

GUIA

Guía informativa de la CNMV

Qué debe saber de...

Las empresas de servicios

de inversión



Esta Guía de la CNMV está dirigida a los inversores. Explica los términos esenciales, ayuda a formular las preguntas clave, señala la información que todo inversor debe solicitar e indica cómo actuar si se tienen dudas.

Qué debe saber de...

Las empresas de servicios de inversión

Es un documento de la CNMV

Edición: CNMV

Diseño: Adrian Tyler

Ilustraciones: Eva Cekuolyte

Preimpresión: Cromotex

Impresión: Artegraf, S.A.

ISBN: 84-87870-28-7

Depósito Legal: M. 7370-2002

Índice

1. ¿Qué son las empresas de servicios de inversión?
2. Tipos de empresas de servicios de inversión
3. ¿Qué son los representantes?
4. ¿Qué garantías me ofrecen las ESI?
 - a. Los requisitos de capital
 - b. La organización de la empresa
 - c. La honorabilidad profesional
 - d. Las normas de conducta
 - e. Los modelos de contratos y los folletos de tarifas
 - f. El fondo de garantía de inversiones
5. ¿Cómo puedo distinguir un «chiringuito» de una empresa legal?
 - a. ¿Qué son los «chiringuitos financieros»?
 - b. ¿Cómo actúan?
 - c. ¿Cómo puedo identificarlos?
 - d. ¿Qué hacer si ya he entregado mi dinero ?
6. ¿Qué preguntas debo formular a las personas que venden las inversiones?
 - a. Antes de empezar a operar
 - b. Cuando ya he establecido una relación con la empresa
7. Consejos al inversor
8. Si tengo dudas ¿dónde me puedo informar?

CADA VEZ SON MÁS LAS FAMILIAS ESPAÑOLAS QUE DEDICAN parte de sus ahorros a comprar bonos, acciones y otros productos financieros (en general, valores). Parte de esas compras son decididas directamente por los inversores, pero en ocasiones éstos piden asesoramiento a profesionales e incluso les pueden delegar la gestión de una cartera donde hayan decidido colocar su ahorro.

Los ahorradores deben conocer que sólo empresas autorizadas pueden dedicarse a captar, gestionar e invertir fondos de otras personas. La realización de actividades bancarias debe ser autorizada por el Banco de España, la actividad de seguros, planes y fondos de pensiones debe ser autorizada por la Dirección General de Seguros, y toda actividad relacionada con los mercados de valores y con los fondos de inversión debe ser autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

Para invertir en valores, Ud. se puede dirigir a las «empresas de servicios de inversión», cuya actividad se desarrolla específicamente en los mercados de valores. También puede dirigirse a un banco, caja de ahorros o a una cooperativa de crédito (entidades crediticias).

En esta Guía, le explicamos los tipos de «empresas de servicios de inversión» que existen en España, los servicios que le pueden ofrecer cada una de ellas, cuales son los requisitos que deben cumplir y las normas de actuación que deben respetar, y qué información le deben remitir (y Ud. debe exigir) en relación con sus órdenes de compra y venta de valores o gestión de su cartera de inversión.

Para los inversores, un mayor conocimiento sobre los productos en que pueden invertir y sobre las empresas que les pueden ofrecer servicios, les proporciona la primera vía de protección ante posibles errores de los profesionales, prácticas poco ortodoxas o incluso fraudes.

Si Ud. ha realizado inversiones en los mercados de valores o bien piensa que podría hacerlo en el futuro, puede serle útil esta Guía informativa ya que en ella se tratan aspectos importantes, que Ud. debería considerar siempre que solicite la prestación de servicios de inversión.



¿Qué son las empresas de servicios de inversión?

Las empresas de servicios de inversión (ESIs) están autorizadas para realizar diversas actividades relacionadas con los mercados de valores. Estas actividades van dirigidas a los inversores o a las empresas que emiten valores. Las actividades o servicios dirigidos a los inversores son los siguientes:

- Recibir, transmitir y ejecutar órdenes de compra y venta de bonos, acciones y otros productos en los mercados de valores por cuenta de sus clientes.
- Gestionar el patrimonio o la cartera de los inversores que les hayan dado un mandato para ello.
- Actuar como intermediarios cuando las empresas realizan emisiones de acciones o de bonos u obligaciones, y cuando llevan a cabo ofertas públicas de venta de valores, poniendo en conocimiento de los inversores estas emisiones y ofertas, de forma que puedan comprar si lo desean.
- Ser depositarios y administradores de valores y productos financieros de los ahorradores.
- Conceder créditos o préstamos a los inversores para que éstos puedan realizar las operaciones en las que interviene esa ESI.
- Asesorar a empresas e inversores.

Es importante destacar aquí que no todas las empresas de servicios de inversión están autorizadas a realizar todas las actividades, sino solamente parte de ellas. **Ud. debe cerciorarse de que la empresa con la que Ud. opera está acreditada para ofrecerle los servicios que Ud. demanda.**



Tipos de empresas de servicios de inversión

Existen actualmente tres tipos de ESI en España. Hay actividades y servicios que pueden ser prestados por todas ellas, y hay algunos servicios que están limitados a un tipo de ESI.

El primer tipo de ESI son las **sociedades de valores (SV)**, que pueden ofrecer todo tipo de servicios de inversión. En particular se debe destacar que estas empresas están autorizadas para operar tanto por cuenta de clientes como por cuenta propia.

