

En el aniversario de la Comisión Nacional del Mercado de Valores

## Tras 20 años de escándalos financieros y crisis, siguen faltando reglas de juego eficaces y transparencia para los consumidores

Una vez más, la preocupación por la actual crisis financiera no está prestando interés por el pequeño ahorrador y consumidor, síntoma de la tradicional despreocupación de los organismos reguladores en el ámbito financiero. Si la crisis logra mejorar la tormentosa historia de la CNMV o acelerar su papel supervisor y de protección a la clientela, bienvenida sea. Pero ¿cuáles son los aspectos que deben mejorar en la protección del ahorro?

El veinte Aniversario de la CNMV se celebra en un momento de crisis y cambios. La tormenta financiera que está azotando la práctica totalidad de las economías desarrolladas, con particular incidencia en España, inmersa en una crisis inmobiliaria que se está cebando en los consumidores endeudados y en el pequeño ahorrador. Esta situación, que mantiene en vilo a todas las autoridades económicas y financieras y a los diferentes Gobiernos, convive con anuncios sobre la reforma de los sistemas de supervisión y regulación en España (CNMV y Banco de España). El contexto pues, exige reflexiones. La interconexión de los mercados financieros exige planteamientos que superen los controles localistas, y de paso que se mejore y profundice este control, cuyas carencias han quedado en evidencia a lo largo de estos últimos 20 años.

### UNA DÉCADA DE ESCÁNDALOS FINANCIEROS EN ESPAÑA

Los últimos diez años de la supervisión en España arrojan un balance bastante negativo de nuestro sistema financiero. Los consumidores han sido objeto de grandes fraudes colectivos, a los que hay que sumar los innumerables pequeños fraudes diarios que son recurrentes año tras año. Por la otra parte, las entidades que captan ahorro del consumidor, incluidos bancos y cajas de ahorros, han visto incrementar sus cuentas de resultados, a base de comisoens y márgenes de intermediación, sin que desde los reguladores se hayan adoptado las medidas adecuadas para equilibrar esta circunstancia. Esta es el gran desequilibrio de nuestro sistema financiero.

Esta situación se agudiza en un contexto internacional altamente globalizado, que lleva los ahorros del consumidor de un mercado a otro, y lo hace y muy sensible a cualquier riesgo.

### CAMBIOS QUE EXIGEN REFLEXIÓN

Es por ello que los constantes escándalos y crisis financieras requieren un modelo de supervisión que dote de una cierta seguridad jurídica al sistema de control de las entidades que operan en este sector. La intervención de instituciones públicas que supervisen y regulen los mercados de valores tiene justificación en la medida en que existen fallos de mercado que, si no se minimizasen, reducirían de forma considerable el nivel de eficiencia del sistema pero también la imprescindible protección y seguridad jurídica de los destinatarios finales.

### FALTA DE REGULACIÓN EFICAZ

¿Cuáles sería los aspectos esenciales a tratar en una reforma del sistema financiero internacional, y más concretamente la libertad de movimiento de capitales? El objetivo claro sería evitar las crisis y, en su caso, minimizar las consecuencias una vez producidas (transmisión, contagio, et), y especialmente que estas no repercutan al consumidor en su operativa cotidiana. Los males a tratar son igualmente evidentes: falta de regulación y necesidad de crear un organismo supervisor internacional.

Respecto a la primera de las cuestiones, la regulación financiera es el gran temor de las entidades que operan en este ámbito. Temen que como consecuencia del reciente descalabro asistamos por reacción a una avalancha reguladora que trabe la circulación de capitales. Prefieren asumir riesgos cíclicos que establecer reglas normativas de conducta y control, y ello porque saben que al final van a ser capaces de repercutir a la sociedad estas consecuencias y, en cualquier caso, en "rio revuelto"



es buena ocasión para "devorar" a las peor paradas o más pequeñas (como pasó con Bern Stern, "digerido" por JP Morgan).

### HACIA UNA AGENCIA EUROPEA DE REGULACIÓN FINANCIERA

Con respecto a la segunda de las cuestiones a tratar, la falta de supervisión financiera a escala mundial, es evidente la necesidad de crear un Organismo Europeo, una Agencia Europea de Reguladores Financieros, que bajo el principio de "estabilidad financiera y transparencia al cliente" defina y controle de forma ejecutiva la actuación del mercado de capitales, y en particular todo lo referido a transparencia, información, control de riesgos y liquidez. Procede una profunda revisión que dote a la arquitectura financiera internacional con solidez institucional suficiente como para imponer reglas de juego y supervisión universales que prevengan de quiebras sistémicas y generen confianza en el funcionamiento de los mercados.

En este organismo no debe quedar sólo en manos de Estados y lobbys empresariales, elementos importantes de la sociedad civil, como las organizaciones de consumidores, ahorradores y pequeños accionistas debería formar parte del mismo.

