



UNIVERSIDAD
POLITECNICA
DE VALENCIA

Propuesta de protocolo de transparencia y responsabilidad en la comunicación con clientes en banca: Lecciones aprendidas del caso Bankia

Facultad de Administración y Dirección de Empresas- Grado en Administración y
Dirección de Empresas 2013-2014

ANA TOMÁS VIDAL

TUTOR: J. FÉLIX LOZANO AGUILAR

Contenido

1.	Introducción.....	5
1.1.	Concepto.....	11
1.2.	Dimensión del problema.....	12
2.	Sector bancario español.....	13
2.1.	El sistema bancario español: Una transformación sin precedentes.....	14
2.2.	Situación de la banca en el momento de comercialización de participaciones preferentes.....	18
2.3.	Previsiones y retos futuros del sistema bancario español.....	20
3.	El caso de Bankia.....	22
3.1.	Historia de Bankia.....	22
3.2.	Comercialización de las preferentes.....	28
3.3.	El análisis de las participaciones preferentes.....	30
a.	Desde el punto de vista del banco de España.....	30
b.	Desde el punto de vista de la CNMV.....	31
3.4.	Características de las Participaciones preferentes.....	32
a.	No son productos de renta fija.....	32
b.	No son productos de alta remuneración.....	32
c.	No tienen liquidez.....	33
d.	No son preferentes.....	33
3.5.	Sus riesgos.....	33
-	<i>Riesgo Legal</i>	34
-	<i>Riesgo Operacional</i>	34
-	<i>Riesgo de Custodia</i>	34
3.6.	Origen y delimitación del problema.....	34
3.7.	El sistema de comercialización de las participaciones preferentes.....	36
4.	Principios éticos para la comercialización responsable de activos financieros.....	38
4.1.	Código ético y de conducta de Bankia.....	40
4.2.	Ideas de la nueva Bankia.....	41
4.3.	Actuaciones RSC de Bankia.....	43
4.4.	Identificación de “malas prácticas”.....	44
4.5.	Código de buenas prácticas en la comercialización de productos financieros y de ahorro.....	45
4.6.	Códigos profesionales.....	46
4.7.	Propuesta de protocolo de comercialización de activos financieros.....	47

5.	Entorno legal y respuesta del sistema.....	58
5.1.	Actuación de los supervisores.....	58
5.2.	Memorando de la comisión europea	59
5.3.	El marco legal	60
5.4.	Premisas para una mejor regulación	64
5.5.	Medidas preventivas	65
5.6.	Medidas paliativas	69
5.7.	Comisión de seguimiento.....	70
5.8.	Reclamaciones.....	71
	• A la entidad bancaria	71
	• A la CNMV	72
	• Vía judicial	72
	• Arbitraje	73
6.	Caso real de un afectado por las preferentes.....	77
6.2.	Firma del contrato	78
6.3.	Canje por acciones.....	79
6.4.	Proceso de arbitraje.....	82
6.5.	Recapitalización de Bankia.....	83
	Contra Split	83
	Primera ampliación	83
	Segunda ampliación	84
6.6.	Resumen y reflexiones caso real	84
7.	Conclusiones	86
	Trabajos citados.....	89

El trabajo a realizar se basa en el análisis de las actuaciones de directivos y empleados de las cajas de ahorro: Caja Madrid, Bancaja, Caja de Canarias, Caja de Ávila, Caixa Laietana, Caja Segovia y Caja Rioja, que posteriormente se unieron para formar una única entidad bancaria: Bankia.

Como es conocido por todos, en 2011 aproximadamente se llegó a un gran volumen de inversiones en un tipo concreto de renta fija privada: las obligaciones preferentes. Este producto financiero es de renta fija ya que no otorga derechos políticos. Sin embargo tiene alguna característica típica de la deuda variable como la no exigibilidad de la deuda al no tener vencimiento y que la retribución pactada como pago de intereses se condiciona a la obtención de beneficios por parte de la sociedad emisora. Además, se comercializaba como un producto prácticamente libre de riesgo, y lo cierto es que su riesgo depende de la obtención de beneficios por parte de la empresa.