Las **agencias de valores (AV)** no pueden operar por cuenta propia; sólo pueden tramitar órdenes de compra o venta de valores por cuenta de sus clientes. Esta prohibición limita las actividades que pueden realizar y los servicios que pueden ofrecerle. Así pues, por ejemplo no pueden conceder créditos o préstamos a los inversores.

Un tipo de servicios de inversión es la **gestión de carteras**. Esta actividad puede ser realizada tanto por las sociedades como por las agencias de valores, y también por un tercer tipo de ESI, las **sociedades gestoras de carteras (SGC)**. Estas entidades sólo están autorizadas a gestionar carteras de inversión de acuerdo con los mandatos expresos que les den los inversores y a ofrecer asesoramiento tanto a empresas como a inversores.

Tabla 1. Que servicios de inversión puede hacer cada empresa

Actividad	SV	AV	SGC
Recepción, ejecución y transmisión de órdenes por cuenta de terceros	Sí	Sí	No
Negociación por cuenta propia	Sí	No	No
Gestión de carteras según mandato de los inversores	Sí	Sí	Sí
Suscripción de emisiones y OPV:			
• Mediación	Sí	Sí	No
• Aseguramiento	Sí	No	No
Depósito y administración de instrumentos financieros	Sí	Sí	No
Concesión de créditos y préstamos a inversores	Sí	No	No
Asesoramiento a empresas e inversores	Sí	Sí	Sí

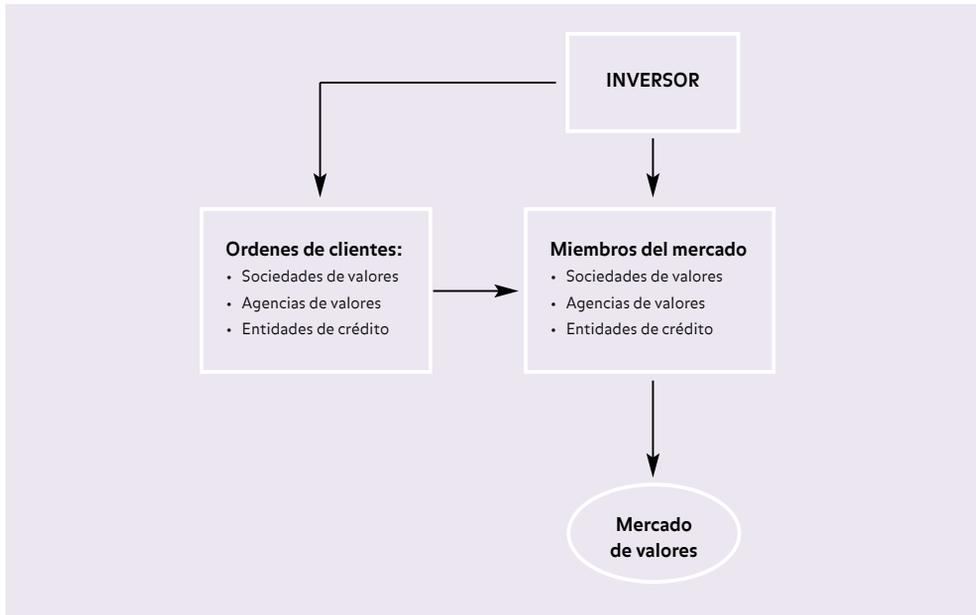
Debe Ud. saber que las entidades de crédito (bancos, cajas de ahorro y cooperativas de crédito), aunque no son ESI, también pueden realizar todos los servicios y actividades propias de las ESI, siempre que así se recoja en su régimen jurídico, sus estatutos y tengan una autorización específica (que se la da el Banco de España).

Una cuestión que debe Ud. tener presente a la hora de elegir una entidad con la que operar y a través de la cual invertir, es que no todas las entidades tienen acceso directo a los mercados de valores. En cada mercado suele limitarse el acceso directo a unas entidades que tienen una autorización especial, y que cumplen con unos requisitos específicos impuestos por el mercado. En el caso de las bolsas de valores, solamente aquellas entidades que tienen la condición de «miembros del mercado» están autorizadas para comprar y vender directamente en las bolsas correspondientes¹.

Esto no quiere decir que Ud. sólo pueda realizar una compra o venta de valores a través de un miembro del mercado. Sus órdenes también pueden ser tramitadas a través de entidades que no sean miembros. Estas entidades se encargarán de transmitir sus órdenes de compra o venta a los miembros de los mercados, que serán quienes las ejecuten. Una vez realizada la operación en el mercado, el miembro de bolsa que la haya tramitado la comunicará a la entidad con la que Ud. opera.

¹ La Bolsa de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, el mercado AIAF de renta fija privada y el mercado MEFF de productos derivados exponen la lista de las ESI y entidades de crédito que tienen la condición de miembros en sus respectivas páginas web: Bolsa de Madrid: <http://www.bolsamadrid.es>;
Bolsa de Barcelona: <http://www.borsabcn.es>; Bolsa de Bilbao: <http://www.bolsabilbao.es>; Bolsa de Valencia: <http://www.bolsavalencia.es>; AIAF: <http://www.aiaf.es>; MEFF: <http://www.meff.es>.

Gráfico 1. Transmisión de órdenes al mercado





¿Qué son los representantes?

3

Las ESI, aparte de su oficina principal, pueden tener sucursales en su ciudad de origen o en otras ciudades del territorio nacional.

