

**MEMORIA
EJERCICIO 2014**

**PROTECTOR DEL INVERSOR
DE LA
BOLSA DE VALENCIA**

ÍNDICE

I.	Introducción.....	3
II.	Consultas.....	7
III.	Cuadro-Resumen de la Actividad.....	19
IV.	Cuadro-Resumen de las Consultas.....	20
V.	Conclusiones.....	21

I. INTRODUCCIÓN

Durante este ejercicio 2014, el IBEX 35 ha registrado un aumento del 3,65 % respecto al ejercicio 2013, cerrando a 10.279,5 puntos. En este sentido, el mercado bursátil vuelve a reflejar la mejora de las perspectivas sobre Europa y, en concreto, sobre España. Así, por primera vez desde el año 2009, el IBEX se sitúa por encima de la barrera de los 10.000 puntos y supone la segunda subida anual consecutiva.

Durante el año 2014, el entorno económico internacional ha continuado mostrado algunos signos de mejoría: se ha mantenido la incipiente recuperación del sistema financiero, han remitido las tensiones existentes en los mercados internacionales, se han estabilizado las condiciones financieras y se ha recuperado la expectativa del crecimiento sostenible de la economía mundial. Todo ello nos lleva a poder concluir que la Bolsa ha reflejado la mejora en la economía española al tiempo que se ha incrementado la confianza de los inversores en los mercados financieros y, en concreto, en el bursátil.

El volumen de negociación de la Bolsa española en 2014 se ha incrementado respecto al año anterior. Así, el volumen efectivo negociado ascendió a 884.000 millones de euros, el 26% más que en 2013. Por su parte y respecto a la Bolsa de Valencia, hay que destacar que el volumen de contratación se ha situado en 80.408.868,12€ suponiendo un aumento del 43,43%.

En 2014, se han producido cinco nuevas admisiones a negociación: Edreams Odigeo, Hispania Activos Inmobiliarios, Applus Services, Merlin Propierties y Logista Holding.

Igualmente, se han producido nuevas incorporaciones al Mercado Alternativo Bursátil (MAB): Home Meal Replacement, Euroconsult Group, Only Apartments, Facephi Biometria y NPG Technology. En este sentido y dado que las empresas cuyo tamaño es reducido tienen más complicado acudir a la financiación bancaria, el MAB se sigue configurando como una alternativa para obtener financiación para las pymes en expansión.

Por otra parte, se han producido durante el ejercicio 2014 varias Ofertas Públicas de Venta, entre las que destacamos las siguientes: Endesa, Axiare e Iar España. Además, se han producido varias OPAs de exclusión entre las que destacan las siguientes: Inmolevante, Ahorro Familiar, Campofrio Food Group, Deoleo, y Dogi.

Por último, en cuanto a ampliaciones de capital destacan, entre las numerosas que se han producido, las siguientes: Repsol, Iberdrola, Faes Farma, Solaria Energía y Medioambiente, Fomento de Construcciones y Contratas. De entre estas ampliaciones destacan las llevadas a cabo por parte de entidades financieras que han servido para continuar reforzando sus recursos propios: Banco Popular Español, S.A., Caixabank, S.A., Banco Bilbao Vizcaya, S.A., entre otras.

Como ya señalamos en la Memoria del Protector del Inversor de la Bolsa de Valencia del año anterior, la Bolsa de Valores continúa siendo un cauce idóneo y alternativo a la financiación externa para obtener financiación o llevar a cabo operaciones financieras tendentes a lograr

mayor crecimiento y reforzar la posición financiera de los emisores. En este sentido, en el sector financiero se debe garantizar la estabilidad y el eficiente funcionamiento de los mercados con el fin de proteger a los agentes que actúan en ellos, en especial a los clientes e inversores.

Respecto a la actividad concreta de la Oficina del Protector del Inversor de la Bolsa de Valencia, hay que señalar en primer lugar que continúa siendo la clave de nuestra actividad la función de información al inversor. Hemos constatado la importancia que tiene que el inversor esté bien asesorado por parte de las entidades al invertir en un producto tal y como se recoge en la normativa MIFID y MIFIR.