Aquello que se pretende sería regular las actuaciones y las formas de venta de estos productos, garantizando siempre que el cliente tenga plena conciencia de las características del producto, así como de su rentabilidad y riesgo. Todas estas operaciones deben presentar claridad y transparencia de cara al público en general. Para ello, se pondrá como ejemplo y se analizará la organización, los medios, los clientes y lo ocurrido en el caso Bancaja y posterior Bankia, para estudiar posteriormente vías de acción para que en las entidades bancarias garanticen dichas medidas, y lograr un funcionamiento claro, transparente y eficaz.

En el actual mundo empresarial, en el que cada vez es más necesario para las empresas tener presente la Responsabilidad Social Corporativa y ser conscientes de los beneficios y ventajas competitivas que aporta, además de sus costes, es fundamental que tengan en cuenta que las actividades que llevan a cabo tienen unas consecuencias en la sociedad y que de ellas se deriva una responsabilidad, y ello les lleva a desarrollar e incorporar nuevas políticas de RS, que les permitan dar a conocer su “buen” comportamiento empresarial y sus acciones “socialmente responsables”, con el objetivo de tener una buena imagen y reputación ante sus grupos de interés. En definitiva, estas prácticas responsables tanto en las empresas como en las entidades dan lugar a un mejor funcionamiento de estas, denotándose tanto en la calidad de los productos como en la satisfacción y eficacia del trabajo desarrollado por los empleados, además de por supuesto, la satisfacción de clientes, proveedores y demás grupos de interés. Con el presente proyecto, se pretende demostrar la conveniencia de la aplicación de este modo de operar.

En el trabajo se aplicarán los conocimientos adquiridos docentemente en la facultad.

En cuanto a la profundidad del trabajo, no se entrará a debatir cuestiones relativas a mejoras en las disposiciones legales o de cualquier índole que pudieran afectar a la

actividad de la organización, como cuestiones políticas, sino que se centrará en aplicar los objetivos descritos.

Asimismo, por diferentes motivos, principalmente el de extensión, no abordará de manera detallada la actividad de las entidades financieras. Sin embargo, sí que ahondará en todas las cuestiones que se consideren de relevancia para el desarrollo del propósito, y en concreto, de lo relativo al caso sometido a estudio.

Así pues, de lo anterior se desprende que el trabajo consistirá fundamentalmente en analizar el proceso de comercialización y comunicación con los clientes y realizar una propuesta de protocolo de transparencia en relación a los mismos a la hora realizar operaciones contractuales y de comercializar productos financieros, describiendo para ello una vía de acción para mejorar la calidad de este servicio.

1. Introducción

Tras unos años de difícil situación económico financiera mundial, España, uno de los países europeos más afectados por esta crisis, se encuentra en una difícil tesitura. España construyó su base de crecimiento en la acumulación de capital, creación de empleo y especialización productiva en sectores que carecían de actividades innovadoras y contenido tecnológico, lo que fue insostenible llegado su momento.

Los bancos, que juegan un papel protagonista en esta historia, tienen como una de las principales funciones la de servir de puente entre unidades superavitarias y unidades deficitarias de fondos. Por ello, una de las actividades de la banca es la de captar fondos, que luego devuelven a la economía real a través de la concesión de préstamos a particulares, o de inversiones con las que se persigue la obtención de un rédito.

La captación de fondos (reflejada en el pasivo de las entidades) se realiza mediante depósitos, directamente de los clientes, o vía mercado. Esta última se puede realizar a través de varios sistemas: mediante la emisión de títulos de deuda, que se colocan en red minorista y mayorista; captando fondos de otras entidades de crédito, a través, sobre todo, del mercado; o emitiendo instrumentos de capital, dado que no solo se emiten para incrementar la solvencia de la entidad, sino también como forma de captación de recursos.

Estos fondos se emplean en el día a día de la entidad, mediante la concesión de préstamos a otras unidades del sistema, llevando a cabo inversiones en nombre propio y por supuesto, realizando el pago de sus obligaciones en tiempo y forma. De ahí la importancia de mantener un balance adecuado a las necesidades de la entidad y que permita que ese flujo de fondos se mantenga al ritmo que el negocio de la entidad y la propia economía demandan.

Ahora bien, toda esta operativa conlleva riesgos para la entidad, derivados de la confianza que depositan, por una parte, en la capacidad de las contrapartes para que cumplan con sus compromisos, y por otra, en su propia capacidad de cumplir con sus obligaciones. Por ello, las entidades deben tener en cuenta no solo la situación actual, sino los futuros vencimientos de obligaciones, la base de fuentes de fondos con las que cuenta, y la posibilidad de que alguna de esas fuentes no pueda proporcionarles la liquidez necesaria en el momento esperado o al coste previsto.

