

PROTECTOR DEL
INVERSOR

INFORME ANUAL
2014



BOLSA DE MADRID

PROTECTOR DEL INVERSOR
INFORME ANUAL 2014

BME 
BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES

INFORME ANUAL 2014

DE

“EL PROTECTOR DEL INVERSOR”

**INFORME ANUAL DE
“EL PROTECTOR DEL INVERSOR”. AÑO 2014**

La Circular 8/1991, de 22 de Octubre, de la Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Madrid, reguladora de la institución del Protector del Inversor de la Bolsa de Madrid, dispone en su artículo 5º, apartado 3, que el Protector del Inversor elevará anualmente al Consejo de Administración “*un informe en el que se resuman las actuaciones practicadas durante el ejercicio anterior, exponiendo las sugerencias y observaciones de carácter general que estime necesarias*”.

Desde la creación de la figura del Protector del Inversor, la finalidad que ha venido persiguiendo esta Oficina ha sido, en primer lugar, la de prevenir y evitar eventuales reclamaciones y, si no es posible, aproximar posturas y alcanzar un acuerdo entre las partes afectadas.

La vía de comunicación abierta entre los inversores y el Protector del Inversor tiene una doble finalidad: por una parte, persigue llevar a cabo una labor de información y formación, mediante la resolución de consultas telefónicas o escritas relacionadas con el mercado de valores y, por otra, resolver las reclamaciones que se plantean.

De acuerdo con la sistemática seguida en años anteriores se ha dividido el presente Informe en dos secciones correspondientes por un lado al Servicio de Información y, por otro lado, al Servicio de Protección. En una se aborda, por un lado, las demandas de los inversores, sus cifras, materias y tendencias y, en la otra, las respuestas dadas por el Protector del Inversor a través de sus informes y consultas.

SERVICIO DE INFORMACIÓN GENERAL

El Servicio de Información General tiene como objetivo la difusión de los hechos y datos básicos que afectan al mercado bursátil español así como la información sobre la operativa del referido mercado, todo ello, con el fin de facilitar la toma de decisiones por parte de los inversores.

Así, a través del Servicio de Información General, se pone a disposición de cualquier inversor la información existente en Bolsa de Madrid sobre cualquier tema relacionado con el propio mercado, permitiendo a los inversores recabar la información que consideren necesaria.

El desarrollo de la función informativa del Protector del Inversor durante el año 2.014, canalizada a través del Servicio de Información General, queda sintetizada en los siguientes cuadros, que reflejan, por una parte, los tipos de solicitantes de información y, por otra, las materias que son objeto de esas solicitudes de información.

	Año 2.013	Año 2.014
Inversores particulares	79%	83%
Miembros del mercado y entidades financieras	9%	9%
Entidades emisoras	5%	5%
Medios de comunicación	4%	2%
Servicios de estudios y departamento de análisis	2%	1%
Centros universitarios y culturales	1%	
TOTALES	100%	100%

Al igual que en ejercicios anteriores, los inversores particulares son, sin duda, los principales solicitantes de información, representando un 83% del total. A ello contribuye el hecho de que las entidades financieras, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, el Banco de España y las organizaciones de consumidores, como la OCU, remiten al inversor particular a esta Oficina, al considerarla una vía rápida y neutral para informar y

despejar dudas sobre las posibles anomalías que se producen en la ejecución de operaciones bursátiles. En este sentido, el Protector del Inversor se constituye como el canal más adecuado para dar respuesta de manera clara y puntual a las consultas que los inversores particulares plantean ante el mismo.

Los miembros del mercado y las entidades financieras representan otro grupo importante de solicitantes de información (un 9% del total), si bien, las entidades financieras realizan más solicitudes que los miembros de mercado, especialmente, en determinadas épocas del año como, por ejemplo, la correspondiente al periodo de declaración de la renta por el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

Por otro lado, en relación con el año 2013, se mantiene invariable el porcentaje correspondiente a las solicitudes de información efectuadas por las entidades emisoras. En este sentido, las entidades emisoras demandan una información muy puntual, centrándose sus solicitudes en la emisión de certificaciones de cotización con ocasión de operaciones societarias (el dividendo opción, los canjes de obligaciones necesariamente convertibles en acciones; y ampliaciones mediante aportaciones no dinerarias).

Por último, se observa un descenso de las solicitudes efectuadas por los medios de comunicación y por los servicios de estudios y departamentos de análisis. Por otro lado, son inexistentes las solicitudes efectuadas por los centros universitarios y culturales debido a que son canalizadas por otras vías.