En este sentido, continúa vigente el Plan de Educación Financiera que la Comisión Nacional del Mercado de Valores y el Banco de España firmaron en junio de 2013 con el objetivo de mejorar los conocimientos sobre finanzas de toda la población española para que los ciudadanos estén en mejores condiciones para afrontar sus decisiones económicas.

En segundo lugar, cabe destacar también la labor de mediación que realiza la Oficina del Protector del Inversor y que intenta la aproximación de los intereses de las partes para lograr acuerdos, de forma que se previene la interposición de futuras reclamaciones.

Por último, señalar que en este ejercicio 2014, las consultas han disminuido respecto al ejercicio anterior y, en su mayoría, no se han referido a operaciones bursátiles sino que han versado sobre otros productos financieros, especialmente, los atípicos y complejos.

En el presente documento y, de conformidad con lo establecido en la Circular 1/2000, de 20 de junio, de la Sociedad Rectora de la Bolsa de

Valores de Valencia sobre el “Protector del Inversor” (en adelante la “Circular 1/2000”) se presenta la Memoria del Ejercicio 2014.

A continuación, se describen las consultas más relevantes formuladas y se incorporan los cuadros resúmenes de la actividad de la Oficina del Protector del Inversor con las consiguientes conclusiones. Dicha Actividad queda complementada con todas aquellas consultas que, aun no estando reflejadas en el presente documento, se han planteado por diversos medios ante esta Oficina y han sido resueltas en ejercicio de la labor de información al inversor que se lleva a cabo.

CONSULTAS

CONSULTA Nº 1

El inversor acude a la Oficina para presentar una reclamación sobre la falta de información de la entidad intermediaria acerca de la ampliación de capital de Inmobiliaria Colonial, S.A., de la cual es accionista el inversor.

De conformidad con el artículo 6 de la Circular 1/2000 sobre el Protector del Inversor, le informamos que, antes de presentar formalmente en esta Oficina una reclamación, debe iniciar una “fase previa” ante la entidad reclamada. En este sentido y al objeto de que pueda ejercitar sus derechos, le facilitamos los datos del Defensor del Cliente de la entidad financiera, indicándole la documentación que debe presentar y el procedimiento a seguir.

CONSULTA Nº 2

Se consulta sobre las acciones de Compañía Transmediterránea y, en concreto, sobre las posibilidades que existen para evitar el pago de comisiones de administración de acciones excluidas de negociación.

Al respecto le indicamos que Compañía Transmediterránea, S.A. tiene sus acciones excluidas de negociación desde el 23 de junio de 2003.

Tras ponernos en contacto con la entidad, nos indican que en el año 2003 se ofreció la recompra de los títulos y que, en la actualidad, no hay voluntad de iniciar otro procedimiento de recompra.

Po tanto, informamos al inversor que tiene que seguir manteniendo las acciones depositadas en la entidad y pagando, por tanto, a la misma las comisiones de custodia (si decide traspasarlas a otra entidad que le cobre un importe inferior, deberá tener en cuenta la comisión de traspaso que se deberá abonar a la entidad que actualmente es depositaria). Respecto al procedimiento de renuncia voluntaria a la inscripción a su nombre que prevé la Circular nº 7/2001, de 18 de julio, del Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, S.A. sobre emisiones excluidas de negociación en situación de inactividad, desarrollada por la Instrucción nº 1/2002, de 21 de enero, no es posible aplicarlo dado que no se cumplen los requisitos para ello.

CONSULTA Nº 3

El inversor plantea una consulta sobre la situación de las acciones PAPELERA ESPAÑOLA, S.A.

Comprobamos en los registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores que las acciones se encuentran excluidas de negociación desde el 18 de diciembre de 1998.

En este sentido le informamos que, después de excluirse de negociación en bolsa las acciones de una sociedad, los accionistas continúan pagando comisiones por su administración, mientras se trate de valores representados mediante anotaciones en cuenta. La razón es que este sistema de representación obliga a que exista una entidad encargada del registro contable. Existe, sin embargo, una solución, aunque sólo en determinadas circunstancias. Los inversores pueden dejar de pagar comisiones de administración de acciones de sociedades excluidas de cotización en situación de inactividad mediante el procedimiento de

renuncia voluntaria al mantenimiento de la inscripción en el registro de anotación en cuenta regulado en la Circular nº 7/2001, de 18 de julio, del Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, S.A. sobre emisiones excluidas de negociación en situación de inactividad, desarrollada por la Instrucción nº 1/2002, de 21 de enero.

