



Atención de reclamaciones y consultas de los inversores

Memoria 2023

**Atención de reclamaciones
y consultas de los inversores
Memoria 2023**

Comisión Nacional del Mercado de Valores

Edison, 4

28006 Madrid

Bolivia, 56

08018 Barcelona

Heros, 3

48009 Bilbao

© Comisión Nacional del Mercado de Valores

Se autoriza la reproducción de los contenidos de esta publicación siempre que se cite su procedencia.

La CNMV difunde sus informes y publicaciones a través de la red Internet en la dirección www.cnmv.es

Edición y maquetación: Cálamo y Cran

ISSN: 1979-2071

Índice general

Siglas y acrónimos	9
1 Introducción y resumen del ejercicio 2023	13
2 Reclamaciones	19
2.1 Reclamantes, lugar y forma de presentación de los escritos en 2023	21
2.2 Tramitación de los escritos	24
2.3 Peticiones de subsanación y alegaciones	25
2.4 Inadmisiones	27
2.5 Reclamaciones	29
2.6 Entidades reclamadas. Tipos, <i>rankings</i> y datos del SAC	32
2.7 Plazos de resolución	37
3 Consultas	39
3.1 Canales de consulta y volumen	41
3.2 Materias objeto de consulta más recurrentes	42
Anexo 1 Procedimientos de presentación y tramitación de reclamaciones	45
Anexo 2 Mecanismos de cooperación internacional	49
A.2.1 Financial Dispute Resolution Network (FIN-NET)	51
A.2.2 International Network of Financial Services Ombudsman Schemes (INFO Network)	53
Anexo 3 Criterios más relevantes aplicados en la resolución de las reclamaciones de 2023	55
A.3.1 Conveniencia en la comercialización/solo ejecución	57
A.3.2 Idoneidad en el asesoramiento en materia de inversión y gestión de carteras de clientes	61
A.3.3 Información previa	87
A.3.4 Información posterior	92
A.3.5 Órdenes	108
A.3.6 Comisiones	114
A.3.7 Testamentarías	121
Anexo 4 Consultas más recurrentes y relevantes de 2023	129
A.4.1 Materias consultadas más recurrentemente durante el ejercicio 2023	131
A.4.2 Asuntos más relevantes en las consultas durante el año 2023	133

Índice de gráficos

Gráfico 1	Reclamantes sobre población por comunidades autónomas	22
Gráfico 2	Reclamantes no residentes por país de origen	22
Gráfico 3	Lugar y forma de presentación de los escritos	23
Gráfico 4	PSA en las reclamaciones finalizadas en 2023	25
Gráfico 5	Tipos de PSA	26
Gráfico 6	Inadmisiones finalizadas en 2023	27
Gráfico 7	Tipo de resolución de las reclamaciones finalizadas en 2023	29
Gráfico 8	Actuaciones posteriores a pronunciamientos favorables al reclamante	30
Gráfico 9	Entidades libre prestadoras según su país de origen	33
Gráfico 10	<i>Ranking</i> de entidades según reclamaciones resueltas sobre activo total en millones de euros	34
Gráfico 11	<i>Ranking</i> de entidades por porcentaje de pronunciamientos favorables al reclamante	35
Gráfico 12	<i>Ranking</i> de entidades por porcentaje de aceptaciones o rectificaciones de pronunciamientos favorables al reclamante	36
Gráfico 13	Plazos de resolución	37
Gráfico 14	Consultas según canal de recepción	42
Gráfico 15	Materias objeto de consulta	42
Gráfico 16	Distribución porcentual de las materias objeto de consulta	43

Índice de cuadros

Cuadro 1	Motivos de las PSA	27
Cuadro 2	Motivos de inadmisión	29
Cuadro 3	Motivos de las reclamaciones tramitadas en 2023	32

Siglas y acrónimos

AA. PP.	Administraciones públicas
ABS	Bono de titulización de activos
AIAF	Asociación de Intermediarios de Activos Financieros
ANC	Autoridad nacional competente
ANCV	Agencia Nacional de Codificación de Valores
APA	Agente de publicación autorizado
ASCRI	Asociación Española de Entidades de Capital, Crecimiento e Inversión
AV	Agencia de valores
BCE	Banco Central Europeo
BIS	Banco Internacional de Pagos
BME	Bolsas y Mercados Españoles
BTH	Bono de titulización hipotecaria
CADE	Central de Anotaciones del Deuda del Estado
CC. AA.	Comunidades autónomas
CDS	Permuta financiera sobre riesgos de impagos de deuda
CE	Comisión Europea
CFA	Contrato financiero atípico
CFD	Contrato financiero por diferencias
CNMV	Comisión Nacional del Mercado de Valores
CSDR	Reglamento de Depósitos Centrales de Valores
DC	Defensor del cliente
DCV	Depositario central de valores
DFI	Documento de datos fundamentales para el inversor
DLT	Tecnología de libros de cuentas distribuidos
EAF	Empresa de asesoramiento financiero
EBA	Autoridad Bancaria Europea
EBITDA	Beneficio bruto
ECA	Entidad de crédito y ahorro
ECC	Entidad de contrapartida central
ECR	Entidad de capital riesgo
EFAMA	Asociación Europea de Fondos de Inversión y Gestión de Activos
EICC	Entidad de inversión colectiva de tipo cerrado
EIOPA	Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación
EIP	Entidad de interés público
EMIR	Reglamento Europeo de Infraestructuras de Mercado
ESFS	Sistema Europeo de Supervisores Financieros
ESI	Empresa de servicios de inversión
ESMA	Autoridad Europea de Valores y Mercados
ETF	Fondo de inversión cotizado
FCR	Fondo de capital riesgo
FESE	Fondo de emprendimiento social europeo
FI	Fondo de inversión
FIA	Fondo de inversión alternativo
FICC	Fondo de inversión colectiva de tipo cerrado
FII	Fondo de inversión inmobiliaria
FIL	Fondo de inversión libre
FIN-NET	Red para la Resolución de Litigios Financieros
FINTECH	Tecnología financiera
FMI	Fondo Monetario Internacional

FOGAIN	Fondo General de Garantía de Inversiones
FRA	Acuerdo sobre tipo de interés futuro
FROB	Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria
FSB	Consejo de Estabilidad Financiera
FTA	Fondo de titulización de activos
FTH	Fondo de titulización hipotecaria
FTM	Folleto de tarifas máximas
HFT	Negociación de alta frecuencia
IAGC	Informe anual de gobierno corporativo
IARC	Informe anual de remuneraciones de consejeros
ICO	Ofertas iniciales de criptomonedas
IIC	Institución de inversión colectiva
IICIL	Institución de inversión colectiva de inversión libre
IIMV	Instituto Iberoamericano del Mercado de Valores
IOSCO	Organización Internacional de Comisiones de Valores
IPP	Información pública periódica
ISIN	Código internacional de valores
JERS	Junta Europea de Riesgo Sistémico
JUR	Junta Única de Resolución
LATIBEX	Mercado de Valores Latinoamericanos
LEI	Identificador de entidad jurídica
LIIC	Ley de Instituciones de Inversión Colectiva
LMV	Ley del Mercado de Valores
MAB	Mercado Alternativo Bursátil
MAD	Directiva de Abuso de Mercado
MAR	Reglamento de Abuso de Mercado
MARF	Mercado Alternativo de Renta Fija
MEDE	Mecanismo Europeo de Estabilidad Financiera
MEFF	Mercado Español de Opciones y Futuros Financieros
MiFID	Directiva de Mercados de Instrumentos Financieros
MiFIR	Reglamento de Mercados de Instrumentos Financieros
MOU	Acuerdo de colaboración
MREL	Requisitos mínimos para recursos propios y pasivos admisibles
MTS	Sistema organizado para la negociación electrónica de deuda pública española
NIC	Normas internacionales de contabilidad
NIIF	Normas internacionales de información financiera
OCDE	Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico
OIS	Permutas de tipos de interés a un día
OPA	Oferta pública de adquisición
OPS	Oferta pública de suscripción de valores
OPV	Oferta pública de venta de valores
OTC	<i>Over the Counter</i> / Extrabursátil
PER	Ratio precio beneficio
PFP	Plataforma de financiación participativa
PIB	Producto interior bruto
PNB	Producto nacional bruto
PRIIP	Producto de inversión minorista empaquetado
PUI	Préstamo de Última Instancia
PYME	Pequeña y mediana empresa
RAR	Rentabilidad ajustada al riesgo
RENADE	Registro Nacional de los Derechos de Emisión de Gases de Efecto Invernadero
RFQ	Sistema de negociación por petición
ROA	Rentabilidad sobre activos
ROE	Rentabilidad sobre fondos propios
SAC	Servicio de atención al cliente

SAMMS	Sistema avanzado de monitorización de mercados secundarios
SAREB	Sociedad de Gestión de Activos procedentes de la Reestructuración Bancaria
SCR	Sociedad de capital riesgo
SENAF	Sistema Electrónico de Negociación de Activos Financieros
SEND	Sistema Electrónico de Negociación de Deuda
SEPBLAC	Servicio Ejecutivo de la Comisión de Prevención de Blanqueo de Capitales e Infracciones Monetarias
SGC	Sociedad gestora de carteras
SGEGR	Sociedad gestora de entidades de capital riesgo
SGEIC	Sociedad gestora de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado
SGFT	Sociedad gestora de fondos de titulización
SGIIC	Sociedad gestora de instituciones de inversión colectiva
SIBE	Sistema de Interconexión Bursátil Español
SICAV	Sociedad de inversión de capital variable
SICC	Sociedad de inversión colectiva de tipo cerrado
SII	Sociedad de inversión inmobiliaria
SIL	Sociedad de inversión libre
SMN	Sistema multilateral de negociación
SNCE	Sistema Nacional de Compensación Electrónica
SOC	Sistema organizado de contratación
SOCIMI	Sociedad anónima cotizada de inversión en el mercado inmobiliario
SPV/SFV	Vehículo de propósito especial
SREP	Proceso de revisión y evaluación supervisora
STOR	Comunicación de operaciones sospechosas
SV	Sociedad de valores
TAE	Tasa anual equivalente
TER	Gastos operativos de un fondo
TIR	Tasa interna de retorno
TRLMV	Texto refundido de la LMV
T2S	Target2-Securities
UCITS	Institución de inversión colectiva en valores mobiliarios
UE	Unión Europea
UEM	Unión Económica y Monetaria
VL	Valor liquidativo
VTD	Valor teórico del derecho
XBRL	Lenguaje extensible de informes de negocios

1 Introducción y resumen del ejercicio 2023

1 Introducción y resumen del ejercicio 2023

La Memoria de Reclamaciones muestra las actuaciones del Departamento de Inversores en la atención de las reclamaciones, quejas y consultas de los inversores formuladas en 2023. Con esta Memoria, el Departamento de Inversores da cumplimiento a la obligación legal establecida en el artículo 30.4 de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero.

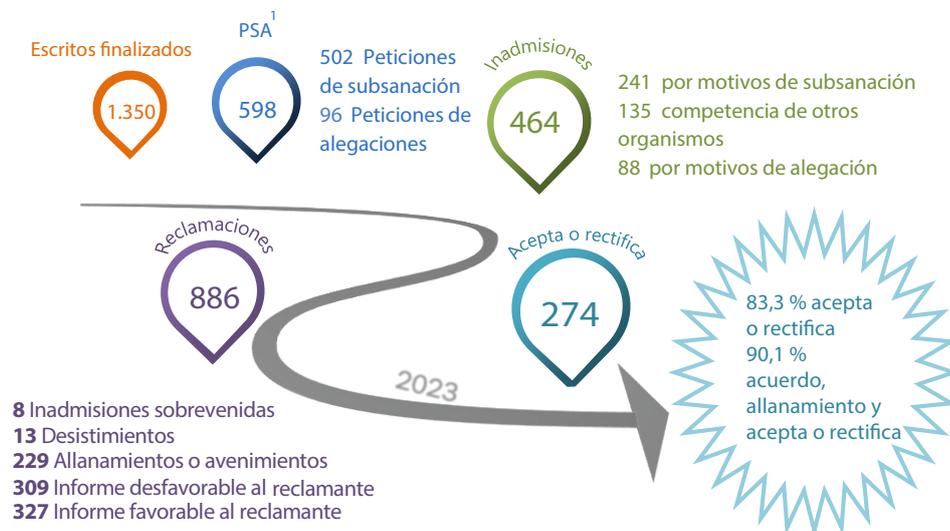


Para facilitar la lectura y comprensión de la Memoria, se han introducido cambios que ofrecen una presentación más sintética y más visual, que va acompañada a su vez de un cambio en la estructura de ejercicios anteriores. La Memoria incluye ahora dos capítulos reducidos y esquemáticos, que presentan la actividad de cada una de las áreas de reclamaciones y consultas; cuatro anexos, que amplían y complementan la información relativa a sendas áreas presentados, igualmente, de forma más amigable y resumida que en ejercicios previos, y la presente introducción.



El capítulo 1 presenta los datos estadísticos del área de reclamaciones, que recibió 1.364 escritos presentados, fundamentalmente, por personas físicas (96,7 %) en las sedes de la CNMV (60,4 %) y por medios telemáticos (55 %). Como novedad, los datos de reclamantes nacionales se presentan como porcentaje sobre la población censada en 2023 según el Instituto Nacional de Estadística (INE) y permite comparar entre comunidades autónomas, porcentaje que oscila entre 0 y 0,0051 % según la comunidad autónoma.

En 2023 el Servicio de Reclamaciones finalizó 1.350 expedientes, un 10,8 % más respecto de 2022. El siguiente diagrama ilustra los principales datos de tramitación.



¹ PSA = Petición de subsanación o alegaciones que el Servicio de Reclamaciones envía a los reclamantes si concurren causas de inadmisión susceptibles de ser subsanadas o alegables por ellos.



Las entidades dieron satisfacción al 90,1 % de los reclamantes mediante acuerdos, allanamientos y aceptaciones de criterios o rectificaciones tras pronunciamientos favorables al reclamante. Se consolida el alza en el número de acuerdos y allanamientos que se inició en el año 2020. Además, las aceptaciones de criterios o rectificaciones en los informes favorables al reclamante alcanzan el porcentaje más alto de la última década, superando el porcentaje medio de los últimos tres años. Esto supuso que solo en 55 reclamaciones en toda España quedaron sin satisfacer las pretensiones del reclamante por parte de las entidades.



Las reclamaciones se dirigieron fundamentalmente contra entidades de crédito, en particular, bancos. Las entidades extranjeras libre prestadoras, cuyas reclamaciones se inadmiten por ser su tramitación competencia del país de origen, estaban domiciliadas principalmente en Alemania (diez expedientes) y Chipre (nueve expedientes). Los datos de las entidades nacionales y las sucursales de entidades extranjeras contra las que se resolvieron ocho o más reclamaciones se ordenan en *rankings* que tienen en cuenta el porcentaje de reclamaciones resueltas sobre el activo total de las entidades, el porcentaje de pronunciamientos favorables al reclamante y el porcentaje de aceptaciones o rectificaciones de informes favorables al reclamante. En particular, la forma de presentar el *ranking* por reclamaciones resueltas se ha modificado respecto a años anteriores para relativizar los datos considerando el tamaño de la entidad.



El capítulo 2 detalla la atención de las consultas de los inversores realizada y los principales datos de las consultas recibidas, desglosados por el canal de comunicación empleado (ya sea a través de la sede electrónica, por teléfono o por correo postal), así como el número de consultas por temas más recurrentes durante el ejercicio 2023.



El anexo 1 incorpora un cuadro en el que se compara, de forma sencilla y visual, los dos procedimientos de presentación y tramitación de reclamaciones actualmente vigentes y cuya aplicación depende de que el reclamante sea catalogado como consumidor o no. A las personas físicas y a las entidades sin ánimo de lucro les corresponde un procedimiento adaptado específicamente a los consumidores, armonizado a nivel europeo y con particularidades en cuanto a los plazos y las causas de subsanación o alegación, que se detallan en el mencionado anexo.



El anexo 2 se refiere a los mecanismos de cooperación internacional. En el ámbito de FIN-NET, red para la resolución de conflictos financieros transfronterizos en el Espacio Económico Europeo, el Servicio de Reclamaciones, además de haber participado como en ejercicios anteriores en las dos reuniones plenarias anuales, ha promovido este año, con el fin de favorecer la cooperación y el intercambio de información entre sus miembros, una iniciativa consistente en la emisión de acuses de recibo por parte del ADR competente al ADR cercano en los casos en que este último traslade al primero una reclamación¹. Dicha iniciativa ha sido ampliamente aceptada por los miembros de FIN-NET y ha concluido con la elaboración, por parte del Servicio de Reclamaciones, de modelos normalizados al efecto que han sido incorporados en la web de

1 El ADR cercano, esto es, el Servicio de Reclamaciones del lugar donde reside el ciudadano, recibe la reclamación y puede transferirla al Servicio de Reclamaciones competente (ADR competente).

FIN-NET. El Servicio de Reclamaciones también pertenece a la red Network of Financial Services Ombudsman Schemes, que celebró su 16.^a reunión anual el 26 de septiembre de 2023.

 El anexo 3 contiene los criterios más relevantes aplicados en la resolución de las reclamaciones en 2023, cuya presentación también se agiliza y simplifica, notablemente, respecto a ejercicios anteriores. De esta manera, cada apartado se divide en una parte general, en la que se incorpora la normativa aplicable, las directrices de ESMA, los comunicados, los documentos de preguntas y respuestas, las guías técnicas emitidas por la CNMV y los criterios de resolución de reclamaciones, y una parte específica que resume la reclamación relacionada con el asunto tratado en la parte general, todo ello acompañado de elementos gráficos que facilitan la identificación del sentido de la resolución emitida por el Servicio de Reclamaciones (favorable o desfavorable) y su comprensión.



El anexo 4 contiene una descripción de las materias más recurrentes de las consultas, así como una relación, con una breve referencia, de las consultas que se han considerado de mayor importancia durante el ejercicio 2023.

2 Reclamaciones

2	Reclamaciones	21
2.1	Reclamantes, lugar y forma de presentación de los escritos en 2023	21
2.2	Tramitación de los escritos	24
2.3	Peticiones de subsanación y alegaciones	25
2.4	Inadmisiones	27
2.5	Reclamaciones	29
2.6	Entidades reclamadas. Tipos, <i>rankings</i> y datos del SAC	32
2.7	Plazos de resolución	37

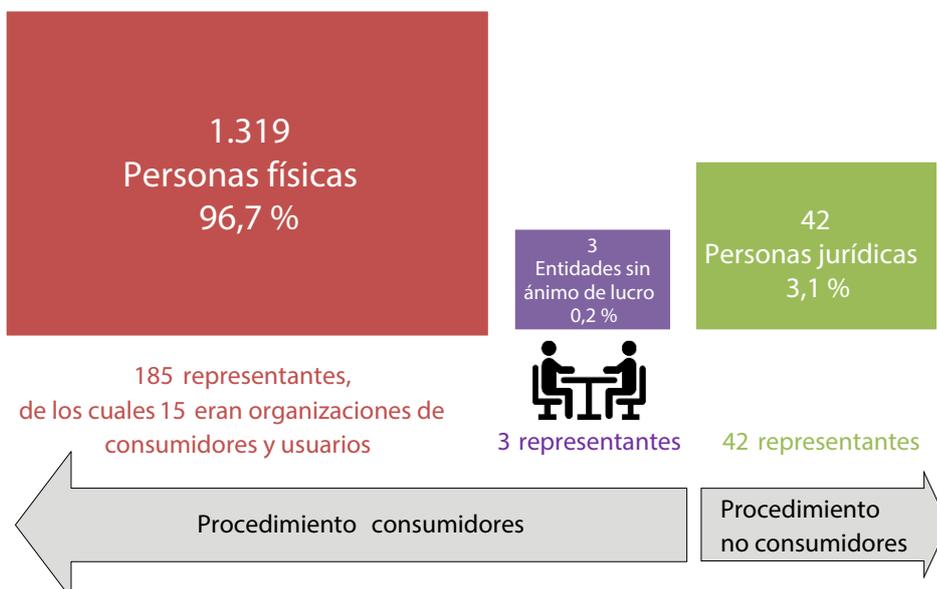
2 Reclamaciones

En 2023 el Servicio de Reclamaciones finalizó 1.350 expedientes, lo que supone un incremento del 10,8 % respecto de 2022. El número de escritos presentados por los inversores solicitando la apertura de una reclamación fue similar al del año anterior, si bien tanto en el ejercicio 2022 como en el 2023 se incrementan en comparación con los niveles previos a 2022, lo que pone de manifiesto una tendencia ascendente y sostenida en cuanto a su número. En este sentido, los escritos presentados alcanzaron los 1.364 en 2023 y los 1.371 en 2022, frente a los 1.254 de 2021, los 1.242 de 2020, los 1.077 de 2019 o los 1.018 de 2018. A continuación, se muestran los datos de tramitación de los escritos referidos al ejercicio 2023:



2.1 Reclamantes, lugar y forma de presentación de los escritos en 2023

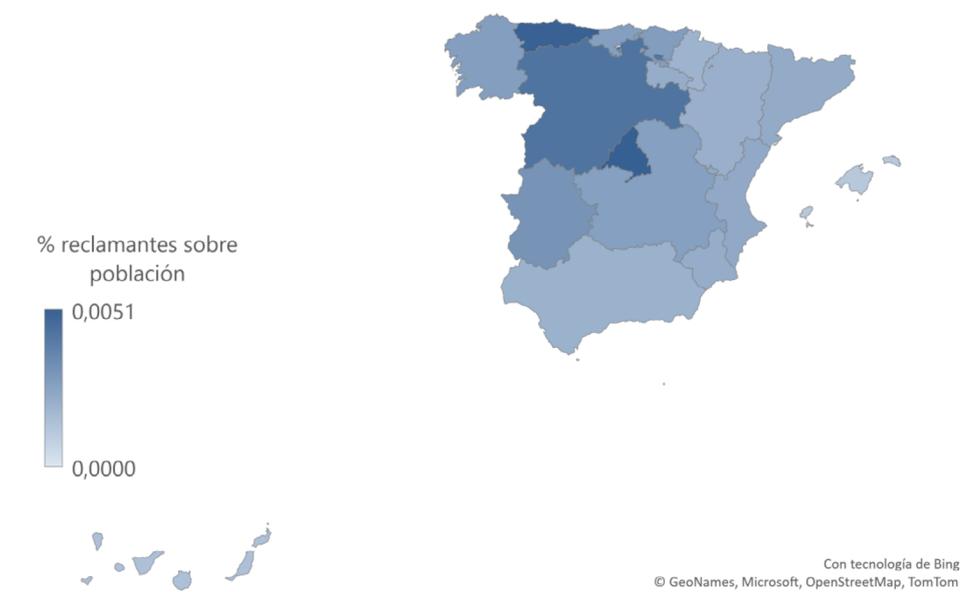
Los inversores que presentaron reclamaciones en 2023 fueron fundamentalmente personas físicas que en el 14 % de los casos optaron por actuar en el procedimiento a través de un representante. A las personas físicas y a las entidades sin ánimo de lucro les corresponde un procedimiento adaptado específicamente a los consumidores, armonizado a nivel europeo y con particularidades que se detallan en el anexo 1. La siguiente figura muestra los datos de los tipos de reclamantes, la intervención de representantes y el procedimiento aplicable.



Teniendo en cuenta el domicilio de los 1.348 reclamantes nacionales, Madrid, Asturias, y Castilla y León son las comunidades autónomas en las que están domiciliados un mayor número de reclamantes sobre la población censada. El mapa muestra la distribución geográfica del porcentaje de reclamantes sobre la población censada en 2023 según el INE.

Reclamantes sobre población por comunidades autónomas

GRÁFICO 1

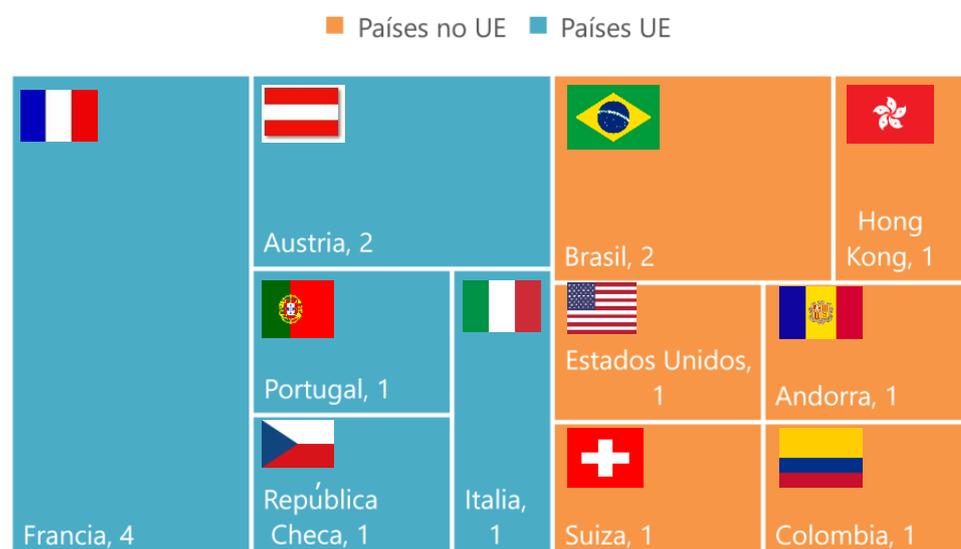


Fuente: CNMV.

De los 16 reclamantes no residentes en España, un 56,3 % pertenecía a países de la Unión Europea (UE) y un 43,8 %, a países no pertenecientes a ella. El número de reclamantes por país se muestra en el gráfico siguiente.

Reclamantes no residentes por país de origen

GRÁFICO 2



Fuente: CNMV.

Las reclamaciones se presentaron fundamentalmente en las sedes de la CNMV, en su mayoría por medios telemáticos. El Servicio de Reclamaciones recibió:

- El 60,4 % de las reclamaciones de los registros electrónicos y físicos de las sedes de la CNMV.
- El 39,5 % del Banco de España.
- El 0,1 % de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (DGSFP).

Estas reclamaciones se remitieron:

- En el 1,5 % de los casos, por una Oficina Municipal de Información al Consumidor (OMIC) o Dirección General de Consumo.
- En el 1,2 % de los casos, por una asociación de consumidores.
- En el 0,2 % de los casos, por otro organismo.
- En el 97,1 % restante, sin intervención de los organismos o asociaciones mencionados en los tres puntos anteriores.

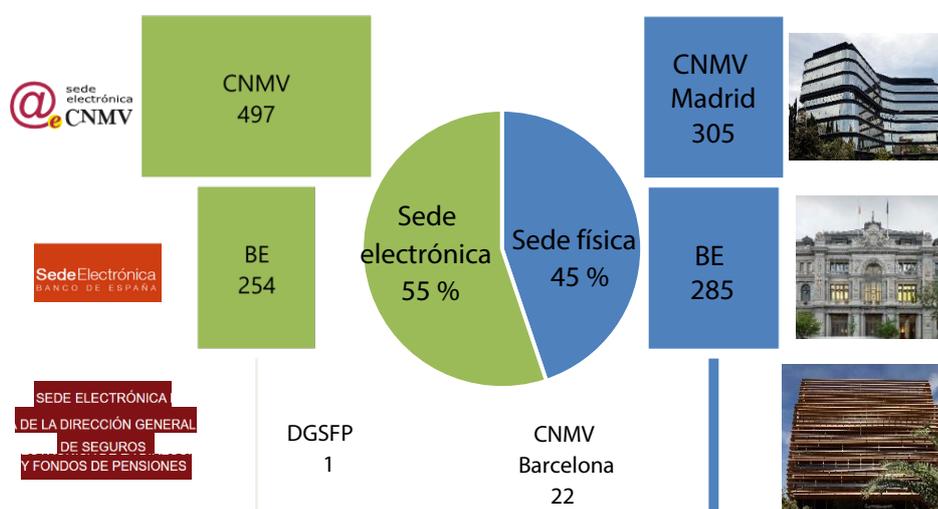
Los inversores presentaron el 55 % de las reclamaciones telemáticamente:

- Mediante certificado digital o el sistema Cl@ve en el Banco de España, en la DGSFP y en el registro electrónico de la CNMV (263).
- Mediante un sistema de identificación por usuario y contraseña en el registro electrónico de la CNMV (234).

El 45 % restante se presentó en los registros físicos de las sedes de Madrid y Barcelona de la CNMV y ante el Banco de España, según indica el gráfico siguiente.

Lugar y forma de presentación de los escritos

GRÁFICO 3



Fuente: CNMV.

2.2 Tramitación de los escritos

Los escritos recibidos pasan por las siguientes fases: verificación, previa, tramitación, resolución y posterior. Recibidos los escritos presentados por los reclamantes, el Servicio de Reclamaciones los verifica y formula peticiones de subsanación o alegaciones a los reclamantes si concurren causas de inadmisión susceptibles de ser subsanadas o rebatidas por ellos (véase anexo 1).

Los escritos se inadmiten directamente si concurren causas de inadmisión no subsanables o alegables (por ejemplo, cuando son competencia de otros servicios de reclamaciones financieros nacionales o internacionales) o tras pedir subsanación o alegaciones a los reclamantes cuando estos no contestan o lo hacen de manera insuficiente en el plazo que se les concede (14 días naturales si el reclamante es un consumidor o 10 días hábiles si no es un consumidor). Cuando es competencia de otros servicios de reclamaciones, se deriva la reclamación directamente a dicho servicio.

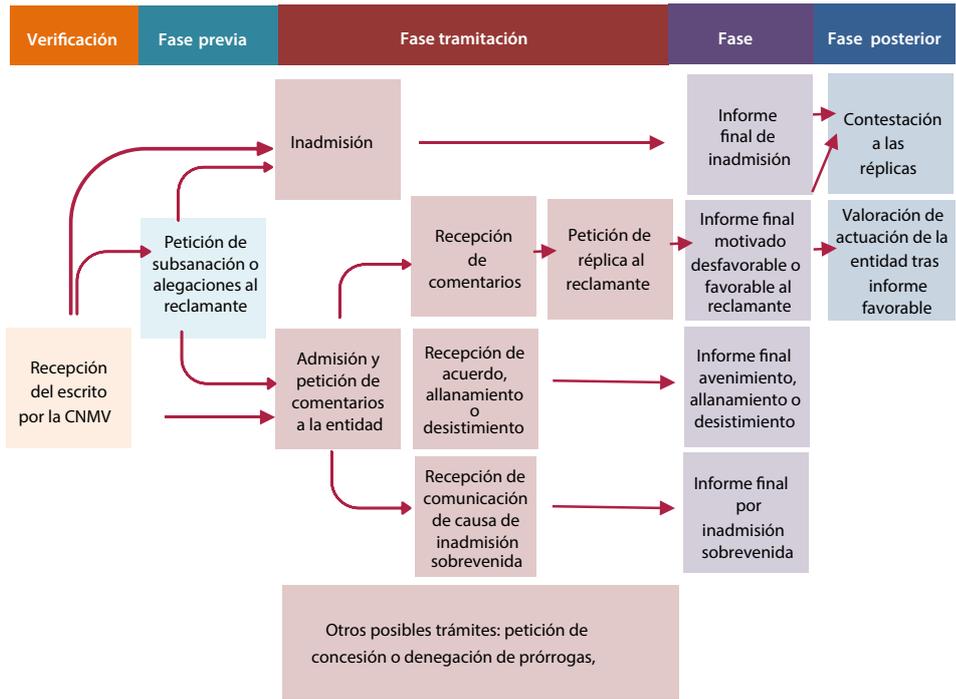
Los escritos se admiten si se cumplen los requisitos desde el inicio o cuando los reclamantes responden correctamente a las peticiones de subsanación o alegaciones. En estos casos, el Servicio de Reclamaciones traslada la reclamación a la entidad para que esta presente sus comentarios en el plazo de **21 días naturales** o **15 días hábiles**, en función de si la reclamación la ha presentado un consumidor o no respectivamente.

Durante la tramitación de la reclamación puede acreditarse que la entidad se ha allanado, las partes han llegado a un acuerdo, el reclamante ha desistido o concurre una causa de inadmisión sobrevenida, en cuyo caso el Servicio de Reclamaciones cierra el expediente sin haber emitido un informe final motivado.

En caso contrario, una vez recibidos los comentarios de la entidad, el Servicio de Reclamaciones los traslada al reclamante para que este formule su réplica en el plazo de **21 días naturales** o **15 días hábiles**, dependiendo de si se trata de un consumidor o no respectivamente. Una vez recibida la réplica o transcurrido el plazo de réplica sin respuesta, el Servicio de Reclamaciones emite un informe motivado sobre el fondo del asunto, que puede ser favorable o desfavorable al reclamante.

El Servicio de Reclamaciones requiere a las entidades para que comuniquen si aceptan los criterios mantenidos en los informes favorables al reclamante y rectifican la situación del reclamante y valora las respuestas de las entidades a estos requerimientos. Asimismo, responde a las réplicas a las inadmisiones o informes desfavorables a los reclamantes que estos formulan en ocasiones.

El siguiente diagrama resume los trámites mencionados.