También pueden contar con agentes o representantes que, sin formar parte de la empresa como asalariados (si son personas físicas) o como sucursales (si son personas jurídicas), realizan, a cambio del cobro de una comisión, la promoción y comercialización de los servicios de inversión que preste la empresa en cuestión. Las actividades que pueden realizar en nombre y por cuenta de la entidad son las siguientes:

- recibir y transmitir órdenes por cuenta de terceros
- mediar en la colocación de las emisiones y ofertas públicas de venta
- asesorar sobre inversiones

Los poderes que la ESI haya otorgado a los representantes deben estar recogidos por escrito, especificándose de forma exhaustiva el ámbito de las operaciones y los servicios que pueden realizar, el sistema de facturación y cobro de sus servicios a la entidad que les contrata y cual debe ser el sistema de cobros y pagos a los clientes.

Ud. debe establecer su relación contractual **directamente con la ESI**, ya que el representante es un mero comisionado de la empresa, que le ha concedido poderes para actuar frente a Ud., exclusivamente en nombre y representación de la entidad.

Cuando Ud. opere a través de algún representante, debe tener presente los siguientes aspectos:

- **en ningún caso, ni de forma transitoria**, Ud. debe entregar los fondos al representante, ni tampoco depositarlos en la cuenta del representante. Toda entrega de fondos del inversor deberá realizarse directamente a la ESI; de igual forma, la recepción de fondos debe proceder de la ESI directamente.
- los valores o instrumentos financieros de los clientes **tampoco podrán estar en poder o en depósito** de los representantes, ni de forma transitoria, sino que los valores e instrumentos deben quedar depositados directamente a nombre de los inversores.
- los representantes sólo pueden actuar para una única empresa y **nunca podrán actuar en representación de la clientela**; es Ud. quien debe darle las instrucciones precisas del servicio que desea que se le preste y del mandato de inversión que quiere realizar.

Es la ESI contratante la que tiene la responsabilidad de que los representantes cumplan las normas del mercado de valores y la que debe adoptar medidas de control de la actuación de sus agentes. La actividad de los representantes se encuentra también sometida a la supervisión de la CNMV.



¿Qué garantías me ofrecen las ESI?

4

Como hemos dicho, sólo las empresas debidamente autorizadas por la CNMV, o las entidades crediticias autorizadas por el Banco de España, pueden ofrecer servicios de inversión. Para poder recibir esta autorización, las empresas deben cumplir unos requisitos que garanticen la solvencia financiera de la entidad y su capacidad para prestar los servicios que ofrecen. Además, deben respetar las normas de conducta establecidas en los mercados, en particular frente a la clientela. Estos requisitos se encuentran establecidos en la normativa legal y su cumplimiento es supervisado por la CNMV.

Cuando Ud. se plantee la posibilidad de contratar servicios de inversión con una entidad, **una primera cautela que debería adoptar es asegurarse que la entidad está debidamente autorizada por la CNMV, o por el Banco de España, para prestar los servicios que Ud. desea. Asimismo, es recomendable que Ud. exija siempre la documentación de todas las operaciones que realice con la entidad.**

A continuación le explicamos los requisitos que debe cumplir una ESI para obtener la autorización. Su cumplimiento supone una garantía inicial de que la empresa se encuentra en condiciones para poder ofrecerle los servicios de inversión para los que cuenta con autorización.

a. Los requisitos de capital

El primer requisito que se exige para conceder una autorización a una ESI es que cuente con capital suficiente. El capital que como mínimo deben tener varía según el tipo de ESI. En la actualidad los requisitos de capital social mínimo son los siguientes:

Capital mínimo	euros
Sociedades de valores:	2.000.000 de euros
Agencias de valores:	entre 300.000 y 500.000 euros
Gestoras de carteras:	100.000 euros
Agentes o representantes:	25.000 euros

b. La organización de la empresa

Además del capital, para obtener la autorización, una ESI debe disponer de una buena organización administrativa y contable, y contar con medios técnicos y humanos adecuados al tipo de actividades que pretenda realizar.

También debe contar con procedimientos de control interno y de seguridad en el ámbito informático, para garantizar que la actividad se desarrolla de forma segura, diligente y ordenada.

Puede que la entidad desarrolle parte de sus servicios a través de redes electrónicas de comunicación (internet). En estos casos, a la entidad se le exige que disponga de los medios adecuados para garantizar la seguridad, confidencialidad y fiabilidad del servicio.

La CNMV exige que estos mismos requisitos se cumplan, no sólo en la oficina principal, sino también en todas las sucursales que abra la entidad en territorio nacional.

En el caso de los representantes, es la ESI que los contrata la responsable de sus actuaciones, y por tanto la encargada de comprobar la suficiencia y adecuación de la organización y medios de que dispone el agente.

c. La honorabilidad profesional

Un requisito de especial importancia para obtener la autorización es el hecho de que todos los miembros del Consejo de Administración de la ESI sean personas de reconocida honorabilidad empresarial o profesional.

La honorabilidad profesional es una característica que deben cumplir los miembros del Consejo de Administración, los directores generales de la entidad, y también los socios de la entidad que tengan participaciones significativas en la entidad (aquellos que posean al menos el 5% del capital). Si no se considera que este requisito se cumple, puede denegarse la autorización de la ESI.

