural de Toledo a las 12:49 horas del 17 de junio de 2008, en el que se apreciaba que los dígitos del código de cuenta partícipe identificativos de la entidad "0232", se correspondían con Banco Inversis, S.A.

Si bien no es exigible que los inversores conozcan el significado de los códigos de las cuentas, sí resultaba exigible que las entidades que prestan servicios de inversión lo conociesen. Por tanto, a partir de su extracto de posición o simplemente de las órdenes cursadas en las que debiera especificarse su código cuenta partícipe, La Caixa debería haber sido consciente de que dicho código no era de Caja Rural de Toledo sino de Banco Inversis, S.A.

#### **R/1358/2009 – BNP Paribas Asset Management, S.A., S.G.I.I.C.**

El reclamante había cursado una orden de traspaso en la entidad Caixa Galicia, sociedad gestora/comercializadora de destino) con fecha 28 de julio de 2008, siendo el

fondo origen el BNP Bolsa Española, FI, y el fondo destino el Caixa Galicia Euribor Garantizado, FI, si bien dicha orden no llegó a materializarse.

El reclamante afirmaba en su escrito que BNP Paribas no se había puesto en contacto con él con posterioridad al 28 de julio de 2008 para subsanar las circunstancias que impedían la realización de dicho traspaso.

Por su parte, BNP afirmaba que la orden de traspaso, proveniente de Caixa Galicia, había sido rechazada el mismo día en que fue recibida (29 de julio) debido a que ésta contenía un DNI que no concordaba con el que estaba registrado en el sistema de la Sociedad Gestora, que era NIF inexistente. Al parecer, el motivo de dicho problema con el DNI se derivaba del hecho de que cuando se suscribió el fondo BNP Paribas Bolsa Española, FI, su titular era menor de edad y carecía en aquel momento de DNI.

Se consideró que Caixa Galicia, como receptora de una orden de traspaso de fondos de inversión debió haber informado al reclamante sobre los motivos por los que la orden de traspaso de fecha 28 de julio de 2008 no fue cursada.

#### **R/29/2009 – Bankinter, S.A. y Banco Inversis, S.A.**

El reclamante había traspasado una inversión que mantenía en una institución de inversión colectiva comercializada por Bankinter, hacia el fondo Renta 4 Eurocash, FI, fondo gestionado por Renta 4 Gestora, S.G.I.I.C. y comercializado por Inversis. La queja se centraba en el importe de adquisición de las participaciones en el fondo de origen.

Efectivamente, se apreció la existencia de un error en la comunicación del importe del coste de adquisición de las participaciones traspasadas, error que fue reconocido por Bankinter, si bien, se consideró que Inversis, en su condición de entidad comercializadora de la IIC de destino, no había actuado correctamente, puesto que había sido conocedor del error que Bankinter había cometido y, sin embargo, no había tomado una actitud activa en cuanto a la eventual regularización de los datos incorrectos que comunicados por Bankinter.

#### **R/603/2009 – Bankinter, S.A.**

El proceso de liquidación del fondo Credit Suisse Target Return Euro tuvo como consecuencia la suspensión de los reembolsos de este fondo con efectos a partir del 24 de octubre de 2008, lo que impidió que el reclamante pudiera reembolsar su inversión en este fondo.

La entidad reclamada había aportado la carta informativa que envió a los clientes que eran partícipes del citado fondo. El envío de la carta se produjo en el mes de noviembre y se informaba de la suspensión de los reembolsos con fecha de efecto 24 de octubre de 2008, así como el inicio de la liquidación del fondo con fecha 27 de octubre de 2008.

Bankinter debió haber informado al reclamante de la liquidación del fondo tan pronto como ésta fue anunciada, máxime cuando en este caso, el reclamante había cursado órdenes de traspaso que implicaban el reembolso de este fondo, órdenes que no pudieron ser ejecutadas precisamente por esta circunstancia.

#### **R/71/2009, R/899/2009 – UnoE Bank, S.A- R/352/2009 – Deutsche Bank, S.A.E.**

Los reclamantes habían solicitado un traspaso entre fondos de inversión comercializados por las entidades reclamadas.