Como muestran diferentes estudios (Bouwman, 2008), es frecuente en la historia económica encontrar episodios en los que las crisis bancarias han venido precedidas por fases de abundante liquidez en el sistema financiero. Así ocurrió durante la última década, en la que los bajos niveles de interés en un entorno de estabilidad macroeconomía e innovación financiera, llevó, por un lado, a una revalorización de los precios de los activos, y por otro, a un incremento del apetito por el riesgo, animando tanto a familias como a empresas a iniciar un proceso de apalancamiento sin

precedentes, y al sistema financiero a innovar en productos que elevaran tanto las rentabilidades como la base económica de los clientes potenciales, permitiendo así compensar la caída del margen obtenido por la intermediación.

Como suele suceder en épocas de crecimiento económico, se produjo una acumulación de desequilibrios derivados de la prociclicidad del sistema financiero. En los momentos alcistas de la economía, las entidades de crédito aplican unas condiciones al crédito más relajadas, permitiendo la entrada al mercado de crédito a clientes que no lo hubieran hecho en el sistema de banca tradicional. Incluso muchas cajas de ahorros facilitaron crédito a familias con recursos limitados.

Debido al nivel de interconexión de los mercados y de globalización de las economías, así como a la generalización de un elevado grado de apalancamiento financiero, y a una alta exposición a productos estructurados complejos de difícil valoración, estos problemas se extendieron rápidamente al resto de mercados financieros. Entre julio de 2004 y julio de 2006 los tipos oficiales de interés subieron de manera significativa, lo que empeoró considerablemente la capacidad de pago de los deudores, cuyos préstamos se concedieron a tipo variable y en muchos casos, con un descuento en los primeros dos años. Ello provocó el aumento de la carga financiera y de las tasas de morosidad, especialmente de los créditos hipotecarios, por las revisiones de las hipotecas y el fin de la revalorización de la vivienda. Debido a la escasez de liquidez en el sistema bancario internacional, los bancos centrales se vieron obligados a realizar repetidas inyecciones de liquidez con el fin de evitar un colapso del sistema.

Tras barajarse reiteradas posibilidades de producirse rescates en la banca española y la complicada situación del crédito tanto en el sector privado, como en el público, llevaron a una crisis de valoración, de transparencia y de supervisión del sector financiero, de la que es necesaria extraer lecciones que permitan fortalecer el sistema de cara al futuro.

Se han podido detectar fallos de gestión en los mercados y en los comportamientos de sus participantes que han favorecido a la toma de riesgos excesiva, así como el desconocimiento de los riesgos reales que se asumían con las emisiones y adquisiciones de productos estructurados complejos. Se ha observado cómo las valoraciones que se hacían de ciertos activos no respondían a los riesgos reales que se asumían.

Por la confianza que se depositó en el buen funcionamiento de los mismos, se había prestado escasa atención al proceso de innovación financiera y a la calidad real de las contrapartes finales.

La crisis financiera ha impactado en la economía real a través de cuatro variables principales:

a) El canal de crédito. Llegó el momento en que las entidades bancarias tenían la mayor parte de su patrimonio en forma de activos, y sus ratios de solvencia

empezaron a deteriorarse por su falta de liquidez, lo que supuso menor disponibilidad de recursos para prestar al sector privado. Se elevaron los estándares de oferta de crédito a la hora de conceder financiación, exigiendo mayores garantías, reduciendo los plazos y ampliando los diferenciales cobrados.

b) El canal patrimonial. Se produjo una reducción del patrimonio financiero y real de empresas y familias, provocando una reducción del consumo y de la inversión de estos agentes. Por ello, tras una etapa de acceso frecuente a la financiación, se inició una etapa de desapalancamiento, reduciéndose la demanda y el crecimiento económico.

c) El canal de confianza. De forma relacionada con las dos variables anteriores, se produjo una fuerte caída de la confianza de los agentes económicos, lo que se traduce, asimismo, en un deterioro del crecimiento del PIB.

d) El canal fiscal. El rescate del sector financiero tuvo un efecto en la política de gasto del estado. Las partidas de gasto del Estado se han ido incrementando hasta suponer en 2014 unos 40.000 millones de euros más en el presupuesto que en el de 2008 al inicio de la crisis. En definitiva, las cuentas públicas para 2014 muestran una economía española con un perfil desalentador: un país que gasta más y lo hace, sobre todo, en pensiones, paro y deuda. España debe cambiar esta dinámica y lograr un modelo más productivo. (Expansión, 2013)



Ilustración 1. Gasto Público. Fuente: Ministerio de Hacienda

Los bancos centrales, debido al fuerte incremento de los precios del petróleo y de los productos agrícolas, se vieron con un escaso margen de maniobra en lo que se refiere a política monetaria, lo que dificultó la respuesta a la crisis financiera.