Ud. se preguntará qué significa eso de «la honorabilidad profesional». Pues bien, esta condición supone que la persona ha tenido una trayectoria personal de respeto a las leyes y las buenas prácticas comerciales y financieras. En concreto, se entiende que carecen de honorabilidad profesional las personas que se encuentren en las siguientes situaciones, bien en España bien en el extranjero:

- quiebra o concurso de acreedores, sin haber sido rehabilitado
- procesamiento judicial
- tener antecedentes penales en delitos: de falsedad, contra la Hacienda Pública, de infidelidad en la custodia de documentos, de revelación y violación de secretos, de blanqueo de capitales, de malversación de caudales públicos, contra la propiedad
- estar inhabilitado o suspendido para ejercer cargos públicos o de administración y dirección de entidades financieras

También se exige que la mayoría de los miembros del Consejo de Administración de la ESI tengan conocimientos y experiencia suficientes sobre los mercados de valores. Esta condición se cumple cuando la persona ha desempeñado durante al menos tres años funciones de alta administración, dirección, control o asesoramiento de entidades financieras, o bien funciones de responsabilidad parecida en otras entidades públicas o privadas de tamaño también similar a la empresa en la que pretende actuar.

d. Las normas de conducta

Además de esos requisitos que se deben acreditar para recibir la autorización para operar, las ESI deben cumplir en todo momento unas normas de conducta. Su cumplimiento está obligado por Ley, y si Ud. **tiene alguna queja y opina que no se están cumpliendo, debe hacérselo notar a la propia entidad y, en caso de no quedar satisfecho, debe ponerlo en conocimiento de la CNMV** (ver apartado 8).

Las normas de conducta señalan unos principios que deben cumplir y unas actuaciones que en ningún caso pueden llevar a cabo.

Principios que deben cumplir:

- Actuar de forma diligente y de buena fe en interés de los clientes.
- Dar prioridad a los intereses de clientes frente a los propios y tratar de forma homogénea a todos los clientes.
- Realizar una gestión ordenada y prudente.
- Tener a los clientes identificados y mantenerlos siempre bien informados.

Actuaciones que no deben realizar en ningún caso:

- Provocar una evolución artificial de las cotizaciones.
- Multiplicar innecesariamente las transacciones de los clientes y sin generarles ningún beneficio.
- Atribuirse valores la empresa de forma prioritaria, cuando los clientes los solicitaron al mismo precio o a un precio inferior.
- Vender los valores propios primero, cuando los clientes ordenaron su venta al mismo precio o a un precio superior.
- Realizar operaciones referidas a valores sobre los que tiene información privilegiada, recomendar su compra o venta a terceros y comunicar dicha información a terceros.

Además, las ESI deben elaborar un reglamento interno de conducta en el que se delimite cómo deben actuar los consejeros, directivos, empleados y apoderados de la empresa cuando operen ellos mismos en el mercado. Estos reglamentos tienen la finalidad de que se respeten los principios generales de conducta comentados.

La CNMV supervisa de forma regular el cumplimiento de todos los requisitos de las ESI. Aparte de los datos financieros, se supervisa que la empresa lleve de forma correcta el registro de operaciones, que contiene la información sobre las órdenes recibidas de los clientes sobre compra, venta y depósito de valores, así como las actuaciones realizadas posteriormente por la entidad. Además, la entidad debe tener un registro de justificantes de órdenes, que recoge la forma material cómo los clientes hicieron sus órdenes: en papel si las órdenes fueron realizadas por escrito, en cinta de grabación si se realizaron por vía telefónica, o en registro magnético en el caso de transmisión electrónica (internet).

Particularidades en las normas de conducta de la gestión de carteras

Debe Ud. saber que, además de estas normas generales, existen unas normas de conducta aplicables específicamente a la actividad de gestión de carteras, sea esta realizada por una sociedad o por una agencia de valores o por las sociedades gestoras de carteras. Las sociedades gestoras de carteras (SGC) se encargan de gestionar el patrimonio que Ud. les haya encomendado, siguiendo los criterios generales de inversión que Ud. les haya marcado, pero no pueden ofrecer otros tipos de servicios de inversión como la transmisión de órdenes, o el depósito de valores (ver cuadro 1).

Cuando Ud. firma un contrato de gestión de carteras, el contenido de ese contrato marca la actividad que la entidad realizará para Ud. Es, por lo tanto, muy importante que Ud. lea

detenidamente el contrato que firma con la sociedad que le gestiona su cartera y compruebe que en él se precisan cuales son sus preferencias de riesgo y los objetivos que tiene respecto a su inversión.

El contrato que Ud. firme debe recoger los criterios generales de inversión que Ud. desea, de forma pormenorizada, y la relación concreta y detallada de las diferentes operaciones y productos financieros sobre los que Ud. autoriza que la entidad realice la gestión.

Los gestores deberán invertir el patrimonio de cada cliente según su mejor juicio profesional, pero siempre dentro de los criterios generales de inversión del contrato. Sólo podrán desviarse de dichas pautas en casos excepcionales como cuando se produzcan incidencias imprevistas en la contratación. **En estos casos, el gestor siempre debe informar con detalle a los clientes.**

Otro aspecto importante que debe Ud. tener en cuenta cuando firme un contrato de gestión de carteras es que el **gestor debe tener en cualquier momento identificados cuáles son sus valores, su efectivo y las operaciones en curso, no pudiendo mezclarlas con las de otros clientes o con las de la sociedad gestora.** Por ello, las cuentas de los valores y del efectivo deberán estar identificadas en el contrato que Ud. firme o en sus anexos. Estas cuentas deben ser individuales y a nombre del cliente.