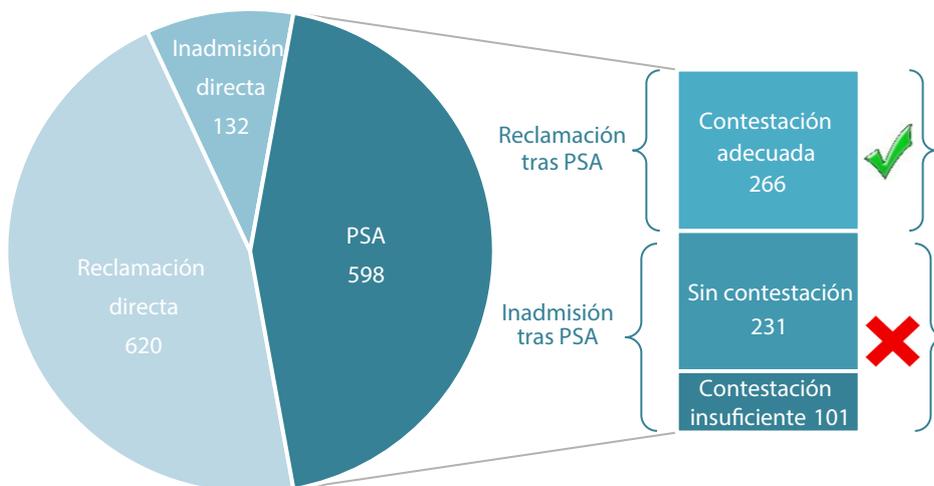


2.3 Peticiones de subsanación y alegaciones

En 598 de las reclamaciones finalizadas en 2023 fue necesario pedir al reclamante que alegara sobre una causa de inadmisión o que subsanara la reclamación. Al 44,5 % de estas peticiones de subsanación o alegaciones se contestó de forma adecuada y, consecuentemente, se admitió la reclamación. Por el contrario, los reclamantes no contestaron, o lo hicieron de manera insuficiente, al 38,6 % y el 16,9 % de estas peticiones respectivamente, lo que provocó que las reclamaciones fueran inadmitidas.

PSA en las reclamaciones finalizadas en 2023

GRÁFICO 4

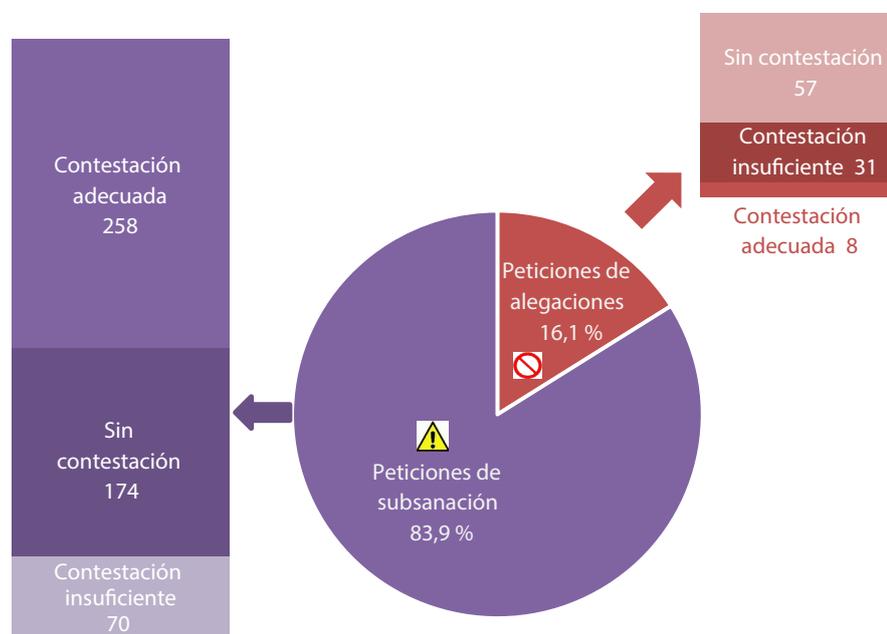


Fuente: CNMV.

Atendiendo al tipo de petición, el 83,9 % correspondió a peticiones de subsanación y alrededor de la mitad de ellas fueron adecuadamente contestadas. El 16 % restante fueron peticiones de alegaciones, más de la mitad de ellas no fueron contestadas y un tercio fueron contestadas, pero no desvirtuaron la causa de inadmisión.

Tipos de PSA

GRÁFICO 5



Fuente: CNMV.

Más de un tercio de los motivos de las peticiones de subsanación se debieron a deficiencias en la acreditación del cumplimiento del trámite previo de reclamación ante el Servicio de Atención al Cliente (SAC) o Defensor del Cliente de la entidad. Estas deficiencias pueden agruparse en cuatro:

- i) La falta de aportación de documentación acreditativa de dicha reclamación (167 casos).
- ii) La aportación de un escrito de reclamación, pero carente de sello, acuse de recibo u otro justificante de su correcta recepción por parte del SAC de la entidad y sin respuesta de la entidad (80 casos).
- iii) La aportación de un escrito de reclamación recibido por la entidad, pero sin haber transcurrido uno o dos meses —dependiendo de si el reclamante es un consumidor o no respectivamente— desde que se acusó su recibo y sin respuesta de la entidad (18 casos).
- iv) La aportación de una respuesta de la entidad, si bien referida a hechos distintos de los reclamados ante el Servicio de Reclamaciones (8 casos).

Por su parte, casi la mitad de los motivos de las peticiones de alegaciones se fundamentaron en el transcurso de los plazos previstos en la normativa para presentar reclamación.

El cuadro 1 desglosa los motivos de las peticiones de subsanación y alegaciones. Es habitual que las peticiones de subsanación se formulen por varios motivos y, por ello, los 782 de motivos de subsanación superan las 502 peticiones de subsanación realizadas. Sin embargo, en una petición de alegaciones solamente, de manera muy puntual, concurren varias causas de inadmisión, de manera que se comunicaron 101 motivos de alegación en las 96 peticiones de alegaciones realizadas. Para más información sobre estos motivos de subsanación y alegación, puede consultarse el anexo 1.

Motivos de las PSA

CUADRO 1

⚠️ Peticiones de subsanación		🚫 Peticiones de alegaciones	
Deficiencias en la acreditación del SAC	273	Trascurso del plazo	48
Sin mencionar la inexistencia de litigio	240	Competencia judicial, arbitral o de otros órganos	35
Falta de documentación	159	Cuantificación económica de daños y perjuicios	5
Sin acreditar la representación	65	Hechos que requieren prueba en un procedimiento judicial	4
Hechos sin concretar o sin fechar	27	Reiteración	4
Sin identificación del reclamante	13	Necesidad de valoración de expertos	3
Sin firmar	4	Cliente no minorista	1
Omisión de la entidad reclamada	1	No afectación de derechos	1
Total	782	Total	101

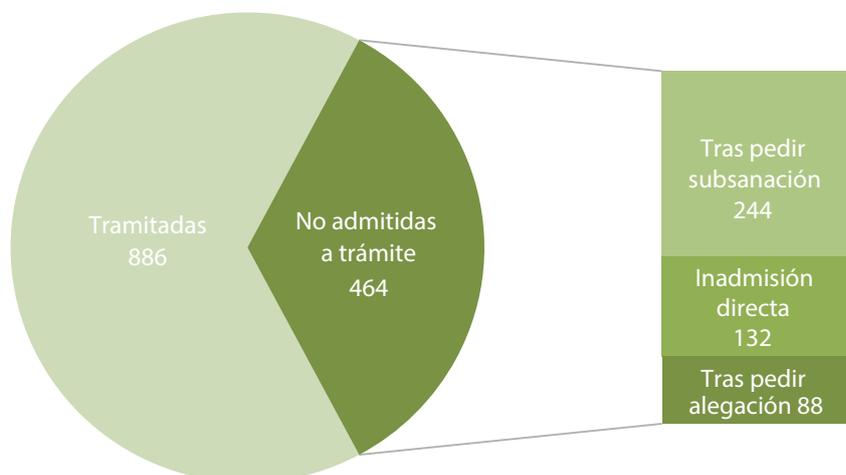
Fuente: CNMV.

2.4 Inadmisiones

Los escritos no admitidos a trámite fueron 464 y se incrementaron un 6,7 % respecto del ejercicio anterior. Estas inadmisiones suelen producirse tras haber formulado una petición de alegaciones o subsanación al reclamante, si bien, en otros casos la inadmisión se produce directamente sin haber pasado por este trámite de petición previa.

Inadmisiones finalizadas en 2023

GRÁFICO 6



Fuente: CNMV.

La mitad de las inadmisiones tienen su origen en que los reclamantes no contestan en plazo a las peticiones de subsanación o alegaciones que el Servicio de Reclamaciones les remite y, por tanto, el escrito presentado no cuenta con la documentación o los requisitos necesarios para ser admitido a trámite. En el 21 % de las inadmisiones los reclamantes contestan a la petición de subsanación o alegaciones pero subsiste alguna causa de inadmisión (principalmente, deficiencias en la acreditación del cumplimiento del trámite previo de reclamación ante el SAC de la entidad y el transcurso de los plazos previstos en la normativa para presentar reclamación).

El 29 % restante corresponde a supuestos en los que los hechos reclamados son competencia de otros organismos. Esta falta de competencia suele ponerse de manifiesto desde el inicio del expediente, lo que ocasiona una inadmisión directa (132 casos) del escrito presentado, aunque, ocasionalmente, esta circunstancia se pone de manifiesto tras haber realizado una petición de subsanación o alegaciones (3 casos).

En relación con lo anterior, el Servicio de Reclamaciones inadmite las reclamaciones que son competencia de otro servicio de reclamaciones financiero nacional (Banco de España o Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones) a los que, en todo caso, traslada la reclamación para que sea valorada por el organismo competente. En este sentido, los reclamantes pueden dirigirse a cualquiera de los tres servicios de reclamaciones nacionales que actúan en el ámbito de los servicios financieros. El receptor de la reclamación debe evaluar si la cuestión reclamada se refiere a la prestación de servicios de inversión, bancarios o de seguros y, según sea el caso, lo tramita o lo remite al servicio de reclamaciones competente por razón de la materia.

Las reclamaciones también pueden inadmitirse cuando los hechos son competencia de un organismo extranjero encargado de la resolución de conflictos financieros. En este caso, el Servicio de Reclamaciones facilita información a los reclamantes sobre el organismo internacional competente y, si este pertenece a la red para la resolución de litigios financieros FIN-NET, ofrece al reclamante ocuparse, si este así lo considera, del traslado de su reclamación a dicho organismo. A este respecto, FIN-NET tiene miembros en la mayoría de los países del Espacio Económico Europeo (esto es, la Unión Europea, Islandia, Liechtenstein y Noruega). En el apartado sobre entidades reclamadas puede consultarse la nacionalidad de las entidades contra las que se dirigieron estas reclamaciones.

El cuadro 2 muestra el número de expedientes inadmitidos y los motivos de subsanación, de competencia de otros organismos y de alegación que concurrieron. En el caso de las inadmisiones por motivos de subsanación, cabe aclarar que algunos de los reclamantes que contestaron a la petición de subsanación no subsanaron más de 1 motivo, por lo que los 78 motivos de subsanación superan los 64 reclamantes que contestaron. Por otra parte, 3 reclamantes solicitaron el archivo de su escrito antes de que se llegara a admitir la reclamación.



Inadmisión por motivos subsanación

Sin contestación	174
Deficiencias en la acreditación del SAC	58
Falta de documentación	7
Sin mencionar la inexistencia de litigio	6
Hechos sin concretar o sin fechar	5
Desistimiento	3
Sin acreditar la representación	2
Total	255

Inadmisión por competencia de otros organismos

BdE	69
DGSFP	28
BE y DGSFP	1
Organismo extranjero	26
Otros	11
Total	135

Inadmisión por motivos de alegación

Sin contestación	57
Transcurso del plazo	23
Competencia judicial, arbitral o de otros órganos	6
Consultas	1
Reiteración	1
Total	88

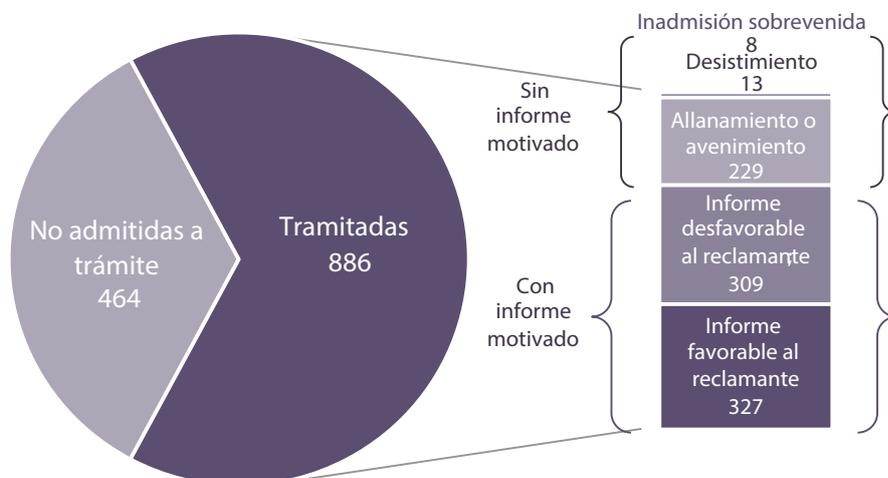
Fuente: CNMV.

2.5 Reclamaciones

El Servicio de Reclamaciones resolvió 886 reclamaciones en 2023, incrementándose respecto del año anterior las reclamaciones resueltas sin informe final motivado en un 2 % y las resueltas con un informe final motivado en un 18,2 %. El siguiente gráfico muestra el tipo de resolución emitido.

Tipo de resolución de las reclamaciones finalizadas en 2023

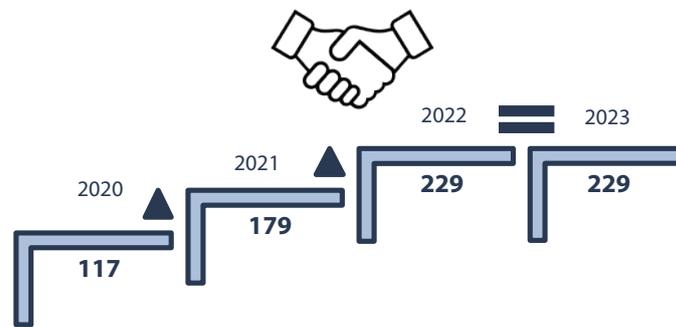
GRÁFICO 7



Fuente: CNMV.

Las entidades se allanaron o llegaron a un acuerdo con el reclamante en más de un cuarto de las reclamaciones tramitadas (25,8 %) y consolidan el alza en acuerdos que ha venido registrando en los últimos años. En estos casos, las entidades dan satisfacción al reclamante durante la tramitación del expediente, que, por tanto, finaliza sin informe motivado sobre el fondo del asunto. Se representa a continuación el número de allanamientos y avenimientos concluidos en los últimos años.

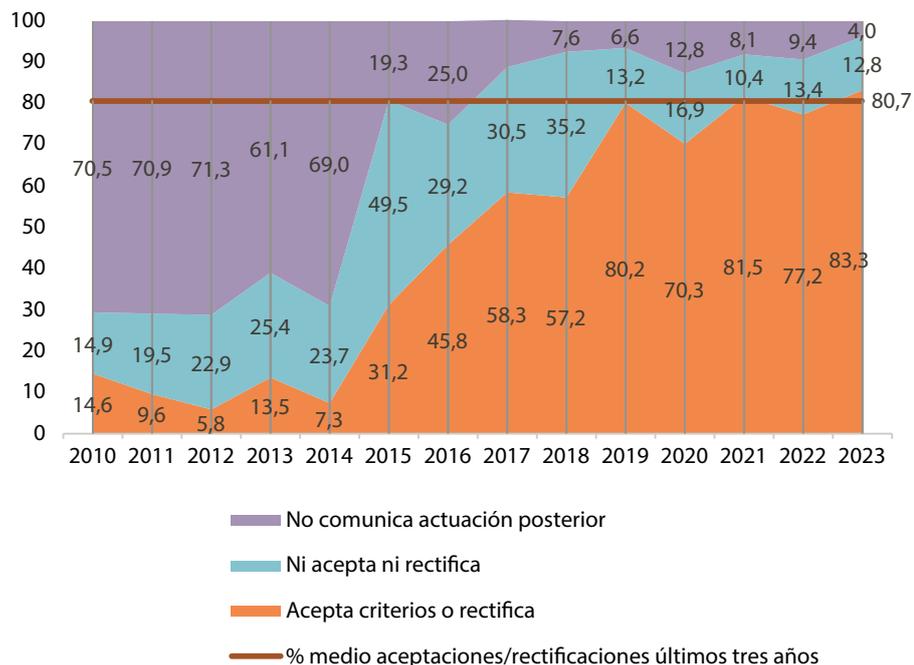
Número de allanamientos o avenimientos:



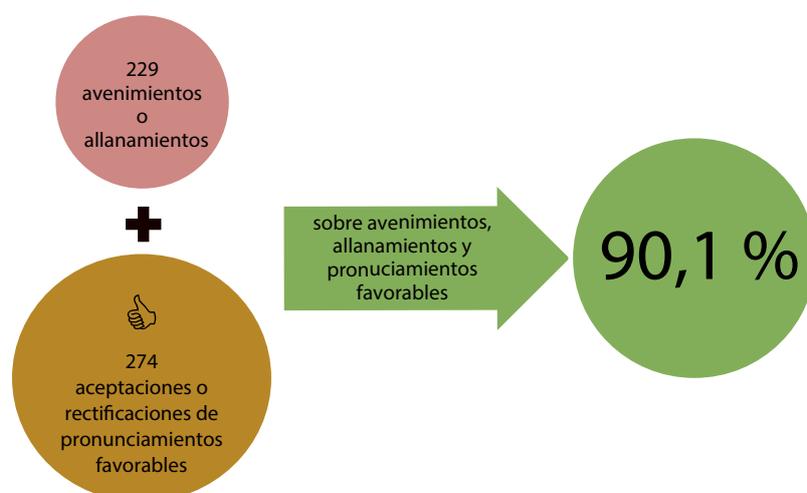
Los reclamantes obtuvieron un informe favorable a sus pretensiones en el 36,9 % de las reclamaciones tramitadas en 2023, siendo habitual que las entidades acepten las conclusiones de estos informes o rectifiquen la situación con su cliente. A este respecto, en 2023 las entidades comunicaron que aceptaban los criterios del informe o rectificaban la situación con el reclamante en un 83,3 % de las reclamaciones concluidas con informe favorable al reclamante, de manera que se alcanza el porcentaje más alto de la última década y se supera el promedio de los últimos 3 años. Esto supuso que solo 55 reclamaciones en toda España, en las que el cliente llevaba razón a juicio de la CNMV, quedaron sin actuaciones posteriores a favor de dicho cliente por parte de la entidad.

Actuaciones posteriores a pronunciamientos favorables al reclamante

GRÁFICO 8



Teniendo en cuenta todo lo anterior, las entidades dieron satisfacción al 90,1 % de los reclamantes mediante acuerdos, allanamientos y aceptaciones de criterios o rectificaciones tras pronunciamientos favorables al reclamante.



En el 34,9 % de las reclamaciones tramitadas, el informe fue desfavorable al reclamante, ya que los hechos reclamados eran conformes a la normativa de transparencia y protección de la clientela o a las buenas prácticas y usos financieros.

Atendiendo a las causas de las reclamaciones, las más habituales fueron las relativas a las comisiones cobradas por las entidades (19,3 %), la información previa a la compra proporcionada por estas (18,7 %), las incidencias en las órdenes de compraventa (18,4 %) y la información posterior a la adquisición que facilitan las entidades (17,4 %). Las reclamaciones relacionadas con acciones o participaciones de instituciones de inversión colectiva (IIC) representaron el 67,6 % del total de causas, mientras que las referidas a otro tipo de valores supusieron el 32,4 % restante. El cuadro 3 desglosa las causas de las 886 reclamaciones resueltas en 2023. En él se observa que estas son muy variadas, mostrando una distribución diferente en función de si se trata de IIC o de otros valores, y su número es superior a las reclamaciones resueltas, ya que un mismo expediente puede tener varias causas de reclamación.

Motivos de las reclamaciones tramitadas en 2023

CUADRO 3

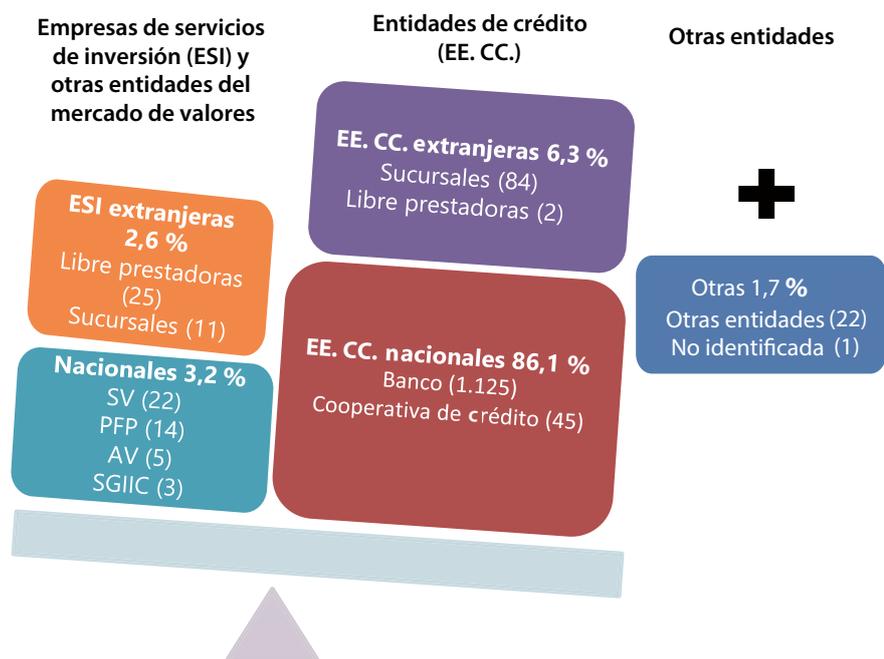
	Valores	IIC	Total
Comisiones	119	101	220
Información previa	27	186	213
Órdenes de compraventa	84	126	210
Información posterior	79	119	198
Conveniencia/idoneidad	14	127	141
Titularidad/testamentarias	30	54	84
Trasposos	12	57	69
Funcionamiento del SAC	5	1	6
Total	370	771	1.141

Fuente: CNMV

2.6 Entidades reclamadas. Tipos, rankings y datos del SAC

Las reclamaciones se dirigieron fundamentalmente contra entidades de crédito (en particular, bancos). A continuación, se muestran los tipos de entidades contra las que se dirigieron las 1.350 reclamaciones finalizadas en 2023 y que totalizan 1.359 entidades, ya que algunas de reclamaciones se dirigen contra más de una entidad.

Tipos de entidades reclamadas

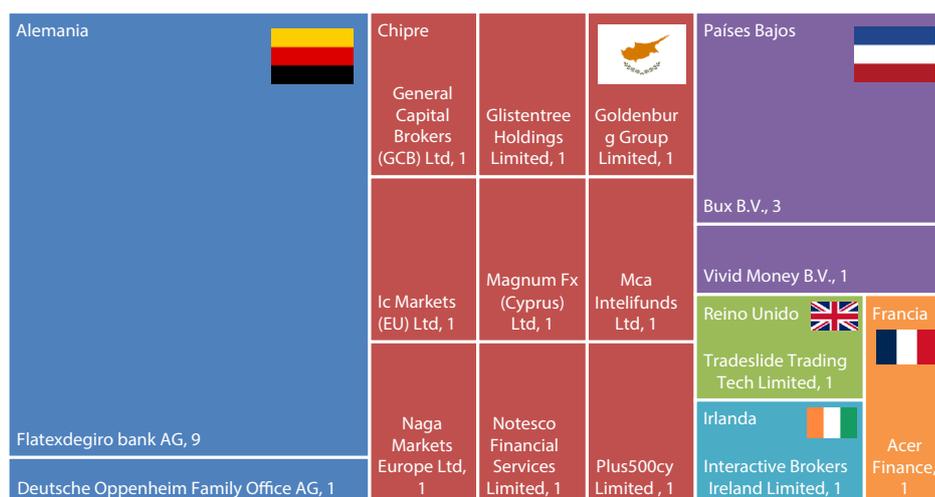


Fuente: CNMV.

En relación con las entidades extranjeras libre prestadoras, tenían su país de origen en Alemania (10 expedientes), Chipre (9 expedientes) Países Bajos (4 expedientes), Francia, Irlanda y Reino Unido (1 expediente cada uno de ellos). Como se indicó anteriormente, estos expedientes se inadmiten al ser competencia del organismo internacional encargado de la resolución de conflictos financieros, se facilita al reclamante información sobre este organismo y se le ofrece el traslado a dicho organismo si es miembro de FIN-NET. El siguiente gráfico muestra las entidades que prestaron servicios de inversión desde su país de origen.

Entidades libre prestadoras según su país de origen

GRÁFICO 9

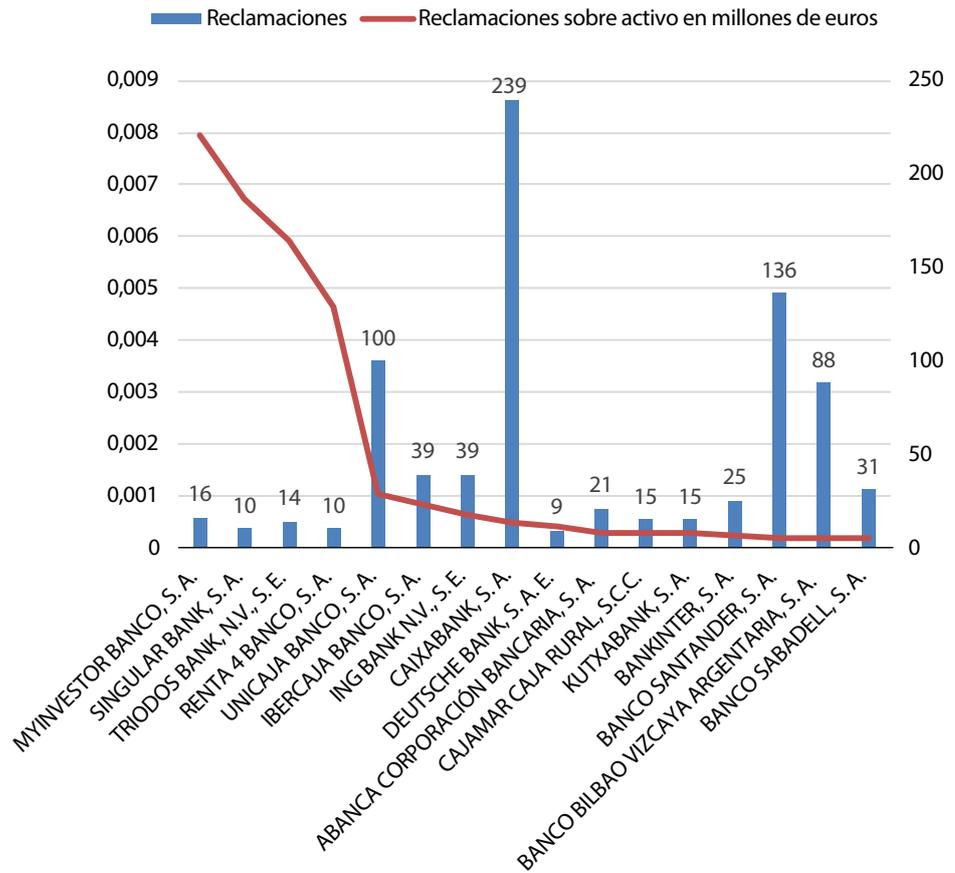


Fuente: CNMV.

Aun cuando se admitieron más reclamaciones contra las entidades de mayor tamaño, este dato se relativiza si se tiene en cuenta el activo total de la entidad. El siguiente gráfico muestra las 16 entidades contra las que se recibieron 8 o más reclamaciones que fueron admitidas y resueltas sin concurrir una causa de inadmisión sobrevenida posterior. Estas entidades acumulan el 91,3 % de los pronunciamientos emitidos en 2023 y se ordenan en el siguiente gráfico teniendo en cuenta la ratio de dichas reclamaciones sobre el activo en millones de euros a 31 de diciembre de 2023 de cada una de las entidades.

Ranking de entidades según reclamaciones resueltas sobre activo total en millones de euros

GRÁFICO 10



Fuente: CNMV y Banco de España.

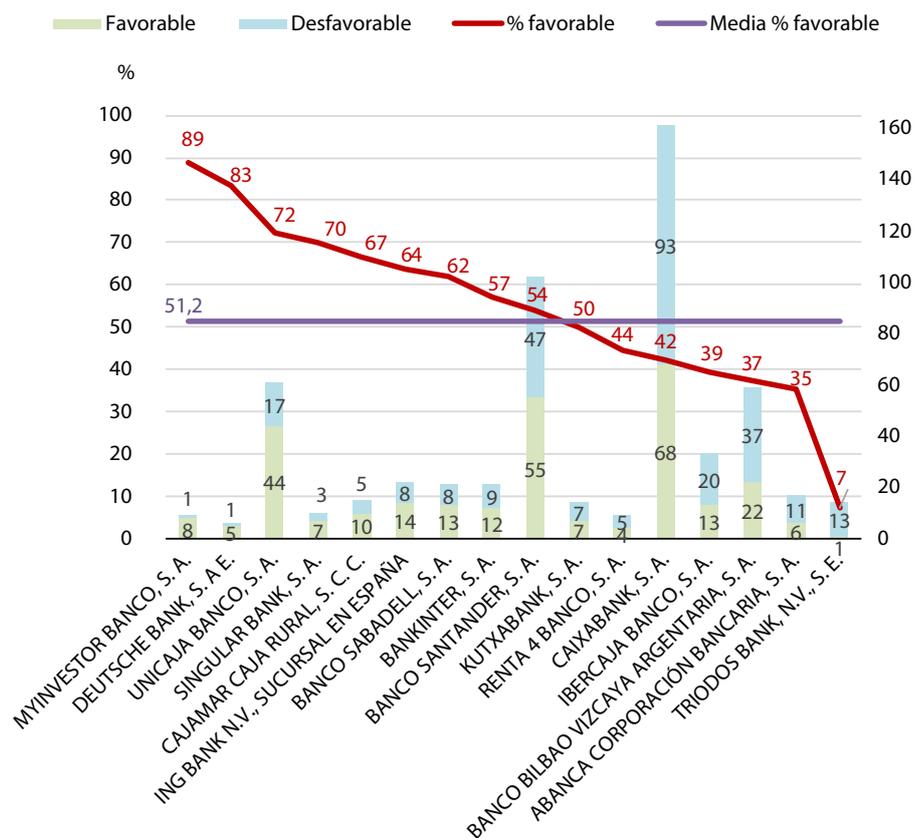
Si se descuentan las reclamaciones en las que la autora de los hechos fue una entidad absorbida, se habrían tramitado 232 reclamaciones contra Caixabank, S. A. y 90 reclamaciones contra Unicaja Banco, S. A. y ambas entidades mantendrían la misma posición en el ranking.

Además de la información mostrada en el gráfico, el Servicio de Reclamaciones emitió 77 pronunciamientos respecto de 37 entidades con menos de 8 reclamaciones.

Algunas reclamaciones se dirigen contra más de una entidad, por lo que el número de pronunciamientos (884) es superior al de expedientes finalizados con informe final motivado o por allanamiento, avenimiento o desistimiento (878).

En los casos en que el Servicio de Reclamaciones emitió un informe motivado, el 51,2 % de los pronunciamientos fue favorable al reclamante, alcanzando 9 entidades un porcentaje superior a esta media. El gráfico muestra el número de pronunciamientos favorables frente a desfavorables de cada entidad y ordena las entidades de mayor a menor porcentaje de informes favorables respecto de los informes motivados emitidos por el Servicio de Reclamaciones.

Ranking de entidades por porcentaje de pronunciamientos favorables al reclamante GRÁFICO 11



Fuente: CNMV.

Si se descuentan las reclamaciones en las que la autora de los hechos fue una entidad absorbida, se habrían emitido 51 informes motivados contra Unicaja Banco, S. A. (37 favorables al reclamante y 14 desfavorables al reclamante) y 154 informes motivados contra Caixabank, S. A. (63 favorables al reclamante y 91 desfavorables al reclamante) y ambas entidades mantendrían la misma posición en el ranking.