Quedó acreditado que las entidades no habían informado a los reclamantes de forma inmediata sobre los motivos por los cuales sus órdenes habían sido rechazadas. En uno de los supuestos, la entidad reclamada no había informado al reclamante con anterioridad a la tramitación de su orden de que no se podía suscribir el fondo destino, puesto que se requería una inversión mínima de 10.000 €, importe superior al que tenía invertido en el fondo origen.

#### **R/50/2009 – Banco Inversis, S.A.**

Inversis afirmaba que el motivo por el que no se había ejecutado el traspaso de inversión ordenado por el reclamante había sido que el compartimento de la IIC de origen no cumplía en dicho momento con la ley del impuesto de la renta de las personas físicas (IRPF) en esta materia, que recogía que todos aquellos fondos que tuvieran menos de 500 partícipes no podían ser traspasados sin diferimiento fiscal.

Esto no impedía que el reclamante, si lo hubiera deseado hubiera podido reembolsar el fondo EMIF Brazil B, y haber suscrito el fondo de inversión de destino, aunque las dos operaciones no podían ser tramitadas por Inversis, ya que EMIF Brazil B estaba depositado en otra entidad e Inversis no podía solicitar su reembolso.

Se concluyó que Inversis debió haber informado al reclamante tanto de que no era posible ejecutar el traspaso de inversión ordenado con diferimiento fiscal como de que si su deseo era cambiar de institución de inversión colectiva podía realizar la operación dirigiéndose a la entidad comercializadora de la IIC de origen para solicitar el reembolso, y posteriormente solicitando la suscripción de la inversión de destino.

#### **Retrasos**

#### **R/375/2009 – Renta 4, Sociedad de Valores, S.A.**

El 19 de agosto de 2008 el reclamante se había dirigido a Renta 4 para solicitar el cambio de comercializador del fondo MLIIF New Energy Fund ER Eur, mediante el correspondiente mandato escrito.

Esta instrucción no fue tramitada por Renta 4 hasta el 27 de agosto, es decir hasta 6 días hábiles después, lo que no pudo considerarse como una actuación ágil y diligente por parte de esta entidad, que no aportó ninguna justificación a este retraso inicial en el proceso.

#### **R/931/2009 – Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid**

El reclamante había cursado, con fecha 18 de julio de 2007, un traspaso externo entre fondos de inversión, con origen en los fondos JPMF Europe Strategic Value Fund D (Eur) y Franklin Mutual Global Discovery Fund N (Eur), y destino en el fondo Fondmadrid, FI.

Se consideró que las órdenes de traspaso giradas en la sociedad de destino (Caja Madrid) el día 18 de julio de 2007 y atendidas por la sociedad de origen (Inversis) el día 27 de julio de 2007 mediante el reembolso de los fondos origen con el valor liquidativo del día 30 de julio no habían respetado los plazos señalados en la normativa sobre traspasos de instituciones de inversión colectiva.

Se consideró que Caja Madrid actuó diligentemente, esto es, cursó sus órdenes con fecha 18 de julio, como así lo acreditaba el rastro dejado por el SNCE (Sistema Nacional de Compensación Electrónica) aportado por la entidad reclamada. Sin embargo,

en cuanto a Inversis, el detalle interno de liquidación de las operaciones aportado no acreditaba que hubiese recibido las órdenes de Caja Madrid con fecha 27 de julio.

#### **R/494/2009 – UBS Bank, S.A.**

El reclamante era titular de acciones de varias IIC extranjeras, todas ellas comercializadas y depositadas en Fortis. A la vista de lo expuesto por la entidad reclamada, se consideró que los problemas que motivaron el retraso del cambio de comercializador se debían a la forma de anotación de los valores a favor del nuevo comercializador.

#### **Sin consentimiento acreditado**

#### **R/1615/2009 – Caja de Ahorros de Asturias**

Se consideró que la entidad reclamada había actuado incorrectamente al realizar el traspaso del fondo Liberta Multiestrategia, IICIICIL, al fondo Asturfondo Dinero, FI, sin contar con el consentimiento de los partícipes del fondo.