En ocasiones, cuando la entidad opera en mercados extranjeros y tiene, por tanto, los valores depositados fuera de España, la práctica exige que la sociedad gestora utilice cuentas globales de valores que aglutinen a todos los clientes de la entidad. Pero para que la sociedad gestora pueda usar estas cuentas, debe contar con la **autorización escrita del cliente**; antes de que Ud. la otorgue, la gestora le debe **informar de los riesgos** y de las características de la entidad en la que estarán ubicadas esas cuentas globales. En cualquier caso, la utilización de las cuentas globales no implica que Ud. no pueda saber cuál su posición individual; de hecho, la entidad está obligada a establecer mecanismos que le permitan valorar contablemente la posición individual de cada cliente. Si Ud. lo solicita, la entidad debe proporcionarle información individualizada de sus posiciones en valores.

Debe tener en cuenta que Ud. puede abrir sus cuentas de valores y de efectivo, sobre las que otorga poderes de inversión a la entidad con la que firma un contrato de gestión de cartera, en la entidad que Ud. desee. No es imprescindible que Ud. lo haga en la entidad donde la propia gestora tenga cuenta propia o donde ésta le recomiende.

Si el cliente les otorga un poder específico, puede ser la entidad gestora la que contrate las cuentas de depósito de valores y de efectivo (**pero siempre a nombre del cliente**). Las

cuentas de efectivo deberán estar abiertas de forma general en entidades de crédito; las sociedades y agencias de valores sólo pueden tener depósito de efectivo de forma transitoria mientras se materializa una inversión en valores.

e. Los modelos de contratos y los folletos de tarifas

A la hora de formalizar por escrito la relación con empresa de servicios de inversión debe Ud. saber que las entidades están obligadas a usar unos contratos-tipo para las siguientes actividades:

- la gestión de carteras
- el depósito y la administración de valores en determinados casos que requieren mayor protección²
- la compraventa con pacto de recompra, también en unos casos concretos³

Son las propias empresas de servicios de inversión las que elaboran los modelos de contratos, que deben ser comunicados a la CNMV antes de su utilización. A partir de ese momento los contratos-tipo se ponen a disposición del público en la CNMV donde podrá Ud. obtenerlos. Las entidades también están obligadas a darlos a conocer en su domicilio social y en todas las sucursales, oficinas y representaciones de la entidad.

Como quedaba recogido en el cuadro 1, las empresas de servicios de inversión pueden realizar gestión de carteras. Existe un modelo de contrato para esta actividad, que fue establecido por la CNMV en junio de 2000. Su uso, que es voluntario, dota de mayor seguridad jurídica a las partes contratantes. El modelo puede obtenerse en la CNMV a través de su oficina de atención al público (vea apartado 8), o en la página web de la CNMV (<http://www.cnmv.es>), en el apartado de legislación, donde figura como anexo de la Circular 2/2000 sobre modelos normalizados de contrato-tipo de gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión.

Por los servicios de inversión efectivamente solicitados por los clientes y prestados, las entidades pueden cobrar la retribución que libremente decidan, con la condición de que

² El depósito se refiere a valores que tienen forma de títulos "físicos". La administración se refiere a los valores representados en "anotaciones en cuenta" (que son la mayoría). En ambos casos, hay modelos de contratos que se deben usar si el valor nominal de los valores es inferior a 120 mil euros y si el cliente no es una entidad financiera.

³ Es necesaria la utilización de un contrato-tipo para las operaciones de compraventa con pacto de recompra de instrumentos financieros cuyo importe sea inferior a 60 mil euros.

establezcan las tarifas máximas aplicables a todas las operaciones que realicen con carácter habitual, las publiquen y las comuniquen a la CNMV. **Esto significa que, de manera general, los servicios de inversión conllevan unos costes para el inversor, que éste debe tener en cuenta. Las entidades deben entregar a sus clientes, junto con los documentos contractuales, una copia de las tarifas aplicables a sus operaciones y de los gastos que son repercutibles.**

f. El fondo de garantía de inversiones

Uno de los requisitos que las empresas de servicios de inversión deben cumplir para ejercer su actividad es contar con un sistema de indemnización de los inversores no profesionales para los casos en que aquellas sean declaradas insolventes.

Las sociedades y agencias de valores deben adherirse a un fondo de garantía de inversores. Este garantiza a los pequeños inversores que si dichas entidades son declaradas insolventes se les devolverá el importe del dinero y los valores que les hubieran confiado hasta un límite de 20 mil euros. En el caso de las sociedades gestoras de carteras, por sus limitaciones operativas, el sistema de indemnización consiste en un seguro de responsabilidad civil concertado con una entidad financiera.

Este requisito de pertenecer a un fondo de garantía es obligatorio, no sólo para las entidades españolas, sino para todas las entidades de países que pertenezcan a la Unión europea. La cuantía de la garantía es en general parecida a la garantía del fondo español. Puede obtener información sobre el fondo de garantía español a través de la Sociedad Gestora del fondo de garantía. También la CNMV recoge en su página web información sobre el mismo.



¿Cómo puedo distinguir un «chiringuito» de una empresa legal?