En cuanto a los medios empleados para efectuar las consultas y obtener información, hay que señalar que el teléfono sigue siendo el más utilizado, seguido por el correo electrónico, todo ello, en detrimento del correo ordinario, el cual, es residual. Por otro lado, se aprecia un ligero aumento en el número de personas que acuden personalmente a la oficina del Protector del Inversor.

MATERIAS OBJETO DE INFORMACIÓN

Junto a las solicitudes de información puramente bursátiles como son los cambios diarios o los hechos relevantes, destacan las solicitudes de información en relación con los gastos de custodia que soporta el inversor respecto de emisiones de valores excluidos de negociación que se encuentran en situación de inactividad. Igualmente, también destacan las solicitudes de inversores sobre la solvencia de las entidades financieras, de emisoras, etc.

	Año 2013		Año 2014	
Información Bursátil	4.200	24%	4.100	23%
Información Financiera	500	3%	400	2%
Hechos relevantes Sociedades	7.100	41%	7.300	41%
Otros	5.600	32%	5.800	33%
TOTALES	17.400	100%	17.600	100%

Cómo se desprende del cuadro anterior la información más demandada son los hechos relevantes, que son los que día a día marcan la pauta del mercado y los que más incidencia tienen en las cotizaciones y, por consiguiente, la información más requerida por los inversores. Por otro lado, se mantiene el interés por conocer las decisiones sobre operaciones corporativas tomadas por las entidades emisoras.

Por último, hay que destacar que continúa recibándose un gran volumen de consultas sobre productos de inversión puramente bancarios y otras consultas más directamente relacionadas con la protección del inversor, todas ellas agrupadas bajo el epígrafe "otros".

INFORMACIÓN BURSÁTIL

A) INFORMACION RELATIVA A CAMBIOS DE PRECIOS

Dentro de la información que se solicita al Protector del Inversor cabe destacar lo siguiente:

- La mayor parte de la información solicitada sigue siendo la relacionada con la propia operativa del mercado, sobre los cambios de precio a lo largo de las sesiones bursátiles y la ejecución de órdenes de acuerdo con sus características en la renta variable, apreciándose un ligero aumento de este tipo de consultas en las operaciones realizadas con warrants. Algunas veces los inversores sólo quieren comprobar si el cambio aplicado a su operación ha sido el correcto y, en otras ocasiones, lo que desean conocer es el motivo de la no ejecución de una orden limitada. También hay un buen número de consultas que se formulan con el fin de que se compruebe si la forma de actuar de los intermediarios se ha ajustado a las órdenes que el inversor les había dado.

- Por otro lado, siguen siendo frecuentes las consultas de inversores particulares solicitando información sobre los descuentos efectuados en el mercado, según la operativa del mercado, del importe del dividendo el día de abono ó del precio del derecho de suscripción en el día de inicio de la ampliación de capital social. Debido a la escasa cultura sobre el funcionamiento de los mercados de valores que tienen algunos inversores, a los mismos les cuesta comprender la circunstancia del descuento del dividendo o que la acción se desglosa cotizando por una parte la acción y por otra los derechos de suscripción en el caso de una ampliación de capital social.

- Igualmente, hay muchas solicitudes de información sobre las posiciones de compra y venta de un valor concreto así como sobre los datos en tiempo real, ya que ésta es información muy valiosa para el inversor particular, puesto que no todos tienen a su alcance la misma.
- Destacan también las solicitudes de información de cotizaciones históricas de valores admitidos a negociación en la Bolsa de Madrid, así como la propia historia del valor, fusiones, canjes, etc. Esta información es demandada no sólo por las entidades financieras, sino también por las sociedades emisoras y por los profesionales del mercado.

Esta información se facilita desde este departamento si los datos solicitados se refieren a la historia del valor o a datos puntuales. En caso de que lo que se precise sean series históricas, para elaboración de informes o posterior comercialización, se remite la solicitud al departamento correspondiente.

- De forma puntual, durante el periodo que se lleva a cabo la presentación de la declaración del Impuesto de la Renta de las Personas Físicas, aumentan de forma considerable las llamadas, tanto de particulares, como de profesionales, para recabar información sobre las operaciones societarias llevadas a cabo por las sociedades cotizadas y sobre las fechas de adquisición de acciones y el precio al que se hizo tal adquisición; si bien, dicha información sólo pueden facilitarla las entidades que intervinieron las compras al ser éstas las concededoras de la fecha en que se realizó la operación y del precio al que se realizó. Esta solicitud de información se complica si han pasado cinco años, puesto que la entidad no está obligada a mantener esos datos por lo que, si el inversor no tiene resguardo acreditativo de la compra, no sabe a qué atenerse para la valoración de la misma, requiriendo de forma insistente a esta Oficina que se le de una

valoración, la cual, no puede proporcionarla al no disponer de la información. Solamente si la operación se ha realizado a través de una OPV es posible ofrecer de forma fehaciente el precio al que fueron adquiridos los valores.