#### **R/853/2010 – Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja (Ibercaja)**

El 21 de junio de 2006 se ejecutó un traspaso de inversiones entre fondos de inversión en la cuenta del reclamante. IberCaja declaraba que su cliente había solicitado el traspaso entre fondos en fecha 21 de junio de 2006 y que, en esa misma fecha, entregó a su cliente documento justificativo de la orden de traspaso. Sin embargo, el reclamante declaraba que dicho traspaso lo había realizado IberCaja de forma unilateral y sin el consentimiento de sus titulares. IberCaja, en su escrito de alegaciones, no había aportado copia de la orden de traspaso debidamente firmada, por lo que no quedó acreditado que la orden hubiese sido ordenada, lo cual se reputó como actuación incorrecta.

#### **Condiciones especiales**

#### **R/337/2010 – Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona**

El reclamante había ordenado, con fecha 15 de septiembre de 2009, un traspaso de inversiones entre fondos de inversión, siendo el fondo origen el Foncaixa Garantía Renta Fija 14, FI y el fondo destino el Sabadell BS Asia Emergente Bolsa, FI. Del importe obtenido en el reembolso del fondo origen se le descontó un 4% de comisión de reembolso, en lugar de un 0,40% que establecía el folleto informativo del fondo.

Con fecha 16 de septiembre de 2009 dicha orden fue recibida por la sociedad origen y liquidada con fecha 18 de septiembre de 2008, tras realizar ésta las comprobaciones pertinentes.

En el folleto informativo del fondo origen se recogía: *“Descuentos a favor del fondo por reembolso: A partir del 20 de marzo de 2009, 4%. No obstante, el descuento a favor del Fondo por reembolso será del 0,40% sobre el importe reembolsado los días 18 de septiembre de 2009 y 19 de marzo de 2010. Para poder ejercitar el reembolso en una de estas fechas, la Sociedad Gestora exigirá un preaviso de 2 días hábiles”.*

La Caixa afirmaba que el reclamante no había llevado a cabo el preaviso en el folleto informativo del fondo, y por ese motivo se le aplicó un 4% de descuento en lugar de un 0,40%.



Se consideró que una actitud diligente por parte de la Caixa pasaba por haber entendido que una orden de reembolso recibida con fecha 16 de septiembre de 2009, esto es, dos días hábiles antes de una fecha que era ventana de liquidez, no podía tener otro objetivo distinto del de acudir a dicha ventana de liquidez. Además, la propia entidad reclamada reconocía en su escrito de alegaciones que el reclamante había acudido a su oficina con anterioridad al reembolso de las participaciones del fondo origen y había solicitado información sobre dicho fondo de inversión y sobre la posibilidad de hacer uso de las ventanas de liquidez y sus fechas.

#### **R/638/2009 – Banco Guipuzcoano, S.A.**

El reclamante no estaba de acuerdo con la actuación de Banco Guipuzcoano al no tramitar unas órdenes de traspaso de inversiones entre fondos de inversión de forma que los reembolsos se ejecutasen en sus respectivas ventanas de liquidez, lo cual ocasionó que tuviese que soportar comisiones por el reembolso de sus participaciones en los fondos de origen por una cuantía total de 17.450,67 €.

En este caso concreto, de lo expuesto por las partes, se desprendía que el reclamante había dado instrucciones a Banco Guipuzcoano para que ejecutase sus órdenes de traspaso en la siguiente ventana de liquidez. Sin embargo, de lo expuesto por Banco Guipuzcoano, no se desprendía que hubiese comunicado esa circunstancia a la sociedad gestora de origen, lo que se consideró como una actuación incorrecta.

#### **Actuación del comercializador**

#### **R/53/2009 – Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid, R/52/2009 – BBVA Asset Management S.G.I.I.C.**

En un caso el reclamante había solicitado por fax, de fecha 25 de octubre de 2007, el traspaso total de las participaciones en la institución de inversión colectiva extranjera Franklin Templeton Investment Funds, compartimento Franklin Mutual Beacon Fund. El fondo destino era el Metavalor, FI. El importe del traspaso llegó al fondo destino con fecha valor del 15 de noviembre de 2007, esto es, se habían consumido 15 días hábiles en realizar el traspaso.

Con independencia de que una entidad comercializadora de una institución de inversión colectiva extranjera tenga la condición de distribuidora o subdistribuidora de otra entidad, en principio, entre sus funciones se encuentra la de tramitar las solicitudes de suscripción y reembolso que reciban de sus clientes, bien de ejecución directa o realizadas en el marco de la ejecución de una orden de traspaso de inversión entre instituciones de inversión colectiva.