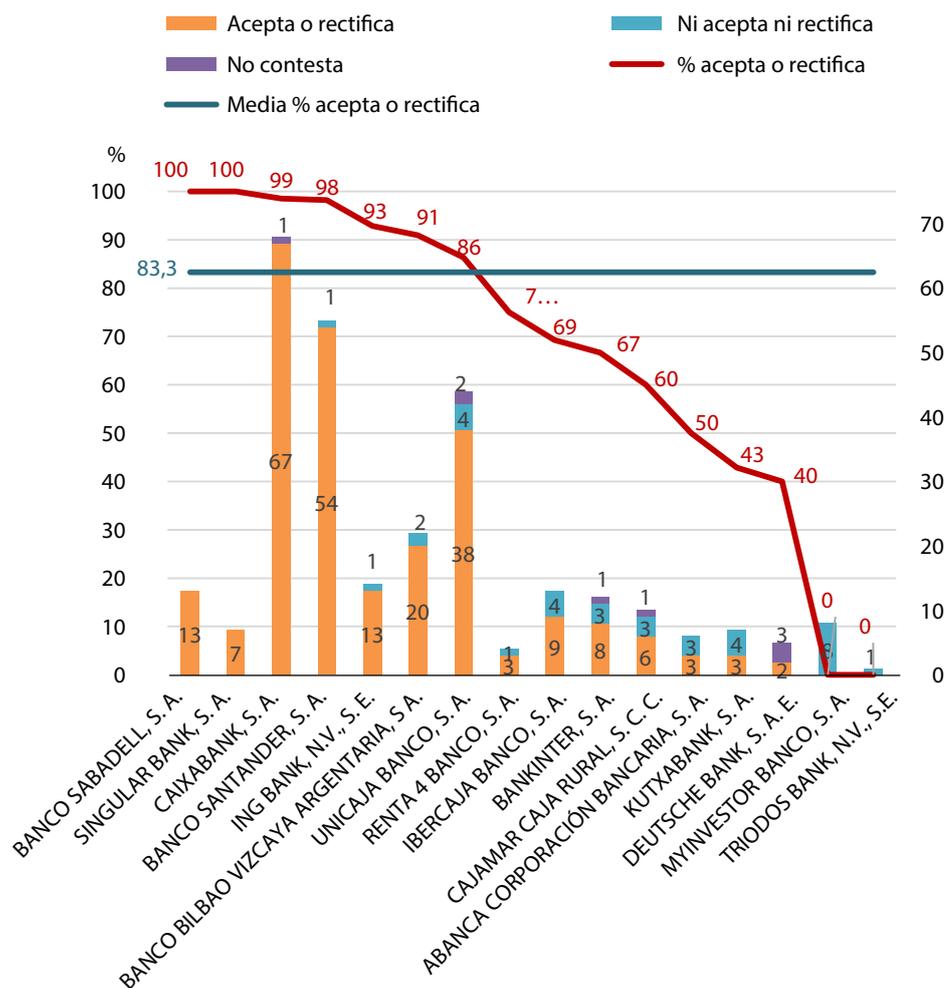
Además de la información mostrada en el gráfico, el Servicio de Reclamaciones emitió 40 pronunciamientos favorables al reclamante y 28 desfavorables al reclamante. Estos pronunciamientos favorables y desfavorables se emitieron respecto de 36 de las 37 entidades con menos de 8 reclamaciones.

Algunas reclamaciones se dirigen contra más de una entidad por lo que el número de pronunciamientos favorables o desfavorables al reclamante (329 y 313, respectivamente) es superior al de expedientes finalizados con informe final motivado favorable y desfavorable al reclamante (327 y 309 respectivamente).

Con carácter general, las entidades con mayor número de pronunciamientos favorables al reclamante aceptan criterios o rectifican la situación del reclamante en porcentajes superiores a la media del 83,3 %. Como muestra el gráfico siguiente, 7 entidades superan la media y 6 de ellas tenían, al menos, 13 pronunciamientos favorables al reclamante.

Ranking de entidades por porcentaje de aceptaciones o rectificaciones de pronunciamientos favorables al reclamante

GRÁFICO 12



Fuente: CNMV.

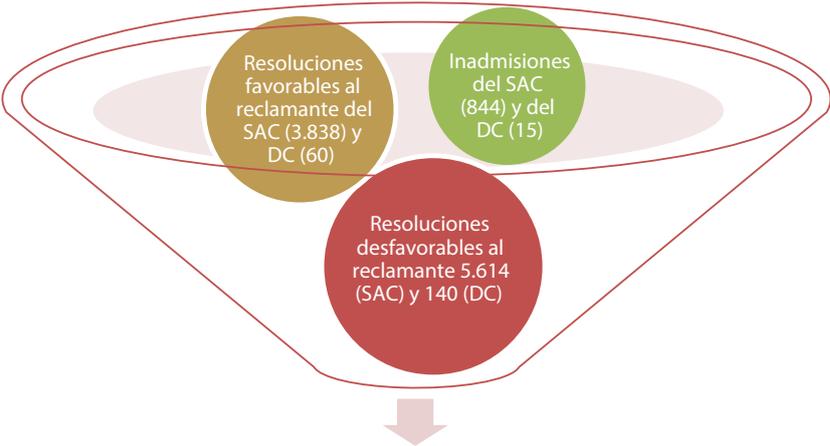
Si se descuentan las reclamaciones en las que la autora de los hechos fue una entidad absorbida, se habrían emitido 37 pronunciamientos favorables al reclamante contra Unicaja Banco, S. A. (31 acepta o rectifica, 4 ni acepta ni rectifica y 2 no contesta) y 63 pronunciamientos favorables al reclamante contra Caixabank, S. A. (62 acepta o rectifica y 1 no contesta) y ambas entidades mantendrían la misma posición en el ranking.

Además de la información mostrada en el gráfico, el Servicio de Reclamaciones emitió 40 pronunciamientos favorables al reclamante (28 acepta o rectifica, 7 ni acepta ni rectifica y 5 no contesta). Estos pronunciamientos favorables se emitieron respecto de 25 de las 37 entidades con menos de 8 reclamaciones.

Algunas reclamaciones se dirigen contra más de una entidad por lo que el número de pronunciamientos favorables al reclamante (329) es superior al de expedientes finalizados con informe final motivado favorable al reclamante (327).

Teniendo en cuenta los datos facilitados por las entidades sobre la labor de sus servicios de atención al cliente (SAC) y de los defensores del cliente (DC), solo un reducido número de reclamantes necesitaron acudir al Servicio de Reclamaciones como segunda instancia. A este respecto, el Servicio de Reclamaciones solicitó información concreta sobre las reclamaciones recibidas por las entidades contra las que se tramitaron más de seis reclamaciones. Como se muestra a continuación, los SAC y DC de estas entidades finalizaron 10.511 reclamaciones en 2023 y el Servicio de Reclamaciones tramitó 722 reclamaciones contra tales entidades, lo que representa tan solo un 6,9 % de las reclamaciones finalizadas por las propuesta entidades en 2023.

Datos de reclamaciones previas ante los SAC y DC de las entidades



Reclamaciones tramitadas ante el Servicio de Reclamaciones con resolución previa:

- favorable del SAC (115) o del DC (3) y
- desfavorable del SAC (589) o del DC (15)

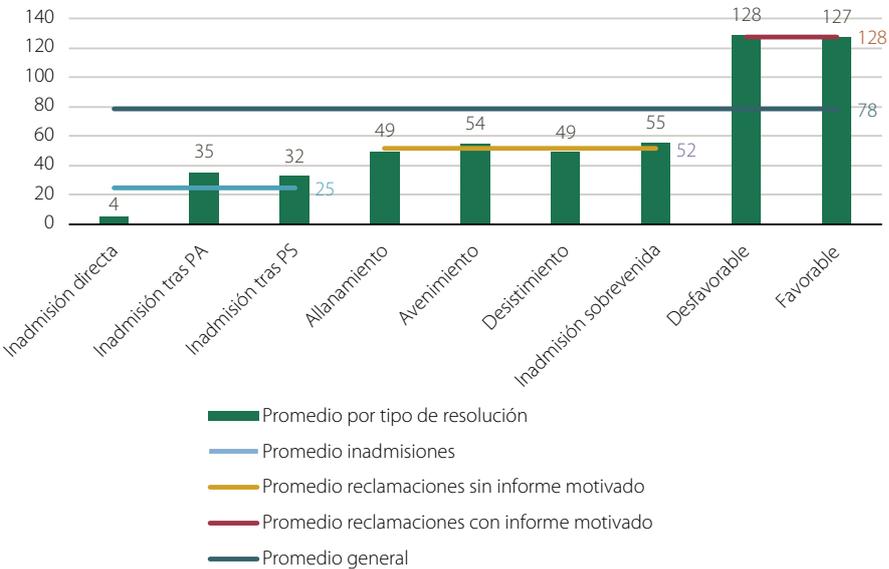
Fuente: Información facilitada por las 17 entidades contra las que el Servicio de Reclamaciones tramitó más de 6 reclamaciones en 2023. Aunque estos datos sirven para ofrecer una visión global y aproximada de la actuación que están llevando a cabo los SAC y DC de estas entidades, los datos y los resultados obtenidos deben tomarse con la debida cautela, puesto que no es posible saber si los criterios utilizados para obtener y aportar la información solicitada son los mismos en todas las entidades, aun cuando cada año se dan pautas más claras sobre qué debe incluirse o no en la información que deben proporcionar.

2.7 Plazos de resolución

El plazo medio de resolución de los expedientes fue de 78 días. El gráfico siguiente muestra el plazo medio por tipo de resolución y se observa que este se incrementa a medida que aumentan los trámites y la necesidad de estudio y análisis de la documentación recibida por parte del Servicio de Reclamaciones (véase el apartado 2.2 sobre tramitación de los escritos).

Plazos de resolución

GRÁFICO 13



Fuente: CNMV.

3 Consultas

CNMV
Atención de reclamaciones
y consultas de los inversores
Memoria 2023

3	Consultas	41
3.1	Canales de consulta y volumen	41
3.2	Materias objeto de consulta más recurrentes	42

3 Consultas

El departamento de Inversores de la CNMV responde las consultas sobre cuestiones de interés general en relación con los derechos de los usuarios de servicios financieros y los cauces legales para ejercerlos. Estas solicitudes de asesoramiento e información están contempladas en el artículo 2.3 de la Orden ECC/2502/2012, de 16 de noviembre, por la que se regula el procedimiento de presentación de reclamaciones ante los servicios de reclamaciones del Banco de España, la CNMV y la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones.

Además de las consultas definidas en la citada orden, el departamento de Inversores asiste a los inversores en la búsqueda de información recogida en la web (www.cnmv.es). Esta información se encuentra en los registros públicos oficiales y en otros documentos difundidos por la CNMV.

Asimismo, atiende **todo tipo de escritos**, entre los que se incluyen **opiniones, quejas o cualquier otra propuesta** procedente de los inversores sobre los asuntos que conciernen a la CNMV.

3.1 Canales de consulta y volumen

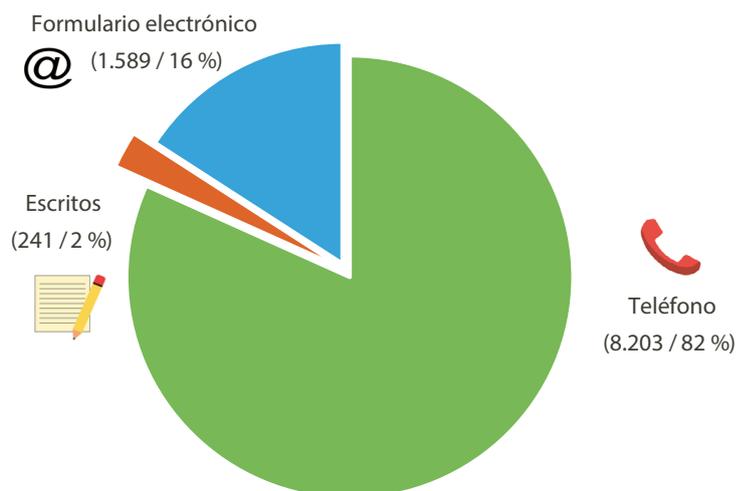
Los canales de consulta son: por teléfono; a través de escrito presentado en el registro general de la CNMV; por vía postal o electrónica, o rellenando el formulario electrónico habilitado expresamente en la web de la CNMV para la presentación de las consultas de los inversores:

[Presentación y seguimiento de reclamaciones individuales, quejas y consultas de inversores \(cnmv.gob.es\)](http://www.cnmv.gob.es)

Durante 2023 el número total de consultas recibidas (10.033 consultas) aumentó un 4,2 % en relación con el ejercicio 2022. El plazo medio de respuesta fue de 23 días naturales. Esta cifra excluye las consultas recibidas por teléfono, que se atienden en el mismo día.

Consultas según canal de recepción

GRÁFICO 14



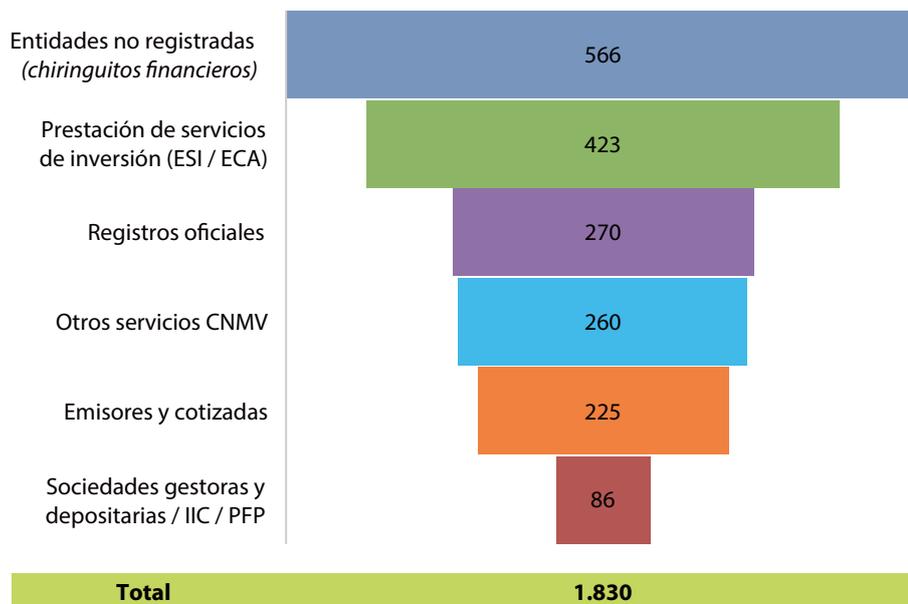
Fuente: CNMV.

3.2 Materias objeto de consulta más recurrentes

Las dudas y los asuntos planteados con mayor recurrencia por los inversores en sus consultas escritas (excluidas las telefónicas) fueron similares a los de años anteriores, aunque también, como en otros años, surgieron nuevas cuestiones derivadas de acontecimientos específicos del ejercicio 2023.

Materias objeto de consulta

GRÁFICO 15



Fuente: CNMV.



Fuente: CNMV.

Anexo 1 Procedimientos de presentación y tramitación de reclamaciones

Anexo 1 Procedimientos de presentación y tramitación de reclamaciones

	Si el reclamante es un consumidor	Si el reclamante no es un consumidor
Normativa aplicable	Procedimiento adaptado a la Ley 7/2017 .	Procedimiento de la Orden ECC/2502/2012 y de la Circular 7/2013 .
Quién puede reclamar	 Inversores minoristas que sean: <ul style="list-style-type: none"> – Personas físicas. – Fundaciones, asociaciones de utilidad pública y otras entidades sin ánimo de lucro. 	 Inversores minoristas que sean: <ul style="list-style-type: none"> – Autónomos. – Compañías mercantiles y otras entidades con ánimo de lucro.
Cuándo puede reclamar	 Cuando obtenga la respuesta a la reclamación ante el SAC o DC de la entidad o haya transcurrido más de 1 mes sin respuesta.	 Cuando obtenga la respuesta a la reclamación ante el SAC o DC de la entidad o hayan transcurrido más de 2 meses sin respuesta.
Contenido mínimo de la reclamación	<ul style="list-style-type: none"> – Reclamante: nombre y apellidos o denominación social, NIF, domicilio y teléfono. – En caso de existir representante, documento que acredite la representación. – Entidad reclamada y, en su caso, oficina. – Motivo o causa de la reclamación redactado de forma precisa, concreta y entendible. – Fecha en que se produjeron los hechos reclamados. – Declaración de que la controversia no se encuentra pendiente de resolución o litigio ante órganos administrativos, arbitrales o jurisdiccionales. – Respuesta de la reclamación ante el SAC o DC de la entidad o documento que acredite el transcurso del plazo sin obtener respuesta. – Lugar, fecha y firma. – Cualquier documento o dato relevante para respaldar la reclamación. 	
Forma de remisión de la reclamación	 sede electrónica CNMV Electrónicamente a través del formulario de la web ¹ . Para facilitar su presentación y conocer sus funcionalidades, dispone de una guía ² y un vídeo ³ explicativo.  A través del formulario en PDF ⁴ , o de cualquier otro escrito libre, dirigido al Servicio de Reclamaciones C/ Edison, 4, 28006 Madrid – C/ Bolivia 56 (4.ª planta), 08018 Barcelona.	
Motivos de subsanación	 Si falta algún requisito del contenido mínimo, se solicita al reclamante que lo subsane en el plazo de 14 días naturales . En particular, para acreditar la reclamación previa ante el SAC o DC, debe: <ul style="list-style-type: none"> – Versar sobre los mismos hechos reclamados ante el Servicio de Reclamaciones. – Aportar la respuesta del SAC o DC y el documento presentado ante el SAC o DC en el que conste la fecha de recepción por la entidad para acreditar, en su caso, el transcurso de 1 mes sin respuesta. 	Si falta algún requisito del contenido mínimo, se solicita al reclamante que lo subsane en el plazo de 10 días hábiles . En particular, para acreditar la reclamación previa ante el SAC o DC, debe: <ul style="list-style-type: none"> – Versar sobre los mismos hechos reclamados ante el Servicio de Reclamaciones. – Aportar la respuesta del SAC o DC y el documento presentado ante el SAC o DC en el que conste la fecha de recepción por la entidad para acreditar, en su caso, el transcurso de 2 meses sin respuesta.

1 https://sede.cnmv.gob.es/SedeCNMV/LibreAcceso/RQC/Reclamaciones_Consultas.aspx

2 https://www.cnmv.es/DocPortallnv/OtrosPDF/PPT_InstrucReclamElectro.pdf

3 <https://www.youtube.com/watch?v=zYkQvaJKzuY>

4 <https://www.cnmv.es/DocPortallnv/OtrosPDF/ES-FormularioreclamacionequejasCNMV.pdf>

	Si el reclamante es un consumidor	Si el reclamante no es un consumidor
<p>Motivos de alegación</p> 	<p>Si concurre alguna de las siguientes causas de inadmisión, se solicita al reclamante que alegue en un plazo de 14 días naturales:</p> <ul style="list-style-type: none"> – Si ha transcurrido más de 1 año desde que interpuso la reclamación en el SAC o DC de la entidad. – Si han transcurrido más de 5 años desde que se produjeron los hechos reclamados hasta que presentó la reclamación en el SAC o DC de la entidad. – Si la reclamación es infundada, no afecta a derechos y legítimos intereses del consumidor o su contenido es vejatorio. – Si el litigio ha sido resuelto o planteado en un órgano jurisdiccional, es competencia de órganos administrativos, arbitrales o judiciales, o está pendiente de litigio. – Si el reclamante no es un cliente minorista. – Si para resolver hace falta una valoración de expertos especializados en una materia técnica ajena al procedimiento de reclamación. – Si los hechos únicamente pueden ser probados en vía judicial. – Si la controversia es la cuantificación económica de los daños y perjuicios u otra valoración económica. – Si se trata de una consulta, sin perjuicio de que se tramite como tal y se informe al interesado. – Si se reiteran reclamaciones anteriores resueltas con un contenido y fundamento idéntico o sustancialmente similar, respecto del mismo sujeto e idéntico objeto. 	<p>Si concurre alguna de las siguientes causas de inadmisión, se solicita al reclamante que alegue en un plazo de 10 días hábiles:</p> <ul style="list-style-type: none"> – Si ha transcurrido el plazo de prescripción de acciones o derechos que el reclamante pueda ejercitar y, en todo caso, si han transcurrido más de 6 años desde que se produjeron los hechos sin haber presentado la reclamación. – Si carece de fundamento o las cuestiones objeto de reclamación no se refieren a operaciones concretas. – Si el contenido de la reclamación es competencia de órganos administrativos, arbitrales o judiciales, o se encuentra pendiente de litigio ante estos órganos. – Si el reclamante no es un cliente minorista. – Si para resolver hace falta una valoración de expertos especializados en una materia técnica ajena al procedimiento de reclamación. – Si los hechos únicamente pueden ser probados en vía judicial. – Si la controversia es la cuantificación económica de los daños y perjuicios u otra valoración económica. – Si se trata de una consulta, sin perjuicio de que se tramite como tal y se informe al interesado. – Si se reiteran reclamaciones anteriores resueltas con un contenido y fundamento idéntico o sustancialmente similar, respecto del mismo sujeto e idéntico objeto.
<p>Tramitación de la reclamación</p> 	<p>Si cumple los requisitos de admisión, subsana o desvirtúa la causa de inadmisión alegable, el Servicio de Reclamaciones:</p> <ul style="list-style-type: none"> – Comunica la admisión al reclamante. – Remite la documentación a la entidad y le da un plazo de 21 días naturales para remitir comentarios. – Cuando la entidad presenta alegaciones, las remite al reclamante y le da un plazo de 21 días naturales para formular réplica. – Si la réplica del reclamante aporta información novedosa o los hechos requieren aclaraciones, requiere a la entidad y le da un plazo de 21 días naturales para responder. 	<p>Si cumple los requisitos de admisión, subsana o desvirtúa la causa de inadmisión alegable, el Servicio de Reclamaciones:</p> <ul style="list-style-type: none"> – Comunica la admisión al reclamante. – Remite la documentación a la entidad y le da un plazo de 15 días hábiles para remitir comentarios. – Cuando la entidad presenta alegaciones, las remite al reclamante y le da un plazo de 15 días hábiles para formular réplica. – Si la réplica del reclamante aporta información novedosa o los hechos requieren aclaraciones, requiere a la entidad y le da un plazo de 15 días hábiles para responder.
<p>Finalización de la reclamación</p> 	<p>El Servicio de Reclamaciones dispone de 21 días naturales para inadmitir la reclamación o 90 días naturales para resolver las reclamaciones admitidas.</p>	<p>El Servicio de Reclamaciones dispone de un plazo de 4 meses para finalizar el expediente.</p>

Anexo 2 Mecanismos de cooperación internacional

Anexo 2 Mecanismos de cooperación internacional		51
A.2.1	Financial Dispute Resolution Network (FIN-NET)	51
	➤ Reuniones plenarias	51
	➤ Acuses de recibo en las reclamaciones transfronterizas	52
A.2.2	International Network of Financial Services Ombudsman Schemes (INFO Network)	53

Anexo 2 Mecanismos de cooperación internacional

A.2.1 Financial Dispute Resolution Network (FIN-NET)



Financial Dispute Resolution Network (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 Europeo¹. FIN-NET fue creada por la Comisión Europea en el año 2001 y pretende facilitar el acceso a los procedimientos de denuncia extrajudicial en caso de litigios financieros transfronterizos dentro del Espacio Económico Europeo. El Servicio de Reclamaciones se adhirió a FIN-NET en el año 2008.

Asimismo, existen entidades asociadas a FIN-NET que son organismos de resolución de litigios de países o territorios europeos que no forman parte del EEE y en los que la Directiva ADR² (Directiva sobre resolución alternativa de litigios) no es aplicable.

Los miembros de esta red se comprometen a cumplir con un memorándum de entendimiento³ (MOU), en el que se recogen los mecanismos y las condiciones de cooperación para facilitar la resolución de los conflictos transfronterizos.

Por otra parte, desde septiembre de 2018, el Servicio de Reclamaciones es miembro del Steering Committee de FIN-NET, formado por 12 miembros y encargado del programa de trabajo de FIN-NET que se debatirá en las reuniones plenarias.

➤ Reuniones plenarias

La asamblea plenaria de FIN-NET se reúne dos veces al año, fundamentalmente para informar sobre los desarrollos normativos de la Unión Europea en el área de la resolución alternativa de litigios⁴ y servicios financieros, sobre los desarrollos normativos a nivel nacional por parte de cada Estado miembro y sobre las novedades que afectan a sus respectivas áreas de resolución alternativa de litigios, así como para realizar un intercambio y una puesta en común de ejemplos concretos de reclamaciones. Es decir, en las reuniones se tratan temas no solo de productos de inversión, sino también de aquellos que atañen a productos bancarios y de seguros.

1 FIN-NET tiene miembros en la mayoría de los países del Espacio Económico Europeo (EEE), esto es, la Unión Europea, Islandia, Liechtenstein y Noruega.

2 Directiva 2013/11/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de mayo de 2013, relativa a la resolución alternativa de litigios en materia de consumo y por la que se modifican el Reglamento (CE) n.º 2006/2004 y la Directiva 2009/22/CE.

3 *Memorandum of Understanding* (MOU).

4 Por resolución alternativa de litigios (*alternative dispute resolution* o ADR) se entiende cualquier tipo de organismo o departamento que resuelva reclamaciones, de manera extrajudicial, entre inversores y entidades que prestan servicios de inversión.



El Servicio de Reclamaciones participó en las dos reuniones plenarias de 2023, en concreto, en la que se celebró por videoconferencia el 11 de mayo y en la presencial del 16 de noviembre. En esta última reunión, el Servicio de Reclamaciones realizó una presentación exponiendo su opinión respecto a la posibilidad de que el organismo competente para resolver la reclamación transfronteriza diera algún tipo de información sobre las reclamaciones que recibe (esta cuestión se comenta con más detalle a continuación).

➤ Acuses de recibo en las reclamaciones transfronterizas

De acuerdo con el punto 5.3 del MOU mencionado anteriormente, en el caso de una reclamación transfronteriza (de un ciudadano residente en un país dirigida contra una empresa de servicios de inversión establecida en otro país miembro de FIN-NET), el Servicio de Reclamaciones donde reside el ciudadano (ADR cercano) que recibe la reclamación puede:

- i) Transferir la reclamación al Servicio de Reclamaciones competente (ADR competente).
- ii) Comunicar al consumidor que se ponga en contacto directamente con el ADR competente.
- iii) Incluso resolver la reclamación siempre que la empresa de servicios de inversión acepte su jurisdicción y tenga la competencia para hacerlo.

Por otra parte, el punto 5.4. del MOU de FIN-NET establece que, una vez que el ADR competente ha recibido una queja transfronteriza, es su responsabilidad intentar resolverla, de acuerdo con sus obligaciones legales y de conformidad con la Directiva sobre ADR.

En el caso del Servicio de Reclamaciones español, cuando recibe una reclamación contra una entidad que presta servicios de inversión en España en régimen de libre prestación y cuyo país de origen pertenece a la red FIN-NET, informa al reclamante de su falta de competencia para resolverla, de los datos de contacto del ADR competente en el país de origen de la entidad y, además, le ofrece al reclamante la posibilidad, previa solicitud, de que sea el propio Servicio de Reclamaciones quien transfiera su queja al ADR competente.

Si el reclamante solicita esta última opción, el Servicio de Reclamaciones traslada la reclamación al ADR competente informándolo de que la entidad está establecida en su país y de que, en virtud de lo establecido en el punto 5.3.a) del MOU, se le remite la reclamación.

No obstante, el MOU no recoge ninguna otra obligación referida al ADR competente en estos casos, como podría ser acusar recibo de la recepción de la reclamación al ADR cercano o, en su caso, informarlo del resultado de la resolución de la reclamación. En consecuencia, y dado que es habitual que el reclamante transfronterizo solicite información al Servicio de Reclamaciones sobre los avances habidos en su reclamación, se consideró necesario exponer en el seno de FIN-NET la posibilidad de que el ADR competente, al menos, acuse recibo al ADR cercano de la reclamación trasladada.

El Servicio de Reclamaciones planteó la cuestión en la primera de las reuniones del año pasado (11 de mayo), en la que se acordó preparar una encuesta para conocer las opiniones del resto de los miembros al respecto. En este sentido, y con la colaboración de la DG FISMA de la Comisión Europea, se elaboró un cuestionario que obtuvo una alta participación y que arrojó como principal resultado que la gran mayoría de los miembros consideraban que un acuse de recibo de las reclamaciones remitidas por un ADR cercano era importante o muy importante.



A la vista de los resultados de la encuesta, el Servicio de Reclamaciones realizó una presentación al respecto en la segunda reunión de 2023 (16 de noviembre), exponiendo tanto la motivación de la encuesta como los resultados obtenidos en ella y proponiendo la preparación de modelos normalizados de acuse de recibo. Como consecuencia de que dicha sugerencia fue aceptada por el resto de los miembros, se procedió a su elaboración por parte del Servicio de Reclamaciones español, y dichos modelos han sido incorporados recientemente a la página web de FIN-NET, en la sección «Documentos», de lo que han sido debidamente informados todos los demás miembros.

Documents	
PAGE CONTENTS	
FIN-NET's mission	- Memorandum of understanding
FIN-NET membership	- Standardised template for the acknowledgment of the receipt: Complaint admitted
Plenary meetings	- Standardised template for the acknowledgment of the receipt: Complaint not admitted
Documents	

En conclusión, el Servicio de Reclamaciones considera que este tipo de acciones —en este caso sugerida e impulsada por el propio Servicio— favorecen el intercambio de información entre los distintos ADR en las reclamaciones transfronterizas.

A.2.2 International Network of Financial Services Ombudsman Schemes (INFO Network)



Durante el año 2017 el Servicio de Reclamaciones se incorporó al International Network of Financial Services Ombudsman Schemes (INFO Network). Dicho organismo se creó en 2007 con el objetivo general de trabajar conjuntamente en el desarrollo de la resolución de litigios, intercambiando experiencias e información en diferentes áreas: esquemas, funciones y modelos de gestión, códigos de conducta y uso de la tecnología de la información, así como gestión de aspectos sistémicos y tramitación de reclamaciones transfronterizas.

Los miembros de INFO Network son entidades que operan como mecanismos independientes de resolución extrajudicial de litigios en el sector financiero. Dependiendo de sus competencias, dichas entidades proporcionan servicios de resolución de litigios a consumidores en las siguientes áreas: banca, inversiones, seguros, crédito, asesoramiento financiero y pensiones/jubilación.

La 16.^a reunión anual de INFO Network se celebró el 26 de septiembre de 2023 en la ciudad de Kuala Lumpur. Además de tratarse temas institucionales del organismo, cabe destacar las oportunidades de *networking* internacional que este tipo de eventos ofrecen a los participantes, así como el intercambio de experiencias y conocimientos.

Anexo 3 Criterios más relevantes aplicados en la resolución de las reclamaciones de 2023

Anexo 3 Criterios más relevantes aplicados en la resolución de las reclamaciones de 2023		57
A.3.1	Conveniencia en la comercialización/solo ejecución	57
	➤ Fiabilidad de la información facilitada por los clientes	58
	➤ Evaluación coherente de la conveniencia	60
A.3.2	Idoneidad en el asesoramiento en materia de inversión y gestión de carteras de clientes	61
	➤ Actualización del test de idoneidad con las preferencias de sostenibilidad	63
	➤ Adecuación del producto al horizonte temporal deseado para la inversión	65
	➤ Clientes potencialmente vulnerables e inexpertos	68
	➤ Incidencias en un acta de reunión con el cliente	80
	➤ Coherencia de la información obtenida en el test de idoneidad	81
	➤ Informe de idoneidad en el asesoramiento en materia de inversión	83
	➤ Evaluación periódica de la idoneidad tras la absorción del fondo recomendado	85
A.3.3	Información previa	87
	➤ Antelación suficiente	87
A.3.4	Información posterior	92
	➤ Desfase en la información sobre cotizaciones	92
	➤ Información sobre acontecimientos que afecten a los valores	93
	➤ Información sobre el valor de las posiciones en IIC	95
	➤ Retención fiscal aplicada en el reembolso de un fondo de inversión denominado en dólares	97
	➤ Solicitud de información denegada por protección de datos	98
	➤ Fusiones de compartimentos de IIC extranjeras	100
	➤ Renuncia al envío de la información periódica de unos fondos de inversión	102
	➤ Traspaso a clases más favorables de una misma IIC	103
	➤ Comunicación de la fusión de una IIC al buzón <i>on line</i> del titular fallecido	106
A.3.5	Órdenes	108
	➤ Retraso en la ejecución de una orden de venta tras un <i>contrasplit</i> de unas acciones extranjeras	108
	➤ Retraso en el cambio de comercializador de una IIC	109
	➤ Suscripción de un fondo de inversión sin firma de la orden	110
	➤ Bloqueo de los valores tras una orden limitada que impidió la activación de una orden <i>stop loss</i> previa	111
	➤ Bloqueo de la cuenta de valores antes del plazo concedido para aportar documentación	112
	➤ Incidencias en la tramitación de traspasos de valores	114
A.3.6	Comisiones	114
	➤ Información en las órdenes telemáticas del cambio aplicable a divisas y sus costes	115
	➤ Gastos de correo por las comunicaciones remitidas por la entidad	116
	➤ Aplicación de los cánones de bolsa a una sola orden con múltiples ejecuciones	117
	➤ Modificación de las tarifas inicialmente pactadas	119
A.3.7	Testamentarias	121
	➤ Comunicación del fallecimiento, bloqueo de las cuentas de valores: efectos en las cuentas en cotitularidad	121
	➤ Plazo para efectuar el cambio de titularidad	122
	➤ Apertura de cuentas para efectuar el cambio de titularidad por herencia	123
	➤ Liquidación <i>mortis causa</i> de la sociedad de gananciales	126

Anexo 3 Criterios más relevantes aplicados en la resolución de las reclamaciones de 2023

En este anexo se describen, de manera general, los criterios más relevantes aplicados en la resolución de las reclamaciones de 2023.

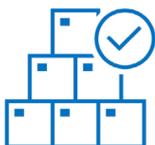
Estos criterios surgen de la interpretación de la normativa sectorial y de las buenas prácticas aceptadas y reconocidas, con carácter general, por los intervinientes en el mercado y resultan del ejercicio de las labores de supervisión que la CNMV tiene encomendadas, si bien se aplican a los casos concretos que se analizaron en cada una de las reclamaciones tramitadas en el ejercicio 2023.



Por tanto, los criterios responden a un momento temporal y a unas circunstancias concretas, por lo que los cambios normativos futuros o las variaciones en las circunstancias específicas puestas de manifiesto en cada expediente podrían dar lugar a modificaciones en ellos.

Los criterios aplicados en la resolución de reclamaciones en años anteriores que amplían y complementan los contenidos en la presente Memoria se encuentran disponibles en las publicaciones¹ de la web de la CNMV.