La banca española también se ha visto afectada por esta situación mundial, a pesar de que al inicio de la crisis financiera mantenía una posición favorable por su escasa exposición directa e indirecta a las hipotecas *subprime*, y siguió enfocada en el negocio minorista, al contrario que muchas otras economías desarrolladas. Sin embargo, con el paso del tiempo, se produjo una bajada del precio del dinero, que dio lugar a que

un gran número de personas y empresas se atrevieran a comprar viviendas y otras propiedades, lo que reactivó de forma muy desmesurada el sector inmobiliario que cada día necesitaba más producto para atender a la demanda que desbordaba sus previsiones. La posibilidad de generar plusvalías provocó el incremento de la especulación, ya que se ocultaba el valor real de las propiedades. Esto tuvo una gran repercusión en las economías familiares, que vieron la inversión inmobiliaria como un sector seguro, de mayor rentabilidad que los productos convencionales, ya que cada vez se remuneraba en menor medida el dinero en las entidades financieras, debido a las políticas monetarias expansivas aplicadas por el gobierno comprando bonos o inyectando liquidez al sistema. Incluso se produjo la liquidación de planes de ahorros para comprar inmuebles que les proporcionaran más beneficios, por lo que las entidades financieras perdieron sus saldos pasivos, teniendo que acudir más aún al interbancario, al que acudían a pedir fondos para prestar al sector privado ante la demanda creciente de créditos. Es decir, la fuerte expansión del crédito en España no estuvo acompañada por un aumento similar de los depósitos, lo que provocó una creciente dependencia de la financiación bancaria a través de los mercados de capitales. (El Banco de España, 2014)

En el origen de esta crisis, como en el de muchas otras, interviene la aparición de los *booms* de crédito, que van acompañadas por una reducción de los estándares de calidad del crédito otorgado, y cuando las circunstancias cambian, la morosidad tiende a repuntar de manera significativa, como ha ocurrido en la actual crisis.

En definitiva, las empresas y familias se endeudaron o agotaron sus recursos dinerarios en unas inversiones que con el tiempo fueron imposibles de soportar, con la subida de precio del dinero. Las administraciones públicas también llenaron sus arcas de los impuestos derivados de todo lo anterior. No se frenó este fenómeno, por lo que se desembocó en la burbuja inmobiliaria.

En ese momento empezó el problema, al comenzar una escala de impagados en las cuotas de los créditos, que financiaban en muchos casos más del 100% del valor, lo que provocó a los bancos una pérdida de rentabilidad, además del principal. Además, el valor de los inmuebles se vio reducido, por lo que los créditos que debían devolverse a las entidades financieras superaban el valor real de tasación de dichos inmuebles.

Asimismo, como consecuencia de lo anterior, los tipos de interés comenzaron a subir. Todo ello en su conjunto provocó la pérdida de la confianza de los inversores en el sistema bancario.

Las razones por las que las entidades financieras habían ofrecido estas hipotecas *subprime* son más complejas. Por una parte, las entidades originadoras de las hipotecas tenían pocos incentivos para controlar el riesgo de las operaciones, porque a menudo, las hipotecas se titulizaban en el mismo momento de haberse concedido, y de esta

manera el riesgo se traspasaba de la entidad originadora a cualquier otra (quizás un fondo de pensiones alemán, o una aseguradora australiana). Este proceso se dio probablemente por la falta de un correcto mecanismo de supervisión y por el papel de las agencias de *rating*, que aseguraban que los paquetes de titulaciones *subprime* eran de alta calidad. También fue posible por la confianza que depositaron los inversores en la calidad de estos mecanismos de supervisión y en el juicio experto de las agencias de *rating*.