Asimismo, de conformidad con lo dispuesto en la normativa reguladora de los traspasos de inversión entre instituciones de inversión colectiva, cuando la institución de inversión colectiva de origen es extranjera, la entidad receptora de las solicitudes de traspaso de inversión enviadas desde destino es la entidad comercializadora de la institución de inversión colectiva de origen, condición que en este caso tendría Caja Madrid.

No obstante lo expuesto, las entidades pueden usar terceras entidades como receptoras de estas comunicaciones a través del SNCE, si bien para ello es necesario la difusión en tiempo y forma adecuados de la información correspondiente. A estos efectos, la Sociedad Española de Sistemas de Pago, S.A.-entidad gestora del SNCE- (en adelante, IBERPAY) había acreditado de que todas las entidades participantes eran informadas con antelación suficiente de los cambios de entidades a efectos del SNCE por una triple vía, con el fin de evitar las incidencias en la transmisión de órdenes.



Estas vías eran: envío de correo electrónico a las entidades participantes; puesta a disposición de las comunicaciones de cambios recibidas en la Web de IBERPAY desde el mismo día de su recepción; y generación de un fichero informático de intercambio con las modificaciones habidas, para que cada entidad realice los ajustes necesarios.

A pesar de haber solicitado expresamente a Caja Madrid que aportase documentación acreditativa de haber difundido adecuadamente la información relativa a que estas solicitudes de traspaso debían enviarse a Banco Inversis y, en particular, de las comunicaciones que hubiesen enviado a Iberpay para informar de esta circunstancia, Caja Madrid no aportó documento acreditativo alguno y tampoco hizo mención alguna en su escrito de alegaciones.

**R/253/2009, R/272/2009, R/1769/2009 – Banco Inversis, S.A. R/264/2009 – Citibank España, S.A. R/193/2009, R/318/2010 – Popular Banca Privada, S.A. R/1874/2009, R/187/2010, R/198/2010 – Banco Banif, S.A.**

En las solicitudes de traspaso en las que la entidad receptora de la orden sea la comercializadora tanto de la IIC de origen como de la de destino, y además a través de ella se formalicen las suscripciones de la IIC de origen, no son de aplicación los plazos previstos en la normativa para transmitir la información desde destino a origen y para realizar las comprobaciones necesarias.

Es decir, no es necesario que la entidad comercializadora de la IIC objeto de la orden realice comprobaciones de las solicitudes recibidas 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.

En consecuencia, se concluyó que la fecha efectiva de la solicitud de reembolso en el fondo de origen debería haber sido la propia de la solicitud de traspaso cursada por el cliente.

#### **A3.2.4 Comisiones y gastos**

**R/1962/2009 – Banco Inversis, S.A. R/1994/2009 – Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja (Ibercaja)**

En estas reclamaciones se puso de manifiesto el cobro de comisiones de mantenimiento por parte de las entidades reclamadas, sobre cuentas corrientes abiertas con motivo de la contratación de fondos de inversión, esto es, cuentas asociadas o vinculadas.

Las cuentas asociadas o vinculadas a la operativa sobre instituciones de inversión colectiva tienen carácter instrumental con el fin de recoger los abonos y adeudos que se llevan a cabo en la institución de inversión colectiva. La apertura de estas cuentas no es obligatoria, aunque operativa e instrumentalmente facilite la gestión de las suscripciones y reembolsos de las instituciones de inversión colectiva. En tanto en cuanto estas cuentas únicamente tengan como finalidad dar soporte operativo a las operaciones sobre valores, no pueden conllevar gastos de mantenimiento, debido a su carácter facultativo y no obligatorio.

**R/299/2009 – Cajamar Caja Rural, Sociedad Cooperativa de Crédito**

El reclamante había contratado participaciones del fondo SGAM AI MONEY + 2, institución de inversión colectiva extranjera. Reclamaba un importe de 93,18 €, que

se correspondía con el resultado de truncar el número de participaciones adquiridas, en concreto, pasando de 0,0148356 participaciones teóricas a 0,014 participaciones anotadas en su cuenta.

El folleto de SGAM AI Money +2 establecía que las fracciones de participaciones podían adquirirse por milésimas, no siendo por tanto posible adquirir diezmilésimas de participaciones o cantidades inferiores a ésta.