A.3.1 Conveniencia en la comercialización/solo ejecución



La evaluación de la conveniencia supone que, cuando se presten servicios distintos del servicio de asesoramiento en materia de inversiones o de gestión de carteras, la empresa que preste servicios de inversión deberá solicitar al cliente o cliente potencial que facilite información sobre sus conocimientos y experiencia en el ámbito de inversión correspondiente al tipo concreto de producto o servicio ofrecido o solicitado, con la finalidad de que la entidad pueda evaluar si el servicio o producto de inversión es adecuado para el cliente².

Las empresas que presten servicios de inversión velarán por que la información relativa a los conocimientos y experiencia incluya³:

1 <https://www.cnmv.es/portal/Publicaciones/PublicacionesGN.aspx?id=23>

2 Artículo 205.1 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión.

3 Artículo 55.1 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión y términos definidos a efectos de dicha Directiva.

- i) Los tipos de servicios, operaciones e instrumentos financieros con que está familiarizado el cliente.
- ii) La naturaleza, el volumen y la frecuencia de las operaciones del cliente con instrumentos financieros y el periodo a lo largo del cual se han llevado a cabo.
- iii) El nivel de educación y la profesión o, cuando proceda, la profesión anterior del cliente o posible cliente.



En caso de que, con base en la información obtenida, la entidad considere que el producto o el servicio de inversión no es adecuado para el cliente, se lo advertirá. Si el cliente no proporciona la información o esta es insuficiente, la entidad le advertirá de que tal decisión le impide determinar si el servicio de inversión o producto previsto es adecuado para él⁴.

El 19 de abril de 2022, la CNMV comunicó la adopción de las directrices de ESMA relativas a determinados aspectos de los requisitos de conveniencia y solo ejecución de MiFID II⁵ y la aprobación de una Guía técnica para la evaluación de la conveniencia⁶.

➤ **Fiabilidad de la información facilitada por los clientes**



Las empresas deben adoptar medidas razonables y disponer de herramientas adecuadas para asegurarse de que la información facilitada por sus clientes sea fiable y coherente, sin confiar indebidamente en la autoevaluación de los clientes. Si la información recogida no es suficientemente fiable y coherente, ello equivaldría a no haber recibido información suficiente para llevar a cabo la evaluación de la conveniencia, y las empresas emitirán la correspondiente advertencia⁷.



Directrices
Relativas a determinados aspectos de los requisitos de conveniencia y solo ejecución de la Directiva MiFID II

Entre otras cuestiones, a fin de garantizar la coherencia de la información del cliente, las empresas deben analizar la información recogida en su conjunto. Las empresas deben mantenerse alerta para detectar las contradicciones importantes entre los distintos datos recabados para solucionar las posibles incoherencias o inexactitudes más significativas. Las empresas deben garantizar que la evaluación de la información recopilada sobre sus clientes se lleve a cabo de manera coherente, independientemente de los medios utilizados para recabar dicha información⁸.

4 Artículo 205 4 y 5 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión.
5 Directrices relativas a determinados aspectos de los requisitos de conveniencia y solo ejecución de la Directiva MiFID II de 12 de abril de 2022 (ESMA35-43-3006).
6 Guía técnica 2/2022 para la evaluación de la conveniencia, de 19 de abril de 2022.
7 Directriz 4, párrafos 38 y 39, de las Directrices relativas a determinados aspectos de los requisitos de conveniencia y solo ejecución de la Directiva MiFID II de 12 de abril de 2022 (ESMA35-43-3006).
8 Directriz 4, párrafo 42, de las Directrices relativas a determinados aspectos de los requisitos de conveniencia y solo ejecución de la Directiva MiFID II de 12 de abril de 2022 (ESMA35-43-3006).

Respecto del análisis de la información recabada y controles de su coherencia, la Guía técnica de la CNMV determina que las entidades deben adoptar medidas y realizar actuaciones razonables para comprobar que la información

proporcionada por los clientes sea fiable, precisa y coherente en términos generales. Con ese objeto, las entidades deben analizar si se dan situaciones *a priori* atípicas, que cabría esperar que no se presentasen o que solo lo hicieran de un modo meramente ocasional o aislado, persiguiendo la finalidad de identificar colectivos de clientes en los que la información disponible puede no reflejar adecuadamente su nivel general de formación académica, de conocimientos financieros o de experiencia, y ello con independencia de que dichos datos se desprendan de los cuestionarios de conveniencia formalizados⁹.

Estas medidas deben incluir procedimientos adecuados que permitan al personal que recaba la información de los clientes la detección de situaciones que *a priori* sean atípicas en el momento de recabar esta¹⁰. Algunos ejemplos de estas situaciones podrían ser los siguientes:

- Clientes con un bajo nivel de formación académica y escasa o nula experiencia inversora que declaren elevados conocimientos financieros.
- Clientes que declaren experiencia inversora sobre productos complejos en otras entidades que no se corresponda con los tipos de productos habitualmente adquiridos en la entidad.
- Clientes que declaren ocupar o haber ocupado un cargo profesional en el sector financiero con una formación académica que no se corresponda con dicha experiencia profesional, o que manifiesten un escaso conocimiento de los mercados financieros.
- Clientes que manifiesten un nivel general de cultura financiera bajo, pero que declaren conocer características y riesgos de productos concretos con una elevada complejidad¹¹.

Igualmente, estas medidas deben incluir una evaluación *ex post* periódica (por ejemplo, anual) de la razonabilidad a nivel global o agregado de la información empleada al evaluar la conveniencia¹².

9 Apartado décimo, párrafo, 31 de la *Guía técnica 2/2022 para la evaluación de la conveniencia*, de 19 de abril de 2022.

10 Apartado décimo, párrafo 32, de la *Guía técnica 2/2022 para la evaluación de la conveniencia*, de 19 de abril de 2022.

11 Ejemplo 9 de la *Guía técnica 2/2022 para la evaluación de la conveniencia*, de 19 de abril de 2022.

12 Apartado décimo, párrafo 33, de la *Guía técnica 2/2022 para la evaluación de la conveniencia*, de 19 de abril de 2022.

R/653/2022



La entidad aportó, en relación con el mismo cliente, un test de conveniencia de 3 de octubre de 2019, realizado antes de la contratación de un fondo de inversión, y un test de idoneidad de 4 de noviembre de 2021, efectuado con carácter previo a la contratación de un servicio de gestión de carteras. En las respuestas marcadas a las preguntas comunes sobre conocimientos y experiencia, en el test de conveniencia previo el reclamante marcó que poseía «El resto de estudios de grado superior (Licenciaturas, diplomaturas o similares)» mientras que en el test de idoneidad posterior respondió que el nivel de estudios era «Bachiller/FP2».

El Servicio de Reclamaciones concluyó que la entidad no llevó a cabo un control efectivo de la información recogida en los test en relación, al menos, con la formación.

➤ Evaluación coherente de la conveniencia

Para evaluar si un servicio o producto de inversión previsto es conveniente para el cliente, las empresas deben establecer políticas y procedimientos que garanticen que tienen en cuenta de manera coherente:

- Toda la información obtenida sobre los conocimientos y la experiencia del cliente necesarios para evaluar si un producto de inversión es conveniente.
- Todas las características y riesgos pertinentes de los productos de inversión considerados en la evaluación de la conveniencia.

Las empresas deben establecer políticas y procedimientos que les permitan emitir una advertencia clara y no engañosa en caso de que consideren que el servicio o producto de inversión no es conveniente para el cliente o posible cliente¹³.

13 Directriz 8, párrafo 60, de las Directrices relativas a determinados aspectos de los requisitos de conveniencia y solo ejecución de la Directiva MiFID II de 12 de abril de 2022 (ESMA35-43-3006).

R/65/2023



La entidad no acreditó haber evaluado la conveniencia de la operación, ya que la suscripción del fondo de inversión se produjo antes de que la entidad realizara el test de conveniencia.

Por tanto, el Servicio de Reclamaciones consideró una mala práctica que la reclamante firmara a las 10:09 horas el contrato de apertura del fondo y a las 10:10 horas el test de conveniencia por el que la entidad determinaba que dicho fondo de inversión era conveniente para la clienta con base en su experiencia inversora previa.

R/790/2022



La reclamante manifestaba que un fondo de inversión perteneciente a la categoría renta fija euro contratado a través de la entidad reclamada no era adecuado a sus conocimientos y experiencia. La entidad solo aportó un test de conveniencia hecho un año antes de la suscripción del fondo de inversión objeto de reclamación. Dicho test se refería a la categoría de fondos de inversión de retorno absoluto (fondos no complejos), constaba de 10 preguntas, determinaba un resultado no conveniente y tenía validez de 5 años.

El Servicio de Reclamaciones consideró que la entidad había actuado incorrectamente, ya que no había quedado acreditado que hubiera determinado la conveniencia del fondo objeto de reclamación, ni que hubiera advertido de su no conveniencia en virtud de los datos del test realizado un año antes.

A.3.2 Idoneidad en el asesoramiento en materia de inversión y gestión de carteras de clientes



Cuando preste servicios de asesoramiento en materia de inversiones o de gestión de carteras, la empresa que preste tales servicios obtendrá la información necesaria sobre: i) los conocimientos y experiencia del cliente o posible cliente en el ámbito de inversión correspondiente al tipo concreto de producto o servicio; ii) su situación financiera, incluida su capacidad para soportar pérdidas,

iii) y sus objetivos de inversión, incluida su tolerancia al riesgo, con el fin de que la empresa pueda recomendarle los servicios de inversión e instrumentos financieros que sean idóneos para él y que, en particular, mejor se ajusten a su nivel de tolerancia al riesgo y su capacidad para soportar pérdidas¹⁴.

Además de la información relativa a los conocimientos y experiencia que se mencionó en el apartado de conveniencia¹⁵, se considerará:

- i) La información relativa a la situación financiera del cliente o posible cliente, que incluirá información sobre la fuente y magnitud de sus ingresos ordinarios, y sus activos, incluidos activos líquidos, inversiones y bienes inmuebles, así como sus compromisos financieros ordinarios.
- ii) La información relativa a los objetivos de inversión del cliente o posible cliente, que incluirá información sobre el horizonte temporal deseado para la inversión, sus preferencias en relación con la asunción de riesgos, su tolerancia al riesgo, la finalidad de la inversión y, con carácter adicional, sus preferencias de sostenibilidad¹⁶.

ESMA publicó, el 23 de septiembre de 2022, una revisión de sus Directrices relativas a determinados aspectos de los requisitos de idoneidad de la MiFID II y, el 3 de abril de 2023, sus traducciones a las lenguas oficiales de la Unión Europea, que entraron en vigor transcurridos seis meses desde esta última publicación.

El objetivo de la revisión de las directrices es principalmente asegurar una implementación común, uniforme y coherente de los requisitos de MiFID II sobre idoneidad en relación con los requisitos de sostenibilidad; considerar los resultados de la actuación conjunta de supervisión realizada por ESMA y las autoridades nacionales competentes en 2020 sobre la aplicación de las obligaciones de idoneidad de MiFID II e incluir ciertos ajustes para alinear estas directrices y las de conveniencia y para incorporar las previsiones introducidas en la Directiva MiFID II en relación con el cambio de inversiones.

La CNMV emitió un comunicado el 5 de junio de 2023 señalando que había notificado a ESMA que cumplía con tales directrices y, por tanto, las iba a tener en cuenta, como ya anticipaba en un comunicado previo de 18 de julio de 2022.

14 Artículo 204.1 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión.

15 Artículo 55.1 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión y términos definidos a efectos de dicha Directiva.

16 Artículo 54.4 y 5 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión y términos definidos a efectos de dicha Directiva.



Desde el 2 de agosto de 2022, las entidades deben integrar las preferencias de sostenibilidad del cliente al analizar los objetivos de inversión en el proceso de evaluación de la idoneidad cuando prestan servicios de asesoramiento en materia de inversión o gestión discrecional de carteras¹⁷.

Las preferencias de sostenibilidad se definen como «la decisión de un cliente o posible cliente de integrar o no en su inversión uno o varios de los instrumentos financieros siguientes, y, en su caso, en qué medida:

- a) un instrumento financiero en relación con el cual el cliente o posible cliente determine que una proporción mínima habrá de invertirse en inversiones medioambientalmente sostenibles, tal como se definen en el artículo 2, punto 1, del Reglamento (UE) 2020/852 del Parlamento Europeo y del Consejo (*1);
- b) un instrumento financiero en relación con el cual el cliente o posible cliente determine que una proporción mínima habrá de invertirse en inversiones sostenibles, tal como se definen en el artículo 2, punto 17, del Reglamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo y del Consejo (*2);
- c) un instrumento financiero que tome en consideración las principales incidencias adversas en los factores de sostenibilidad, siendo el cliente o posible cliente quien determine los elementos cualitativos o cuantitativos que demuestren esa consideración;»¹⁸.



03/04/2023
ESMA35-43-3172

Directrices

relativas a determinados aspectos de los requisitos de idoneidad de la MiFID II

Las preferencias de sostenibilidad solo se abordarán una vez evaluada la idoneidad conforme a los criterios de conocimientos y experiencia, situación financiera y otros objetivos de inversión. Una vez identificada la gama de productos adecuados tras esta evaluación, en el segundo paso se identificará el producto o, si se trata de

gestión de cartera o asesoramiento en materia de inversión con un enfoque de cartera, una estrategia de inversión acorde con las preferencias de sostenibilidad del cliente¹⁹.

17 Reglamento (UE) 2021/1253, de 22 de abril de 2021, que modifica el Reglamento Delegado (UE) 2017/565 en relación con la integración de los factores, riesgos y preferencias de sostenibilidad en ciertos requisitos organizativos y condiciones operativas de las entidades que prestan servicios de inversión.

18 Artículo 2.7 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión y términos definidos a efectos de dicha Directiva.

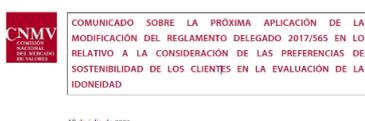
19 Párrafo 81 de las Directrices de ESMA relativas a determinados aspectos de los requisitos de idoneidad de la MiFID II de 3 de abril 2023 (ESMA35-43-3172).

La empresa que preste servicios de inversión:



- i) Se abstendrá de recomendar o decidir negociar instrumentos financieros como instrumentos que responden a las preferencias de sostenibilidad de un cliente o posible cliente cuando dichos instrumentos financieros no se atengan a esas preferencias.
- ii) Explicará al cliente o posible cliente los motivos por los que se abstiene y guardará constancia de dichos motivos.

Cuando ningún instrumento financiero responda a las preferencias de sostenibilidad del cliente o posible cliente, y este decida adaptar sus preferencias de sostenibilidad, guardará constancia de la decisión del cliente, incluidos los motivos de dicha decisión²⁰.



A partir del 2 de agosto de 2022, las entidades debían haber adaptado sus sistemas y procesos, de forma que fueran capaces de realizar las preguntas pertinentes a sus clientes para identificar sus preferencias en relación con la sostenibilidad cuando debieran realizar un test de idoneidad. Esto es, para los nuevos clientes a los que se comenzaran a prestar servicios de asesoramiento o gestión de cartera o cuando procediera la actualización del test²¹.



03/04/2023
ESMA35-43-3172

Directrices
relativas a determinados aspectos de los requisitos de idoneidad de la MiFID II

Las directrices de ESMA señalan que la información sobre las preferencias de sostenibilidad de un cliente se actualizará —para las relaciones continuadas— a más tardar durante la siguiente actualización periódica de la información del cliente tras el 2 de agosto de 2022 y que se ofrecerá a los clientes la oportunidad de actualizar su perfil inmediatamente si lo desean²².



La CNMV ha indicado que ESMA espera que la actualización no se realice en un plazo superior a 12 meses desde la entrada en vigor de las nuevas obligaciones y que las entidades actúen de forma proactiva para incentivar que los clientes actualicen su perfil antes de dicho plazo. Por otro lado, los clientes deberían poder actualizar su perfil, si así lo desean, en cualquier momento desde la aplicación de los nuevos requisitos sobre idoneidad el 2 de agosto de 2022²³.

20 Artículo 54.10 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión y términos definidos a efectos de dicha Directiva.

21 Comunicado de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de 18 de julio de 2022, sobre la próxima aplicación de la modificación del Reglamento Delegado 2017/565 en lo relativo a la consideración de las preferencias de sostenibilidad de los clientes en la evaluación de la idoneidad.

22 Párrafo 57 de las Directrices de ESMA relativas a determinados aspectos de los requisitos de idoneidad de la MiFID II de 3 de abril 2023 (ESMA35-43-3172).

23 Comunicado de 5 de junio de 2023 por el que la CNMV adopta las directrices de ESMA sobre requisitos de idoneidad de MiFID II.

R/593/2022



La clienta se quejaba de que, antes de ejecutar una orden de reembolso de las participaciones de un fondo de inversión, tuvo que cumplimentar un test de idoneidad. Conforme a la documentación, la clienta realizó un test de idoneidad el 18 de agosto de 2022, coincidiendo esta fecha con el reembolso de un fondo de inversión a través de la banca *on line*.

El Servicio de Reclamaciones le aclaró que la entidad aprovechó este momento para actualizar el test de idoneidad en relación con las preferencias de sostenibilidad que no habían sido evaluadas con anterioridad, al haber entrado en vigor la nueva normativa al respecto solo unos días antes.

La clienta también reclamaba porque en su banca *on line* aparecían avisos de que sus posiciones no se ajustaban a la última evaluación de idoneidad y le ofrecían realizar un nuevo test o contactar con su gestor u oficina habitual para adecuar sus inversiones a su perfil. La clienta aportaba una captura de pantalla de 10 de septiembre de 2022, que también recogía, respecto de las preferencias de sostenibilidad, que la clienta prefería que la entidad le propusiera una inversión sostenible suficientemente diversificada.

Los avisos aparecían por la falta de ajuste de las posiciones de la clienta (en particular, un fondo de inversión) al último test de idoneidad de 18 de agosto de 2022, en relación con el nuevo apartado de preferencias de sostenibilidad, si bien las posiciones no estaban en ningún caso fuera de la matriz de riesgo según el perfil resultante del test. Teniendo en cuenta lo anterior, el Servicio de Reclamaciones consideró que la entidad había actuado correctamente.

➤ **Adecuación del producto al horizonte temporal deseado para la inversión**



La evaluación de la idoneidad requiere considerar información sobre el horizonte temporal deseado para la inversión dentro de los objetivos de inversión del cliente o posible cliente²⁴.

24 Artículo 54.5 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión y términos definidos a efectos de dicha Directiva.



03/04/2023
ESMA35-43-3172

Directrices
relativas a determinados aspectos de los requisitos de idoneidad de la MiFID II

El horizonte/periodo de tenencia deseado para la inversión indica la voluntad de mantener una inversión durante un determinado periodo de tiempo y, para garantizar su evaluación correcta, es importante considerar la edad del cliente, como indican las directrices de ESMA²⁵. Asimismo, tales directrices precisan que, en el caso de instrumentos financieros de escasa liquidez, la «información necesaria» que es preciso recoger, incluirá información sobre el periodo de tiempo durante el cual el cliente está dispuesto a mantener la inversión²⁶.

En cuanto a las medidas necesarias para comprender los productos de inversión por parte de las entidades, las directrices aclaran que es especialmente importante que el riesgo de liquidez que se identifique para el producto no se compense con otros indicadores de riesgo (como, por ejemplo, aquellos adoptados para la evaluación del riesgo de crédito/contraparte y el riesgo de mercado). Esto se debe a que las características de liquidez de los productos se compararán con la información sobre la voluntad del cliente de mantener la inversión durante un determinado periodo de tiempo, esto es, el denominado «periodo de tenencia»²⁷.

R/601/2022

R/831/2022



La entidad cometió una mala práctica al recomendar un fondo que no era adecuado al horizonte temporal:

- En la R/601/2022, en el test de idoneidad la reclamante indicaba que el horizonte temporal (o duración media) deseado para la inversión era 4 años, mientras que el fondo, de acuerdo con lo dispuesto en el documento con los datos fundamentales para el inversor, no era adecuado para inversores que previeran retirar su dinero en un plazo de menos de 5 años.
- En la R/831/2022 el horizonte temporal deseado por los reclamantes era 2 años y les recomendaron un fondo que podría no adecuarse a quienes pensarán reembolsarlo antes de 4 años.

25 Párrafo 24 de las Directrices de ESMA relativas a determinados aspectos de los requisitos de idoneidad de la MiFID II de 3 de abril 2023 (ESMA35-43-3172).

26 Párrafo 37 de las Directrices de ESMA relativas a determinados aspectos de los requisitos de idoneidad de la MiFID II de 3 de abril 2023 (ESMA35-43-3172).

27 Nota al pie 24 de las Directrices de ESMA relativas a determinados aspectos de los requisitos de idoneidad de la MiFID II de 3 de abril 2023 (ESMA35-43-3172).

R/868/2022
R/32/2023



La entidad hizo una propuesta de inversión en un fondo, siendo el horizonte temporal de la inversión entre 2 y 5 años y no teniendo previsto los reclamantes necesitar la inversión en ese plazo. Si bien el horizonte temporal de la inversión coincidía con el periodo de 2 a 5 años indicado por los reclamantes en el test de idoneidad, la pregunta sobre la posibilidad de necesitar la inversión en ese plazo (2 a 5 años) se formulaba en el test de idoneidad en un plazo más breve de 12 meses. En particular, a la pregunta «¿Qué parte de la inversión podría necesitar en los próximos 12 meses?», los reclamantes contestaron «Nada».

El Servicio de Reclamaciones consideró que la entidad debió haber contado con procedimientos para detectar esta incoherencia y subsanarla.

R/589/2022



El reclamante había obtenido en el test de idoneidad un perfil inversor activo, la penúltima clasificación más alta de 5 categorías. En cuanto al horizonte temporal, el test daba la opción de elegir entre: i) «Corto (inferior a 3 años)», ii) «Medio (entre 3 y 10 años)», iii) «Largo (superior a 10 años)» y iv) «Todos diversificando la inversión» y el reclamante eligió esta última opción.

La entidad prestó al reclamante un servicio de asesoramiento recurrente sobre IIC y le recomendó suscribir un fondo de inversión con horizonte temporal hasta 3 años y nivel de riesgo bajo (fondo principal) para, desde él, hacer traspasos mensuales durante un plazo determinado a diversos fondos de inversión. En la primera propuesta por importe de 150.000 euros, la entidad recomendó al reclamante adquirir 13 IIC diferentes mediante traspasos mensuales durante 48 meses desde el fondo principal. En una segunda propuesta de 100.000 euros, la entidad le recomendó una aportación adicional al fondo principal y realizar traspasos mensuales durante 60 meses a 18 IIC.

La entidad exponía que, teniendo en cuenta la preferencia del reclamante por diversificar en diferentes plazos sus inversiones, los fondos propuestos incluían tanto a corto como a largo plazo. Añadía que la recomendación tuvo en cuenta el patrimonio total del reclamante tanto en la entidad como en otras entidades, el cual, una vez iniciada la inversión, quedaría diversificado, de acuerdo con sus preferencias, en diferentes horizontes temporales.

El Servicio de Reclamaciones puso de manifiesto que, considerando las respuestas del test y las propuestas realizadas, estas fueron coherentes con el perfil del reclamante.

➤ Clientes potencialmente vulnerables e inexpertos



03/04/2023
ESMAS-43.3172

Directrices

relativas a determinados aspectos de los requisitos de idoneidad de la MiFID II

Las directrices de ESMA relativas a determinados aspectos de los requisitos de idoneidad de la MiFID II establecen medidas para garantizar que las entidades recaban toda la información necesaria para evaluar la idoneidad y la comprenden, prestando atención, entre otros aspectos, a la potencial vulnerabilidad del cliente, como ocurre con las personas de mayor edad, y a su inexperiencia. A este respecto, contemplan lo siguiente:

- Directriz general n.º 2: «Las empresas deberán establecer, aplicar y mantener políticas y procedimientos adecuados (incluidas las herramientas apropiadas) para poder comprender los datos y características esenciales de sus clientes. Las empresas garantizarán que la evaluación de la información recopilada sobre sus clientes se lleve a cabo de manera coherente independientemente de los medios utilizados para recabar dicha información».

Y sobre ello, conforme al párrafo 24 de las directrices complementarias, se establece que: «La información necesaria para llevar a cabo una evaluación de la idoneidad incluye diferentes elementos susceptibles de afectar, por ejemplo, a la situación financiera (incluida la capacidad para asumir pérdidas) o a los objetivos de inversión (incluida la tolerancia al riesgo) del cliente. Algunos de estos elementos relativos al cliente son:

- Su estado civil (especialmente la capacidad legal del cliente para disponer de bienes que pueden pertenecer también a su cónyuge).
- Su situación familiar (los cambios en la situación familiar de un cliente pueden afectar a su situación económica, por ejemplo, el nacimiento de un nuevo hijo o que este alcance la edad universitaria).
- Su edad (lo cual básicamente es importante para garantizar una evaluación correcta de los objetivos de inversión y, en particular, del nivel de riesgo financiero que el inversor está dispuesto a asumir, así como del horizonte/periodo de tenencia de la inversión, que indica la voluntad de mantener una inversión durante un determinado periodo de tiempo).
- Su situación laboral (el nivel de seguridad en el empleo o el hecho de que el cliente se halle próximo a la jubilación pueden afectar a su situación financiera o a sus objetivos de inversión).
- Su necesidad de liquidez en el caso de determinadas inversiones relevantes o su necesidad de financiar un futuro compromiso financiero (p. ej., la compra de propiedades o gastos de educación)».

- Directriz general n.º 3: «Antes de prestar los servicios de asesoramiento en materia de inversión o gestión de carteras, las empresas deberán recabar toda la “información necesaria” sobre los conocimientos, experiencia, situación financiera y objetivos de inversión del cliente. El alcance de la información “necesaria” puede variar de un caso a otro y debe tener en cuenta las características de los servicios de asesoramiento en materia de inversión o gestión de carteras que se prestarán, el tipo y las características de los productos de inversión que se considerarán y las características de los clientes».

A este respecto, el párrafo 40 de las directrices complementarias dispone que: «Asimismo, las empresas tendrán en cuenta las características del cliente a la hora de determinar la información que deben recoger. Por ejemplo, generalmente, se necesitará una información más detallada en el caso de clientes potencialmente vulnerables (como los clientes de mayor edad) o inexpertos que solicitan por primera vez servicios de asesoramiento en materia de inversión o de gestión de carteras».



El Servicio de Reclamaciones se ha encontrado con varias situaciones en las que, en el ámbito del asesoramiento, algunas entidades han recomendado la contratación de fondos de inversión o la contratación de un servicio de gestión de carteras a personas de avanzada

edad que, además, en ocasiones, carecían de experiencia inversora previa. En estos casos de vulnerabilidad e inexperiencia, las entidades necesitarán una información detallada y deberán considerar cómo afectan estas circunstancias a la situación financiera (incluida la capacidad para asumir pérdidas) o a los objetivos de inversión (incluida la tolerancia al riesgo).

R/653/2022



Antes de suscribir un contrato de gestión de carteras, la entidad realizó a una persona de avanzada edad, 84 años, con una minusvalía declarada del 69 %, un test de idoneidad por el que le asignó un perfil de inversión equilibrado.

El Servicio de Reclamaciones indicó que la clienta debía ser considerada una persona vulnerable y que la entidad no acreditó haberlo tenido en cuenta y aplicado medidas especiales o protocolos para obtener su perfil inversor. Por el contrario, la entidad concluyó que el perfil de inversión era equilibrado, pudiendo llegar a tener hasta un 60 % invertido en renta variable. Es decir, un riesgo significativo para una persona que, aun habiendo declarado no tener necesidades de liquidez y siendo su horizonte temporal alto, podría sufrir algún tipo de imponderable por su elevada edad. Además, el perfil equilibrado entraba en contradicción con la respuesta dada en el test de idoneidad relativa a que no estaba dispuesta a perder nada en un plazo de 3 años.

Pese a todo, en el contrato de gestión de carteras que suscribió posteriormente, la entidad no asignó a la reclamante la cartera equilibrada —que invertía un 40 % en renta fija y otro 40 % en renta variable— que, en principio, le hubiera correspondido conforme al perfil asignado por la entidad a partir del test de idoneidad, sino que se contrató la cartera conservadora que invertía un 50 % en renta fija y un 10 % en renta variable.

R/67/2023



A partir de las respuestas dadas en la evaluación de idoneidad por la clienta de 70 años, la entidad consideró que el resultado del test fue «Activo», perfil que perseguía un objetivo de crecimiento de capital, asumiendo una posible pérdida en torno al 15 % en 1 año. Este perfil era la penúltima clasificación más alta de 5 categorías: «Prudente», «Conservador», «Equilibrado», «Activo» y «Dinámico».

El Servicio de Reclamaciones puso de manifiesto que el hecho de que una persona se encuentre jubilada es una circunstancia que las entidades deben tener en cuenta, al convertirla en potencialmente vulnerable en la medida en que la jubilación, con carácter general, va unida a tener una cierta edad (en este caso, 70 años), debiendo aplicarse en estos casos especiales medidas o protocolos a la hora de obtener el perfil del cliente.

Sin embargo, la entidad no solo no adoptó medida alguna —al menos no constaba en el expediente— sino que concluyó que, con las respuestas ofrecidas en el test de idoneidad, el perfil de inversión de la reclamante era activo —cuarta categoría más alta de perfil de riesgo de un total de cinco—.

R/601/2022



En la prestación del servicio de asesoramiento no independiente, la entidad recomendó a una clienta de 83 años sin experiencia inversora previa, adquirir un fondo de inversión de perfil de riesgo 3 sobre 7 por una cantidad elevada en comparación con su patrimonio e ingresos.

La entidad tuvo en cuenta un test de idoneidad, en el que le asignó un perfil de riesgo de 3 sobre 7, coincidente con el perfil de volatilidad seleccionado por la clienta en la pregunta del test que le daba a elegir entre 7 perfiles con sus respectivas estimaciones porcentuales de beneficios o pérdidas en un escenario pesimista, más probable y optimista.

El Servicio de Reclamaciones consideró que existían otros elementos que hubieran aconsejado que la entidad asignara un perfil de inversión menos arriesgado, como que el importe de la cartera asesorada representaba más del 75 % del patrimonio —sin tener en cuenta la vivienda habitual—; que el nivel de ingresos netos anuales era de menos de 30.000 euros cuando los gastos periódicos representaban más del 75 % de los ingresos; que la clienta tenía una edad muy avanzada (de 83 años), sin que esperara obtener ningún incremento ni cambio en sus ingresos; que sus estudios eran sencillos (no universitarios); que nunca había trabajado en puestos que exigieran conocimientos en mercados e instrumentos financieros y, sobre todo, que carecía por completo de experiencia inversora previa.

El Servicio de Reclamaciones concluyó que la entidad cometió una mala práctica, ya que le faltó evaluar una serie de elementos que concurrían en la información facilitada en el test de idoneidad y que, de haberse analizado de forma conjunta, hubieran hecho concluir que el perfil de riesgo 3 sobre 7 era arriesgado para el perfil inversor de la reclamante, como clienta potencialmente vulnerable.

R/882/2022



La entidad realizó a una clienta de 92 años un test de idoneidad por el que concluyó que formalizar un contrato de gestión de carteras con perfil de riesgo «Moderado» era idóneo para ella, siendo los perfiles «Conservador», «Moderado», «Dinámico» y «Agresivo».

El Servicio de Reclamaciones señaló que la entidad debía haber tenido especialmente en cuenta que la clienta era una persona potencialmente vulnerable por su edad, sobre todo en las respuestas acerca del plazo de la inversión y el nivel de riesgo. A este respecto, en cuanto al plazo de inversión, la clienta manifestaba que su objetivo era ahorrar para el futuro y pensaba mantener su inversión durante 5-7 años y, en relación con el nivel de riesgo, la clienta aceptaba de manera limitada algo de riesgo en sus inversiones para incrementar la rentabilidad, si bien quería invertir de forma segura la mayoría de sus activos y elegía un escenario algo arriesgado con una rentabilidad anual media, mínima y máxima de 2,04 %, -14,93 % y 24,60 % respectivamente.

Por tanto, aunque formalmente el perfil inversor asignado por la entidad a la clienta («Moderado») fuera compatible con el perfil de riesgo de la cartera, el Servicio de Reclamaciones concluyó que existían elementos que apuntaban a que el perfil asignado era más arriesgado del que correspondería a la clienta como inversora.

R/720/2022



El reclamante, de 83 años, estaba disconforme con unos bonos estructurados suscritos en octubre de 2021 en el marco de un servicio de asesoramiento recurrente. La entidad aportó, firmados por el reclamante, un test de conveniencia de 2019, un test de idoneidad de 2020 y otro de 2021, hecho el día de la contratación de los bonos.

El test de idoneidad de 2021 se centraba solo en la situación financiera y los objetivos de inversión, y omitía la parte de conocimientos y experiencia. No obstante, la entidad disponía de información en el test de conveniencia de 2019 y en los movimientos de su cuenta de valores para concluir que el reclamante disponía de conocimientos y experiencia suficientes para operar con productos equivalentes o similares a los bonos objeto de controversia —había hecho unas seis operaciones con bonos estructurados entre 2013 y 2021, siendo amortizado su último bono sobre el mismo índice subyacente en julio de 2021.