CONSULTA Nº 4

Se plantea una consulta sobre el alcance de la resolución dictada por el Defensor del Cliente de una entidad intermediaria favorable al reclamante.

Al respecto, le informamos que de conformidad con el artículo 7 de la ORDEN ECO/734/2004, de 11 de marzo, sobre los departamentos y servicios de atención al cliente y el defensor del cliente de las entidades financieras:

“1. El defensor del cliente actuará con independencia respecto de la entidad y con total autonomía en cuanto a los criterios y directrices a aplicar en el ejercicio de sus funciones.

2. A tal fin, el defensor del cliente será una persona o entidad de reconocido prestigio en el ámbito jurídico, económico o financiero, ajena a la organización de la entidad o entidades a que presta sus servicios.

3. **Las decisiones del defensor del cliente favorables al reclamante vincularán a la entidad.** Esta vinculación no será obstáculo a la plenitud de la tutela judicial, al recurso a otros mecanismos de solución de conflictos ni a la protección administrativa”.

CONSULTA Nº 5

El inversor plantea una consulta solicitando información sobre una Emisión de Bonos de Tesorería y, en concreto, sobre las diferencias existentes entre un Bono y una Obligación.

Al respecto, le proporcionamos el Folleto de la emisión registrado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores y le indicamos que los bonos y obligaciones son productos de inversión en renta fija que se emiten por empresas con el objeto de obtener financiación. La diferencia entre ambos productos es que, mientras las obligaciones tienen un vencimiento a largo plazo, los bonos son instrumentos con vencimiento a corto o medio plazo. Las características de los bonos y obligaciones pueden variar entre un emisor y otro y entre emisiones de una misma empresa. Todas ellas quedan recogidas en el folleto que se registra en la CNMV.

CONSULTA Nº 6

Se consulta sobre las comisiones de traspaso de valores negociables en mercado españoles aplicadas por la entidad, en concreto sobre la procedencia de su aplicación y el importe de la misma.

En ejercicio de nuestra labor informativa, indicamos al inversor que las comisiones por servicios de inversión, en general, se establecen por el coste que supone operar en los mercados. Suelen representar un porcentaje que se aplica sobre el efectivo o sobre el valor nominal o pueden ser importes fijos por operación realizada. Igualmente, se suelen establecer importes mínimos a pagar por el cliente.

Las tarifas que fijan los intermediarios son libres y sólo existe un requisito de remisión del folleto de tarifas y comisiones a la CNMV (para empresas de servicios de inversión) o al Banco de España (para entidades de crédito). Dicho folleto debe estar además a disposición de los inversores.

En concreto, la comisión de traspaso de valores es la que se establece por parte de los intermediarios y se aplica en el momento en que el inversor decide cambiar sus valores de entidad. Como ya se ha señalado, es de libre establecimiento y cuantía siempre que esté reflejada en el folleto de tarifas y comisiones registrado.

En este sentido la CNMV aconseja al inversor fijarse *“de forma especial en las comisiones de las operaciones que prevea realizar con más asiduidad, en los importes mínimos fijos y en la comisión por traspaso de valores”*.

CONSULTA Nº 7

Se plantea una consulta por parte del inversor en relación a la situación en que se encuentran a las acciones de la empresa SERVICE POINT SOLUTIONS, S.A.

Al respecto, comprobamos que efectivamente la empresa no cotiza en Bolsa desde el 3 de febrero de 2014, día en que la CNMV suspendió cautelarmente la negociación de los valores. Con fecha 5 de febrero, la sociedad comunica a la CNMV que la solicitud del concurso de acreedores ha sido presentada el día 4 de febrero y con fecha 7 de febrero ha sido nombrado administrador concursal.

El último hecho relevante de la sociedad que consta en los registros oficiales de la CNMV es de fecha 10 de marzo en la que la sociedad remite la contestación al requerimiento sobre la declaración de concurso voluntario de acreedores.