Cajamar indicaba de forma genérica las causas que ocasionaron que no todas las órdenes de sus clientes tuvieran el mismo coste medio, pero no analizaba el caso concreto del reclamante ni justificaba en modo alguno si los 93,18 € reclamados se habían perdido debido a la asignación de milésimas de participaciones entre los clientes cuyas órdenes se agruparon, en cuyo caso deberían haber justificado las razones por las que el reclamante no pudo beneficiarse de la asignación de una milésima adicional de participación, o si se debió a un truncamiento de decimales realizado por la propia institución de inversión colectiva y, en ese caso, qué había sucedido con sus 93,18 € y, más en concreto, si se los había quedado el fondo de inversión, su gestora y/u otra entidad.

#### **R/330/2009, R/693/2009 – Banco Inversis, S.A.**

Los reclamantes no estaban de acuerdo con el cobro de una comisión de reembolso del 1% con motivo del traspaso de participaciones entre fondos de inversión, ordenado el 5 de febrero de 2009, ya que no fueron informados en el momento en que dicha comisión fue establecida.

El 1 de diciembre de 2008, se comunicó a la CNMV un documento que contenía los cambios en el folleto simplificado del fondo reembolsado; en concreto, se citaba la introducción de una nueva comisión de reembolso del 1% del importe del reembolso, efectiva a partir del 1 de enero de 2009.

No obstante lo anterior, atendiendo a las obligaciones de información contenidas en la normativa vigente, las entidades debían notificar con suficiente antelación cambios importantes en la información suministrada, entre ellos los costes y gastos. En consecuencia, se concluyó que se había producido una actuación incorrecta de la entidad reclamada en relación a la falta de información sobre una comisión de reembolso.

#### **R/1753/2009 – Open Bank, S.A.**

El objeto de esta reclamación se centraba en el cálculo efectuado por Open Bank de las plusvalías generadas por el reembolso del fondo HSBC BRIC Freestyle M2C (fondo denominado en dólares) y de la retención aplicada.

Si bien, la forma de cálculo de la retención practicada al reembolso quedaba fuera de las competencias atribuidas a la CNMV, no obstante, en cuanto al cumplimiento de las normas de actuación en los mercados de valores, quedó acreditado que Open Bank no había informado adecuadamente al reclamante sobre el importe de la retención practicada en el extracto de liquidación de operaciones.

#### **R/1215/2009 – Barclays Bank, S.A.**

El reclamante era partícipe del fondo Barclays United Kingdom Equity (fondo absorbido), y pasó a ser partícipe del fondo Barclays UK Alpha Fund (fondo absorbente). Se quejaba de que dicho proceso de fusión le conllevó un perjuicio económico, ya que tuvo que hacer frente a diversas comisiones.

En el documento informativo de fecha 28 de mayo de 2007, enviado por la sociedad gestora a los partícipes afectados por la fusión mencionada, se informaba de lo siguiente en el apartado “Cargos y Gastos”: *“Por favor, tenga en cuenta que las acciones que en virtud de la fusión se le asignen en el Compartimento Destino correspondiente a cambio de sus acciones en el Compartimento Existente estarán libres de toda comisión inicial”.*

Por tanto, a la vista de lo anterior, no parecía justificable la comisión de suscripción del 2% que le fue aplicada.

### **A3.3 Incidencias en la tramitación de cambios de titularidad de valores por causa de muerte**

#### **A3.3.1 Incorrección en la información**

##### **R/82/2009 – Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid e ING Direct NV, Sucursal en España**

El reclamante adquirió por causa de muerte una parte de los valores que su padre mantenía en Caja Madrid, ordenando su traslado hacia ING; se hizo efectivo el traslado de todos los valores acciones excepto unas acciones de Aceralia.

El motivo por el que no se pudieron traspasar dichas acciones es que ING, por operativa interna, no admitía la apertura de una cuenta de valores en la que figurase un usufructuario y en este caso la madre del reclamante era usufructuaria. Sin embargo, sí se había producido el traspaso del resto de las acciones, a pesar de que contaban con la misma problemática, esto es, el usufructo le correspondía a la madre del reclamante. La razón estaba en que no quedó registrada de forma adecuada la existencia del usufructo sobre los valores a traspasar.