Lo más lógico es pensar que todo ese dinero consecuencia de las políticas monetarias expansivas ha ido al sector inmobiliario, y por otra parte a los paraísos fiscales, de los que es imposible cuantificar cuando dinero se ha ido por ese agujero negro. Es frecuente que la combinación de errores en la política monetaria, una regulación inadecuada o una supervisión imperfecta, junto con la prociclicidad inherente al sistema financiero puede llevar a situaciones extremas que conlleven la aparición de burbujas y, en algunos casos, su explosión con posibles episodios de crisis de liquidez. Una de las consecuencias más negativas es la contracción de la oferta de crédito y el endurecimiento del mismo por parte de las entidades financieras al aplicar un elevado diferencial al Euribor para la concesión del mismo, lo que lo convierte en prácticamente inaccesible para las empresas y economías domésticas. A ello se le une la inexistencia de liquidez en los mercados, lo que supone una mayor restricción para las entidades en el momento de conceder crédito.

En conclusión, la práctica totalidad de las entidades orientaron sus estrategias fundamentalmente a la generación de volumen de negocio, en muchos casos a expensas de su rentabilidad, ya que el margen por unidad de negocio se redujo en un 35 % (Mora, Santiago Fernández de Lis y Alfonso García, 2008) .El crecimiento demográfico, el aumento de la inversión extranjera residencial, el crecimiento de la renta disponible y la sustancial mejora de las condiciones financieras incrementaron de forma significativa la demanda de vivienda, y con ello la actividad del mercado inmobiliario. Una segunda implicación estratégica, íntimamente ligada a la anterior, se refiere al modelo de distribución. El modelo bancario caracterizado por un fuerte dinamismo del negocio, muy vinculado a la promoción y financiación de nuevas viviendas, provocó que las entidades hicieran descansar sus estrategias de crecimiento en intensos procesos de apertura de oficinas. Esta estrategia buscaba la cercanía a los clientes de los nuevos núcleos de población y alimentó una creciente competencia en los mercados locales, con el consiguiente impacto en la reducción del margen financiero unitario. De esta forma, tanto bancos como cajas incrementaron de forma significativa su parque de oficinas y su relación y atención con el cliente. (Mora, Santiago Fernández de Lis y Alfonso García, 2008)

La crisis financiera ha permitido extraer diferentes lecciones en lo que se refiere a la gestión y la supervisión de las actuaciones de las entidades financieras. La supervisión

bancaria tiene un papel crucial en los retos que representan la globalización y la innovación del sistema financiero, por lo que es imprescindible mantener un fortalecido sistema supervisor. Por otro lado, la transparencia y los mecanismos de valoración de las entidades financieras son unos de principales cambios que incorpora Basilea III respecto a Basilea II. (Anexo 1: Documentos Basilea II y Basilea III)

Basilea III es un conjunto integral de reformas elaborado por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea para fortalecer la regulación, supervisión y gestión de riesgos del sector bancario. Estas medidas persiguen:

- Mejorar la capacidad del sector bancario para afrontar perturbaciones ocasionadas por tensiones financieras o económicas de cualquier tipo.
- Mejorar la gestión de riesgos y el buen gobierno en los bancos.
- Reforzar la transparencia y la divulgación de información de los bancos.

La principal novedad de Basilea III es que las participaciones preferentes deberán tratarse como deuda contable, y no como capital, por lo que no contarán en el cálculo para los ratios de solvencia.

En el sector financiero, la gestión del riesgo tiene un papel fundamental para la buena marcha del negocio. Las entidades poseen un gran número de créditos para cuya concesión ha sido necesaria una evaluación previa del riesgo. Además, deben controlar que su cartera esté bien diversificada y supervisar la evolución de los riesgos individuales, así como el riesgo de otras inversiones, especialmente en el caso de la renta variable y los productos estructurados¹. La gestión del riesgo tiene un impacto importante sobre la rentabilidad de las entidades, pero también tiene un efecto indirecto, ya que afecta al coste de la financiación externa, que es una variable clave en el sector por su elevado apalancamiento.

Los avances tecnológicos han permitido implementar técnicas de medición y gestión del riesgo cada vez más sofisticadas. Estas consisten en la asignación por parte del banco de una ponderación de riesgos a cada uno de sus activos y operaciones fuera de balance y con ello la generación de un total de activos ponderados por riesgo. Además, el sistema regulador se encuentra a favor de su introducción, como se demuestra en la aplicación del nuevo marco de regulación bancaria, Basilea III, ya que éste hace imprescindible el uso de estas técnicas en todos los ámbitos del sector bancario. Dentro de Basilea II se encontraban regulados desde el cómputo del *scoring*²

¹ Productos estructurados (CNMV,2014): Consisten en la unión de dos o más productos financieros en una sola estructura. Normalmente, lo más común suele ser un producto de renta fija más uno o más derivados. Estos productos son de carácter complejo y cuentan con elevado riesgo.