CONSULTA Nº 8

Se consulta sobre el cobro de comisiones en relación con las acciones Reunión Grupo 86 de Seguros y Reaseguros, S.A., sociedad excluida de cotización.

En efecto, comprobamos que las acciones de dicha entidad están suspendidas de negociación desde el 1 de febrero de 1995.

Así pues, se procede a informar al inversor que tiene dos opciones respecto a dichos valores: (a) seguir manteniendo las acciones depositadas en la entidad y pagando, por tanto, a la misma las comisiones de custodia; o (b) si se cumplen los requisitos exigidos, utilizar el procedimiento de renuncia voluntaria a la inscripción a su nombre que prevé la Circular nº 7/2001, de 18 de julio, del Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, S.A. sobre emisiones excluidas de negociación en situación de inactividad, desarrollada por la Instrucción nº 1/2002, de 21 de enero.

CONSULTA Nº 9

Se solicita información sobre la demanda colectiva iniciada contra Bankia por las preferentes.

Al respecto, y en ejercicio de nuestra labor de información remitimos al inversor a ADICAE, entidad que está organizando a los afectados.

CONSULTA N° 10

Se solicita el folleto informativo de un Fondo de Inversión.

En ejercicio de nuestra labor de información al inversor, tras consultar en los registros oficiales de la CNMV, le facilitamos al inversor el folleto solicitado.

CONSULTA N° 11

Se consulta sobre la liquidación de un Fondo de Inversión, ya que el inversor no está conforme con la misma.

Esta Oficina, de conformidad con la labor de información que presta a los inversores, comprueba los extractos de la entidad financiera y la liquidación e informa al inversor de que la misma es correcta, explicándole los extremos y términos de la misma.

CONSULTA N° 12

Se plantea una consulta por parte de un inversor que nos explica que realizó una compra de participaciones preferentes que le fueron vendidas por la entidad intermediaria como un contrato de “Depósito seguro”. Solicita información sobre las características de dicho producto.

Las participaciones preferentes no cotizan en Bolsa, sin embargo, en ejercicio de nuestra labor informativa, se atiende al inversor proporcionándoles información sobre los mismos.

En España, el mercado en el cotizan la mayoría de los valores de renta fija y las participaciones preferentes es AIAF. En este sentido, explicamos al inversor que se trata de valores emitidos por una sociedad, con carácter perpetuo y rentabilidad variable. Dichos valores no confieren a su titular la condición de socio ni derecho de voto y se sitúan por detrás de todos los acreedores en caso de insolvencia de la entidad emisora. Igualmente, hay que señalar que no se encuentran cubiertos por ningún Fondo de Garantía.

No se trata de un producto garantizado porque dependiendo de diversas circunstancias que los propios folletos recogen, el inversor puede tener pérdidas. Igualmente, le informamos que dichos valores carecen de liquidez inmediata en caso de querer venderlos antes de vencimiento y no existir contrapartida en el mercado (riesgo de liquidez). Igualmente, la rentabilidad no está garantizada ya que, en la mayoría de los casos, la rentabilidad ofrecida por las participaciones preferentes está condicionada a la existencia de beneficio distribuible suficiente por parte del emisor.

Por todo ello, las participaciones preferentes, pueden clasificarse como un instrumento complejo y de riesgo elevado. Los folletos de emisión de cada una de ellas pueden consultarse en los Registros de la CNMV para ver sus condiciones particulares.

Como complemento a nuestra labor de información, le proporcionamos el folleto informativo publicado por la Oficina de Atención al Inversor

de la Comisión Nacional del Valores “Participaciones Preferentes (PPR)” en el que, como conclusión, se recomienda a los inversores que, antes de contratar un producto, solicite información completa sobre el mismo (en especial, el folleto de emisión); analice las condiciones financieras del producto y las compare con otros; y realice ante la entidad el test de conveniencia para que ésta valore correctamente su situación.

CONSULTA Nº 13

Se consulta acerca de una pignoración de acciones.