En este sentido se estimó incorrecta la actuación de Caja Madrid debido a que debió haberse cerciorado de que la cuenta designada como cuenta de destino de los valores en otra entidad presentaba idéntico grupo de titularidad, al haber intervenido el trámite del cambio de titularidad por causa de muerte en su condición de entidad encargada de la llevanza del registro contable a nivel del cliente y responsable, por tanto, de contrastar el título que originaba la modificación registral, o bien hubo de informar a la entidad de destino de cual era el grupo de titularidad que estaba trasladando.

Por otro lado, se estimó incorrecta la actuación de ING al no haber quedado acreditado que advirtiese al reclamante de su incapacidad operativa para contratar una cuenta en la que existiese un usufructuario, hecho que no estaba contemplado en el contrato de administración y depósito que esta entidad tiene registrado en la CNMV.

##### **R/2001/2009 – Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.**

El reclamante y el resto de herederos adquirieron por causa de muerte 600 acciones de BBVA. Así constaba en el certificado de posición que la entidad reclamada expidió con fecha 13 de mayo de 2008, emitido a efectos de gestionar la tramitación de la transmisión patrimonial mortis causa.

Sin embargo, al cambiar la titularidad de los valores en el mes de julio de 2009, se encontraron con que los valores que la entidad había certificado que tenía a su nombre el causante no eran 600 sino 200 acciones ya que, debido a un error de BBVA las

acciones que eran propiedad del causante no eran las que habían certificado, sino tan solo una tercera parte.

Si bien BBVA reconoció su error y procedió a la retrocesión de la incidencia, se estimó incorrecta la actuación de la entidad reclamada en la medida en que ésta, dentro de sus funciones de entidad encargada de la llevanza del registro contable y depositaria de los valores, hubo de haber puesto de manifiesto esta circunstancia ante los causahabientes, así como haber remitido un nuevo certificado de posición que salvara el anterior, lo cual no quedó acreditado que se hubiese producido.

#### **R/1401/2009 – Banco Español de Crédito, S.A.**

El reclamante era uno de los herederos de un cliente fallecido que tenía depositadas en la entidad 2.934 acciones de Unión Fenosa, sin que desde la fecha de fallecimiento se hubiera procedido al cambio de titularidad por testamentaria.

El reclamante, con posterioridad al fallecimiento del cliente, acudió a Banesto para cursar unilateralmente un mandato de aceptación de una opa formulada por Gas Natural sobre las acciones de Unión Fenosa. Tras su inicial recepción, Banesto rechazó la tramitación de esa orden alegando que no constaba que se hubieran satisfecho las obligaciones tributarias en materia de sucesiones y, por lo tanto, no se le permitió disponer de los bienes.

Desde el momento en que Banesto hubiera tenido conocimiento del fallecimiento del titular de la cuenta, la entidad no debería haber aceptado ni tramitado ninguna orden de venta o disposición sobre los valores en ella depositados sin que se hubiera procedido antes a la resolución del trámite de cambio de titularidad por testamentaria.

No obstante lo anterior, de las alegaciones remitidas por Banesto se concluyó que la entidad no había informado adecuadamente al reclamante sobre los motivos del rechazo de su mandato, en tanto que inicialmente se aceptó la orden en la sucursal con toda normalidad, aunque después se rechazó.

#### **R/885/2009 – Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.**

Si bien la entidad reclamada había asumido la demora en la tramitación de la testamentaria del padre de la reclamante y, en este sentido, ofreció una compensación económica a la misma, se consideró incorrecta la actuación de la entidad por no haber informado a la reclamante de las causas que estaban motivando el retraso en la tramitación de la testamentaria de su padre.

#### **R/340/2010 – Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona**

Se concluyó que la entidad reclamada había actuado de forma incorrecta al ofrecer al reclamante información inexacta sobre el cambio de titularidad de fondos de inversión. En concreto, la entidad informó al reclamante que dicho cambio de titularidad no había afectado, a la garantía de rentabilidad con que contaban los fondos objeto de reclamación, lo cual no era cierto.

#### **R/1734/2009 – Banco de Castilla, S.A.**

Con la finalidad de preservar el derecho de los herederos del fallecido sobre los bienes de éste, las entidades bloquean la disposición de cuentas de valores y fondos de inversión hasta que se realiza la partición y adjudicación de la herencia del fallecido.