² Un credit scoring es un sistema de calificación de créditos que intenta automatizar la toma de decisiones en cuanto a conceder o no una determinada operación de riesgo, normalmente un crédito. La virtud de este sistema es la de acortar el tiempo de análisis además de simplificarlo, lo que contribuye a mejorar el nivel de servicios proporcionados a la clientela.

en la concesión de créditos, hasta el uso de modelos estadísticos altamente complejos para calcular el riesgo asociado a determinadas inversiones. A pesar de tal nuevo marco de regulación, los acontecimientos que se dieron sugerían que el sector en general, no había hecho un uso adecuado de los modelos estadísticos. Del siguiente marco de regulación bancaria, Basilea III, se espera que se produzcan mejoras significativas a nivel de entidad, que se traducirán en una mayor resistencia del sistema bancario y, por tanto en una reducción de la prima de riesgo.

El riesgo tiende a ser infravalorado en episodios de expansión, lo que explica los booms de crédito y el aumento de la fragilidad del sistema financiero. Esta infravaloración vendría dada por una relajación de las políticas de concesión de crédito, una sobrevaloración de activos, una contracción de diferenciales entre el tipo de interés prestamista y el tipo de interés prestatario y unos niveles de capital relativamente reducidos.

Y empezando a hacer referencia al tema objeto de estudio, es necesario señalar que el sector financiero español ante la falta de liquidez anteriormente nombrada, empezó a comercializar de forma masiva un tipo de producto financiero que se empezó a vender en 2003, pero que hasta el 2008 no se había dado a conocer entre la mayoría de pequeños inversores. Esta falta de liquidez provocada por la crisis llevó a las entidades financieras a masificar y popularizar este tipo de emisiones, con el fin de reforzar su solvencia.

La innovación de los productos financieros, la asimetría informativa y de conocimiento del mercado, junto a la preocupación de los poderes públicos de procurar mecanismos de capitalización a las entidades con el fin de garantizar solvencia y estabilidad a los mercados, propiciaron el ambiente idóneo para la distribución entre ahorradores de instrumentos inadecuados a sus necesidades, a su perfil como inversor y, en muchas ocasiones, a sus deseos.

1.1. Concepto

Se trataba de participaciones preferentes en otras entidades privadas, las cuales son definidas por el Banco de España como: “un instrumento financiero emitido por una sociedad que no otorga derechos políticos al inversor, ofrece una retribución fija (aunque condicionada a la obtención de beneficios) y cuya duración es perpetua, aunque el emisor suele reservarse el derecho a amortizarlas a partir de los cinco años, previa autorización del supervisor (en el caso de las entidades de crédito, el Banco de España). Son los últimos inversores en cobrar en caso de quiebra de la entidad, sólo antes de los accionistas. En el pasado eran emitidas por filiales instrumentales radicadas en el extranjero-, pero desde 2003 está regulada su emisión desde territorio español.”

(El Banco de España, 2014) en "Revista Estabilidad Financiera" nº 15, nov 2008, del Banco de España.

Son productos que pueden definirse como un producto híbrido entre la renta fija y variable, dado que no son deuda exigible al no tener vencimiento determinado como las obligaciones, pero tampoco se pueden considerar acciones al carecer de los derechos políticos intrínsecos de las mismas.

No son depósitos, a pesar de que se les ha confundido o presentado como tales. De hecho, no cuentan con el respaldo del Fondo de Garantía de Depósitos (FGD) debido a que no se consideran "depósitos en dinero y en valores u otros instrumentos financieros constituidos en las entidades de crédito".

Las participaciones preferentes se comercializaron a través de las sucursales entre sus clientes ofrecidas como una alternativa a los depósitos a plazo, sin informar debidamente de las características del producto: perpetuidad, remuneración condicionada a la existencia de beneficios y fluctuación en el precio nominal, lo que podría conllevar pérdidas en su venta. Con el tiempo, el riesgo se ha materializado con la pérdida de valor en el mercado.

Es posible hacer una clasificación para aclarar el concepto de preferente y que no lleve a error.