Un dato muy relevante para la valoración de una operación de compra/venta, a la hora de calcular las plusvalías/minusvalías, es comprobar si se ha realizado algún desdoblamiento o agrupamiento por la entidad emisora. Desde esta Oficina siempre se le informa al inversor de esa circunstancia para que la valoración de la operación sea correcta

- Finalmente, también es muy solicitada la información sobre el préstamo de valores que diariamente se publica en el boletín de cotización, así como el valor liquidativo de los fondos, con el fin de comprobar el cambio aplicado.

B) INFORMACION FINANCIERA

- En términos porcentuales la solicitud de información financiera ha sido la misma que el año anterior, si bien, se trata de solicitudes de información de carácter residual, al ser una información a la que los inversores tiene acceso a través de los distintos medios de comunicación y los hechos relevantes publicados por las entidades emisoras. Por ello, los solicitantes de este tipo de información suelen ser los inversores que no tienen acceso a Internet.

C) HECHOS RELEVANTES

Como viene siendo habitual, las solicitudes de información sobre hechos relevantes han sido muy numerosas en esta Oficina, ya que los hechos relevantes que comunican las entidades emisoras tienen mucha influencia y trascendencia en las cotizaciones y sirven a los inversores en la toma de sus decisiones. Tal es el caso que, cuando se producen movimientos extraños en las cotizaciones de algunos valores, los inversores son los primeros en llamar para comprobar si ha habido comunicados de hechos relevantes al respecto.

En este apartado, cabe destacar:

- Las consultas sobre los distintos acuerdos que adoptan los emisores en las Juntas, tanto ordinarias como extraordinarias.
- Aclaraciones y consultas sobre las condiciones de las operaciones financieras que se llevan a cabo sobre valores cotizados como, por ejemplo, las ampliaciones de capital denominadas “dividendo elección”. Esta fórmula, que es cada vez más utilizada por los emisores, permite que el inversor elija entre distintas opciones, por eso éstos se interesan tanto por las condiciones como por el calendario de la operación.
- Suspensiones y cualquier incidencia sobre los valores cotizados.
- Comunicación sobre dividendos, siendo esta información muy demandada por los inversores ya que necesitan tomar posiciones en su cartera o bien precisan conocer la cuantía para calcular la rentabilidad.

D) OTROS

Dentro de este epígrafe se engloban las respuestas a consultas sobre determinados hechos económicos que tienen incidencia en el mercado, así como las respuestas a cuestiones relacionadas con el funcionamiento y las normas que rigen el mercado. Igualmente, se incluye en este apartado la labor de enseñar a obtener información a través de la página web.

Este año, al igual que los anteriores, el caballo de batalla han sido las innumerables consultas que llegan motivadas por la cantidad de valores, suspendidos en Bolsa: CAM, INDO, CLEOP, LA SEDA, MARTINSA-FADESA, NYESA, REYAL URBIS- SNIACE, VERTICE, la mayoría en situación concursal. En estos casos, los inversores solicitan información sobre la forma de dejar de pagar las comisiones de mantenimiento que cobran las entidades depositarias a los accionistas de empresas excluidas de la negociación y en situación de inactividad. Se les informa del procedimiento previsto según la Circular 7/2001, de 18 de julio, del Servicio de Compensación y Liquidación de valores sobre emisiones excluidas de negociación en situación de inactividad. En estos casos, y teniendo en cuenta que dentro de los cometidos del Protector del Inversor está el de exponer las sugerencias de carácter general que estime necesarias con el fin de que redunden en beneficio de los inversores, sería conveniente que las entidades depositarias, en los casos de empresas excluidas de negociación y en situación de inactividad, valorasen la posibilidad de no aplicar comisiones de custodia, con el fin de no perjudicar aún más al inversor.

Por otro lado, se sigue apreciando un aumento del interés por conocer las normas que rigen el mercado. Este interés que tiene el inversor particular por conocer el funcionamiento y la regulación del mercado bursátil español tiene el efecto positivo de que el número de reclamaciones sobre la operativa bursátil haya disminuido.