Por esta razón, la entidad reclamada no permitió al reclamante disponer de los fondos de inversión titularidad de su padre sin realizar previamente estos trámites.

Sin embargo, en esta ocasión había un hecho que debía tenerse en cuenta: entre el fallecimiento del titular y el cambio de titularidad del fondo se produjeron cambios en el fondo de inversión que otorgaban derecho de separación a los partícipes. En estos casos, la entidad, atendiendo a que el titular había fallecido y en consecuencia no podía disponer de sus bienes, los herederos que ocupaban la posición del causante junto con el cotitular supérstite podrían ordenar el reembolso en legítimo ejercicio del derecho de separación al no estar de acuerdo con las nuevas características y condiciones del fondo de inversión.

Esto es, al tratarse de un plazo perentorio con las consecuencias de mantener una inversión no deseada, la entidad debería haber atendido la orden de reembolso, en lo que podía considerarse un acto de mera conservación y administración provisional de la herencia.

#### **R/870/20009– Caja de Ahorros de Galicia**

La reclamante había adquirido, junto con otra persona, participaciones preferentes emitidas por Caixa Galicia Preferentes, S.A.U.

Con motivo del fallecimiento del otro titular (septiembre de 2006), la entidad reclamada no podía aceptar órdenes de venta sobre los valores objeto de reclamación hasta que se procediese al cambio de titularidad típico de los procesos de testamentaria.

En este sentido, en relación con la existencia de una orden de venta sobre las participaciones preferentes, cursada por la reclamante con fecha 3 de septiembre de 2007, no quedó acreditado que Caixa Galicia le hubiese dado algún tipo de información que explicase los motivos por los cuales dicha orden no había sido tramitada por la entidad reclamada.

### **A3.3.2 Retrasos en ejecutar el cambio de titularidad por causa de muerte**

#### **R/1919/2009 – Banco Español de Crédito, S.A.**

El problema que se planteó en esta reclamación tenía que ver con el retraso de la entidad reclamada a la hora de efectuar un cambio de titularidad de valores por causa de muerte. Se apreció una demora injustificada, desde que la entidad tuvo en su poder toda la documentación relativa a la sucesión y necesaria para poder cambiar la titularidad de los valores hasta que los valores estuvieron anotados a favor de los nuevos titulares legítimos.

#### **R/521/2009 – Montes de Piedad y Caja de Ahorros de Ronda, Cádiz, Almería, Málaga y Antequera**

La entidad reclamada debía tramitar con diligencia la solicitud de la reclamante de obtener certificados de posición de su hermana en la fecha de su fallecimiento, enviándola con inmediatez a las sociedades gestoras de los respectivos fondos de inversión de los que era titular y, una vez recibidos, remitiéndoselos a su domicilio o comunicándole que los tenía a su disposición.

Sobre este particular, si bien la entidad indicaba que dicho documento había estado a disposición de la reclamante en todo momento, no precisaba ni justificaba en modo

alguno las actuaciones concretas que había desarrollado, ni en particular, justificaba las razones por las que parece que Ahorro Corporación Gestión, S.G.I.I.C., S.A., sociedad gestora de los fondos, no recibió la solicitud de la reclamante hasta el 11 de agosto de 2008.

Por otra parte, en lo que refiere al cambio de titularidad por testamentaria y subsiguiente reembolso de las participaciones de Fondtesoro Corto Plazo, FI ordenado por la reclamante la entidad debía verificar la suficiencia de la documentación presentada. Para realizar estas comprobaciones la entidad debía actuar con la debida diligencia, y aunque la norma no establece ningún plazo máximo concreto, lo cierto es que a priori el tiempo empleado en la tramitación de la testamentaria (más de un mes) parecía excesivo, y la entidad reclamada no justificó dicha demora.

### A3.3.3 Otros asuntos de tramitación de testamentarias

#### R/1356/2009 – Banco Santander, S.A.

Tras el fallecimiento del titular de una cuenta de valores, la reclamante y sus tres hermanos heredaron, a partes iguales, una cartera integradas por diversas acciones, quedando su madre como usufructuaria.