Como en todo negocio, en el ámbito de los servicios de inversión también existe la posibilidad de fraudes o engaños especialmente dirigidos a los pequeños inversores.

Ud. debe estar alerta para que su ahorro no se vea en peligro. A continuación le exponemos un conjunto de datos que le resultarán útiles para detectar estas actividades ilegales.

a. ¿Qué son los chiringuitos financieros?

Con la expresión coloquial de «chiringuitos financieros» se ha venido a denominar a aquellas personas o sociedades que ofrecen servicios de inversión sin estar autorizadas para ello. Por lo tanto, la expresión correcta es «empresas no autorizadas» o «no registradas». **Recuerde que sólo aquellas empresas autorizadas por la CNMV o por el Banco de España pueden ofrecerle servicios de inversión, y que la autorización sólo se concede cuando las empresas cumplen ciertos requisitos.**

Al no haber sido autorizadas, ni Ud. ni nadie conoce si disponen de capital suficiente, si su organización o medios son adecuados, si cumplen los criterios de honorabilidad, etc. (ver apartado anterior). Por tanto, no ofrecen ninguna garantía a los inversores. Además, al no estar registrados ni en la CNMV ni en el Banco de España, eluden los controles a los que se encuentran sometidos las entidades legales, por lo que la desprotección del inversor es total.

b. ¿Cómo actúan?

En general los «chiringuitos financieros» utilizan como principal argumento de captación de clientes la promesa de obtener rentabilidades elevadas, superiores a las que están ofreciendo las demás empresas legales, y el mercado en general, en ese momento.

Las tácticas que utilizan para la captación de clientes se suelen caracterizar por su insistencia y presión para la toma de decisiones.

Sus operaciones se caracterizan por su irregularidad, ofreciendo inversiones exóticas y sofisticadas que no justifican a los clientes y que en muchos casos desembocan en la pérdida de los ahorros que les fueron confiados. No son capaces ni tienen intención de conseguir los resultados tan positivos que habían prometido y cuando no pueden justificar las pérdidas mediante argumentos legales, desaparecen o cambian su denominación.

c. ¿Cómo puedo identificarlos?

El primer dato que le debe llevar a Ud. a desconfiar es precisamente que le hagan una propuesta de inversión con expectativas de una rentabilidad muy elevada, por encima de las que están ofreciendo los productos tradicionales en el mercado en ese momento.

La forma en que se desarrolla su relación con clientes potenciales también puede ofrecer pistas que ayudan a detectar un «chiringuito financiero». A continuación se las detallamos:

- los comerciales suelen tener una especial **habilidad para dar credibilidad** a las ofertas de inversión, dando apariencia de dominio y manejando palabras técnicas de los mercados de valores sin explicarlas con claridad
- al hablar de la inversión **no suelen dar importancia al factor riesgo**, que consideran como coyuntural y reducido en relación con las ganancias que se pueden obtener
- **insisten para que la inversión se realice cuanto antes**, con la justificación de que la oportunidad existe en ese preciso momento y es única
- tratan de dotar a la relación que establecen con el cliente potencial de un nivel de **confianza inusual** para ser una persona en principio desconocida, y si notan resistencia pueden adoptar técnicas de presión

Los «chiringuitos financieros» también son reconocibles por su particular manera de actuar. Suelen exigir que el dinero se deposite en una cuenta corriente a nombre de una sociedad extranjera, normalmente desconocida tanto por Ud. como por las autoridades de esos terceros países. Las inversiones que ofrecen suelen estar localizadas en mercados extranjeros, generalmente desconocidos, en los que invierten en productos financieros sofisticados, y no informan claramente al inversor sobre la evolución de las inversiones.

Manténgase siempre alerta ante estos indicios de entidad fraudulenta y recuerde que Ud. puede acudir a la CNMV o al Banco de España para comprobar si la entidad en cuestión se encuentra registrada y habilitada para prestar servicios de inversión.

d. ¿Qué hacer si ya he entregado mi dinero?

Si por un motivo u otro Ud. ha confiado sus ahorros a una entidad sobre la que posteriormente tiene indicios de que pueda ser un «chiringuito financiero» le recomendamos las siguientes pautas de actuación:

- solicite información completa y detallada a la entidad sobre sus inversiones
- si existen señales de alarma como que no puede contactar con la persona que le vendió la inversión, no recibe información o ésta es no clara y completa, pida la devolución de su dinero
- si no le devuelven el dinero o recibe excusas o recomendaciones para que no deshaga sus posiciones, insista y si es necesario amenace con acudir a las autoridades
- finalmente, **haya conseguido o no que le hayan devuelto el dinero que ha invertido, póngalo en conocimiento de la CNMV y denúncielo a la policía o al juzgado**

Debe ser Ud. consciente de que en la mayoría de las ocasiones no se recupera el dinero, pese a las labores que realizan las autoridades, y que no podrá Ud. beneficiarse de la indemnización del fondo de garantía de inversiones (véase el punto 4).

EMPRESA INVERSORA

VISIONRAYOST



¿Qué preguntas debo formular a las personas que venden las inversiones?