El test de idoneidad de 2021 asignaba al cliente un perfil «Dinámico», el undécimo nivel más alto en una escala de 15 niveles —con 3 escalones para cada categoría: «Muy conservador», «Conservador», «Moderado», «Dinámico» y «Arriesgado»—. Aunque el cliente tenía poca capacidad de ahorro —alrededor de 300 euros mensuales—, su situación financiera parecía sólida, pues no tenía deudas pendientes, gozaba de un patrimonio inmobiliario de entre 500.000 y 750.000 euros y un patrimonio líquido entre 300.000 y 400.000 euros. Sin embargo, no constaba que la entidad dispusiera de información sobre la situación familiar, compromisos y necesidades de liquidez. Además, el reclamante indicaba que trabajaba como asalariado por cuenta ajena, a cuando en test anteriores había indicado jubilado/funcionario, lo que concordaba más con su edad y determinaba una incoherencia aparentemente no detectada por la entidad.

En los objetivos de inversión, el reclamante contestó que desearía tener un ahorro estable o acumular patrimonio; que la rentabilidad y la limitación del riesgo eran igual de importantes (siendo consciente de que para una rentabilidad alta se debía asumir un mayor riesgo); que no quería definir un horizonte temporal máximo para todos los productos de su cartera, sino que prefería decidirlo en cada inversión, y había elegido una cartera que determinaba una tolerancia de pérdidas del 26 %.

Dadas las incoherencias en el análisis de la situación financiera, la ambigüedad en las respuestas sobre los objetivos de inversión y el carácter vulnerable del cliente por su avanzada edad, el Servicio de Reclamaciones consideró que el producto no era idóneo. Por tanto, la entidad cometió una mala práctica al recomendar un bono estructurado con duración de hasta 10 años —vencería cuando el reclamante tuviese unos 93 años—, con posibilidad de pérdida total del capital (no solamente de un 26 %) y con un cupón fijo cuyo pago no era garantizado, lo que contradecía las preferencias sobre el ahorro/acumulación del capital y la equivalencia entre rentabilidad y riesgo de pérdida del cliente.

R/790/2022



La reclamante de 85 años suscribió un contrato de gestión discrecional de carteras de perfil conservador.

El Servicio de Reclamaciones consideró que la entidad había actuado correctamente, ya que se ajustaba al test de idoneidad realizado a la reclamante con resultado «conservador» —el nivel más bajo en una escala de 4 niveles: «conservador», «moderado», «dinámico» y «decidido»—. Según su definición, un perfil conservador era aquel en que las rentabilidades de la cartera experimentaban, en promedio y en términos anuales, oscilaciones de hasta +/- 5 %.

R/891/2022



La entidad recomendó a un cliente de edad avanzada contratar un fondo de inversión con perfil de riesgo y remuneración 4 de 7. A tal efecto, la entidad tuvo en cuenta un test de idoneidad, en el que asignó al cliente un perfil «Decidido», por el que podía contratar fondos y depósitos estructurados complejos y no complejos.

El Servicio de Reclamaciones señaló que existían elementos susceptibles de afectar a la situación financiera o a los objetivos de inversión del cliente que hubieran aconsejado que la entidad le asignara un perfil de inversión menos arriesgado, tales como la edad (casi 81 años en el momento de la suscripción del fondo de inversión) y el hecho de que se encontrara jubilado. Además, en el test de idoneidad el cliente indicaba que no había mantenido posiciones en el pasado en fondos de inversión, carteras gestionadas o depósitos estructurados, y que su nivel de estudios era Bachillerato, FP o estudios de enseñanza obligatoria.

Por tanto, el Servicio de Reclamaciones concluyó que el perfil de riesgo «Decidido» asignado al cliente, que le permitía contratar fondos y depósitos estructurados complejos, era excesivo dadas sus circunstancias.

R/868/2022



La entidad recomendó a un cliente de 83 años sin experiencia inversora previa invertir en un fondo de inversión de perfil de riesgo 3 de 7. Para ello, la entidad tuvo en cuenta un test de idoneidad por el que, de entre los cinco perfiles posibles («Muy conservador», «Conservador», «Moderado», «Dinámico» y «Decidido»), dio como resultado un perfil «Moderado», al que correspondía un límite de volatilidad del 10 %. Dicho perfil se definía como aquel cuyas rentabilidades de la cartera experimentan, en promedio y en términos anuales, oscilaciones de hasta +/-10 %.

El Servicio de Reclamaciones consideró que la asignación al cliente de un perfil moderado con un límite de volatilidad del 10 % resultaba coherente con algunos de sus objetivos de inversión (entre otros, un perfil de riesgo orientado a obtener rentabilidades que superaran moderadamente la inflación, asumiendo un riesgo medio y aceptando pérdidas potenciales limitadas durante un cierto tiempo de hasta el 10 %) y de su situación financiera (por ejemplo, un porcentaje de pérdida de la inversión entre el 0 % y el 10 %, que podía asumir sin que afectara de forma sustancial a su nivel de vida).

Sin embargo el Servicio de Reclamaciones puso de manifiesto que concurrían circunstancias que aconsejaban asignar al cliente un perfil de inversión menos arriesgado. Entre otros, la avanzada edad del cliente (83 años), su situación laboral (jubilado, pensionista, rentista) y unos ingresos anuales no muy elevados (entre 18.000 y 30.000 euros). Además, no contaba con formación específica ni conocimientos o experiencia en productos financieros (sin estudios y ninguna experiencia en el ámbito financiero ni en las categorías de instrumentos financieros por los que fue preguntado).

R/128/2023



La clienta, de 84 años, con movilidad reducida y con pérdidas de memoria, acudió a la oficina asistida por su hija, quien actuó como representante legal. La entidad le hizo un test de idoneidad y, con base en las respuestas dadas, concluyó que el perfil de riesgo de la clienta era «Moderado». Posteriormente, la entidad le recomendó suscribir un fondo de inversión con perfil de riesgo 3 de 7.

El Servicio de Reclamaciones puso de manifiesto que una persona de avanzada edad (84 años), jubilada, que vivía de una pensión, con estudios básicos, sin experiencia inversora previa en fondos de inversión, a la que se le prestaba por primera vez un servicio de asesoramiento en este tipo de instrumento financieros, con unos ingresos anuales de menos de 20.000 euros, con problemas de movilidad y entendimiento perceptibles en el momento de la suscripción a juzgar por un informe médico previo aportado —aun cuando le fuera declarada una dependencia de grado II unos meses después de la suscripción del fondo— independientemente de que acudiera a la sucursal asistida o no por su hija, debía ser considerada como una persona altamente vulnerable —en la medida en que era ella quien invertía—. En consecuencia, la entidad debería haber tenido en cuenta esta circunstancia y aplicado especiales medidas o protocolos a la hora de obtener el perfil de la reclamante.

Sin embargo, la entidad no solo no adoptó medida alguna —al menos no constaba en el expediente—, sino que concluyó que, con las respuestas ofrecidas en el test de idoneidad, el perfil de inversión de la reclamante era «Moderado», lo que provocó que le recomendaran un fondo de inversión que, si bien tenía una rentabilidad objetivo, su vencimiento era a 6 años.

El Servicio de Reclamaciones señaló que no parece coherente que una persona de esa edad, con unos problemas de salud obvios que provocaron no solo la declaración de dependencia, sino de los que se derivaba la necesidad de ser asistida para las cuestiones básicas diarias, contestase en el test de idoneidad no tener necesidades de liquidez, que su horizonte temporal era entre 5 y 7 años, y que estaba dispuesta a asumir riesgos en la inversión, lo que llevaba a concluir que la entidad tampoco aplicó en este caso los protocolos de los que debería disponer para evitar incoherencias en las respuestas obtenidas en los test de idoneidad, incoherencias que era evidente que en este supuesto se daban.

El Servicio de Reclamaciones concluyó que la entidad había cometido una mala práctica, al no haber tenido en consideración las especiales circunstancias de la clienta a la hora de valorar su perfil de riesgo y, en consecuencia, la inversión adecuada para ella.

R/726/2022



La entidad realizó un test de idoneidad en el que asignó a una clienta de 83 años un perfil inversor «Conservador» —el más bajo entre las categorías existentes de «Conservador», «Moderado», «Dinámico» y «Agresivo»—. El Servicio de Reclamaciones consideró razonable la clasificación realizada por la entidad, a la vista de las respuestas de la clienta y teniendo en cuenta que era una persona potencialmente vulnerable.

No obstante, la entidad prestó a la clienta un servicio de asesoramiento no independiente recomendándole una IIC con nivel de riesgo 3 de 7 —más propio para un perfil «Moderado»—, cuando la clienta disponía de una limitada capacidad financiera. Por tanto, el Servicio de Reclamaciones puso de manifiesto que la entidad no había actuado de forma correcta, por haberle recomendado a la clienta un fondo con mayor nivel de riesgo del que le correspondía a su nivel de situación financiera.

R/147/2023



El reclamante, de 80 años, cumplimentó un test de idoneidad en el que manifestaba que:

- Estaba jubilado, su nivel de estudios era enseñanza secundaria y no tenía experiencia profesional ni había recibido formación específica en mercados de valores e instrumentos financieros.
- Tenía experiencia inversora previa, ya que había realizado 2 o más operaciones en los últimos 3 años en fondos de inversión por más de 5.000 euros.
- Los ingresos netos mensuales de su familia se encontraban entre 1.000 y 1.500 euros, el ahorro mensual de su familia era entre 300 y 600 euros, esperaba que su patrimonio se mantuviera estable, su patrimonio neto inmobiliario asociado a su vivienda habitual era entre 100.000 y 200.000 euros, su patrimonio financiero era más de 200.000 euros y no mantenía deudas.
- Su plazo de inversión era más de 6 años, estaba dispuesto a asumir una disminución del valor de su cartera inferior al 5 % y ante una caída de sus inversiones de un 10 % mantendría sus inversiones.

Como resultado de la evaluación, la entidad le informó de que el perfil obtenido para la prestación del servicio de asesoramiento era «Equilibrado» (es decir, estaba dispuesto a asumir una disminución temporal del valor de la cartera inferior al 5 % y, ante una caída del valor de sus inversiones de un 10 %, mantendría posiciones). Con base en este perfil inversor, la entidad le recomendó invertir 75.000 euros en un fondo de inversión con nivel de riesgo 3 de 7 y 30.007,23 euros en otro con nivel de riesgo 4 de 7. El reclamante aceptó la propuesta de inversión y suscribió los fondos recomendados.

Transcurridos unos meses, la entidad realizó una nueva evaluación de idoneidad en la que todas las respuestas eran coincidentes con las dadas en el test de idoneidad anterior, a excepción de la que se refería a estar dispuesto a asumir una disminución temporal del valor de su cartera inferior al 10 %, en vez del 5 % respondido en el test previo. Con solo la modificación de esta respuesta, la entidad elevó el nivel de riesgo de «Equilibrado» a «Moderado».

El Servicio de Reclamaciones consideró que la entidad había ponderado en exceso algunas respuestas del test de idoneidad sobre los objetivos de inversión —como que el reclamante estaba dispuesto a asumir una disminución temporal del valor de su cartera inferior al 10 % y que mantendría sus inversiones ante una caída del valor de sus inversiones de un 10%—, sin realizar un análisis global y conjunto de todas las respuestas. El Servicio de Reclamaciones indicó que no se había tenido en cuenta o se había infraponderado al determinar el perfil del cliente que este era vulnerable por su edad y por su situación laboral (jubilado), no esperando obtener cambios significativos en sus ingresos. Por tanto, concluyó que el perfil que la entidad había asignado al reclamante resultaba excesivo a la vista de una valoración ponderada de todas las respuestas ofrecidas en el test de idoneidad.

➤ **Incidencias en un acta de reunión con el cliente**



La empresa que preste servicios de inversión grabará en un soporte duradero toda la información pertinente relativa a las conversaciones directas con clientes. La información grabada deberá incluir, como mínimo, lo siguiente:

- i) La fecha y la hora de las reuniones.
- ii) El lugar de las reuniones.
- iii) La identidad de los asistentes.
- iv) El promotor de las reuniones.
- e) La información pertinente sobre la orden del cliente, incluidos el precio, el volumen, el tipo de orden y el momento en que se transmitirá o ejecutará²⁸.

R/24/2023



La entidad levantó un acta de asesoramiento el 5 de marzo de 2020 a las 12:10, en la que indicaba que, con base en la información recopilada y el perfil conservador del cliente, le proponía suscribir un importe en un fondo de inversión y mensualmente realizar suscripciones adicionales.

La entidad aportó un test de idoneidad y otro de conveniencia firmados por el cliente en los que se produjeron las siguientes malas prácticas:

- En el test de idoneidad no figuraba la fecha de su realización, ni el nombre del cliente, ni ningún logotipo identificativo de que lo hubiera hecho la entidad reclamada.
- El test de conveniencia para suscribir el fondo se cumplimentó el 5 de marzo de 2020 a las 13:00 horas, es decir, después de haberse hecho la recomendación a las 12:10 horas.

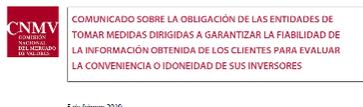
Además, el acta de asesoramiento presentaba un defecto, ya que se levantó con carácter previo a realizar el test de conveniencia en una localidad en la que el reclamante afirmaba no haber estado ni ese día ni a la hora que se reflejaba en el acta y que no coincidía con la localidad en la que tuvo lugar la firma del resto de la documentación obrante en el expediente (información precontractual MiFID y contrato tipo de custodia y administración d valores).

28 Artículo 76.9 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión y términos definidos a efectos de dicha Directiva.



Las entidades tendrán derecho a confiar en la información suministrada por sus clientes, salvo cuando sepan, o deban saber, que la misma está manifiestamente desfasada, o es inexacta o incompleta²⁹. Las empresas que prestan servicios de inversión tomarán medidas razonables para garantizar que la información recogida

sobre sus clientes o posibles clientes sea fiable y, entre otras actuaciones, adoptarán las medidas oportunas para asegurar la coherencia de la información del cliente, por ejemplo, examinando si existen inexactitudes evidentes en la información proporcionada por los clientes³⁰.



El 5 de febrero de 2019, la CNMV publicó un comunicado sobre la obligación de las entidades de tomar medidas dirigidas a garantizar la fiabilidad de la información obtenida de los

clientes para evaluar la conveniencia e idoneidad de sus inversores. A tal efecto, menciona determinadas situaciones *a priori* atípicas y establece el deber de contar con procedimientos para detectarlas durante la contratación y a través de revisiones periódicas de la información, así como procedimientos para subsanarlas.

A este respecto, cabe recordar que, para analizar si se dan situaciones *a priori* atípicas, las entidades pueden considerar:

- Si resultan razonables los datos globales sobre el grado de formación académica de la clientela minorista teniendo en cuenta sus características sociológicas.
- Si resultan razonables los datos globales correspondientes a clientes con un elevado grado de conocimientos financieros, en particular cuando se trate de colectivos de clientes que no dispongan de experiencia profesional o inversora previa o de un nivel de formación académica coherente con ello.
- Si resulta razonable el dato global sobre clientes minoristas con experiencia inversora previa en instrumentos complejos infrecuentemente distribuidos al público minorista, en particular cuando la experiencia de los clientes no se corresponda con su operativa en la entidad.

En caso de detectarse incoherencias, discrepancias o un elevado volumen de situaciones atípicas (situaciones que pueden deberse a diferentes motivos, uno de los cuales podría ser que la información no haya sido recabada de forma correcta del cliente), deben realizarse los trabajos adecuados para contrastar y validar los datos, utilizando vías alternativas a la mera comprobación de que la información se corresponde con la reflejada en los cuestionarios formalizados.

29 Artículo 55.3 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión y términos definidos a efectos de dicha Directiva.

30 Artículo 54.7 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión y términos definidos a efectos de dicha Directiva.

03/04/2023
ESMA35-43-3172

Directrices

relativas a determinados aspectos de los requisitos de idoneidad de la MiFID II



Las directrices de ESMA relativas a determinados aspectos de los requisitos de idoneidad de la MiFID II contemplan, en su directriz general 4, que: «Las empresas deberían adoptar medidas razonables y disponer de herramientas adecuadas para asegurarse de que la información reco-

gida sobre sus clientes sea fiable y coherente, sin confiar indebidamente en la auto-evaluación de los clientes».

En este sentido, el párrafo 51 de las directrices complementarias señala que: «A fin de garantizar la coherencia de la información del cliente, las empresas analizarán la información recogida en su conjunto. Las empresas se mantendrán alerta para detectar contradicciones importantes entre los distintos datos recopilados y se pondrán en contacto con los clientes para solucionar posibles incoherencias o inexactitudes de carácter fundamental. Ejemplos de estas contradicciones son clientes que poseen escasos conocimientos y experiencia pero tienen una actitud agresiva respecto al riesgo, o aquellos cuyo perfil de riesgo es de prudencia y sin embargo tienen objetivos de inversión ambiciosos».

R/601/2022



En el test de idoneidad constaba una incoherencia, ya que la reclamante poseía tan sólo formación no obligatoria —Formación Profesional, BUP y COU o Bachillerato—, sin tener conocimientos universitarios —en el ámbito empresarial o económico—, sin disponer de experiencia profesional que exigiera conocimientos en mercados e instrumentos financieros y sin experiencia inversora previa en ningún tipo producto financiero —ni siquiera en productos no complejos— y, sin embargo, sí conocía aparentemente las características y el funcionamiento de toda clase de instrumentos financieros —incluso los complejos—.

El Servicio de Reclamaciones concluyó que la entidad había cometido una mala práctica porque en el test de idoneidad se dieron incoherencias en algunas de las respuestas facilitadas, en los apartados sobre experiencia inversora y conocimientos, que debieron haber sido detectadas y gestionadas por la entidad.

R/67/2023



En la evaluación de la idoneidad se observaron ciertas incongruencias, ya que la cliente respondió que la fuente de ingresos eran rentas del trabajo (1.700 euros), dejando en blanco rentas por jubilación/pensión y, sin embargo, en la segunda parte del formulario, en la que se solicitaba información de conformidad con la Ley de prevención del blanqueo de capitales, respondía que era pensionista con un nivel de renta de hasta 30.000 euros, siendo perceptora de subsidios. Por otro lado, también resultaba sorprendente que la cliente no tuviera ninguna necesidad financiera y que el ahorro neto mensual se correspondiera con la misma cantidad que el ingreso mensual (1.700 euros al mes).

El Servicio de Reclamaciones consideró que la entidad había cometido una mala práctica porque, a la vista de las respuestas dadas en la evaluación de idoneidad, la entidad no había aplicado los protocolos de actuación al objeto de garantizar que la información recogida en ella fuera coherente.

➤ Informe de idoneidad en el asesoramiento en materia de inversión



Al prestar asesoramiento en materia de inversión, la empresa que preste servicios de inversión proporcionará al cliente, antes de que se efectúe la operación, una declaración de idoneidad en soporte duradero en la que se especifique el asesoramiento proporcionado y de qué manera este asesoramiento se ajusta a las preferencias, objetivos y otras características del cliente minorista³¹. En particular, facilitarán al cliente minorista un informe que incluya un resumen del asesoramiento proporcionado y explique los motivos por los que la recomendación es idónea para dicho cliente, incluida la forma en que la recomendación responde a los objetivos de inversión y las circunstancias personales del cliente con referencia al plazo de inversión requerido, a sus conocimientos y experiencia, a su actitud frente al riesgo, a su capacidad de asumir pérdidas y a sus preferencias de sostenibilidad³².

31 Artículo 204.6 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión.

32 Artículo 54.12 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión y términos definidos a efectos de dicha Directiva.

R/720/2022



La entidad reconocía que había prestado un servicio de asesoramiento recurrente en materia de inversión en la contratación de unos bonos estructurados. En relación con ello, el Servicio de Reclamaciones consideró una actuación incorrecta de la entidad que no constara que hubiera elaborado y hubiera proporcionado al reclamante la respectiva propuesta de inversión, es decir, el documento formal que describiera cómo se ajustaban los bonos estructurados a las características y objetivos del inversor.

R/755/2022



La entidad prestó al reclamante un servicio de asesoramiento no independiente, recomendó el traspaso a un fondo de inversión y aportó el test de idoneidad previo a la suscripción del fondo. En la orden de traspaso constaba que: i) se refería a una recomendación de inversión bajo el marco del servicio de asesoramiento puntual no independiente prestado por la entidad; ii) se trataba de una recomendación idónea, puesto que se ajustaba al perfil de riesgo resultante del test de idoneidad que la entidad había realizado al cliente, y iii) para determinar el perfil, se habían considerado tanto sus objetivos de inversión como los conocimientos y experiencia y la situación financiera que el cliente había indicado al cumplimentar el test de idoneidad.

Sin embargo, el Servicio de Reclamaciones consideró que dicha advertencia no podía ser considerada como una propuesta de inversión o recomendación conforme a la normativa vigente y, por tanto, la entidad había cometido una mala práctica.

➤ **Evaluación periódica de la idoneidad tras la absorción del fondo recomendado**

Algunas empresas de servicios de inversión ofrecen una evaluación periódica de la idoneidad de las recomendaciones formuladas, en cuyo caso deben comunicar toda la información siguiente:

- i) La frecuencia y el alcance de la evaluación periódica de la idoneidad y, cuando proceda, las condiciones que den lugar a dicha evaluación.
- ii) La medida en que la información recogida anteriormente estará sujeta a reevaluación.
- iii) La manera en que se comunicará al cliente una recomendación actualizada³³.



Las empresas de servicios de inversión que ofrezcan una evaluación periódica de idoneidad reexaminarán, a fin de mejorar el servicio, la idoneidad de las recomendaciones formuladas al menos una vez al año. La frecuencia de esta evaluación se incrementará en función del perfil de riesgo del cliente y del tipo de instrumentos financieros recomendados³⁴.

Cuando una empresa de servicios de inversión preste servicios de gestión de carteras o haya informado al cliente de que efectuará una evaluación periódica de idoneidad, el informe periódico deberá contener un estado actualizado de cómo la inversión se ajusta a las preferencias, objetivos y otras características del cliente minorista³⁵. Además, cuando una empresa de servicios de inversión preste un servicio que incluya evaluaciones e informes de idoneidad periódicos, los informes posteriores que se presenten una vez establecido el servicio inicial podrán englobar únicamente los cambios habidos en los servicios o instrumentos correspondientes o las circunstancias del cliente, sin tener que repetir todos los datos del primer informe³⁶.

33 Artículo 52.5 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión y términos definidos a efectos de dicha Directiva.

34 Artículo 54.13 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión y términos definidos a efectos de dicha Directiva.

35 Artículo 204.8 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión.

36 Artículo 54.12 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión y términos definidos a efectos de dicha Directiva.

R/692/2022



En el ámbito de un servicio de asesoramiento, los reclamantes, que tenían un perfil «Conservador», traspasaron el 5 de junio de 2018 sus posiciones a un fondo de inversión recomendado por la entidad que tenía un nivel de volatilidad previsto inferior a 2 % y un perfil de riesgo 2 de 7. El 26 de febrero de 2020, los reclamantes recibieron una nueva propuesta de inversión de la entidad, en la que les recomendaba aumentar su inversión en dicho fondo. Antes de la propuesta se realizó un nuevo test de idoneidad a los reclamantes, cuyo resultado fue que su perfil seguía siendo «Conservador». Tras la propuesta de inversión, los reclamantes suscribieron el importe adicional recomendado en el fondo de inversión.

El 14 de octubre de 2021, la entidad remitió una carta informativa del acuerdo de fusión del fondo que mantenían (fondo absorbido) por parte de otro fondo (fondo absorbente) que tenía un perfil de riesgo 6 de 7. Este requisito de comunicación previa fue debidamente cumplimentado por la sociedad gestora del fondo y, en la medida en que los reclamantes no ejercieron su derecho de reembolso o traspaso de sus participaciones en el plazo concedido al efecto, pasaron a ser partícipes del fondo absorbente. Los reclamantes mostraban su disconformidad con el fondo absorbente, ya que tenía un riesgo muy superior a su perfil «Conservador» con base en los test de idoneidad realizados.

Conforme a la documentación aportada al expediente, la entidad se comprometía a una evaluación periódica de la idoneidad de todos los productos contratados con frecuencia anual. De hecho, la entidad realizó una evaluación de las posiciones de los reclamantes en 2019 y 2020, pero no constaba en el expediente que se les hiciera esa revisión de la idoneidad en 2021.

De haberse realizado una evaluación de la idoneidad a 31 de diciembre de 2021, la entidad habría detectado que el fondo de inversión absorbente no se correspondía con el perfil de los reclamantes, pudiendo haberles advertido de esta circunstancia y que estos hubieran podido tomar las decisiones de inversión que hubieran considerado oportunas. En consecuencia, el Servicio de Reclamaciones consideró que la entidad había cometido una mala práctica, al no constar acreditado que le hubiera remitido a los reclamantes la evaluación anual de la idoneidad en el año 2021.

➤ **Antelación suficiente**

A la clientela, incluida la clientela potencial, se le proporcionará con suficiente antelación información conveniente con respecto a la empresa de servicios de inversión, los instrumentos financieros y las estrategias de inversión propuestas, los centros de ejecución de órdenes y todos los costes y gastos asociados³⁷.



Por tanto, la provisión de la información sobre los instrumentos financieros debe producirse con una anticipación adecuada, indicando la normativa que deberá proporcionarse una descripción general de la naturaleza y los riesgos de los instrumentos financieros, con suficiente antelación antes de la prestación a los clientes de servicios de inversión o servicios auxiliares³⁸.

El considerando 83 de la Directiva MiFID II³⁹ señala que: «A la hora de determinar qué se entiende por suministrar información con suficiente antelación respecto de un momento contemplado en la presente Directiva, la empresa de servicios de inversión debe tener en cuenta, a la luz de la urgencia de la situación, el tiempo que necesita el cliente para leer y comprender la información antes de tomar una decisión de inversión. Es probable que el cliente necesite más tiempo para examinar información sobre un producto o servicio complejo o con el que no esté familiarizado o un producto o servicio con el que no tenga experiencia, que para reflexionar sobre un producto más sencillo o más familiar o con el que el cliente haya tenido ya experiencia».



La CNMV ha aclarado que: «Como se señala en el considerando 83 de MiFID II, la información debería ser entregada de forma que el cliente tenga tiempo suficiente para leerla y entenderla antes de adoptar una decisión de inversión. No se establece un periodo mínimo fijo de tiempo, por lo que las entidades podrán establecer los plazos de entrega que consideren adecuados en cada caso, teniendo en cuenta, como se indica en el mencionado considerando, si se trata de un producto complejo o no, o si el cliente está familiarizado con él o no tiene experiencia. Asimismo, debe señalarse que la posible urgencia en la contratación en el caso de mercados volátiles o instrumentos con un periodo de contratación próximo a su fin no debería impedir que el cliente disponga de un plazo suficiente para analizar la información, entender el producto y tomar una decisión de inversión fundada»⁴⁰.

37 Artículo 200.3 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión.

38 Artículo 48.1 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión y términos definidos a efectos de dicha Directiva.

39 Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE

40 Pregunta 6.1 del documento de la CNMV Preguntas y respuestas sobre la aplicación de la Directiva MiFID II.

En relación con los productos empaquetados de inversión dirigidos a minoristas y productos de inversión basados en seguros (PRIIP por sus siglas en inglés), la persona que asesore sobre un PRIIP o lo venda deberá proporcionar el documento de datos fundamentales con la suficiente antelación para que los inversores minoristas tengan tiempo suficiente para examinar el documento antes de quedar vinculados por cualquier contrato u oferta relativos a tal producto, con independencia de si el inversor minorista cuenta o no con un plazo de reflexión en el que se reconozca el derecho de renuncia⁴¹.

En cuanto a la suficiente antelación, la persona que asesore sobre un PRIIP o lo venda deberá evaluar el tiempo que necesita cada inversor minorista para examinar el documento de datos fundamentales, teniendo en cuenta los siguientes aspectos:

- i) Los conocimientos y la experiencia del inversor minorista en lo que respecta al PRIIP o a otros PRIIP de naturaleza similar o que comporten riesgos similares a los derivados del PRIIP.
- ii) La complejidad del PRIIP.
- iii) Cuando el asesoramiento o la venta sea a iniciativa del inversor minorista, la urgencia indicada explícitamente por este de celebrar el contrato o aceptar la oferta propuestos⁴².

Por lo que respecta a las IIC, con antelación suficiente a la suscripción de las participaciones o acciones, deberá entregarse gratuitamente y, previa solicitud, el folleto y los últimos informes anual y semestral publicados. El suministro del documento de datos fundamentales para el inversor deberá realizarse de conformidad con lo dispuesto en la normativa sobre los PRIIP⁴³.

41 Artículo 17.1 del Reglamento Delegado (UE) 2017/653 de la Comisión, de 8 de marzo de 2017, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 1286/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, sobre los documentos de datos fundamentales relativos a los productos de inversión minorista empaquetados y los productos de inversión basados en seguros, mediante el establecimiento de normas técnicas de regulación respecto a la presentación, el contenido, el examen y la revisión de los documentos de datos fundamentales y las condiciones para cumplir el requisito de suministro de dichos documentos

42 Artículo 17.2 del Reglamento Delegado (UE) 2017/653 de la Comisión, de 8 de marzo de 2017, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 1286/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, sobre los documentos de datos fundamentales relativos a los productos de inversión minorista empaquetados y los productos de inversión basados en seguros, mediante el establecimiento de normas técnicas de regulación respecto a la presentación, el contenido, el examen y la revisión de los documentos de datos fundamentales y las condiciones para cumplir el requisito de suministro de dichos documentos

43 Artículo 18.1 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

R/65/2023



Los reclamantes suscribieron participaciones de un fondo de inversión, habiéndoles prestado la entidad un servicio de ejecución o recepción y transmisión de órdenes.

Uno de los reclamantes firmó la apertura de la cuenta del fondo a las 10:09 y el otro, a las 10:10 horas. El documento de datos fundamentales y el último informe semestral del fondo fueron firmados por los reclamantes el mismo día a las 10:10 horas. Por tanto, la documentación sobre el producto se entregó con posterioridad a la apertura del fondo en el caso de uno de los reclamantes y con una diferencia de 1 minuto en el del otro, por lo que el Servicio de Reclamaciones consideró que la entidad había cometido una mala práctica al no haber hecho entrega de la documentación con antelación suficiente a la suscripción.

R/634/2022



El reclamante, de 80 años, estaba disconforme con el asesoramiento que la entidad le prestó para contratar un fondo de inversión.

Según la documentación obrante en el expediente, la entidad realizó al cliente un test de idoneidad para determinar su perfil el 2 de junio de 2021 a las 11:21:59 y le entregó una propuesta de inversión en el fondo basada en dicho perfil a las 11:23:20, es decir, tan solo 1 minuto y 21 segundos después.

La orden de suscripción del fondo contenía una declaración de cliente relativa a que la documentación informativa obligatoria del fondo le había sido entregada antes de dar la orden. Aun cuando la normativa utiliza un concepto jurídico indeterminado —«con antelación suficiente a la suscripción»— para establecer en qué momento se debe entregar la información previa sobre los fondos de inversión y si bien no constaba la hora en que fue entregada tal documentación, la orden de suscripción se había firmado a las 11:25:44, esto es, 2 minutos y 24 segundos después de entregar la propuesta de inversión.

La prestación del servicio de asesoramiento personalizado por la entidad —realización del test de idoneidad y preparación de una propuesta de inversión personalizada y adaptada al perfil obtenido a partir del análisis de las respuestas dadas por el cliente al test—, la entrega de la documentación informativa del fondo recomendado y el análisis de toda la documentación por el cliente antes de firmar la orden de suscripción se efectuó en menos de 4 minutos.

El Servicio de Reclamaciones consideró que, en un plazo de tiempo tan reducido, equiparable al que se utilizaría si la entidad hubiera prestado un servicio de mera ejecución, no era posible prestar un servicio de asesoramiento personalizado a ningún inversor, pero mucho menos a un cliente que, por su avanzada edad, debía ser catalogado como «Vulnerable», lo que requería un tratamiento, aún más si cabe, personalizado y adaptado. Además solo le habrían dado 2 minutos y 24 segundos para comprender y analizar las características y riesgos del fondo a partir de la información que la entidad proporcionó sobre la propuesta —en el buen entendido de que la documentación del fondo se entregara junto con la propuesta de inversión, hecho que no había quedado acreditado en el expediente— y tomar una decisión de inversión ajustada a sus intereses.

El Servicio de Reclamaciones concluyó que la entidad había cometido una mala práctica, al no proporcionar al cliente la información sobre la inversión propuesta con la antelación suficiente para que pudiera tomar una decisión de inversión fundada.

R/48/2023



En el ámbito de la suscripción de un fondo de inversión sin mediar asesoramiento, la entidad reclamada aportó copia del documento de datos fundamentales y la información de los costes agregados asociados en relación con la adquisición de un fondo de inversión que no disponía de informe semestral previo, al ser de nueva creación. Estos documentos fueron firmados/validados 2 minutos antes de la efectiva suscripción de la IIC.

El Servicio de Reclamaciones consideró que la entidad había actuado de forma incorrecta, al no suministrar al reclamante la información con la suficiente antelación antes de la realización de las operaciones, de forma que tuviese tiempo suficiente para leerla y entenderla antes de adoptar una decisión de inversión informada.

R/726/2022
R/839/2022
R/876/2022



En la prestación de un servicio de asesoramiento no independiente, la entidad formuló unas propuestas de inversión recomendando la contratación de un fondo de inversión y suministró a los clientes la documentación informativa obligatoria del fondo.