En ejercicio de nuestra labor de información al inversor, le explicamos al inversor que es un contrato de garantía de otro contrato mediante el cual si el deudor no cumple con sus obligaciones a su vencimiento, el acreedor puede exigir la ejecución de la prenda (acciones). Es un contrato en el que hace falta la intervención de fedatario público. La entidad financiera en la que se encuentran los valores pignorados está obligada a custodiarlos. Hasta que se comunique oficialmente el levantamiento de la prenda, las acciones quedan inmovilizadas y no pueden ser objeto de venta ni de traspaso a otra entidad, salvo acuerdo de las partes y con comunicación al banco.

CONSULTA Nº 14

Se consulta sobre las condiciones de un contrato financiero de Depósito no garantizado.

En ejercicio de la labor informativa, proporcionamos al inversor el Folleto registrado en la CNMV y le explicamos, en concreto, los apartados referentes a la garantía.

CONSULTA Nº 15

Se consulta sobre las acciones de COMPAÑÍA MINERA DE SIERRA MENERA, S.A. y sobre el proceso de renuncia voluntaria a la inscripción.

Al respecto, le indicamos que los avalores de dicha empresa fueron excluidos de negociación con fecha 18 de enero de 1994. Respecto al procedimiento le damos la información pertinente indicándole que debe solicitarlo ante la entidad depositaria.

CONSULTA Nº 16

Se solicita información sobre LA SEDA DE BARCELONA, S.A. cuyos valores están excluidos de negociación y, en concreto, sobre la posibilidad de incluir una pérdida patrimonial en su declaración de IRPF.

Al respecto, comprobamos que los valores de la sociedad se encuentran excluidos de la negociación. Sin embargo, el hecho de tratarse de una sociedad en declaración de quiebra y liquidación no implica, de forma automática, la generación de una pérdida patrimonial, es necesaria la disolución y liquidación de la sociedad. No obstante, indicamos al inversor que puede plantear su consulta ante la Dirección General de Tributos.

Así, en el mismo sentido, se pronuncia la Dirección General de Tributos en la consulta vinculante con número que referencia 0413-10.

Igualmente le informamos que tiene dos opciones respecto a dichos valores: (a) seguir manteniendo las acciones depositadas en la entidad y pagando, por tanto, a la misma las comisiones de custodia; o (b) utilizar el procedimiento de renuncia voluntaria a la inscripción a su nombre que prevé la Circular nº 7/2001, de 18 de julio, del Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, S.A. sobre emisiones excluidas de negociación en situación de inactividad, desarrollada por la Instrucción nº 1/2002, de 21 de enero.

CONSULTA Nº 17

Se consulta sobre las comisiones de un fondo de inversión cobradas por la entidad gestora del fondo.

En ejercicio de nuestra labor de atención e información al inversor, tras consultar las condiciones del Fondo en el Folleto registramos, indicamos al inversor que el cobro de las mismas es correcto.

CONSULTA Nº 18

Se solicita información sobre un fondo de inversión, la liquidación realizada por la entidad gestora y los extractos periódicos recibidos, al estar disconforme con los mismos.

En ejercicio de nuestra labor de información, procedemos a la comprobación e indicamos al inversor que es correcta. Igualmente, le indicamos que para cualquier otra reclamación debería dirigirse al

Defensor del Cliente de la entidad y le proporcionamos los datos de contacto.

CONSULTA N° 19

Se solicita información sobre el procedimiento para reclamar ante la CNMV y el alcance de la misma.

Al respecto, le explicamos el procedimiento y los requisitos y le facilitamos el modelo para presentar la reclamación. Igualmente, le indicamos que el informe final tiene carácter informativo, por lo que si hay petición de indemnización correspondiente al perjuicio económico causado por la actuación de la entidad se debe dirigir a los juzgados y tribunales de justicia, ya que no es competencia de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

CONSULTA N° 20

Se consulta sobre un Fondo de Inversión del cual es partícipe y, en concreto sobre su riesgo.

Consultado el Folleto del Fondo de Inversión registrado en la CNMV, le indicamos que, tal y como en él se establece Existen dos tipos de riesgos: el riesgo de mercado y el riesgo de crédito, informándole de lo que implica cada uno de ellos.