En otro orden de cosas, la eliminación de la página web de determinados datos relevantes históricos, como pueden ser los referidos a los importes pagados en concepto de dividendos y las características de las ampliaciones de capital, sigue generando muchas consultas de los inversores que solicitan vías alternativas de acceso a esta información. Desde esta Oficina se dan las pautas para poder disponer de dicha información.

Igualmente, continúan llegando a esta Oficina consultas de Información de los valores que cotizan en el Mercado AIAF, en Latibex y, especialmente durante el año 2014, de valores que cotizan en el Mercado Alternativo Bursatil "MAB". En estos casos, como el Protector del Inversor no es competente, se remite a los inversores a las fuentes de las que pueden obtener la información solicitada.

Finalmente, cabe señalar que se sigue apreciando un aumento de consultas sobre la fiscalidad de las operaciones bursátiles, si bien, desde esta Oficina se les insta a dirigir las citadas consultas a la Agencia Tributaria.

PROTECCIÓN. Servicio de Protección

Junto a la función informativa desempeñada por el Protector del Inversor expuesta en el apartado anterior de este Informe, éste desempeña otras funciones, entre las cuales, destacan las siguientes:

1º- Función preventiva o vigilante, de tal manera que, a través de todos los medios de que dispone, el Protector del Inversor trata de evitar la presentación de quejas y reclamaciones sobre operaciones realizadas en la Bolsa de Valores.

2º . Función conciliadora: a través de la cual, se persigue lograr un acuerdo entre las partes afectadas por una eventual queja o reclamación.

3º- Función arbitral: en virtud de la cual, desempeña su función cotidiana de proteger al inversor, conoce de las reclamaciones, trata de conciliar las divergencias, arbitra las discrepancias, etc.

En este apartado, cabe destacar un notable descenso en el número de expedientes tramitados durante 2014 (seis en total, en los cuales, no se ha emitido ningún informe al no haberse desarrollado una función arbitral), lo que se debe, en parte, a la divulgación de las normas sobre el procedimiento aplicable a las reclamaciones de las que conoce el Protector del Inversor, que evita que se presenten reclamaciones para las que el Protector del Inversor no es competente. Por otro lado, este descenso se debe también al mayor conocimiento del funcionamiento del mercado de valores, de lo que se deduce que la labor del Protector del inversor ha adquirido un importante componente formativo.

Cabe destacar que el descenso en el número de los expedientes conlleva un ligero aumento de las consultas-reclamaciones realizadas a través del correo electrónico (una media de dos diarias). Ahora bien, las consultas que se realizan a través de este medio son heterogéneas y en la mayor parte de los

casos no implican ninguna situación de conflicto entre el inversor y la entidad de que se trate, por lo que se resuelven sin tener que pedir alegaciones a las partes. En estos casos en los que no hay un conflicto el Protector del Inversor admite a trámite las consultas realizadas por este medio. Como se ha señalado anteriormente, se trata de consultas heterogéneas que se refieren, fundamentalmente, al funcionamiento del mercado de valores, como por ejemplo: modo de dar las órdenes, interpretación de las mismas, órdenes que no se ejecutaron por estar fuera de cambio; disconformidad sobre las operaciones realizadas, órdenes que no se ajustan a lo ordenado por el inversor, etc. En ningún caso se apreció haber existido irregularidades sino que, más bien, el motivo de reclamación fue por desconocimiento de la operativa del mercado.

No obstante lo dicho anteriormente, en aquellos casos en los que es necesario recabar información de la otra parte, y con el fin de preservar la confidencialidad, se insta a que la reclamación se tramite formalmente con sujeción a las Normas de Procedimiento del Protector del Inversor. En muchos de estos casos se suele producir el desistimiento, lo que confirma la falta de interés en reclamar por escrito y la búsqueda de la inmediatez en la resolución.

Del número de expedientes tramitados, el 67 % han terminado en acuerdo entre las partes y el 33 % en no ser competencia del Protector del Inversor.

El elevado porcentaje de expedientes resueltos mediante acuerdo entre las partes confirma la labor de conciliación, señalada anteriormente, que se lleva a cabo desde el Protector del Inversor.

Por otro lado, cabe destacar el descenso progresivo en el número de expedientes a lo largo de los años que lleva en funcionamiento esta Oficina, lo cual, demuestra que inversores son más conocedores de la realidad bursátil gracias a la labor formadora del Protector del Inversor sobre sus competencias y sobre las normas de funcionamiento del mercado.