Para que Ud. realice sus inversiones de forma adecuada, sin incurrir en riesgos de pérdida del capital invertido, es importante que tenga un conocimiento completo y claro de la entidad que le va a prestar servicios de inversión.

a. Antes de empezar a operar

Aunque tenga ya cierto conocimiento sobre la entidad a través de lo que haya leído en diversos medios o le hayan comentado amistades o incluso asesores financieros, Ud. tiene derecho a preguntar, y debe hacerlo, a la persona que le atiende sobre cualquier duda que tenga respecto a la entidad y sobre aquellas cuestiones que crea que pueden ser relevantes para su inversión. **Es aconsejable que Ud. resuelva estas posibles dudas antes de formalizar ningún contrato con la empresa.** Le exponemos a continuación algunas preguntas, que pueden serle útiles y ayudarle a formular las suyas propias.

Sobre la empresa:

- ¿Está la entidad registrada y habilitada para la prestación de servicios de inversión en la CNMV o en el Banco de España?
- ¿Cuánto tiempo lleva la entidad en este negocio?
- ¿Ha recibido algún tipo de sanción disciplinaria en el pasado?
- ¿Cuál es el perfil de su cliente típico?
- ¿Cuál es su filosofía a la hora de invertir?
- ¿Cuál es el fondo de garantía al que pertenece (en el caso de que sea una empresa no española)?

Sobre las inversiones en concreto que le proponen:

- ¿Qué riesgos tienen? ¿Cuánto es lo que puedo llegar a perder si las cosas van mal?
- ¿Le importaría explicarme la propuesta de inversión en una reunión con un abogado o con un experto financiero?
- ¿Podría darme una explicación por escrito y detallada de la propuesta de inversión?
- ¿En qué mercado se negocia el producto financiero que me ofrece? ¿Es un mercado organizado? ¿Puedo contactar con el mercado para solicitar más información sobre el producto?
- ¿Cuál es la vía que utiliza para ejecutar mi orden en el mercado?
- ¿Qué comisiones debo pagar por los servicios? ¿Puede darme el folleto de tarifas?
- ¿Puede enviarme copias de los documentos y contratos que firme?
- ¿Cómo puedo liquidar mis inversiones? ¿Cuánto tiempo tardaría en reembolsarme mi dinero? ¿Tiene coste el deshacer mis posiciones?
- ¿Con cuánta frecuencia recibiré información sobre cómo progresan mis inversiones? ¿Entenderé el contenido del informe? ¿Puedo pedir explicaciones en el caso de que no lo entienda?
- Si se producen conflictos en relación con mis inversiones ¿cuál es el procedimiento que se utilizaría para resolverlos?
- Si es la entidad la que se pone en contacto con Ud. puede preguntarle: ¿cómo consiguieron mi nombre y teléfono o dirección de correo? ¿Por qué se han dirigido a mí?

b. Cuando ya he establecido una relación con una empresa

La transparencia en la actuación de las entidades también es una obligación recogida en las normas de conducta de las empresas de servicios de inversión. **Debe Ud. saber que estas entidades están obligadas a informar a los clientes** con los que tengan contratos de duración indefinida o superior a un año sobre la situación de su cartera de valores, o sobre la situación de los valores y del efectivo depositados.

Dicha información debe enviarse **cada vez** que se ejecuta una orden del cliente, **al menos una vez al trimestre** si se han producido modificaciones en la composición de la cartera, o **una vez al mes** si se hacen inversiones en derivados o en productos de alto riesgo. En todo caso debe enviarse esa información sobre la cartera al menos una vez al año. Además, las entidades están obligadas a proporcionar toda la información sobre las operaciones de los clientes **siempre que éstos lo soliciten**. La información remitida al cliente deberá ser clara, concreta y detallada.

Las empresas de servicios de inversión también están obligadas a informar a los clientes sobre cualquier modificación de las comisiones y de los gastos aplicables. Las tarifas que se modifiquen no podrán entrar en vigor en los contratos ya existentes hasta que transcurran al menos dos meses desde la recepción de la información, excepto cuando dichos cambios supongan un beneficio para el cliente. Durante ese período de dos meses el cliente podrá modificar o cancelar el contrato.

La **gestión de carteras** tiene también una casuística específica en materia de obligaciones de información a clientes. Debe Ud. saber que además de la información general que se ha comentado antes, las entidades que realicen gestión de carteras deben remitir a los clientes **al menos semestralmente** los siguientes datos:

- la variación que haya habido en la cartera de valores y en el efectivo depositado, desde la última comunicación con detalle de los valores y del efectivo; el número de valores comprados, vendidos o prestados; el pago de cupones y dividendos; y las fechas de conversión y amortizaciones
- las comisiones y gastos repercutidos
- las entidades a través de las que se hayan canalizado las operaciones y las entidades donde estén depositados o administrados los valores y el efectivo

Las obligaciones de información se hacen más exigentes cuando la cartera gestionada tiene pérdidas o cuando las operaciones realizadas exijan, por razones de prudencia, una información más continua al cliente. En estos casos, la remisión de los anteriores datos deberá realizarse **mensualmente**.



Consejos al inversor

7

El inversor, o sea Ud., debe ser protagonista responsable de la gestión de su ahorro. Ud. debe informarse tanto sobre la empresa en la que va a confiar, como sobre los valores o productos de inversión en los que va a colocar su ahorro. Puede y debe asesorarse, pero recuerde que la decisión final es suya, y que Ud. debe estar convencido de que lo que ha elegido es la alternativa que mejor se ajusta a sus deseos o propósitos.

A continuación le exponemos unas recomendaciones que Ud. puede seguir a la hora de elegir una empresa de servicios de inversión con la que operar, y a la hora de elegir el destino de su ahorro.