El Servicio de Reclamaciones concluyó que la entidad había actuado incorrectamente, al no haber suministrado la documentación informativa de entrega obligatoria con antelación suficiente a la adquisición de las IIC recomendadas porque:

- En los expedientes R/726/2022 y R/839/2022, aunque en la documentación figuraba una declaración relativa a haber recibido la información precontractual de los productos con suficiente antelación, la propuesta de inversión, así como el documento de datos fundamentales y otra información precontractual, se generaron con una antelación a la firma de la orden de suscripción de apenas 3 minutos y 4 minutos, respectivamente.

Dado que todo el paquete informativo constaba de unas 12 páginas, el Servicio de Reclamaciones consideró que el tiempo transcurrido (3 y 4 minutos) no cumplía con la condición de haber entregado la documentación con antelación suficiente, es decir, para que el cliente asesorado tuviese tiempo suficiente para leerla y entenderla antes de adoptar una decisión de inversión informada. Además, en la R/726/2022, la clienta era una persona de 83 años, potencialmente vulnerable por su avanzada edad.

- En la R/876/2022 la entrega de la información obligatoria de los fondos de inversión se realizó de forma simultánea a que la clienta cursase la orden para su suscripción.

R/720/2022



Antes de que el reclamante suscribiera unos bonos estructurados, la entidad le suministró un *pack* de documentos de 19 páginas que contenía: el documento de datos fundamentales para el inversor; un resumen de términos, condiciones y características principales del producto; un anexo de riesgo, con la información sobre las características y riesgos del producto; una información de costes, gastos y comisiones aplicables a la operación; una información sobre la evaluación de la conveniencia de la operación, y otra información adicional (información sobre la documentación legal, riesgos y valor razonable del producto).

A la vista del contenido de la documentación aportada, el Servicio de Reclamaciones consideró que la entidad había entregado al cliente una amplia información sobre los bonos estructurados, en la que se explicaban en detalle sus características, funcionamiento, plazos, escenarios, costes y riesgos inherentes, y se advertía en multitud de ocasiones sobre las posibles pérdidas que podrían darse.

Sin embargo, tal como constaba en el propio recibí del *pack*, este fue firmado por el cliente apenas 1 minuto antes de la firma de la orden de suscripción de los bonos estructurados, por lo que el Servicio de Reclamaciones concluyó que la entidad había actuado incorrectamente, ya que no había proporcionado la información en el tiempo exigido por la norma, es decir, con antelación suficiente para que el cliente tuviese tiempo suficiente para leerla y entenderla antes de adoptar una decisión de inversión informada.

A.3.4 Información posterior

Las empresas que presten servicios de inversión actuarán con honestidad, imparcialidad y profesionalidad, en el mejor interés de sus clientes, y observarán, en particular, los principios establecidos en las normas de conducta aplicables⁴⁴. Entre las obligaciones de estas entidades se encuentra la de mantener, en todo momento, adecuadamente informada a su clientela y que toda información que le dirijan sea imparcial, clara y no engañosa⁴⁵.

➤ Desfase en la información sobre cotizaciones



Cuando la entidad pretenda prestar servicios por medios telemáticos, deberá disponer de los medios adecuados para garantizar la seguridad, confidencialidad, fiabilidad y capacidad del servicio

44 Artículo 197 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión.

45 Artículo 200.1 y 2 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión.

prestado⁴⁶. A este respecto, cabe matizar que de presentarse de forma sobrevenida alguna limitación operativa de los servicios ofrecidos por la entidad, esta debería informar con claridad de ello y de los canales alternativos de que se dispone para seguir operando.

R/606/2022



El reclamante contrató un servicio de información sobre la evolución de valores en los mercados utilizando *streaming* y actualización automática. El servicio no formaba parte de la prestación de servicios de inversión, sino que era adicional y optativo para dotar a los clientes de información adicional y más precisa de los valores cotizados y así facilitar la toma de decisiones.

El reclamante se quejaba de que el servicio informativo sobre las cotizaciones en bolsa en tiempo real dejó de funcionar al poco tiempo de haberlo contratado, proporcionándole una información desfasada con un decalaje de aproximadamente 15 minutos, incidencia que duró más de 2 meses.

La entidad reconoció que se había producido una incidencia en la prestación del servicio, al menos desde el día 26 de julio hasta el 8 de septiembre de 2022, es decir durante 44 días. El Servicio de Reclamaciones consideró que la entidad había actuado incorrectamente, ya que no resolvió la incidencia en tiempo y forma. Aunque consistía en un servicio adicional, el reclamante lo contrató específicamente para el suministro de información correcta e inmediata, crucial para la toma de decisiones como inversor.

➤ Información sobre acontecimientos que afecten a los valores

Las entidades que prestan el servicio de administración o depósito de valores han de establecer contractualmente el detalle de las principales actuaciones que va a incluir la administración de los instrumentos financieros por ella custodiados, así como la forma de recabar las instrucciones de sus clientes en aquellos casos en los que resulte necesario. En particular, se concretará, entre otros, el proceder de la entidad ante la falta de instrucciones de dichos clientes en relación con los derechos de suscripción que puedan generar los valores custodiados, proceder que, en todo caso, deberá ser en el mejor interés del cliente⁴⁷.

A este respecto, las entidades deben facilitar, con la debida diligencia y celeridad, información a sus clientes sobre el procedimiento a seguir para cursar instrucciones en el contexto de aquellas operaciones societarias llevadas a cabo por las compañías emisoras de cuyos valores son titulares sus clientes y que exijan instrucciones específicas de estos, así como de las consecuencias que se derivarían si dichas

⁴⁶ Artículo 20.1.h) del Real Decreto 813/2023, de 8 de noviembre, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión.

⁴⁷ Norma 8.ª de la Circular 7/2011, de 12 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre folleto informativo de tarifas y contenido de los contratos-tipo.

instrucciones no se recibiesen, en tiempo y forma, en la entidad prestadora del servicio de inversión. En todo caso, las entidades deben actuar conforme a lo pactado con su cliente y siempre en el mejor interés de este.

No obstante, no solo las operaciones societarias que requieren instrucciones precisas del cliente exigirían, en opinión del Servicio de Reclamaciones, una comunicación previa al cliente por parte del depositario, sino que cualquier operación societaria, en la medida en que puede afectar a los derechos e intereses de los inversores, ha de ser debidamente comunicadas a estos por aquel.

Por tanto, es criterio del Servicio de Reclamaciones de la CNMV considerar necesario no solo que el depositario traslade a su cliente información en relación con una operación societaria en la que sean necesarias sus instrucciones, sino en todas las operaciones societarias acordadas por las sociedades emisoras de los valores, con independencia de que se genere o no un derecho de elección del inversor.

R/774/2022



El reclamante se quejaba de la actuación de la entidad en una oferta de canje de unos bonos emitidos y negociados fuera de España, que fue lanzada el 24 de abril de 2020 y finalizó en septiembre de 2021.

La entidad señalaba que el canje estaba diseñado solo para inversores cualificados y lo justificaba mediante el documento de la oferta del emisor y un documento remitido por el subcustodio. Puesto que el reclamante estaba clasificado como minorista según MiFID, no podía acudir al canje.

A través de varios correos electrónicos remitidos entre mayo de 2020 y abril de 2021, el reclamante puso en conocimiento de la entidad los correos que un familiar, titular también de esos bonos, había recibido de otra entidad para acudir al canje. El reclamante solicitaba a la entidad reclamada que reconsiderase su posición, ya que su familiar había recibido la oferta sin restricción alguna.

Aun cuando no quedara acreditado que el reclamante fuera inversor cualificado para poder acceder al canje, el Servicio de Reclamaciones puso de manifiesto que:

- i) El reclamante había adquirido los bonos en otra entidad y en 2015 los traspasó a la entidad reclamada. Aunque la oferta excluía a los inversores minoristas, el hecho de que la entidad calificase al cliente como minorista cuando traspasó los bonos no significaba necesariamente que los adquiriera con la misma condición, es decir, no podía descartarse que los hubiera adquirido como cliente profesional, lo que hubiera abierto la posibilidad de acudir al canje.

- ii) No poder acudir al canje suponía para el cliente que, alcanzada la fecha límite sin cursar instrucciones, se encontraría con un valor ilíquido y excluido de negociación. Por tanto, la negativa de la entidad a tramitar sus instrucciones no se correspondía con el compromiso, previsto en el contrato de custodia y administración de valores firmado, de actuar en el mejor interés del cliente, salvaguardando sus derechos económicos.

El Servicio de Reclamaciones concluyó que la entidad reclamada no había cumplido sus deberes como depositario de los bonos, ya que una actuación diligente por parte de la entidad según el contrato de custodia hubiera pasado por remitir información detallada sobre el evento corporativo que afectaba a estos títulos y recabar las instrucciones del reclamante para remitirlas al emisor —todo ello con independencia de que finalmente se aceptara o no el canje de los títulos—, debiendo haber tenido en consideración que el valor iba a ser excluido de negociación, así como los correos del reclamante en los que ponía de manifiesto que otra entidad sí estaba dando traslado de la oferta de canje a los titulares de los bonos.

➤ Información sobre el valor de las posiciones en IIC

Algunas empresas que prestan servicios de gestión de carteras proporcionan a sus clientes un sistema en línea, en el que pueden acceder a las valoraciones actualizadas de su cartera⁴⁸. En el caso de una cartera que invierta en fondos de inversión, las valoraciones corresponden al último valor liquidativo publicado de los fondos que la componen y no al que se aplicaría si se procediera al reembolso de las participaciones de tales fondos. Así, para evitar prácticas inadecuadas que permitan realizar arbitraje o especulación contra un fondo de inversión, el valor liquidativo aplicable a las suscripciones y reembolsos debe ser el del mismo día de su solicitud o el del día hábil siguiente, y el procedimiento para la suscripción y reembolso debe asegurar que el valor liquidativo aplicable resulte desconocido para el inversor e imposible de estimar de forma cierta⁴⁹.

Por otro lado, la normativa exige que toda información dirigida a los clientes sea imparcial, clara y no engañosa⁵⁰.



Respecto de las valoraciones facilitadas a los clientes sobre las carteras gestionadas que invierten en IIC, es criterio del Servicio de Reclamaciones que, junto con la información sobre la valoración de la cartera invertida en fondos o de los propios fondos, se indique o bien el día concreto al que corresponde la valoración, o bien que esta es estimada o aproximada, para impedir que el cliente incurra en el error de considerar que dicha valoración se corresponde con lo que obtendría en caso de que decidiese vender su cartera o sus fondos.

48 Artículo 60.3.a) del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión y términos definidos a efectos de dicha Directiva.

49 Artículo 78.2 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva.

50 Artículo 200.2 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión.

R/649/2022



El reclamante estaba disconforme con el importe reembolsado al cancelar un contrato de gestión de carteras invertido en IIC, ya que, al visualizar la *app* de la entidad, la valoración de la cartera reflejaba un importe superior al que recibió tras su cancelación ordenada al día siguiente de tal visualización.

El reclamante aportaba una imagen de la *app* de la entidad, en la que destacaba el valor de la cartera en el momento de la visualización y se daba la opción de contratar planes para la jubilación o seguros de ahorro, pero no se incluía ningún aviso ni llamada de atención sobre que esa valoración era aproximada o estimada, ni sobre la fecha concreta a la que correspondía.

El Servicio de Reclamaciones consideró que dicha valoración podía inducir a confusión al cliente respecto del valor liquidativo aplicable a las operaciones de reembolso de su cartera y, por tanto, del importe que podría obtener si cursaba la orden de reembolso.

R/638/2022

R/639/2022

R/640/2022

R/641/2022



En la prestación de un servicio de recepción y transmisión de órdenes de reembolso de varios fondos de inversión, los reclamantes se quejaban de que, tras cursar orden de venta de los fondos, recibieron una serie de confirmaciones del reembolso de sus posiciones y, con posterioridad, recibieron otras confirmaciones con una valoración, que finalmente fue la que se les abonó en su cuenta, por un importe inferior. Por ello, consideraban que se había producido una mala práctica, al realizarse por parte de la entidad las operaciones de reembolso con fechas distintas y con valores liquidativos diferentes en su perjuicio.

La entidad alegó que los reclamantes cursaron órdenes de reembolso de varios fondos y, ese mismo día, la entidad confirmó que las órdenes de reembolso habían sido enviadas. Al día siguiente remitieron a los reclamantes las boletas de reembolso provisionales —o preconfirmaciones— de todos los fondos, en las que se recogía el último precio disponible de figuraba en los sistemas de la entidad. La entidad añadía que, de hecho, en la boleta no se indicaba la fecha de contabilización o confirmación.

La entidad informó de que, en días posteriores, remitió a los reclamantes las boletas de confirmación definitivas, en las que constaban las fechas de las transacciones y el abono en cuenta, así como los importes efectivos a ingresar. En estas boletas de confirmación sí que se incluía la fecha efectiva de contabilización/confirmación.

La entidad explicaba que la diferencia de las valoraciones derivadas de las boletas provisionales o preconfirmaciones se basaba en que los valores liquidativos en ellas indicados no se correspondían con los valores finales a los cuales se ejecutaron las operaciones de compra o venta.

En relación con las boletas provisionales o preconfirmaciones, el Servicio de Reclamaciones manifestó que las empresas que prestan servicios de inversión deben advertir de que el valor liquidativo indicado en este tipo de comunicados es aproximado y que, al desconocer cuál será el valor liquidativo al que se liquidará la operación de reembolso, los títulos de las IIC se valoran al último valor liquidativo disponible, que no coincidirá con el valor liquidativo que se aplicará al ejecutar la orden de reembolso —que puede ser mayor o menor que el estimado—.

El Servicio de Reclamaciones concluyó que las preboletas remitidas por la entidad adolecían de un defecto de información, en la medida en que no advirtieron a los reclamantes de que los valores liquidativos indicados en ellas eran aproximados al estar utilizando el último valor liquidativo disponible, valor que no coincidiría con el valor liquidativo que aplicarían en la liquidación de las órdenes de reembolso debido a que el valor definitivo era desconocido en el momento en que se cursaron y tramitaron tales órdenes.

➤ **Retención fiscal aplicada en el reembolso de un fondo de inversión denominado en dólares**

El Servicio de Reclamaciones carece de competencias para valorar la corrección del tratamiento fiscal que las entidades dan a las distintas operaciones o resultados relacionados con los productos de inversión, correspondiendo dicho análisis a la Agencia Estatal de Administración Tributaria.



En estos casos de reclamaciones de índole fiscal, el Servicio de Reclamaciones se limita, pues, al análisis de la actuación de la entidad en lo concerniente al cumplimiento de sus obligaciones que, en forma de normas de conducta, se le exigen por su condición de entidad prestadora de servicios de inversión y, en particular, su deber de mantener en todo momento adecuadamente informada a su clientela⁵¹.

51 Artículo 200.1 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión.

R/811/2022



El cliente reclamaba la retención fiscal practicada en el reembolso de un fondo de inversión monetario denominado en dólares estadounidenses (USD).

El Servicio de Reclamaciones indicó al reclamante su falta de competencia para valorar cuestiones fiscales, si bien, sin perjuicio de ello, le hizo llegar las explicaciones remitidas por la entidad en sus alegaciones y le indicó el precepto normativo que resultaba coherente con tales explicaciones.

Sentado lo anterior, el Servicio de Reclamaciones analizó si la información recogida en el extracto aportado por la entidad reflejaba de manera adecuada la operación de venta del fondo ordenada por el reclamante. A este respecto, comprobó que la operación se había llevado a cabo sobre la cuenta en dólares identificada en la orden y que la venta había dado como resultado un importe bruto al que se le aplicó una retención sobre la plusvalía obtenida y un importe neto. Sobre el cálculo de la plusvalía, el extracto incorporaba un apartado relativo a la información fiscal con la base de cálculo y el porcentaje aplicado. Por lo que se refiere al contravalor en euros de la operación de venta y las retenciones, el extracto especificaba claramente el importe en USD/euros de la venta y las retenciones practicadas, así como el cambio aplicado en la operación.

Por lo tanto, el Servicio de Reclamaciones entendió que la entidad había actuado correctamente, ya que el contenido informativo del extracto era suficiente para que el cliente pudiera conocer los conceptos tenidos en cuenta en la liquidación.

➤ **Solicitud de información denegada por protección de datos**



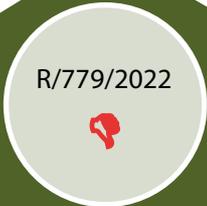
Las empresas que prestan servicios y actividades de inversión deben llevar un registro de todos los servicios, actividades y operaciones que realicen. Dicho registro deberá ser suficiente para permitir que la CNMV desempeñe sus funciones de supervisión y aplique las medidas ejecutivas oportunas y, en particular, para que pueda determinar si la empresa de servicios y actividades de inversión ha cumplido con todas sus obligaciones, incluidas las relativas a sus clientes o posibles clientes y a la integridad del mercado. Este registro incluirá las grabaciones de las conversaciones telefónicas o comunicaciones electrónicas relacionadas con la actividad de la empresa de servicios y actividades de inversión.

Estos registros se pondrán a disposición de los clientes si así lo solicitan. No obstante, si las peticiones de información son manifiestamente desproporcionadas e injustificadas, o si concurren especiales circunstancias que así lo aconsejen, el Servicio de Reclamaciones admitiría que la entidad se opusiese a entregar la información.

Es importante destacar que las peticiones de información han de dirigirse a la oficina o sucursal de la entidad que prestó el servicio de inversión, ya que es en ella en la que debería conservarse la documentación. No obstante, si la oficina o sucursal no atendiera debidamente dichas peticiones, el cliente debería dirigirse al SAC de la entidad y plantear una queja por la no atención de su solicitud de información.

De igual forma, las solicitudes de información pueden ser declaradas impertinentes por extemporáneas. En este sentido, los registros se conservarán durante un periodo de cinco años y, cuando la CNMV así lo solicite, durante un periodo de hasta siete años, no teniendo la entidad prestadora de servicios de inversión obligación de conservar documentación referida a operaciones en las que, en el momento de la solicitud, se han superado dichos plazos mínimos de conservación obligatoria.

En consecuencia, el Servicio de Reclamaciones considera que si un cliente o ex-cliente de la entidad solicita la entrega de documentación que fue generada durante la relación contractual mantenida entre las partes, la entidad reclamada debe hacerle entrega de esta, siempre y cuando no haya transcurrido su plazo legal de conservación, y, en el caso de que se hubiera superado el plazo de conservación, la entidad debería informar de este hecho a su cliente o antiguo cliente.



R/779/2022

La reclamante estaba en desacuerdo con la falta de entrega de información sobre la fecha, el precio y los gastos vinculados a la compra de unas acciones, ya que el Delegado de Protección de Datos y el SAC de la entidad le habían indicado que, por la normativa de protección de datos personales, no podían atender su petición, al no constar en ese momento como clienta.

La entidad alegó que los datos personales deben suprimirse cuando dejan de ser necesarios para la finalidad para la que se recabaron, como cuando finaliza la relación contractual y, desde entonces, los datos solo están disponibles para las autoridades judiciales y administrativas, sin poder acceder a ellos un ex-cliente. Por tanto, afirmaba que la documentación estaba a disposición del Servicio de Reclamaciones si lo requería, pero no de la antigua clienta que la solicitaba.

El Servicio de Reclamaciones requirió a la entidad la información solicitada por la ex-clienta. La entidad comunicó que no podía atender la solicitud al no constar datos en sus sistemas porque o bien la reclamante no había sido clienta o bien en algún momento había sido clienta y sus datos fueron cancelados y suprimidos al finalizar el periodo de conservación de diez años que prescribe la normativa de prevención del blanqueo de capitales.

El Servicio de Reclamaciones indicó que, por normativa de protección de datos, las entidades deben mantener los datos personales de sus clientes mientras dure la relación contractual y, tras su cancelación, conservarlos durante los plazos legales aplicables. Aunque una vez que se cancela una cuenta las entidades deben bloquear los datos y solo podría acceder a ellos el personal facultado, el titular de los datos puede ejercer el derecho de acceso durante todo el tiempo que las entidades deban conservarlos, puesto que los datos, aunque estén bloqueados, pertenecen al cliente, como se desprende de la normativa de protección de datos y de los pronunciamientos de la Agencia Española de Protección de Datos.

La entidad no solo no advirtió a la clienta de que no disponía de la documentación por haber sido cancelada al haber transcurrido diez años desde que terminó la relación comercial, sino que animó a la clienta a reclamar ante el Servicio de Reclamaciones para que, en su condición de Administración pública, requiriera la información a la entidad y así se le proporcionase de forma indirecta, generándole la falsa expectativa de que, a través del Servicio, podría obtener la información, cuando el resultado obtenido por el Servicio fue el mismo que obtuvo la clienta, es decir, que la información ya no existía.

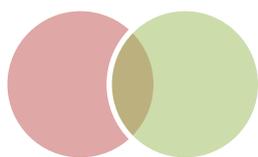
El Servicio de Reclamaciones consideró que la entidad había cometido una mala práctica porque: i) negó a la clienta la información que tenía derecho a obtener en ejercicio del derecho de acceso por normativa de protección de datos, cuando debía haberle advertido de que no conservaba la documentación solicitada por haber transcurrido el periodo de diez años de su conservación, y ii) generó a la clienta una falsa expectativa de que dicha información aún la conservaba, cuando, en realidad, ya había transcurrido el plazo de diez años de conservación de la misma.

➤ Fusiones de compartimentos de IIC extranjeras

Las IIC extranjeras no se encuentran bajo el ámbito de supervisión de la CNMV, sino del organismo competente en su respectivo país de origen. No obstante, la CNMV supervisa la actuación de los comercializadores en España conforme a las normas nacionales respecto de las IIC extranjeras autorizadas para su comercialización en este país.

En este sentido, la normativa reguladora para las IIC extranjeras en materia de obligaciones de información al partícipe o accionista establece que las entidades comercializadoras en España de IIC extranjeras inscritas en el correspondiente registro de la CNMV deberán enviar gratuitamente a los partícipes o accionistas que hayan adquirido sus participaciones o acciones en España toda la información prevista por la legislación del Estado en el que tengan su sede, en los mismos términos y plazos previstos en la legislación del país de origen⁵².

52 Norma 2.ª, apartado 2, de la Circular 2/2011, de 9 de junio, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre información de las instituciones de inversión colectiva extranjeras inscritas en los Registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.



Por lo que respecta a la tributación vinculada a la fusión de los compartimentos de IIC extranjeras, si bien los partícipes o accionistas son responsables de asesorarse acerca del tratamiento fiscal de las operaciones relacionadas con sus inversiones, el Servicio de Reclamaciones considera que,

entre las obligaciones de información de las entidades, se encuentra la de informar de todos aquellos aspectos que pudieran ser de especial relevancia para el inversor. En este sentido, en relación con las consecuencias fiscales que se derivan de este tipo de operaciones —reembolso de las participaciones del fondo fusionado, con su correspondiente tributación fiscal, y suscripción de participaciones en el fondo adquirente—, al ser una cuestión muy relevante, la entidad debe informar al cliente con anterioridad a la operación de fusión de cómo va a calificarse fiscalmente tal fusión y, en su caso, si va a practicarle la retención fiscal correspondiente o no.

Por último, ha de subrayarse que una correcta actuación por parte de las entidades financieras exige que la información completa y detallada de la fusión, así como de sus implicaciones fiscales, se comuniquen al cliente con carácter previo a la operación y con tiempo suficiente, para que este pueda tomar decisiones de inversión fundadas y evitar las consecuencias fiscales provocadas por la fusión si así lo desea.

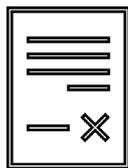
R/830/2022



El reclamante estaba disconforme con la falta de comunicación de la fusión del fondo de inversión extranjero que tenía depositado en una cuenta de valores de la entidad. A este respecto, explicaba que se reembolsaron y se suscribieron participaciones del fondo sin mediar ninguna orden por su parte y sin previo aviso por parte de la entidad, provocándole una pérdida que no tenía prevista en su planificación fiscal.

La entidad, en su escrito de alegaciones, reconocía que, debido a una incidencia interna, la comunicación informando de la fusión del fondo no le fue trasladada al reclamante y aportaba documentación acreditativa de que se había puesto en contacto con él para compensarle el perjuicio fiscal por el error cometido.

El Servicio de Reclamaciones concluyó que la entidad había cometido un error puntual al no cumplir con su deber como depositario y comercializador de IIC extranjeras de informar al titular del fondo sobre la fusión que iba a producirse. De haber cumplido con su obligación de depositario del fondo, el reclamante habría tenido la oportunidad de tomar la decisión de inversión que hubiera considerado oportuna ante dicho evento. No obstante, también valoró positivamente el ofrecimiento de la entidad para compensarle por el perjuicio causado.

➤ **Renuncia al envío de la información periódica de unos fondos de inversión**

La sociedad gestora —para cada uno de los fondos de inversión que administre— y las sociedades de inversión deberán publicar para su difusión entre los accionistas, partícipes y público en general: un folleto, un documento con los datos fundamentales para el inversor, un informe anual y un informe semestral, con el fin de que, de forma actualizada, se conozcan públicamente todas

las circunstancias que puedan influir en la apreciación del valor del patrimonio y las perspectivas de la institución, en particular los riesgos inherentes que comportan, así como el cumplimiento de la normativa aplicable⁵³.

Los informes anual y semestral se pondrán a disposición del público en los lugares que se indiquen en el folleto y, en su caso, el documento con los datos fundamentales para el inversor, que incluirán en todo caso la dirección de la página web. Asimismo, salvo renuncia expresa del partícipe o accionista, los informes anual y semestral deberán serle remitidos por medios telemáticos, salvo que no facilite los datos necesarios para ello o manifieste por escrito su preferencia por recibirlos físicamente, en cuyo caso se le remitirán versiones en papel, siempre de modo gratuito. El informe trimestral, en aquellos casos en que voluntariamente se haya decidido elaborarlo, deberá ser remitido también a los partícipes o accionistas, de acuerdo con las mismas reglas, en el caso de que lo soliciten⁵⁴.

El socio o partícipe podrá renunciar al envío del informe anual y semestral en documento escrito separado y debidamente firmado, tras la recepción de la primera información periódica. Tal renuncia tendrá el carácter de revocable. La renuncia al informe semestral y anual supondrá, en su caso, la renuncia a los informes trimestrales.

R/93/2023



La entidad aportó un documento de renuncia a la recepción de informes periódicos firmado por la reclamante, en el que esta marcó la renuncia a cada uno de los informes (trimestral, semestral y anual).

El Servicio de Reclamaciones consideró que la entidad había incurrido en una mala práctica porque esta renuncia al envío de los informes periódicos la obtuvo con carácter previo a la suscripción de los fondos de inversión objeto de reclamación, mientras que, conforme a la normativa, la renuncia al envío de los informes periódicos debería haberse recabado tras la recepción de la primera información periódica.

53 Artículo 17.1 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

54 Artículo 18.2 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.



Comunicación sobre la comercialización de fondos con igual política de inversión (fondos clónicos)

5 de junio de 2009

La CNMV emitió el 5 de junio de 2009 un comunicado referido a los fondos clónicos o clases de participaciones que se diferenciaban exclusivamente por distintos niveles de comisión de gestión (o depositario), indicando que:

sión de gestión (o depositario), indicando que:

«Cuando la inversión se realice en el ámbito de la gestión de carteras, o del asesoramiento en materia de inversiones, la entidad deberá elegir aquel fondo o clase que resulte más beneficioso para su cliente, siempre que sus condiciones objetivas se adapten al inversor. Así lo requiere la propia naturaleza del servicio prestado, ya que existe una decisión de inversión, o una recomendación personalizada, que deberá realizarse en el mejor interés del inversor.

[...]

Fuera del ámbito de la gestión de carteras o del asesoramiento en materia de inversión, y, aunque no exista en consecuencia recomendación personalizada, también corresponde la colocación del fondo clónico que resulte más beneficioso para el inversor, siempre que: i) la venta se realice a iniciativa de la entidad, o ii) partiendo la iniciativa del inversor, ésta sea de carácter genérico y la entidad es quien ofrece la venta del fondo concreto. Sólo cabe considerar que la iniciativa es del cliente cuando éste solicite la adquisición del fondo concreto sin que haya existido un contacto previo personal con la entidad en relación a dicho fondo».



Comunicación sobre la posibilidad de articular procedimientos de reclasificación automatizada de partícipes de fondos de inversión entre clases de participaciones u otros supuestos equivalentes

DIRECCIÓN GENERAL DE ENTIDADES
15 de marzo de 2012

Asimismo, el 15 de marzo de 2012 la CNMV emitió otra comunicación sobre la posibilidad de articular procedimientos de reclasificación automatizada de partícipes de fondos de inversión entre clases de participaciones u otros supuestos equivalentes.

En dicho comunicado, la CNMV consideró como una buena práctica que las gestoras se dotaran de procedimientos de control para identificar periódicamente a inversores que cumplieran los requisitos para acceder a clases de participaciones más beneficiosas en términos de comisiones que las que tenían suscritas y, en su caso, proceder a la reclasificación de participaciones.



Comunicación de la CNMV sobre la distribución a clientes de clases de acciones de IIC y fondos clónicos.

74 de junio de 2016

Por último, el 24 de octubre de 2016 la CNMV emitió un nuevo comunicado sobre la distribución a clientes de clases de acciones de IIC y fondos clónicos en el que se identificaban ma-

las prácticas detectadas en las labores de supervisión respecto a la distribución a clientes de clases de acciones de IIC con igual política de inversión y diferentes condiciones económicas, y de IIC clónicas en las que la percepción del incentivo implicaba no actuar en el interés óptimo del cliente y, en consecuencia, un incumplimiento de las normas de conducta. Entre las malas prácticas expuestas en el comunicado se incluían las siguientes:

- «Entidades que adquieren por cuenta de sus clientes con cartera gestionada o recomiendan diferentes clases de acciones sin atender a las características específicas de la inversión realizada o las posiciones preexistentes en esa misma IIC del cliente, y sin asegurar que acceda a la clase de acción que, de

acuerdo a las condiciones establecidas en los folletos de las IIC, le resulte más beneficiosa».

La obligación de actuar en interés de los clientes exige que las entidades recomienden o adquieran por cuenta de sus clientes la clase que resulte más beneficiosa para el cliente, aun cuando la entidad no cobre ninguna comisión explícita por la prestación del servicio y respetando las condiciones objetivas establecidas en el folleto de la IIC.

- «Entidades que en los ámbitos del asesoramiento en materia de inversión o de la gestión discrecional de carteras, por motivos operativos, preseleccionan una única clase de acciones que distribuyen a todos sus clientes. De esta forma no aseguran que aquellos de sus clientes que cumplen las condiciones establecidas en los folletos de las IIC para acceder a otras clases disponibles con mejores condiciones que aquella preseleccionada accedan a ellas».

A este respecto, debe considerarse que, con frecuencia, existen clases con importes mínimos de acceso elevados, cuya distribución, de acuerdo con las condiciones establecidas en los folletos de las IIC, no está restringida exclusivamente a inversores institucionales y que, por lo tanto, alcanzado el importe mínimo exigido, podrían ofrecerse a clientes minoristas.

Igualmente debe considerarse que, para acceder a determinadas clases, algunos folletos establecen como requisito la existencia de acuerdos de comisiones separados con el cliente⁵⁵. Por lo general, puede accederse a dichas clases cuando el distribuidor aplica a sus clientes una comisión por la prestación de un servicio de inversión referido a la IIC en cuestión (en particular una comisión por la gestión de carteras o por el servicio de asesoramiento), aspecto que en caso de dudas debe confirmarse con la propia sociedad gestora o el distribuidor con el que se mantengan acuerdos.

- «Entidades que no establecen procedimientos periódicos para detectar cuándo, por la evolución posterior de las posiciones gestionadas o asesoradas de los clientes, sus inversiones en IIC quedan materializadas en clases que no son las óptimas».

En el caso del asesoramiento, esta cuestión debería considerarse, al menos, cuando se presentan regularmente recomendaciones en las que se tienen en cuenta la posición global mantenida por el cliente en la entidad, en las que se recomienda la venta de determinadas posiciones de entre las mantenidas por el cliente en la entidad, o cuando la entidad se obliga a un seguimiento periódico de las posiciones asesoradas.

No resulta aceptable que el cliente al que se le trasladen regularmente recomendaciones mantenga una clase menos beneficiosa por el hecho de que fuera adquirida por su propia iniciativa en el pasado, toda vez que las recomendaciones de la entidad deberían incluir la del traslado de su posición a la serie más barata.

55 En lengua inglesa suele señalarse que una determinada clase está restringida a «*distributors and their clients who have a separate fee arrangement / agreement between them*».

- «Entidades que no mantienen procedimientos periódicos para verificar las clases de acciones disponibles en las diferentes IIC que distribuyen para, de resultar necesario, solicitar a las sociedades gestoras de IIC o a las entidades distribuidoras con las que mantengan acuerdos el acceso a todas las clases disponibles para su comercialización en España».

La entidad que preste el servicio de inversión al cliente final no puede descargar su responsabilidad de actuar en el mejor interés de sus clientes en la ausencia de determinadas clases en la oferta de un determinado distribuidor para no recomendar o adquirir una determinada clase disponible con carácter general para los inversores. Si la entidad que presta el servicio de inversión al cliente final no consigue que el distribuidor con el que opera incluya una determinada clase de acciones en su oferta que se encuentra disponible para su comercialización en España, deberá acudir a otro canal que facilite tal posibilidad.



El Servicio de Reclamaciones tiene en cuenta las comunicaciones anteriores en la resolución de las reclamaciones y considera que el partícipe debe conocer *a priori* cómo va a actuar la gestora ante una situación de reclasificación de su inversión.