- *Preferentes empresas no bancarias.*

Las entidades no bancarias han utilizado las preferentes para financiarse. Este producto se ha comercializado a personas jurídicas y a personas físicas con conocimientos financieros. Por ejemplo, en marzo de 2013 Repsol tenía 3.000 millones de euros en preferentes y Telefónica 2.000 millones de euros.

- *Preferentes bancarias.*

Las entidades bancarias también utilizaron las preferentes para financiarse, especialmente tras el inicio de la crisis financiera. Sin embargo, algunas de ellas se aprovecharon de la ignorancia del cliente y de la complejidad del producto para venderlas a personas sin conocimientos financieros.

1.2. Dimensión del problema

A raíz de la comercialización de estos productos financieros complejos se ha abierto un gran debate en torno a las condiciones de contratación y formas de colocación de estos instrumentos financieros. Por ello, se considera importante analizar este proceso mediante el estudio de situaciones reales y proponer medidas y formas correctas de

actuación que garanticen en un futuro la transparencia y la acción responsable por parte de las entidades financieras que comercialicen estos productos, y muchos otros.

La entidad objeto de estudio, una de las entidades nacionalizadas de España, Bankia, fue una de las principales entidades que negociaron con estos productos complejos. Un gran número de personas y empresas se vieron afectadas por la comercialización de estos productos, de las que 183.104 se acogieron a la vía del arbitraje a través de la consultora KPMG propuesta por el Gobierno para compensar a los afectados por estos complejos productos. Se pretende reflejar las opiniones y las experiencias personales que tuvieron los afectados en sus casos particulares con la entidad, y analizar la situación también desde el punto de vista del cliente en relación a la información recibida por parte de la entidad. (El Confidencial, 2013)

El sector financiero es un sector primordial por su papel conductor de la economía y como intermediario financiero, ya que de éste dependen las inversiones y el capital social, formado por acciones, de las empresas. Debido a la importancia de este sector, es imprescindible analizar su situación actual respecto a la responsabilidad social. Se incluyen también como de vital importancia las cajas de ahorros debido a la repercusión social que han tenido y al volumen de actividad que han llevado a cabo durante los últimos años.

Numerosas entidades tanto públicas como privadas hacen alarde de llevar a cabo una política de responsabilidad social corporativa. La mayoría de ellas, disponen de códigos éticos y de conducta de obligado cumplimiento para todos los miembros de la organización que reflejen los valores y principios que comparten todos aquellos que tienen alguna relación profesional con la entidad. El sector financiero también queda incluido entre los ámbitos laborales que disponen de estas guías de conducta. Bankia dispone de su propio código ético y de conducta, del que se hablará más adelante.

2. Sector bancario español

El sistema financiero está formado por un conjunto de instituciones, instrumentos y mercados que canalizan el ahorro desde las unidades económicas (economías domésticas, empresas y sector público) que disponen de un exceso de fondos y desean prestarlos hacia aquellos que, careciendo de financiación suficiente, desean tomar dichos fondos prestados. Esto sería a rasgos generales el funcionamiento de cualquier sistema financiero.

Centrándonos en concreto en el sistema bancario español, es preciso destacar la introducción en la segunda mitad de los 70 del Sistema Financiero Español (SFE), por el cual comienza un proceso de homologación con los sistemas de los países más avanzados. Dicho proceso está determinado por una gradual desregulación y

liberalización. La liberalización de los tipos de interés y las comisiones bancarias, la desaparición de los coeficientes de inversión obligatorios de las entidades de crédito, la menor importancia del crédito oficial concedido en condiciones distintas a las del mercado, la continua reducción del coeficiente de caja y las primeras reformas de los mercados de valores son las principales actuaciones adoptadas, lo que contribuye a que el SFE alcance en los años 90 un elevado grado de equiparación en sus instituciones y funcionamiento existente en los principales países de la Europa comunitaria. Aun así ese proceso de transformación no ha terminado y seguirá experimentando cambios.

Pero lo más importante del sistema financiero sería la vinculación existente con el crecimiento económico de un país, al posibilitar que un mayor volumen de recursos se canalice hacia la inversión productiva; y segunda, mediante el favorable impacto del sistema financiero en los niveles de productividad del capital.