Cuando procedió a cumplimentar el trámite del cambio de titularidad mortis causa, la entidad debería haber garantizado que los valores quedaban registrados exclusivamente a nombre de los herederos, como bienes privativos de estos. Sin embargo, en dicho trámite de cambio de titularidad se incluyó también a los cónyuges de los herederos, que eran ajenos a la sucesión, lo que se reputó como actuación incorrecta de la entidad.

#### R/1075/2009 – Banco de Vasconia, S.A.

A partir de la documentación aportada, se consideró acreditado que en el momento de su fallecimiento, la causante era titular de 2,386,05 participaciones del fondo de inversión Eurovalor Renta Fija FI, comercializado por Banco de Vasconia y gestionado por Popular Gestión, S.G.I.I.C., S.A.

Esta persona había otorgado testamento previamente y, en este documento, a través de sus cláusulas cuarta y quinta estableció de manera voluntaria una distinción entre *“el dinero que exista al fallecimiento de la testadora en cualquier entidad bancaria”* y *“el remanente de cuantos bienes, derechos y acciones constituya su herencia”*, de tal manera que para el primero instituyó como legatarios dos personas, mientras que para los segundos nombró heredera universal sólo a una de las anteriores.

Banco Vasconia, como entidad comercializadora del fondo de inversión y responsable de proceder al cambio de titularidad de los activos de los que era titular la causante, estaba obligado a garantizar la adecuada distribución de su patrimonio y, en consecuencia, a la adecuada interpretación de sus disposiciones testamentarias. Por ello, cuando recibió la solicitud para la entrega del legado dispuesto a su favor, no debió actuar únicamente en base al documento privado presentado por uno de los herederos ante la Hacienda de Navarra, puesto que ese era un documento presentado a instancia de parte que no sustituía ni modificaba al testamento otorgado por la causante, que era el documento de referencia.

En caso de duda en cuanto a la interpretación de su clausulado, atendiendo a un debido principio de prudencia, Banco Vasconia debería haberse abstenido de proceder

como lo hizo, requiriendo a ambos herederos para la aclaración de los conceptos que se considerasen confusos.

#### **R/1212/2009 – Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.**

El objeto de esta reclamación se centraba en la disconformidad con la actuación desarrollada por la entidad reclamada al tramitar y ejecutar una orden de venta de acciones, a pesar de no estar firmada por todos los cotitulares.

Debía presuponerse que BBVA desconocía el fallecimiento de uno de los cotitulares en fechas anteriores a dicha solicitud y que, por tanto, no resultaba posible que exigiese el consentimiento de sus herederos legales para la ejecución de la citada la venta. Aún así, a falta de pacto explícito sobre el régimen de disposición de los valores, debe entenderse que es el mancomunado o conjunto. Por lo tanto, la entidad hubo de haber exigido el consentimiento de todos los cotitulares para ejecutar la venta de las acciones.

#### **R/2055/2009 – Banco Santander, S.A.**

Tres clientes adquirieron en régimen de cotitularidad, participaciones preferentes por un importe de 39.000 €. El 7 de enero de 2010 dos de los cotitulares habían firmado una orden escrita de venta de 1.560 participaciones preferentes por valor nominal de 39.000 euros, sin condicionar su ejecución a ningún precio mínimo.

Banco Santander reconocía haber aceptado y tramitado esta orden a pesar de que un cotitular de la cuenta en que estaban depositadas había fallecido el 21 de agosto de 2008 y a fecha 7 de enero de 2010 aún no se había procedido al cambio de titularidad por testamentaría, lo que se consideró como incorrecto.

#### **R/994/2009 – Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja (Ibercaja)**

IberCaja directamente reembolsó las participaciones cuya titularidad permanecía a nombre de una persona fallecida, atendiendo una orden de quien no era titular. En este sentido, no quedaba más que expresar que la actuación de la entidad no había sido correcta.

En ese sentido, se recordó que la actuación correcta de la entidad una vez conocida la incidencia del fallecimiento del titular de las participaciones del fondo de inversión hubiera sido la de tramitar el correspondiente cambio de titularidad previa acreditación del hecho del fallecimiento y del derecho de quien aparece como sucesor, con la recepción y examen de la documentación que resultase pertinente y, una vez acreditados estos extremos, proceder al cambio de titularidad de las participaciones al sucesor o sucesores legítimos del causante.