Respecto de aquellas reclamaciones que llegan al Protector del Inversor y que no son competencia de éste por corresponder a otros organismos, el Protector del Inversor responde motivadamente a las mismas con el fin de informar que no es competente.

Para finalizar, conviene hacer una breve referencia a las entidades frente a las que se reclama. En este sentido, todas las reclamaciones van dirigidas a los Bancos y ninguna reclamación se realiza frente a los Miembros del Mercado

OTROS

Finalmente, cabe mencionar que se están recibiendo numerosas quejas en esta Oficina de particulares que no aciertan, a través del servicio de centralita telefónica, a ponerse en contacto con el Departamento con el que desean comunicarse y solicitan la asistencia de esta Oficina para que les ayude a ello.

SELECCIÓN DE ACUERDOS

SELECCIÓN DE ACUERDOS

De acuerdo con la función conciliadora que tiene atribuida el Protector del Inversor a la que anteriormente se ha hecho referencia, y a través de su mediación, a lo largo del año 2014 se tramitaron diversos expedientes que finalizaron en acuerdo entre la partes. A continuación, se mencionan algunos de ellos.

ACUERDO ACERCA DE LA RECLAMACION SOBRE UN DIVIDENDO OPCION- NO AJUSTADO A LAS ÓRDENES DEL CLIENTE

El reclamante cursa una orden de vender los derechos de suscripción preferente correspondientes a una ampliación de dividendo flexible, a un cambio limitado, y desconoce lo que ha sucedido con su orden porque ni se han vendido los derechos de suscripción ni tiene las acciones, y cuantifica la pérdida vía dividendo.

Dado traslado a la entidad reclamada, alegan que la venta de los derechos de suscripción no se pudo realizar por lo que suscribieron las acciones y, en la fecha de la reclamación, la valoración era superior al dinero solicitado.

En cumplimiento de sus normas, el Protector del Inversor lo envió al reclamante, y éste dio su conformidad por lo que se alcanzó una solución satisfactoria del conflicto.

Es necesario resaltar que el Protector del Inversor acerca las posiciones de las partes pero no interviene en el acuerdo entre las mismas, De este acuerdo destacamos lo siguiente:

“ Las entidades tienen que cumplir escrupulosamente las instrucciones dadas por el cliente y no hacer valoraciones a “posteriori” en función de la evolución bursátil , máxime cuando se pueden dar conflicto de interés”

ACUERDO ACERCA DE LA RECLAMACION SOBRE UN DIVIDENDO OPCION – NO AJUSTADO A LAS ÓRDENES DEL CLIENTE

El reclamante, ante un dividendo-opción da orden a su entidad depositaria para optar por el pago del dividendo en efectivo correspondiente a las 91 acciones que tiene depositadas. La entidad depositaria, en cambio, lo que hace es suscribir una acción nueva (las condiciones fijaban que se entregaba una acción nueva por cada 62 acciones antiguas) y vender los derechos de suscripción sobrantes.

Dado traslado de la reclamación a la entidad depositaria, ésta contesta mediante un escrito muy pormenorizado en el que indica que el cliente, cuando interpone la reclamación, resulta que había vendido la acción que había sido suscrita por error por parte de la entidad depositaria, por lo que el cliente no puede ir en contra de sus propios actos y, aplica un criterio, reiteradamente sostenido por el Protector del Inversor, *los errores no pueden ser fuente de beneficios ni pérdidas, sino que deben tener una valoración neutral al calcular sus efectos económicos*”

La reclamación se resuelve mediante acuerdo entre las partes con una valoración neutral, a efectos económicos, para ambas.

ACUERDO SOBRE LA EJECUCION DE UNA ORDEN DE FORMA FRACCIONADA

El inversor presentó una reclamación sobre la realización de una operación de venta limitada en cambio y fecha, la cual, se ejecutó de forma fraccionada con la consiguiente duplicidad de gastos.

El inversor recurre a la figura del Protector del Inversor, en su función conciliadora, tras haberse dirigido antes al defensor del cliente de la entidad implicada y no haber encontrado una respuesta acorde a la situación planteada.

Después de haber requerido el Protector del Inversor en tres ocasiones a la entidad implicada, ésta responde conforme a la reclamación planteada, indicando que la operación había sido correctamente ejecutada, que el reclamante había ocultado información puesto que existía otra orden dada en fecha posterior y sin límite, lo que llevo a un fraccionamiento. No obstante, la entidad por razones que esta Oficina desconoce procedió a indemnizar al cliente, aunque no había lugar a ello, en la cuantía reclamada.