Recomendaciones respecto a las empresas de servicios de inversión

- Compruebe que la empresa a la que entrega su dinero está habilitada para prestar servicios de inversión.
- Conozca exactamente las actividades que está autorizada a realizar la entidad a la que confía su dinero.
- Infórmese previamente sobre los servicios de inversión que le ofrece la entidad y conozca el coste de los mismos. Pida las tarifas máximas aplicables, que deben coincidir con las declaradas por la entidad a la CNMV.
- Formalice las relaciones con la entidad en un documento contractual, del que debe exigir que le entreguen una copia firmada que Ud. debe conservar. Exija la utilización de contratos-tipo en los casos que sea obligatorio (véase punto 4.e.), y mire que éstos coincidan con los comunicados a la CNMV y que son los que están a disposición del público.

- Exija que le remitan todos aquellos documentos acreditativos sobre la posesión de valores y del efectivo depositado, y guárdelos ordenadamente una vez recibidos. No olvide que son la expresión de las inversiones que Ud. ha realizado y que Ud. debe ser el primer interesado en tener en su poder las pruebas documentales de lo que posee.
- Asegúrese de que la empresa le va a remitir información periódica por escrito sobre el estado de sus inversiones, de los valores y del efectivo depositado (véase las obligaciones de información al cliente en el apartado 6.b).
- No permita que los extractos que le remita la entidad sobre sus inversiones sean genéricos; Ud. debe poder saber con exactitud los valores o productos financieros que posee, conocer con detalle las comisiones, gastos y retenciones aplicadas, y debe poder comprobar las ganancias o pérdidas que ha tenido.
- Exija que la empresa de servicios de inversión se comporte de acuerdo con los principios generales de las normas de conducta en los mercados de valores y con las recogidas en su reglamento interno de conducta. Si tiene dudas al respecto, hágalo saber, en primer lugar, a la propia entidad.

Pautas de actuación para la seguridad de sus inversiones y de su dinero

- Desconfíe de las promesas de rentabilidad que se encuentren claramente por encima del mercado o aquellas cuyo rendimiento se base en tratamientos fiscales favorables.
- No tome las decisiones de inversión por rumores o confidencias; examine cuidadosamente y asesórese sobre los consejos y juicios de valor que le transmitan terceras personas.
- No acepte cerrar un acuerdo sin las debidas garantías y de forma precipitada; no se deje influenciar por la apariencia de explicaciones técnicas de los comerciales de las entidades.
- Posponga la decisión de invertir a través de internet, por teléfono o en una visita inesperada hasta que tenga toda la información por escrito y se haya asegurado de que la entidad que le ofrece servicios de inversión está autorizada y registrada.

- Infórmese de todas las características de los productos antes de efectuar una inversión; asegúrese de conocer sus riesgos, que suelen ser mayores cuando las expectativas de ganancias son elevadas y rápidas. Recuerde que ganancias pasadas no garantizan beneficios futuros.
- Diversifique el riesgo de su inversión entre varios productos.
- Sepa en todo momento el destino exacto de sus inversiones: acciones, bonos y obligaciones, participaciones de fondos de inversión, productos derivados, etc. Exija información a la empresa al respecto.
- Pida toda la documentación acreditativa sobre la posesión de los valores y el efectivo depositado, así como de los justificantes de todas las operaciones que realice.
- Evite firmar contratos de gestión de carteras que sean absolutamente discrecionales y que dejen carta libre a la empresa.



Si tengo dudas ¿dónde me puedo informar?



Como se ha comentado, una información completa y veraz resulta fundamental para la protección de los inversores. Ante cualquier sospecha sobre las ofertas de inversión o sobre las sociedades, puede Ud. ponerse en contacto con la CNMV cuyo Departamento de Inversores le podrá ayudar a resolver estas dudas.

También puede Ud. consultar su página web. Varios de sus apartados le ofrecen abundante información sobre las ESI que le podrá ser útil. El apartado de legislación le permite conocer la normativa aplicable a las empresas de servicios de inversión. También puede consultar los registros oficiales, que ofrecen un listado completo de las sociedades y agencias de valores y de las sociedades gestoras de carteras e información más detallada sobre cada ESI en cuestión (capital social, socios, representantes, administradores y sucursales, programa de actividades, etc).

Dos apartados de la página web están dirigidos especialmente a la protección del inversor. En «Advertencias al público» se dan los nombres de entidades que no están registradas en la CNMV para prestar servicios de inversión, sobre las que existen indicios de que realizan actividades para las que no tienen autorización previa, y en general de aquellas empresas sobre las que la CNMV está tomando medidas para que cesen las actividades infractoras. El apartado de «Página del Inversor» ofrece entre otras informaciones, recomendaciones sobre pautas generales de actuación, explicaciones divulgativas sobre diversos aspectos de los mercados de valores y un resumen de la actividad del servicio de reclamaciones de la CNMV.

CNMV:

Dirección de la página web: <http://www.cnmv.es>

Dirección de Inversores de la CNMV:

Correo electrónico: inversores@cnmv.es

Oficina en Madrid:

Paseo de la Castellana, 15 2º planta
28046 Madrid
Teléfonos: 91.585.16.54/91.585.09.50
Fax: 91.319.33.73

Oficina en Barcelona:

Passeig de Gràcia, 19-3º planta
08007 Barcelona
Teléfono: 93.304.73.00
Fax: 93.304.73.10/20