II. CUADROS-RESUMEN DE LA ACTIVIDAD

PROTECTOR DEL INVERSOR	2014	2013	% Incremento 2013-2014
Reclamaciones	0	0	0
Consultas	20	48	-58 %
TOTAL	20	48	-58 %

CONSULTAS PROTECTOR DEL INVERSOR - 2014

Consultas atendidas	17
Falta de competencia	2
Remisión a fase previa	1
TOTAL	20

III. CUADRO-RESUMEN DE LAS CONSULTAS

CONSULTAS PROTECTOR DEL INVERSOR	EJERCICIO 2014
Información sobre valores	1
Valores excluidos de negociación	5
Comisiones	2
Productos financieros	2
Fondos de Inversión	4
Información sobre Informe CNMV	1
Otros	5
<i>TOTAL</i>	<i>20</i>

IV. CONCLUSIONES

1. Únicamente se han planteado consultas ante la Oficina del Protector del Inversor. El número de consultas planteadas ha disminuido considerablemente respecto al ejercicio anterior. Ello se debe a que disminución de las consultas relativas a deuda subordinada y participaciones preferentes y al aumento de la cultura financiera del inversor.
2. De las consultas planteadas, la Oficina del Protector del Inversor ha resuelto de forma directa un 92%. Dichas consultas se corresponden con solicitudes de información sobre productos financieros, efectos de los Informes de la CNMV, valores, empresas de servicios de inversión, garantía de los productos adquiridos, y aplicación de comisiones, entre otras. En estos supuestos la Oficina del Protector del inversor ofrece una instancia próxima y gratuita y realiza una importante labor de información al inversor.
3. Especial referencia hay que realizar a las consultas que se han realizado en relación con las comisiones de custodia que el inversor debe satisfacer respecto a valores excluidos de negociación, tanto en casos de empresas que se encuentran en situación de inactividad como en casos en que no.
4. En cuanto a la valoración de la actividad, el inversor destaca la cercanía de la Oficina, la celeridad y la gratuidad del procedimiento y valora muy positivamente la labor de información que desde la Oficina se ofrece. Hemos de destacar también el incremento del uso del e-mail para plantear consultas, medio que también es valorado positivamente por el inversor.

5. Es destacable igualmente la labor de difusión que realiza la Oficina del Protector del Inversor colaborando en cursos y conferencias con diferentes instituciones. Entre las colaboraciones realizadas destacan, entre otras, la participación en cursos en la Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros, el ADEIT-Fundación Universidad-Empresa de la Universidad de Valencia y la Cátedra de Finanzas Internacionales-Banco Santander.

6. Por último, de conformidad con los artículos 3 c) y 4 c) de la Circular 1/2000, reiteramos las siguientes consideraciones y recomendaciones que, en nuestra opinión, deberán redundar en beneficio de los inversores y dar una mayor utilidad para los mismos de los servicios prestados por esta Oficina:
 - Realizar una labor de difusión de la actividad y las funciones desarrolladas en la Oficina del Protector del Inversor de la Bolsa de Valencia, tanto a través de las visitas como a través de la realización de consultas por e-mail e internet.
 - Publicar artículos de prensa, folletos informativos, etc. en relación con esta Oficina y su labor, con el objeto de difundir la actividad realizada. En este sentido, es de especial interés, la publicación de la presente Memoria Anual.
 - Continuar con la colaboración con otras instituciones y con los demás Protectores del Inversor de las Bolsas españolas.

7. De la actividad desarrollada durante el ejercicio 2014 por la Oficina del Protector del Inversor, podemos concluir que se ha reducido la conflictividad respecto al ejercicio anterior. El inversor ha solicitado especialmente información a la Oficina y asesoramiento para la presentación de reclamaciones ante el Defensor del Cliente de la

entidad intermediaria o ante la CNMV. La mayoría de las consultas han versado sobre productos financieros y sobre valores excluidos de negociación. En definitiva, es conveniente recordar la importancia que tiene la cultura financiera para el inversor: el inversor ha de estar correctamente informado del producto que adquiere, disponer de toda la documentación y, en los casos que la normativa lo exija, realizar los test de conveniencia e idoneidad. Sólo de esta forma el inversor tiene las garantías de que conoce las características del producto, es adecuado a sus conocimientos y experiencia previa y se ajusta a sus objetivos y a su situación financiera.

Valencia, a 18 de mayo de 2015.

Fdo.: Alejandro Ríos Navarro

Protector del Inversor de la Bolsa de Valencia