## ORGANIZAR AL PEQUEÑO ACCIONISTA

En relación precisamente con los pequeños accionistas, el desequilibrio existente sigue siendo la gran asignatura pendiente. La llegada de centenares de miles de familias a la bolsa de manera directa, en lo que se llamó "capitalismo popular", nació en los años noventa al calor de las privatizaciones. Pero ni éstas supusieron una verdadera "liberalización" del mercado, ni ese "capitalismo popular" se ha traducido en democratización en la dirección de las empresas. Antes bien, un puñado de consejeros con mínimas participaciones en el capital de las empresas, dirigen los destinos de millones de accionistas. En efecto, la opacidad e inaccesibilidad de los Consejos de Dirección; el funcionamiento de las Juntas Generales de Accionistas, donde el sistema de delegación de voto permite a los Consejos de Administración acudir a su cita anual con los accionistas con una mayoría más que sobrada para tener bien atado el resultado de la Junta, constituyen los ejemplos más evidentes. Así, los centenares de miles de pequeños ahorradores con participaciones en empresas se ven impotentes e indefensos ante las tomas de decisiones que, en muchas ocasiones, diseñan estrategias contrarias a los intereses de los más pequeños y, lógicamente, ignoradas por ellos.

Por tanto, es necesario impulsar la agrupación de pequeños accionistas y en este aspecto, la CNMV debe tener un papel destacado y fundamental, impulsando de inicio que corrija esa dispersión y desequilibrio del pequeño accionista y permita un fomento paulatino de una gran fuerza colectiva.

## MIFID, "PERFIL DEL INVERSOR"... PAPEL MOJADO

Una de las grandes cuestiones pendientes en el ámbito del ahorro inversión tiene que ver con una de sus últimas reformas. La reciente modificación de la Ley de Mercado de Valores (ley 47/2007), introduce cambios en el capítulo dedicado a las normas de conducta y protección a la clientela (artículos 78 y 79) y tuvo su origen, entre otras, en la Directiva Europea sobre Mercados de Instrumentos Financieros, conocida como MIFID (Directiva 2004/39/CE).

En general, esta reforma plantea una obligación ineludible para las empresas de servicios de inversión: la clasificación del cliente como minorista (en general todos los consumidores) o como profesional, en función de criterios como capacidad, conocimientos, cultura financiera, etc. De acuerdo con esa clasificación la ley establece distintos ni-

veles de protección. Pues bien, casi un año desde su entrada en vigor, sigue todo como está. En los modelos de contratos, folletos, etc elaborados por las entidades financieras tras la entrada en vigor de la norma (que introduce los "test de idoneidad", la clasificación del cliente, etc) pueden ya detectarse cláusulas confusas para el consumidor o que permiten a la entidad eximirse de responsabilidad. Cláusulas que establecen que el cliente se da por suficientemente informado provocando situaciones de total indefensión.

Y es que la idea del "perfil del inversor" no es nada nuevo y hasta ahora la experiencia ha demostrado que toda esta panoplia de prácticas y normas no ha servido para nada. Ni por el momento parece que surta efecto para mejorar los derechos del consumidor.

Además, el papel del organismo regulador, la CNMV, no es suficientemente incisivo para erradicar estas prácticas abusivas para el consumidor. ADICAE ha detectado formas de publicidad confusa, prácticas de venta sin información, etc. Falta un verdadero plan de actuación que detecte y erradique todas estas prácticas, si no, la ley será "papel mojado".

## OTRAS CUESTIONES PENDIENTES

Estas reflexiones sobre las consecuencias de la crisis y del cambio de modelo de supervisión debe venir acompañada de otros muchos aspectos por mejorar. Así, cambios en los órganos consultivos en el sector financiero, reforzando la presencia de los consumidores. Unos órganos consultivos que existen en el ámbito del mercado de valores (Comité Consultivo) y de seguros (Junta Consultiva) donde está presente ADICAE, pero inexistente vergonzosamente en el Banco de España. Esta debe ser por tanto la primera exigencia: creación de un comité consultivo bancario en el Banco de España con presencia activa de los consumidores.

Otros aspectos que sobre los que debe discutirse es la insuficiencia de los fondos de garantía (estancados en 20.000 desde hace 20 años); los sistemas de resolución de conflictos, frustrantes para el consumidor; un régimen de publicidad financiera obsoleto y constantemente vulnerado por las entidades; un verdadero Plan de Educación Financiera que cuente con las asociaciones de consumidores, etc.

20 años de experiencia en el sector financiero dan para mucho, y aunque la realidad no ha sido satisfactoria, esperamos que en los próximos 20 años todo cambie... pero para que no siga igual.

# ACTIVIDADES DE ADICAE PARA SUS SOCIOS

**INFORMACIÓN PRESENCIAL EN NUESTRAS DELEGACIONES**

**CHARLAS COLOQUIOS y talleres de FORMACIÓN**

**ACCESO EN INTERNET**

**INFORMACIÓN REVISTAS impositores USUARIOS Y la economía de los CONSUMIDORES**



## HÁGASE SOCIO DE ADICAE

## TODO SON VENTAJAS