R/160/2023



La reclamante estaba disconforme con el traspaso de sus participaciones en un subfondo de una IIC extranjera a otro subfondo de la misma IIC que se creó posteriormente.

El Servicio de Reclamaciones comprobó que el traspaso se debió a que la entidad, siguiendo el criterio de buenas prácticas de la CNMV, detectó que la reclamante mantenía participaciones de una clase menos favorable (asumía unas comisiones superiores) que aquella a la que podía acceder y, en consecuencia, traspasó las participaciones a la clase más ventajosa, en la que las comisiones que debía asumir eran menores.

Por otro lado, el Servicio de Reclamaciones puso de manifiesto que el partícipe del fondo debe conocer cómo va a actuar la entidad ante una situación de este tipo y solicitó a la entidad justificación documental al respecto. En la medida en que la entidad acreditó haber informado a la reclamante de la operación realizada y que esta, en definitiva, era una operación beneficiosa para ella, pues se derivaba un menor coste en comisiones, el Servicio de Reclamaciones consideró que la entidad había actuado correctamente realizando el traspaso.

R/221/2023



La reclamante realizó aportaciones a la clase estándar de un fondo de inversión el 12 de junio de 2013, el 12 de febrero de 2014 y el 31 de enero de 2017. El 2 de febrero de 2017, la entidad traspasó sus posiciones a una clase más ventajosa, la clase plus del mismo fondo, estando la reclamante disconforme con esta operación de traspaso.

El Servicio de Reclamaciones consideró que la entidad había actuado correctamente al realizar esta operación, ya que constaba que la reclamante había sido debidamente informada en la última orden de suscripción. A este respecto, la orden de suscripción de 31 de enero de 2017 indicaba que, una vez que la operación se liquidara y si la inversión en el fondo lo permitía, se efectuaría un traspaso del total de la inversión a la clase más ventajosa del fondo a la que la reclamante pudiera acceder.

➤ **Comunicación de la fusión de una IIC al buzón *on line* del titular fallecido**



Cuando el partícipe de un fondo fallece y la entidad conoce de forma fehaciente ese hecho, la entidad debería establecer, de manera inmediata y automática, mecanismos alternativos para que los herederos del causante puedan tener acceso a la información relevante del fondo, al objeto de que puedan tomar las decisiones de inversión que consideren oportunas.

R/234/2023



El reclamante afirmaba desconocer la fusión de un fondo de inversión que se produjo durante la tramitación de la testamentaría de su padre. La entidad alegaba que la comunicación de la fusión había sido depositada en el buzón de correspondencia *on line* del causante conforme a lo pactado con él.

Tras serle solicitadas aclaraciones por el Servicio de Reclamaciones, la entidad señaló que conoció el fallecimiento del causante el 7 de marzo de 2022, momento en el que se emitió el certificado de posiciones a fecha de fallecimiento, y el contrato de banca multicanal del fallecido se canceló el 18 de mayo de 2022. La entidad confirmó que, desde la puesta en conocimiento del fallecimiento hasta la cancelación del contrato multicanal, no constaban trazas de acceso a la banca electrónica del causante. Como las comunicaciones de los fondos de inversión se envían únicamente a los partícipes del fondo, la información fue depositada en el buzón del fallecido el 29 de abril de 2022 y, en ese momento, el reclamante no figuraba como partícipe de las participaciones del fondo, ya que el cambio de titularidad se produjo el 20 de octubre de 2022.

El Servicio de Reclamaciones consideró acreditado que el 29 de abril de 2022 la entidad puso a disposición del causante, en el buzón de correspondencia *on line*, un comunicado en el que le informaba de forma detallada sobre la fusión del fondo de inversión. Sin embargo, en la medida en que la entidad conocía de forma fehaciente, desde el 7 de marzo de 2022, que el partícipe había fallecido, esta puesta a disposición del comunicado devino ineficaz, al imposibilitar su acceso a los herederos de este.

Aun cuando el contrato multicanal estuviera operativo hasta el 18 de mayo de 2022, ese canal de comunicación decae por el fallecimiento del titular, ya que las claves para acceder a él son personales e intransferibles. De hecho, la entidad reconocía que desde el día 7 de marzo de 2022 —fecha en que los herederos solicitaron un estado de posiciones del causante— no había habido ningún tipo de acceso al buzón de correspondencia.

El Servicio de Reclamaciones consideró que, tras la comunicación del fallecimiento por parte de los herederos, la entidad debería haber modificado el canal de comunicación *on line* por otro alternativo para que los herederos hubieran podido acceder a las comunicaciones relevantes del fondo.

A.3.5 Órdenes

- Retraso en la ejecución de una orden de venta tras un *contrasplit* de unas acciones extranjeras



En cuanto a la información relativa a la salvaguardia de los instrumentos financieros o fondos del cliente, la normativa dispone que, cuando los instrumentos financieros del cliente o posible cliente puedan, si lo permite la legislación nacional, depositarse en una cuenta global de un tercero, la empresa que preste servicios de inversión informará al cliente de este hecho y le advertirá de forma clara de los riesgos resultantes⁵⁶.

R/50/2023

R/51/2023



Los reclamantes se quejaban del retraso en la ejecución de una orden de venta de acciones extranjeras que habían sido objeto de un *contrasplit* el 27 de diciembre de 2022 y, ese mismo día, las acciones nuevas comenzaban a cotizar en el mercado global Nasdaq.

La entidad reconocía que había recibido las órdenes de venta de los nuevos títulos resultantes de una operación de *contrasplit*, pero que no pudo tramitarlas porque el custodio no disponía de la información necesaria para negociar los nuevos títulos. No obstante, al día siguiente, el 29 de diciembre de 2022, la entidad recibió del custodio internacional el fichero con la información y posición para negociar los nuevos títulos y, por ello, contactó con los reclamantes para ejecutar la orden de venta.

La entidad se remitía a las condiciones particulares del contrato de prestación de servicios, por las que el cliente autorizaba el registro en cuentas globales de valores o *cuentas ómnibus* cuando la entidad operara en mercados extranjeros en los que la práctica habitual exigiera la utilización de dichas cuentas para clientes de una misma entidad. Por ello, atribuía al subcustodio internacional el no disponer del ISIN de las nuevas acciones tras la ejecución del *contrasplit*, lo que impidió tramitar y ejecutar las órdenes de venta de las acciones y pospuso su ejecución.

56 Artículo 49.3 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión y términos definidos a efectos de dicha Directiva.

El Servicio de Reclamaciones señaló que la prestación del servicio de recepción y transmisión de órdenes adolecía de una deficiencia imputable a la entidad reclamada, dado que los reclamantes contrataron el servicio con ella, sin perjuicio de que la entidad reclamada pudiera exigir responsabilidades a su subcustodio por una deficiente prestación del servicio contratado. En caso contrario, es decir, hacer responsable único al subcustodio, dejaría a los clientes de la entidad reclamada en una situación de desprotección, puesto que no eran clientes del subcustodio, sino que lo eran de la entidad reclamada. Por ello, se concluyó que la entidad había cometido una mala práctica al no cumplir con su deber como prestadora de servicios de inversión de atender las órdenes de venta sobre las acciones hasta el día 29 de diciembre.

➤ Retraso en el cambio de comercializador de una IIC



A diferencia de los traspasos de participaciones o acciones de IIC, cuyos plazos se regulan en la normativa⁵⁷, el cambio de comercializador de las IIC no tiene establecido un plazo máximo concreto.

Sin embargo, las entidades involucradas deben actuar con diligencia en el mejor interés de sus clientes, lo que significa no demorar el proceso y mantener informado al ordenante ante cualquier problema, incidencia, deficiencia, demora, etc., y todavía con mayor diligencia, si cabe, cuando este haya presentado una petición de información al respecto.

R/748/2023



El reclamante se quejaba del retraso en una operación de cambio de comercializador que achacaba a la comercializadora de origen. El 1 de septiembre de 2022 solicitó ante la comercializadora de destino el cambio de comercializador de sus acciones de una SICAV luxemburguesa. Entre el 27 de septiembre y el 2 de noviembre de 2022, envió al menos tres mensajes electrónicos a su gestor de la comercializadora de origen consultando la situación de la operación. El 5 de octubre de 2022 reclamó ante el SAC de la comercializadora de origen y el cambio de comercializador se produjo el 21 de noviembre de 2022.

La comercializadora de origen explicaba que estuvo en contacto con la de destino y a la espera de confirmación de la gestora internacional. La comercializadora de destino le indicó que la gestora internacional decía no haber recibido la primera solicitud y la había reiterado.

57 Artículo 28 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

Aunque la comercializadora de origen atribuyera el problema a que la gestora internacional no había recibido la primera solicitud transmitida por la comercializadora de destino, el Servicio de reclamaciones indicó que la comercializadora de origen no acreditó ni haber informado al reclamante de ello a través del SAC o del gestor personal ni haber hecho las gestiones oportunas, ya que solo aportó una comunicación a la comercializadora de destino, casi un mes y medio después de que el cliente reclamara ante el SAC. La comercializadora de origen había cometido una mala práctica por no haberse puesto en contacto con rapidez con la de destino para tramitar la petición del cliente y por haber resuelto con excesiva demora la solicitud de cambio de comercializador sin haber proporcionado al cliente información al respecto.

➤ Suscripción de un fondo de inversión sin firma de la orden



El proceso de suscripción, reembolso o traspaso de acciones/participaciones de IIC debe quedar plasmado en su respectiva orden, en la que se acredita la voluntad del partícipe de efectuar la acción deseada.

R/677/2022



La entidad tramitó una orden para suscribir participaciones de un fondo de inversión, si bien reconocía que la reclamante no la firmó por su reticencia a utilizar el bolígrafo de la tableta digitalizadora de su oficina a causa de la pandemia de COVID-19 y su rechazo a firmar mediante el sistema de firma electrónica a través de su servicio de banca a distancia (*app/banca electrónica*), en el que la tenía a su disposición, pese a que previamente había utilizado este sistema de firma en la suscripción de otro fondo de inversión. Dada la relación de confianza que mantenía con la reclamante, el personal de la oficina suscribió las participaciones contando solo con su conformidad verbal y con el convencimiento de que más adelante firmaría los documentos necesarios, lo que no hizo, pese los múltiples requerimientos de la entidad.

El Servicio de Reclamaciones consideró que la entidad había actuado incorrectamente y que la suscripción de la IIC se había efectuado de forma irregular, ya que debe requerirse la firma de la orden antes de su ejecución, requisito que no se cumplió en este caso. Aunque la entidad considerara esto un mero formalismo, la operación conllevaba advertencias y declaraciones expuestas en la orden, además del mandato que la propia orden incorporaba, que hacían imprescindible su firma previa.

➤ **Bloqueo de los valores tras una orden limitada que impidió la activación de una orden *stop loss* previa**

El mercado regulado de renta variable español opera sobre la plataforma electrónica de negociación Sistema de Interconexión Bursátil Español (SIBE), que garantiza la interconexión de las cuatro bolsas españolas, que funcionan como un mercado único.

El SIBE permite tres tipos de órdenes sobre acciones:

- **Limitadas:** se establece un precio máximo para la compra y mínimo para la venta. Si es de compra, solo se ejecutaría a un precio igual o inferior al fijado y si es de venta, a un precio igual o superior.

Una orden limitada se ejecuta, total o parcialmente, de forma inmediata si se encuentra contrapartida a ese precio o mejor. Si no hay contrapartida o la que hay no proporciona un volumen suficiente, la orden o la parte restante de esta permanece en el libro de órdenes a la espera de contrapartida.

- **De mercado:** no se especifica límite de precio, por lo que se negociará al mejor precio que ofrezca la parte contraria en el momento en que se introduzca la orden.

Si no puede ejecutarse en su totalidad contra la mejor orden del lado contrario, lo que reste se seguirá ejecutando a los siguientes precios ofrecidos, en tantos tramos como sea necesario hasta que se complete.

- **Por lo mejor:** son órdenes que se introducen sin precio. La negociación se realiza al mejor precio de contrapartida en el momento en que se introducen.

Si al mejor precio no hay volumen suficiente para atender la totalidad de la orden, la parte no satisfecha quedará limitada a ese precio (no podrá cruzarse a otro más desfavorable).

Además existe otro tipo de órdenes, como las órdenes condicionadas, que no pueden introducirse directamente en el mercado ya que no están previstas en la plataforma del SIBE, de manera que su aceptación por parte de las entidades dependerá de la política comercial de cada entidad. Estas órdenes condicionadas son órdenes de compra o venta de acciones cuyo envío al mercado se supedita a que se cumpla la condición establecida en el precio. Son órdenes que no entran de forma inmediata en el mercado, sino que es necesario que la cotización del valor alcance la condición establecida para que se active la orden (precio de disparo) y, entonces, será enviada al mercado según el tipo de orden que haya fijado el cliente en el momento de introducirla (de mercado, limitada o por lo mejor).



En particular, la orden *stop loss* es un tipo de orden condicionada que lanza una orden de venta al mercado de un determinado activo si su precio desciende por debajo del límite marcado con el fin de minorar las eventuales pérdidas que pueda producirse.

R/739/2022



El reclamante se quejaba de la falta de ejecución de una orden de venta *stop loss*. El 28 de junio de 2022 a las 19:14 dio una orden de venta *stop loss* de 30.000 acciones, con un precio mínimo de venta de 2,743 euros y fecha límite de ejecución el 5 de julio. Ese mismo día, a las 19:21, cursó una orden de venta limitada de 30.000 acciones a un cambio mínimo de 2,86 euros y con validez hasta el 8 de julio.

La primera orden era una orden *stop loss*, por lo que, una vez se cumpliera la condición de activación (2,743 euros), la orden de venta se introduciría en el sistema de negociación.

La segunda orden era una orden limitada con un precio de ejecución (2,86 euros) que actuaba como precio mínimo para la venta. Al tratarse de una orden ordinaria prevista en el SIBE, esta orden se introdujo de manera automática en el mercado, lo que motivó la retención de las 30.000 acciones sobre las que recaía esta orden.

Al estar bloqueadas las acciones por la orden limitada cursada en segundo lugar, el saldo disponible en la cuenta de valores del reclamante era inferior a 30.000 acciones. Por ello, la primera orden no pudo lanzarse a mercado cuando se cumplió la condición de precio establecida, dado que ya se había lanzado la segunda.

El Servicio de Reclamaciones consideró que la entidad había actuado correctamente al bloquear las acciones sobre las que recaía la segunda orden de venta, dado que, a diferencia de lo que ocurrió con la orden *stop loss*, en este caso la orden sí se lanzó al mercado en el momento en que fue cursada, lo que supuso un bloqueo inmediato de las acciones afectadas por esta.

➤ **Bloqueo de la cuenta de valores antes del plazo concedido para aportar documentación**

Con carácter general, las entidades deben de mantener procedimientos internos para controlar que la documentación que mantienen en sus registros sobre la identidad de sus clientes, residencia fiscal, actividad laboral o comercial, etc., se encuentra actualizada y no contraviene la normativa vigente.



Cuando sea necesaria una actualización o revisión de la documentación que mantienen en sus registros, las entidades deben comunicar a sus clientes de forma personalizada qué documentos deben aportar y, en su caso, advertir de cuáles serán las consecuencias de contravenir la entrega de la documentación solicitada. No obstante, la normativa no exige que este tipo de comunicados deba remitirse mediante correo certificado o con acuse de recibo,

por lo que su comunicación mediante correo ordinario, o por el medio alternativo que hubiera sido acordado por las partes, sería suficiente para cumplir con los preceptos normativos.

Anexo 3

R/816/2022



El reclamante señalaba que, al tramitar una orden de compra de acciones en la plataforma de la entidad, le saltó un mensaje de que la operación no estaba permitida y la cuenta estaba bloqueada, y aportaba la captura de la pantalla del ordenador con dicho mensaje de 27 de julio de 2021. Ante la advertencia, intentó cursar la orden de compra de manera telefónica y, una vez dados todos los pasos para cursar la orden, la persona que le atendió le indicó que la cuenta y la operativa estaban bloqueados. El 29 de julio de 2021 contactó con el director de su sucursal y en 48 horas su cuenta quedó desbloqueada, pero el precio de las acciones había subido.

La entidad alegaba que la cuenta se bloqueó porque estaba sometida a un proceso de revisión en virtud de la normativa de prevención del blanqueo de capitales, que comunicó al cliente la necesidad de facilitar determinada información y documentación actualizada y que no constaba ninguna incidencia en la entrega de dicha solicitud.

La entidad aportó una carta de 27 de julio de 2021 a nombre del cliente y remitida a su domicilio que coincidía con lo que había informado en el escrito de reclamación. En la carta le solicitaban: i) documento acreditativo de su identidad (DNI, pasaporte y además NIE si disponía de él); ii) justificante de actividad (p. ej., certificación de la Seguridad Social, acreditación del pago de los seguros sociales o carné del colegio o asociación profesional), y iii) justificante de ingresos (p. ej., declaración del IVA, retención del IRPF del último trimestre o declaración del IRPF del ejercicio anterior).

La documentación debía remitirse a una dirección de correo electrónico o ser entregada en la oficina lo antes posible y, en todo caso, antes del 26 de agosto de 2021. En el caso de que el cliente no completara su expediente, la entidad restringiría la operativa con efecto 5 de octubre de 2021 en aplicación de la normativa sobre blanqueo de capitales. No obstante, en cuanto actualizara la documentación la cuenta volvería a la normalidad.

El Servicio de Reclamaciones consideró que la entidad había cometido una mala práctica porque restringió la operativa de la cuenta de valores contraviniendo el comunicado remitido al cliente. Así, el comunicado no habilitaba a la entidad para bloquear la cuenta de valores en el mes de julio de 2021, pues la fecha límite para que el cliente aportara la documentación era el 26 de agosto de 2021 y la fecha para restringir la operativa de su cuenta era a partir del 5 de octubre de 2021.

➤ Incidencias en la tramitación de traspasos de valores

Los procedimientos de Iberclear para la ejecución de los traspasos de valores disponen que las entidades participantes (origen y destino) podrán realizar traspasos de valores entre sus respectivas cuentas en Iberclear, y la tramitación del traspaso requerirá la comunicación expresa de la operación por parte de la entidad o entidades implicadas. Es decir, dichos procedimientos permiten que la operación de traspaso de valores entre entidades españolas se inicie en cualquiera de las dos entidades participantes en ella.



De igual forma, en el caso del traspaso internacional de acciones de una entidad española a una extranjera o viceversa, con independencia de que la entidad extranjera no sea participante de Iberclear, el Servicio de Reclamaciones considera que ha de aplicarse el mismo procedimiento; es decir, que la orden de traspaso puede cursarla el inversor, indistintamente, en la entidad de origen o de destino de la operación.

R/642/2022



El reclamante manifestaba que solicitó a la entidad de destino el traspaso de sus valores y esta había retrasado la tramitación de la orden.

La entidad de destino aportó un informe de las posiciones del cliente expedido por la entidad de origen, en el que comunicaba la cartera a traspasar —documento que servía de solicitud de la operación que debía llevar a cabo—. Este contenía la totalidad de la cartera del cliente, formada por cinco valores, y estaba firmado por ambos cotitulares (con reconocimiento de firmas) el 22 de agosto de 2018. Además, la entidad de destino proporcionó un correo electrónico, que dirigió a la entidad de origen el 25 de octubre de 2018 a las 12:52 h, por medio del cual tramitaba la solicitud de traspaso.

En consecuencia, el Servicio de Reclamaciones consideró que la entidad de destino había cometido una mala práctica, ya que gestionó la solicitud con un retraso de aproximadamente dos meses, provocando una demora injustificada en el traspaso.

A.3.6 Comisiones

Las entidades que prestan servicios de inversión deben cumplir determinadas obligaciones en materia de información sobre costes y gastos asociados⁵⁸. Con el fin de garantizar que los clientes estén informados de todos los costes y gastos que van a soportar, así como la evaluación de dicha información y la comparación con diferentes instrumentos financieros y servicios de inversión, las empresas de servicios

58 Artículo 145 del Real Decreto 813/2023, de 8 de noviembre, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión.

de inversión deben proporcionar a los clientes información clara y comprensible de todos los costes y gastos antes de prestar los servicios⁵⁹.

➤ **Información en las órdenes telemáticas del cambio aplicable a divisas y sus costes**



Cuando una parte del total de los costes y gastos deba pagarse en moneda extranjera o represente un importe de moneda extranjera, las empresas que presten servicios de inversión deberán proporcionar una indicación de la moneda de que se trate y del tipo de cambio y costes aplicables. Las empresas de servicios de inversión también informarán sobre las condiciones de pago u otra forma de ejecución⁶⁰. Esta información se facilitará con suficiente antelación antes de la provisión de servicios de inversión o servicios auxiliares a clientes o posibles clientes⁶¹.

Aun cuando la entidad haya facilitado esta información antes del inicio de la relación contractual o de la modificación de las condiciones inicialmente pactadas, debe informar de manera completa en los datos de costes y gastos que facilita con carácter previo a las compras o ventas posteriores de valores denominados en divisa.

R/55/2023



La reclamante estaba en desacuerdo con la ejecución de reembolso un fondo de inversión denominado en dólares que ordenó el 26 de mayo de 2022. Manifestaba que el importe recibido fue abonado en su cuenta corriente en euros, en vez de en la cuenta corriente que tenía en dólares estadounidenses (USD), siendo que en aquel entonces el tipo de cambio entre las dos divisas no era ventajoso para la titular.

La cuenta abierta en euros aparecía como cuenta de cargo/abono en la orden de reembolso firmada por la titular, lo que contradecía sus manifestaciones acerca de su deseo de ingresar el efectivo en la cuenta de dólares.

59 Considerando 78 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión y términos definidos a efectos de dicha Directiva.

60 Artículo 50.3 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión y términos definidos a efectos de dicha Directiva.

61 Artículo 46.2 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión y términos definidos a efectos de dicha Directiva.

Además, la entidad suministró una comunicación que fue enviada a la clienta por Internet unos 16 días antes de su orden, a través de la banca electrónica, como estipulaba su contrato de banca a distancia. La comunicación le notificaba que, con motivo de un proceso de integración tecnológica y operativa, los contratos de fondos de inversión y valores solamente podían tener una cuenta a la vista asociada y que se mantendría asociada a su contrato la cuenta a la vista en euros. En consecuencia, todas las operaciones que la clienta realizara a partir del 20 de mayo de 2022 en ejecución de tales contratos, ya fueran en euros o en divisas, se asentarían en la cuenta asociada en euros. No obstante, con posterioridad a la fecha de la integración tecnológica y operativa, la reclamante podía sustituir dicha cuenta por otra, en euros o en divisa, acudiendo a su oficina.

El Servicio de Reclamaciones consideró que reembolso de la IIC se había efectuado correctamente, conforme a los parámetros indicados en la propia orden y además la reclamante había sido informada con carácter previo sobre la restricción operativa con la cuenta en dólares.

A pesar de lo anterior, el Servicio de Reclamaciones puso de manifiesto que la entidad debería indicar o estimar los costes concretos aplicables a la operación antes de su ejecución. La entidad reclamada señaló que, debido a que las órdenes sobre fondos de inversión se liquidan en días posteriores, el tipo de cambio aplicable lo determinaba CECA en el momento de la liquidación, por lo que en la fecha de la orden no se conocía.

El Servicio de Reclamaciones consideró que la entidad debería haber proporcionado con carácter previo a la ejecución de la operación de reembolso una estimación de sus costes y gastos, -incluido un tipo de cambio provisional (del mismo día, por ejemplo), hecho que habría puesto la atención de la reclamante sobre la cuenta de abono del efectivo y su divisa final.

➤ Gastos de correo por las comunicaciones remitidas por la entidad



Las empresas que prestan servicios de inversión proporcionarán toda la información que exige la legislación del mercado de valores y su normativa de desarrollo a sus clientes o potenciales clientes en formato electrónico, entendiéndose por tal un soporte duradero distinto al papel, salvo cuando el cliente o cliente potencial sea un cliente minorista que haya solicitado recibir la información en papel, en cuyo caso esa información se proporcionará en papel de forma gratuita⁶².

62 Artículo 200.4 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión.

R/361/2023



El reclamante estaba disconforme con los gastos de correo más IVA que la entidad le cobró en 2022 y 2023 por remitirle las comunicaciones por correo postal, ya que no disponía de internet o correo electrónico y había elegido el correo postal como medio de comunicación.

La entidad alegaba que había acordado modificar las tarifas desde el 1 de enero de 2021. Al no tener correo electrónico, remitió al reclamante una carta el 2 de diciembre de 2020 informándole de los costes que cobrarían por el uso del correo postal. El 4 de noviembre de 2021 le mandó otra carta indicándole que en 2021 no cobraron tales costes por decisión de la empresa y solicitándole que se diera de alta en la plataforma digital, ya que, en caso contrario, le repercutirían los costes desde el 1 de enero de 2022.

El Servicio de Reclamaciones manifestó que las entidades deben proporcionar a sus clientes la información en papel o por medios telemáticos, de manera que repercutir el coste del correo postal a los clientes que no han optado por un canal de comunicación electrónico (correo electrónico, web, *app*, etc.) supone un coste adicional que correspondería asumir a la entidad en tanto que es la obligada al cumplimiento del deber de información. De aceptar lo indicado por la entidad, se daría la situación indeseada de que el cliente se viera en la disyuntiva de pagar por recibir la información o, en caso contrario, estar desinformado.

El Servicio de Reclamaciones concluyó que la entidad había cometido una mala práctica por repercutir a su cliente gastos de correo a partir del 1 de enero de 2022, al no disponer este de ninguna otra alternativa a dicho modo de comunicación y haber sido la postal la forma elegida libremente por él.

➤ **Aplicación de los cánones de bolsa a una sola orden con múltiples ejecuciones**

A efectos de la divulgación *ex ante* o *ex post* de información sobre costes y gastos a los clientes, las empresas que presten servicios de inversión agregarán: i) todos los costes y gastos conexos cobrados por la empresa de servicios de inversión o terceros, cuando se haya remitido al cliente a esos terceros, por los servicios de inversión o los servicios auxiliares prestados al cliente, y ii) todos los costes y gastos conexos relacionados con la producción y la gestión de los instrumentos financieros⁶³.

63 Artículo 50.2 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión y términos definidos a efectos de dicha Directiva.

Las personas o entidades que presten servicios y actividades de inversión, cuando ejecuten órdenes de clientes —ya presten este servicio de forma independiente o en conjunción con otro— deberán adoptar todas las medidas suficientes para obtener el mejor resultado posible para las operaciones de su clientela, teniendo en cuenta el precio, los costes, la rapidez y probabilidad en la ejecución y liquidación, el volumen, la naturaleza de la operación y cualquier otro elemento relevante para la ejecución de la orden⁶⁴.



Por tanto, además de acreditar que han informado correctamente al cliente de todos los costes y gastos conexos, la entidad debe justificar haber llevado a cabo las actuaciones necesarias en el marco del principio de mejor ejecución para obtener un resultado menos gravoso en términos de costes, cuando el Servicio de Reclamaciones requiera tal justificación.

R/747/2022



El reclamante dio una orden para adquirir un millón de acciones a un precio limitado y en ella constaba una comisión y gastos aproximados de 14,33 euros (8 euros de la comisión de la entidad, 6,22 euros de canon de bolsa y 0,11 euros de canon de Iberclear).

Esa única orden de compra se llevó a cabo mediante 13.241 ejecuciones, por lo que los gastos supusieron 8 euros por comisión de la entidad y 1.507,90 euros por cánones. El reclamante se quejaba de que le había supuesto un sobre coste de 1.501,57 euros respecto de los gastos que figuraban en la web, conociendo *a posteriori* que la compra se había dividido en más de 13.000 ejecuciones y aplicado a cada una de ellas los cánones de bolsa.

La entidad estaba obligada a adoptar las medidas razonables para obtener el mejor resultado posible para el cliente, teniendo en cuenta el precio, los costes, la rapidez y probabilidad en la ejecución y liquidación, el volumen, la naturaleza de la operación y cualquier otro elemento relevante para la ejecución de la orden. Además publicaba en su web la política de mejor ejecución de órdenes y los factores que determinaban el resultado óptimo en la ejecución de la orden.

El Servicio de Reclamaciones solicitó expresamente información a la entidad sobre si había llevado a cabo las actuaciones necesarias en el marco del principio de mejor ejecución para obtener un resultado menos gravoso en términos de costes, pero la entidad se limitó a señalar que, en este caso, la orden se había ejecutado al mejor precio que existía en ese momento en BME.

La respuesta no justificaba el cumplimiento del principio de mejor ejecución o ejecución óptima, ya que, con independencia de las características del mercado en ese momento, la entidad estaba obligada a ejecutar la orden de su cliente del modo más favorable (agrupar las ejecuciones, por ejemplo, y reducir drásticamente dichos gastos de liquidación) o haberle advertido de que el estado del mercado en ese momento podía suponer un incremento de costes respecto de los informados al cliente antes de cursar su orden (14,33 euros).

Tampoco resultaba admisible que, una vez comprobado lo sucedido, la entidad remitiera al cliente a BME para que él mismo reclamara los gastos de ejecución, cuando este no contaba con legitimación activa para ello, sino la entidad reclamada en su condición de miembro de la bolsa de valores.

El Servicio de Reclamaciones concluyó una mala práctica, porque no quedó acreditado que la entidad hubiera ejecutado la operación de compra cursada por el cliente cumpliendo la obligación de ejecución óptima o mejor ejecución.

➤ **Modificación de las tarifas inicialmente pactadas**

Las entidades deben informar a los clientes de la modificación de las tarifas de comisiones y gastos aplicables a la relación contractual establecida. En particular, la modificación de las tarifas de servicios cuya prestación requiera la utilización de un contrato-tipo tiene una regulación específica dentro del contenido general de dichos contratos, que se expone a continuación.



En caso de que las tarifas se modifiquen al alza, la entidad deberá informar al cliente de ello, otorgándole un plazo mínimo de un mes para modificar o cancelar la relación contractual, sin que sean de aplicación las nuevas tarifas. En relación con esto último, cabe aclarar que, salvo que la entidad indique otra cosa, se aplicarían las tarifas anteriormente vigentes.



En caso de que las tarifas se modifiquen a la baja, se le comunicará igualmente al cliente sin perjuicio de su inmediata aplicación⁶⁵. Si bien las entidades no tienen obligación de remitir a sus clientes las comunicaciones correspondientes por correo certificado con acuse de recibo —es decir, no tienen obligación de acreditar su entrega—, el Servicio de Reclamaciones considera que sí tendrían

la obligación de acreditar su envío, hecho que pueden justificar aportando una copia de la comunicación personal e individualizada realizada al cliente a un domicilio de notificación válido.

65 Norma 7ª.1.e) de la Circular 7/2011, de 12 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre folleto informativo de tarifas y contenido de los contratos-tipo.

R/778/2022



El reclamante tenía una cuenta de valores cuya documentación contractual establecía una comisión de mantenimiento, custodia y administración de valores. El reclamante tenía depositados unos bonos por los que, si bien la entidad le cargaba la comisión estipulada, la retrocedía posteriormente. El reclamante se quejaba porque, a partir del 31 de diciembre de 2021, le habían comenzado a cargar la comisión completa y, tras comentarlo en su oficina, le indicaron que no le bonificarían la comisión.

La entidad argumentaba que los cargos eran correctos conforme al contrato firmado por ambas partes y atribuía las bonificaciones a motivos de política comercial, siendo prerrogativa de las oficinas su concesión. Añadía que las bonificaciones se aplicaban de forma intermitente, en ocasiones meses después de haberse producido, por lo que no podían considerarse un compromiso adquirido por la entidad.

El Servicio de Reclamaciones consideró que entre el cliente y la entidad había existido algún tipo de acuerdo para que le aplicaran unas condiciones particulares y le cargaran una comisión de custodia de un 20 % sobre la comisión fijada en contrato, como se desprendía de las cantidades retrocedidas y de los extractos que especificaban que la comisión era del 20 % sobre la comisión de custodia estipulada contractualmente.

El Servicio de Reclamaciones indicó que no se trataba de una simple bonificación o exención de la comisión por una cuestión de mera política comercial, sino que era un acuerdo de exención plasmado documentalmente, al quedar reflejada la comisión que estaban aplicando al cliente en los extractos informativos de la comisión de custodia que le fueron remitidos a este.

Para que la entidad pudiera volver a cargar la comisión dispuesta en sus tarifas, sin aplicar bonificación alguna, la entidad debería haber comunicado al cliente que, a partir de una fecha determinada, dejarían de ser efectivas las condiciones particulares acordadas, dándole un plazo mínimo de 30 días para negociar dichas comisiones o, en su caso, para cancelar la relación contractual con la entidad. Sin embargo, no constaba que la entidad hubiera comunicado al cliente que a partir de una fecha determinada iba a comenzar a cargarle la comisión dispuesta en el contrato y no la comisión bonificada.

Por tanto, la entidad había cometido una mala práctica al haber comenzado a aplicar las comisiones de custodia dispuestas en sus tarifas sin haber comunicado previamente al cliente que iban a dejar de tener efecto las condiciones particulares que, presumiblemente, habían sido acordadas por las partes, a la vista, sobre todo, de lo indicado en los extractos aportados al expediente.

➤ **Comunicación del fallecimiento, bloqueo de las cuentas de valores: efectos en las cuentas en cotitularidad**

Con carácter general, tras el fallecimiento de una persona tiene lugar la apertura del proceso sucesorio, constituido por una serie de etapas y por el cual el patrimonio del fallecido pasa a sus herederos. Ante el fallecimiento del titular de una cuenta de valores, lo primero que deben hacer los herederos o interesados legítimos es comunicar a la entidad financiera, a la mayor brevedad, su fallecimiento. La forma fehaciente de comunicar el fallecimiento del titular es presentando en la entidad el certificado de defunción de este.



A partir de ese momento, las cuentas de valores quedarán bloqueadas. Y no solo las cuentas en las que el fallecido esté como único titular, sino también aquellas que mantenga en cotitularidad con otro u otros. Esto implica que, desde el momento en que la entidad tenga conocimiento del fallecimiento, el cotitular en la cuenta del causante o el autorizado en ella no podrán hacer actos de disposición de los valores.

Sin embargo, si los herederos o interesados no comunican el fallecimiento, las entidades no serán responsables de las disposiciones que realicen los autorizados o cotitulares de las cuentas de valores con régimen de disposición solidario o indistinto. Por esta razón, y con el fin de evitar disposiciones no deseadas de instrumentos financieros propiedad de una persona fallecida, es importante que se informe con celeridad de este hecho a la entidad prestadora de servicios de inversión.

R/750/2022



La reclamante mantenía unas participaciones de un fondo de inversión en régimen de cotitularidad con su padre, que había fallecido y del que era heredera. Se quejaba de la imposibilidad de disponer del fondo de inversión debido al bloqueo realizado por parte de la entidad desde que le comunicó el fallecimiento.

El Servicio de Reclamaciones consideró que la entidad había actuado conforme a las buenas prácticas al bloquear y no permitir a la reclamante disponer de las participaciones del fondo de inversión que poseía en cotitularidad con su padre tras la comunicación de su fallecimiento a la entidad, dado que aún no había aportado el documento de reparto y adjudicación de herencia del causante, documento en el que se especificarían las participaciones del fondo de inversión que pasarían a formar parte del caudal relicto del causante y, *a sensu contrario*, cuántas participaciones pertenecían a la reclamante en titularidad individual.

➤ Plazo para efectuar el cambio de titularidad

La normativa vigente en materia de normas de conducta de los mercados de valores no contempla ningún plazo para la ejecución por parte de las entidades prestadoras de servicios de inversión del cambio de titularidad por adquisición *mortis causa*.



El Servicio de Reclamaciones considera que las entidades deben realizar con celeridad el cambio de titularidad de los valores objeto del proceso sucesorio. En este sentido, la rapidez en la ejecución de los trámites testamentarios es el resultado de la colaboración diligente entre las partes implicadas, a saber, el heredero o herederos y demás interesados legítimos (usufructuarios, legatarios, etc.) y la entidad. De esta forma, los primeros deben aportar toda la documentación pertinente para realizar dichos trámites y la entidad debe realizar con prontitud todas las gestiones que fueran necesarias para concluir el proceso, una vez que conste en su poder la indicada documentación.

R/706/2022



El reclamante mostraba su disconformidad con el retraso en el cambio de titularidad de las participaciones de un fondo de inversión adquirido a título hereditario en las testamentarías de sus padres.

La entidad aportaba unos correos electrónicos de los que se desprendían las gestiones realizadas por la entidad para que la gestora del fondo cambiara la titularidad.

Conforme a la documentación aportada, el reclamante presentó varias reclamaciones ante el SAC de la entidad quejándose del retraso en la tramitación, en concreto, el 22 de diciembre de 2021 y el 11 de mayo de 2022. El SAC le respondió el 27 de enero y el 9 de junio de 2022, respectivamente, que estaban realizado las gestiones necesarias para que el fondo de inversión le fuera adjudicado.

Sin embargo, el primer correo electrónico que acreditaba que la entidad realizó gestiones tendentes a la adjudicación del fondo de inversión era del 26 de mayo de 2022, es decir, cinco meses después de que fuera interpuesta la primera reclamación al respecto.

Además, de los correos electrónicos se desprendía que la entidad no había actuado con la debida diligencia en el seguimiento de las gestiones tendentes al cambio de titularidad del fondo. En este sentido, la plataforma de distribución del fondo tuvo que solicitar a la entidad en varias ocasiones documentación de la que la propia entidad disponía y que era necesaria para tramitar la testamentaría.

El Servicio de Reclamaciones consideró que la demora en ejecutar el cambio de titularidad de las participaciones del fondo era imputable a la entidad.



Una vez que los herederos presentan la documentación necesaria para poder disponer de los valores depositados en las cuentas de valores del causante, las sociedades prestadoras de servicios de inversión dedican un tiempo a comprobar que la documentación aportada es válida y suficiente. Si no lo fuera, la entidad debe informar a los herederos, sin dilación y de forma clara, de los documentos o cuestiones que deben completarse o subsanarse (a ser posible, enumerándolos con detalle) para poder dar por concluida la tramitación de la testamentaría y llevar a cabo el cambio de la titularidad de los valores o de las participaciones de los fondos de inversión.

Si la documentación presentada es correcta, las entidades proceden a ejecutar el último trámite que ha de realizarse para que los herederos ejerzan todos los derechos vinculados a la propiedad de los valores adquiridos *mortis causa* de acuerdo con lo dispuesto en el cuaderno particional, esto es, el cambio de la titularidad.

No obstante, para poder llevar a cabo el cambio de titularidad de los valores adquiridos por herencia, los beneficiarios deben abrir una cuenta de valores —así como una cuenta de efectivo asociada a ella— en la misma entidad financiera en la que se encuentran depositados los valores del causante o en otra distinta. El único requisito que ha de tener esa cuenta es que el titular coincida con el adjudicatario de los valores. A este respecto, la titularidad de la cuenta debe ser compartida, en caso de que se mantenga la herencia en proindiviso, o individual (a nombre de cada heredero) cuando se repartan los instrumentos financieros que la componen. En el caso de no coincidir la titularidad de la cuenta de destino con el adjudicatario de los valores, sería correcto que la entidad se negase a traspasar los valores.

Sin embargo, si lo adquirido por título *mortis causa* son participaciones de fondos de inversión, los herederos no tienen la obligación de abrir una cuenta de valores en la entidad, ya que, con carácter general, este tipo de instrumentos financieros no son depositables. Adicionalmente, tampoco es obligatoria la apertura de una cuenta corriente asociada al fondo.

No obstante, el uso de una cuenta de valores —y de una cuenta de efectivo asociada— sí sería necesario en el caso de que lo adquirido fueran acciones de una sociedad de inversión (otro tipo de IIC) y no participaciones de fondos de inversión. Aun cuando no resulta obligatoria —tal y como se ha indicado— la apertura de una cuenta de valores para poder disponer de las participaciones de un fondo de inversión, la mayoría de las entidades, por operativa bancaria, utilizan contratos de adhesión o contratos de fondos de inversión para gestionar este tipo de activos, así como cuentas de efectivo asociadas a dichos contratos en las que cargar o abonar los movimientos de efectivo vinculados al fondo de inversión, práctica que se considera correcta. En estos casos, es responsabilidad de la entidad proporcionar al heredero información clara y precisa sobre los trámites que ha de seguir para conseguir el objeto pretendido, en este caso, el cambio de titularidad de las participaciones por adquisición *mortis causa*.

En todo caso, si las entidades solicitaran a los herederos la apertura de una cuenta corriente, de valores o de cualquier otro tipo asociada al fondo de inversión, en la medida en que estas cuentas estuvieran vinculadas exclusivamente a la operativa de dicho fondo, el criterio del Servicio de Reclamaciones es que la entidad no debe cobrar comisión alguna por el mantenimiento de ninguna de estas cuentas.

Lo habitual es que las participaciones de fondos de inversión adquiridas por título *mortis causa* se mantengan en la misma entidad, ya que, a diferencia de lo que ocurre con otro tipo de valores, dichas participaciones solo pueden transferirse a otra entidad que comercialice el mismo fondo, cosa que no siempre ocurre. En este caso, se trataría de un cambio de comercializador, lo que exige que ambas entidades —de origen (en la que tiene la cuenta el causante) y de destino (en la que quiere recibir las el heredero)— comercialicen el fondo objeto de adquisición *mortis causa*.

Por tanto, si el valor heredado son participaciones de un fondo de inversión, no cabría el cambio de titularidad y traspaso simultáneo si el fondo de inversión no está siendo comercializado por la entidad de destino a la que se quieran traspasar los valores, siendo imprescindible, en ese caso, abrir cuenta de fondos y de efectivo por parte del heredero en la entidad del causante para que se formalice el cambio de titularidad y posterior reembolso, si ese es el deseo del heredero.

Lo mismo ocurriría si lo que se pretende es traspasar las participaciones del fondo de inversión heredado a otro fondo distinto. No obstante, si el heredero solo desea reembolsar las participaciones heredadas o traspasarlas a un fondo de otra entidad, nada impide que una vez realizado el cambio de titularidad y la operación deseada, proceda a la inmediata cancelación de las nuevas cuentas abiertas.

R/74/2023



El reclamante se quejaba de la demora en el reparto de los valores y fondos de una herencia. El 15 de septiembre de 2022, este había remitido a la entidad la escritura de la adjudicación de la herencia y las autoliquidaciones del Impuesto de Sucesiones y Donaciones. El 21 de septiembre de 2022 la entidad le envió un documento que firmar para iniciar el proceso sucesorio, que el reclamante devolvió firmado ese mismo día. El 27 de septiembre de 2022, en contestación a una petición de información, la entidad comunicó al reclamante que el departamento encargado de la tramitación estaba elaborando el respectivo informe.

El 30 de septiembre de 2022, el reclamante remitió a la entidad un borrador del documento privado de reparto para que lo revisara y, tras el visto bueno, lo firmaran los interesados. El Servicio de Reclamaciones consideró que hasta esta fecha no existió demora, ya que faltaba por aportar el documento privado de reparto firmado.

El 11 de octubre de 2022 la entidad indicó al reclamante que el informe correspondiente saldría en 3-4 días. No obstante, el 17 de octubre de 2022 la entidad solicitó un documento de ratificación de firma de la tutora de dos legatarios, que el reclamante remitió en la misma fecha.

Al no recibir en un mes información sobre la testamentaría, el reclamante reclamó ante el SAC el 17 de noviembre de 2022. El 7 de diciembre de 2022, la entidad confirmó al reclamante la validez del borrador del documento privado de reparto y le solicitó la firma de este por parte de todos los interesados —más de dos meses después del envío inicial—.

Tras remitirlo el 11 de diciembre de 2022, el 16 de diciembre de 2022 le solicitaron copias de los DNI de los firmantes y el reclamante los proporcionó al día siguiente.

El 19 de diciembre de 2022, el SAC indicaba al reclamante los contratos pendientes de formalizar para adjudicar los bienes. El mismo día el reclamante remitió la respuesta a su oficina y el 11 de enero de 2023 envió otra queja al SAC.

El Servicio de Reclamaciones consideró que había existido una demora y ausencia de diligencia por parte de la entidad en la tramitación de la testamentaría. Desde el 30 de septiembre de 2022, cuando el reclamante presentó ante la entidad el borrador del documento privado de reparto, hasta la fecha en que se adjudicó la herencia se produjo una sucesión de solicitudes de información y de retrasos injustificados por parte de la entidad, a lo que habría que añadir que no constaba que esta hubiera informado al reclamante, en tiempo y forma, sobre la necesidad de abrir las correspondientes cuentas.

R/757/2022



El reclamante se quejaba de la tardanza en la tramitación de una testamentaría y aportaba una sentencia que aprobaba el cuaderno particional elaborado por el contador-partidor y le asignaba acciones de varios emisores. Ambas partes aportaron cuatro correos electrónicos enviados por la entidad en fechas 12, 15, 18 y 25 de noviembre de 2021, en los que se informaba al reclamante de la necesidad de abrir una cuenta de valores a nombre del heredero en cualquier oficina de la entidad o suministrar un certificado de una cuenta de su titularidad abierta en otra entidad. Este hecho fue reiterado en la respuesta del SAC de 12 de agosto de 2022.

El Servicio de Reclamaciones consideró que la entidad había actuado correctamente, ya que no constaba prueba alguna de que dicha exigencia, necesaria y reiterada por la entidad, hubiera sido satisfecha por el reclamante.

R/122/2023

R/152/2023



Los reclamantes mostraban su disconformidad por la exigencia de la entidad de abrir una cuenta para que se les adjudicaran las participaciones de un fondo de inversión.

El Servicio de Reclamaciones consideró que las entidades habían actuado correctamente solicitando la apertura de una cuenta o contrato de fondos, ya que los reclamantes no disponían de cuenta de fondos en otra entidad bancaria o, aun teniéndola, dicha entidad no comercializaba el fondo heredado.

➤ Liquidación *mortis causa* de la sociedad de gananciales



La sociedad de gananciales es el régimen matrimonial por el que las ganancias obtenidas durante el matrimonio son comunes a los cónyuges. Con el fallecimiento de uno de los cónyuges se produce la disolución de la comunidad ganancial y se debe proceder a su liquidación, de conformidad con lo establecido en el artículo 1396 del Código Civil: «Disuelta la sociedad se procederá a su liquidación, que comenzará por un inventario del activo y pasivo de la sociedad».

No obstante, entre el momento en que se disuelve la comunidad ganancial y el momento en que se liquida, los activos y pasivos patrimoniales adscritos a la sociedad de gananciales pasan a formar parte de la masa patrimonial (comunidad posganancial), que administran el cónyuge supérstite y los herederos, de acuerdo con los artículos 392 y siguientes del Código Civil.

Para la liquidación de la sociedad posganancial, el cónyuge supérstite y los herederos deberán acordar y repartir el activo y pasivo de la sociedad ganancial. Tras su liquidación, la mitad del valor patrimonial de la sociedad ganancial pasará a ser bien privativo del cónyuge supérstite y la otra mitad pasará a engrosar el caudal relicto del causante. A este respecto, conviene aclarar que la liquidación de la sociedad posganancial consiste en designar los bienes y valores que van a ir destinados al cónyuge viudo y cuáles al caudal relicto del cónyuge fallecido, no siendo necesario que se dividan a medias cada uno de los bienes o valores que componen el patrimonio posganancial, sino que basta con que el valor patrimonial de los que se destinan a uno y otro cónyuge sea equivalente al 50 % del valor total del patrimonio.

La liquidación de la sociedad de gananciales *mortis causa* debe ser otorgada de común acuerdo por el cónyuge supérstite y por el resto de los herederos y se puede formalizar tanto en documento público como privado. Como paso previo a cambiar la titularidad de los instrumentos financieros adquiridos en pleno dominio por la liquidación de gananciales, es necesario que el cónyuge supérstite tenga abierta una cuenta de valores de titularidad individual, bien en la misma entidad o bien en

otra, para que sean depositados en ella los valores adjudicados, no siendo posible que este *reutilice* la misma cuenta que mantenía en régimen de cotitularidad con el cónyuge fallecido.

Anexo 3

R/767/2022



La reclamante estaba en desacuerdo porque la entidad no permitía la disposición del 50 % de la cartera de valores que tenía en cotitularidad con su marido fallecido.

El marido de la reclamante había fallecido el 22 de septiembre de 2002 ab intestato. Su madre viuda falleció unos 10 años después —el 18 de abril de 2012—, siendo ella la heredera del marido de la reclamante en la medida en que él premurió a su madre.

La reclamante y su marido fallecido mantenían la copropiedad de dos cuentas de valores donde tenían depositadas acciones. La reclamante quería disponer de la mitad de esas acciones y argumentaba que se habían obtenido dentro del régimen económico matrimonial de gananciales. Sin embargo, la entidad no se lo permitía y le solicitaba que aportara la liquidación de la sociedad de gananciales.

El Servicio de Reclamaciones puso de manifiesto que, aun cuando existe una presunción de que el 50 % de los valores depositados en las cuentas pertenece a cada uno de los titulares, dicha presunción admite prueba en contrario, por lo que los valores deben permanecer bloqueados por la entidad hasta que se resuelva, al menos, la liquidación de la sociedad de gananciales.

La reclamante debía acreditar, pues, ante la entidad que estaba casada en régimen de gananciales y que se había procedido, en escritura pública o privada, a la liquidación de dicha sociedad de gananciales, por lo que la entidad había actuado correctamente al solicitarle documentación que lo acreditara.

Anexo 4 Consultas más recurrentes y relevantes de 2023

Anexo 4 Consultas más recurrentes y relevantes de 2023		131
A.4.1	Materias consultadas más recurrentemente durante el ejercicio 2023	131
A.4.2	Asuntos más relevantes en las consultas durante el año 2023	133
	➤ Consultas sobre finanzas sostenibles	133
	➤ Resolución de 11 de julio de 2023, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre medidas de intervención de producto relativas a contratos financieros por diferencias (CFD) y otros productos apalancados	134
	➤ Inversión en deuda pública del Estado español	134
	➤ Requisitos exigibles a un inversor para su tratamiento como profesional	135
	➤ Empresas fraudulentas que utilizan el nombre de la CNMV y de entidades financieras registradas y ofrecen falsas ofertas de empleo	135
	➤ Fraude financiero difundido en redes sociales utilizando la imagen de personas famosas y medios de comunicación	135
	➤ Registro de plataformas de financiación participativa/proveedores de servicios de financiación participativa	136
	➤ Consultas sobre <i>exchanges</i> o plataformas de negociación de criptomonedas	136
	➤ Consultas sobre la opa presentada por Siemens Energy Global GmbH & Co. KG sobre Siemens Gamesa y sobre la opa de exclusión de Cemex LatAm Holdings, S. A.	136
	➤ Fusión transfronteriza por absorción de Mediaset España Comunicación, S. A. por MFE MediaForEurope N.V.	136
	➤ Cambio de domicilio social al extranjero de una sociedad con acciones admitidas a negociación en un centro de negociación autorizado en España	137
	➤ Suspensión de la negociación de Energía, Innovación y Desarrollo Fotovoltaico S. A. (EIDF) en el segmento BME Growth de BME MTF Equity y suspensión de negociación de Innovative Solutions Ecosystem, S. A. (ISE) del Sistema de Interconexión Bursátil	137

Anexo 4 Consultas más recurrentes y relevantes de 2023

A.4.1 Materias consultadas más recurrentemente durante el ejercicio 2023



Uno de los asuntos que cada año se repite y destaca sobre todos los demás por su volumen se refiere a las prácticas irregulares de los conocidos como *chiringuitos financieros*, que en 2023 representaron un 31 % del total de las consultas escritas. El 37 % de estos escritos (210 consultas) preguntaron por entidades sobre las que la CNMV ya había advertido.

Los inversores desean confirmar la legalidad de la empresa que les ha hecho una oferta de inversión por internet no solicitada o piden ayuda para recuperar el dinero invertido, aportando en ocasiones la denuncia presentada ante la Guardia Civil.

Con la atención de estas consultas se ponen de manifiesto prácticas irregulares que normalmente se repiten durante un tiempo para luego ir mutando hacia otros modos de engaño. Durante 2023 el *modus operandi* consistió, principalmente, en solicitar a la víctima dinero por adelantado para el pago de impuestos a organismos extranjeros o por cualquier otro concepto con el fin de recuperar su inversión y las ganancias supuestamente obtenidas, que se encontrarían bloqueadas hasta hacer efectivo el pago al presunto estafador. Después al inversor le resultaba imposible contactar de nuevo con el chiringuito financiero, que desaparecía.



Un segundo bloque por volumen de consultas estuvo relacionado con la **prestación de servicios de inversión** (23 %). Estas consultas se resuelven con información sobre los criterios mantenidos en la resolución de las reclamaciones, ya que se trata en su mayoría de incidencias en las relaciones de los clientes con las entidades prestadoras del servicio de inversión. Desde el servicio de consultas se insta al interesado a reclamar, con objeto de que pueda obtener un pronunciamiento de la CNMV sobre la actuación de la entidad en su caso particular.

Debe destacarse un asunto que preocupa a los accionistas de compañías excluidas de cotización y es el cobro de **comisiones de custodia de valores excluidos de cotización** como: La Seda de Barcelona, S. A. (en liquidación); *warrants* y acciones de Abengoa, S. A., (en liquidación); acciones de Sniace, S. A. (en liquidación), Nissan Motor Ibérica, S. A., o Corporación Empresarial de Materiales de Construcción, S. A. (COEMAC) (en liquidación), entre otros valores. Los inversores solicitan soluciones para dejar de pagar comisiones por la custodia de los valores excluidos que aparentemente carecen de valor patrimonial.

Otras consultas que se repiten dentro de este bloque tienen su origen en el procedimiento de **adquisición de valores *mortis causa***. Los herederos dudan de la exigencia impuesta por los depositarios de abrir una cuenta de valores en la misma entidad que el causante para efectuar el cambio de titularidad; se quejan del importe de las comisiones por testamentaría o cambio de titularidad de los valores objeto de herencia; solicitan información sobre el modo de conocer la posición del causante, o cuestionan la imposibilidad por parte del cotitular superviviente de disponer de la cuenta de valores.



Un tercer bloque de consultas (15 % del total de escritos) se resuelve con los datos disponibles en los **registros oficiales de la**

CNMV. En particular, los inversores solicitan información sobre el registro de entidades extranjeras que operan en España en régimen de libre prestación de servicios y, en general, sobre datos referidos a empresas de servicios de inversión o entidades de crédito prestadoras de estos servicios y sus agentes. Dentro de este apartado se incluyen las consultas al registro de folletos, hechos relevantes, participaciones significativas o información privilegiada de emisoras.

Es importante hacer una puntualización en cuanto a la información pública a cargo de la CNMV, en el sentido de aclarar a los inversores que entre la información disponible en los registros oficiales de la CNMV no se encuentra la referida a las carteras de valores propiedad de los clientes, como puede ser el número, el tipo y la valoración de los activos, por lo que no es posible ofrecer ninguna información en cuanto a la situación de esas inversiones. Son las entidades las que deben proporcionar a los clientes información suficiente sobre sus activos.

En estos casos se hace preciso insistir en que la obligación de conservación de los datos de la operación (y de la respectiva documentación) recae en la entidad que tramitó la orden, pero no en otras entidades que no intervinieron en la compra y que recibieron los títulos posteriormente con ocasión de un traspaso. Así, las entidades deben conservar determinada información —como es la relativa a las operaciones efectuadas, los estados periódicos o los instrumentos financieros de los clientes—, mantener los registros de operaciones y conservar el archivo de justificantes de órdenes por un periodo mínimo de cinco años desde la recepción de las órdenes, por lo que, cuando el cliente no conserva dicha información, puede solicitarla nuevamente a la entidad a través de la que realizase la operación o, en su caso, a aquella resultante de las fusiones u otras transformaciones acaecidas con la entidad.

Si las peticiones de información a la entidad son manifiestamente desproporcionadas, injustificadas o genéricas, o si concurren especiales circunstancias que así lo aconsejen, se entendería que la entidad se opusiese a entregar dicha información.



Un cuarto bloque, que representa el 14 % de consultas escritas, versa sobre los **servicios de información que presta la CNMV** y que se atendieron con las informaciones disponibles en la página web de la CNMV, como las incluidas en las secciones de: «Comunicaciones de la CNMV», «Estadísticas y publicaciones» o «Notas de prensa», entre otros contenidos de libre acceso al público.

Dentro de este apartado merecen especial atención las consultas que tienen relación con la información difundida en las alertas para los inversores de la CNMV. Cabe destacar la publicación en 2023 de varias alertas que fueron consecuencia de la información facilitada por los inversores en sus consultas sobre algún tipo de fraude financiero:

- i) Alerta sobre un fraude financiero difundido en redes sociales utilizando la imagen de personas famosas y medios de comunicación.
- ii) Alerta sobre empresas fraudulentas que utilizan el nombre de la CNMV o de entidades financieras registradas y ofrecen falsas ofertas de empleo.



El quinto grupo de consultas, que representa el 12 % del total de consultas escritas, está relacionado con los **emisores y las empresas cotizadas**. Se repiten, como en el año anterior, las consultas y quejas referidas a préstamos cedidos a fondos de titulización, operaciones societarias u ofertas públicas de adquisición de acciones. Estas últimas incluyen aspectos como el proceso de aceptación de las ofertas, el calendario, el precio autorizado o la posibilidad del ejercicio de compraventa forzosa.

Este apartado comprende además cualquier otro escrito, sugerencia o queja que ponga de manifiesto incidencias que, a juicio del inversor, pudieran suponer irregularidades en relación con la cotización de valores, el ejercicio de derechos de voto o la información a accionistas. Estos escritos se ponen en conocimiento de la dirección general competente a los efectos que esta considere oportunos.



El último bloque por volumen de consultas lo conforman las referidas a **sociedades gestoras, depositarias e instituciones de inversión colectiva** (5 % del total de escritos recibidos). Se interesan por las características y condiciones de las instituciones de inversión colectiva nacionales, en especial por la condición de garantizados de algunos fondos de inversión.

Se observa en los últimos años un mayor número de consultas en las que están implicadas instituciones de inversión colectiva extranjeras, lo que parece evidenciar una inversión más activa en este tipo de instituciones. En particular vienen referidas a procesos de liquidación de compartimentos, plazos e implicaciones del cambio de comercializador o requisitos para ser traspasable sin tributar.

A.4.2 Asuntos más relevantes en las consultas durante el año 2023

Junto con los temas más recurrentes, los inversores realizaron consultas sobre cuestiones concretas vinculadas a la coyuntura de los mercados o a determinados acontecimientos sucedidos en 2023. Entre ellas destacan las siguientes:

➤ Consultas sobre finanzas sostenibles

Durante el año 2023 se recibieron tres escritos en relación con cuestiones sobre finanzas sostenibles. Una, de un profesional, sobre la transparencia de la promoción

de las características medioambientales o sociales en la información precontractual. En concreto, si era o no obligatorio incluir un porcentaje mínimo de inversiones que promocionen características medioambientales o sociales en los fondos considerados dentro del artículo 8 del Reglamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros.



En las otras dos consultas, se quería conocer la forma de acceder a través de la web de la CNMV a la información y a los listados de IIC socialmente responsables de acuerdo con los artículos 8 y 9 del Reglamento (UE) 2019/2088, de 27 de noviembre de 2019, sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros; y cómo acceder a los folletos

de sociedades gestoras/fondos de inversión relativos a condiciones precontractuales que divulgan productos financieros al amparo del artículo 8 o del artículo 9 del Reglamento 2019/2088 y de acuerdo con el Reglamento Delegado (UE) 2022/1288 de la Comisión, de 6 de abril de 2022, por el que se completa el Reglamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo y del Consejo respecto a las normas técnicas de regulación que especifican los pormenores en materia de contenido y presentación que ha de cumplir la información relativa al principio de «no causar un perjuicio significativo», y especifican el contenido, los métodos y la presentación para la información relativa a los indicadores de sostenibilidad y las incidencias adversas en materia de sostenibilidad, así como el contenido y la presentación de información relativa a la promoción de características medioambientales o sociales y de objetivos de inversión sostenible en los documentos precontractuales, en los sitios web y en los informes periódicos.

➤ **Resolución de 11 de julio de 2023, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre medidas de intervención de producto relativas a contratos financieros por diferencias (CFD) y otros productos apalancados**



Las consultas recibidas sobre la citada resolución versaban, principalmente, sobre las restricciones que, en su caso, estableciese a la operativa con CFD, respecto de si se permite abrir nuevas cuentas con CFD y en cómo afecta a las obligaciones de información de las entidades hacia sus clientes, en particular, de atender sus solicitudes de información.

Por su parte, en lo que concierne a las medidas de intervención adoptadas sobre otros instrumentos financieros apalancados, se recibieron consultas relativas al alcance de esas medidas y a la forma de aplicarse la protección del cierre de posición.

➤ **Inversión en deuda pública del Estado español**



Se recibieron consultas referidas a las comisiones de suscripción, compra o custodia de valores de deuda pública del Estado español que cobran las entidades prestadoras de servicios de inversión.

➤ Requisitos exigibles a un inversor para su tratamiento como profesional



Se han recibido consultas sobre los requisitos exigibles para que los clientes minoristas puedan ser tratados como clientes profesionales, así como el proceso y los criterios aplicables en la evaluación del cumplimiento de los requisitos exigidos en la normativa, y sobre lo que ocurre si el cliente deja de cumplir, *a posteriori*, los requisitos exigidos para ser tratado como cliente profesional.

➤ Empresas fraudulentas que utilizan el nombre de la CNMV y de entidades financieras registradas y ofrecen falsas ofertas de empleo

La CNMV detectó, a través de diversas consultas realizadas por inversores, la existencia de empresas que utilizan fraudulentamente la identidad e imagen corporativa de la CNMV y de otras entidades financieras debidamente registradas con objeto de hacer falsas ofertas a los inversores.



En concreto, se utilizó fraudulentamente la identidad de la entidad Eurex Repo GMBH. Bajo el nombre de la entidad alemana, se ofrecen cursos de formación supuestamente avalados por la CNMV que, una vez realizados, garantizarían un puesto de trabajo en la entidad. Por dicha actividad cobran 190 euros en concepto de matrícula del curso. Otras entidades como American Century Investment (EU) GMBH también se han visto afectadas por estas prácticas.

Sobre estas prácticas, la CNMV difundió el 8 de mayo de 2023 una alerta para los inversores:

<https://www.cnmv.es/webservices/verdocumento/ver?t=%7b8b9841f4-64cd-419e-921b-444da409db99%7d>

➤ Fraude financiero difundido en redes sociales utilizando la imagen de personas famosas y medios de comunicación

También se consultó sobre determinados anuncios falsos que prometían grandes ganancias en bolsa o invirtiendo en criptomonedas, utilizando un lenguaje confuso y promesas engañosas. En ellos se utilizaba la imagen de personas famosas, actores, cantantes e incluso responsables públicos cuya identidad se utiliza para atribuirles declaraciones que nunca se han producido.



Entre los formatos utilizados, destacan vídeos falsos en los que se simula la voz de un personaje o de un responsable público para recomendar estas inversiones fraudulentas, lo que se conoce vulgarmente como *deepfake*. También se utilizan los diseños y apariencia de medios *on line* para acreditar falsas informaciones sobre esos personajes.

Finalmente, esos anuncios y páginas no reales enlazan con la página de entidades no autorizadas para prestar servicios de inversión, en las que se intenta captar datos y fondos de los inversores.

Como consecuencia de estas consultas se incluyó en la página web de la CNMV una alerta, publicada el 12 de diciembre de 2023, sobre este tipo de fraude financiero difundido en redes sociales. Esta alerta está disponible dentro de la sección de «Inversores y educación financiera» de la página web de la CNMV:

<https://www.cnmv.es/web/services/verdocumento/ver?t=%7b09d41cac-codf-4a7d-ac7f-33obo8849o8f%7d>

➤ **Registro de plataformas de financiación participativa/proveedores de servicios de financiación participativa**

Se recibieron consultas con motivo del nuevo régimen regulatorio en España establecido en la Ley 18/2022, de 28 de septiembre, de creación y crecimiento de empresas, que adapta la legislación nacional al Reglamento (UE) 2020/1503 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 7 de octubre de 2020, relativo a los proveedores europeos de servicios de financiación participativa para empresas.



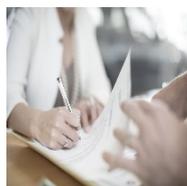
Los inversores solicitaron confirmación del registro en la CNMV de algunas plataformas de financiación participativa.

➤ **Consultas sobre *exchanges* o plataformas de negociación de criptomonedas**



Se recibieron consultas sobre cuestiones relativas a los *exchanges* o plataformas de negociación de criptomonedas, como las que tienen por objeto las compraventas al contado (*spot*) de criptomonedas.

➤ **Consultas sobre la opa presentada por Siemens Energy Global GmbH & Co. KG sobre Siemens Gamesa y sobre la opa de exclusión de Cemex LatAm Holdings, S. A.**



Se recibieron consultas relativas a la supuesta falta de información recibida por los inversores respecto de la oferta pública de adquisición voluntaria presentada por Siemens Energy Global GmbH & Co. KG sobre Siemens Gamesa y en la que se manifestaba por parte del oferente su intención de promover la exclusión de negociación de las acciones de la sociedad de las bolsas de valores de Barcelona, Bilbao, Madrid y Valencia con posterioridad a la oferta.

Asimismo, se recibieron consultas sobre la Opa de exclusión de Cemex LatAm Holdings, S. A.

➤ **Fusión transfronteriza por absorción de Mediaset España Comunicación, S. A. por MFE MediaForEurope, N.V.**



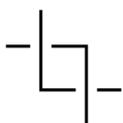
Se atendieron consultas y quejas relativas a la fusión transfronteriza por absorción de Mediaset España Comunicación, S. A. (como sociedad absorbida) por parte de MFE MediaForEurope N.V. (como sociedad absorbente).

➤ **Cambio de domicilio social al extranjero de una sociedad con acciones admitidas a negociación en un centro de negociación autorizado en España**



Se explicaron también las dudas sobre las consecuencias del cambio de domicilio social al extranjero de una sociedad emisora cuyas acciones están actualmente admitidas a negociación en un centro de negociación autorizado en España.

➤ **Suspensión de la negociación de Energía, Innovación y Desarrollo Fotovoltaico S. A. (EiDF) en el segmento BME Growth de BME MTF Equity y suspensión de negociación de Innovative Solutions Ecosystem, S. A. (ISE) del Sistema de Interconexión Bursátil**



Se recibieron consultas sobre la suspensión de la negociación de Energía, Innovación y Desarrollo, S. A. (EiDF) en el segmento de BME Growth correspondiente a BME MTF Equity.

También se recibieron dudas sobre la suspensión de negociación de **Innovative Solutions Ecosystem, S. A. (ISE)** del Sistema de Interconexión Bursátil.