(El Banco de España, 2014)

2.1. El sistema bancario español: Una transformación sin precedentes

El sistema bancario español ha registrado una profunda transformación durante los últimos años, hasta el punto de que su actual configuración empresarial difiere drásticamente de la existente al inicio de la crisis. El número de entidades se ha reducido a menos de la cuarta parte y las cajas de ahorros, que antes representaban casi el 50 % del sistema, han desaparecido.

Además, está teniendo lugar un ajuste sin precedentes en el valor de los activos bancarios, imponiéndose unas necesidades de recapitalización que culminaron en la solicitud de un programa de asistencia financiera (rescate), encaminado a reforzar la base de capital del conjunto del sistema bancario.

La crisis financiera alcanzaba su punto álgido en el último trimestre de 2008, con retiradas masivas de depósitos en casi todos los sistemas bancarios, y en un contexto claro de puesta en duda de la estabilidad financiera global. En dicho escenario, las autoridades económicas se vieron obligadas a plantear medidas de apoyo sin precedentes en la historia de las crisis bancarias.

En el marco de esa crisis bancaria internacional, cabe resaltar que las entidades españolas la han sufrido dentro de un espacio temporal diferente del resto de países. Mientras el resto de países sufrieron su mayor afectación en 2008 y 2009, en España el peor episodio se dio en 2010.

Tal y como se ha introducido anteriormente, en España, la exposición al sector inmobiliario tomaba la forma de préstamos. De hecho, España fue, tras Grecia e Irlanda, el país que registro un mayor crecimiento del crédito en Europa.

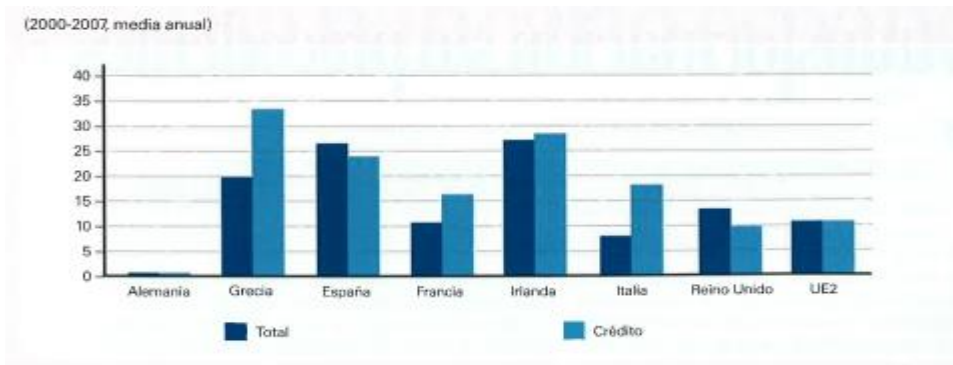


Ilustración 2. El crecimiento del crédito en los años de bonanza. Fuente: Afi y Banco de España

Esa orientación del negocio bancario minorista hacia el sector inmobiliario tuvo una serie de consecuencias importantes, tanto en la orientación estratégica de las entidades como en algunos desequilibrios generados en el modelo de negocio. Estos problemas han afectado en mayor medida a las cajas de ahorros, básicamente por dos motivos. Por un lado, las mismas disponían, tradicionalmente, de mayor experiencia en el negocio hipotecario / inmobiliario, que fue aprovechada para ganar cuota de mercado en el mismo. Y por otro, por su mayor dificultad para la expansión internacional, concentrando sus esfuerzos de crecimiento en el mercado español. Las cajas registraron un crecimiento del crédito en torno a un 20 % anual desde finales de los 90 hasta el estallido de la crisis. Este crecimiento iba ligado a una fuerte presión a la baja sobre los márgenes de intermediación. En los siguientes gráficos se aprecia lo señalado.

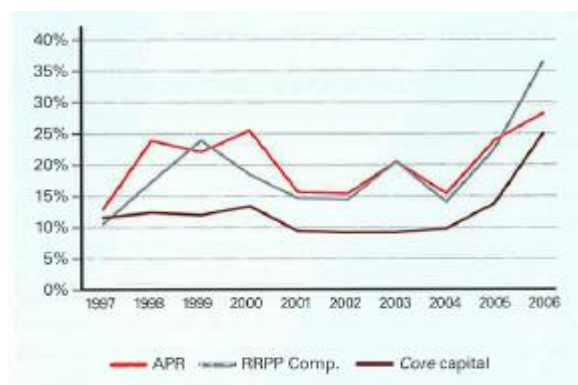


Ilustración 3. Crecimiento de los activos y de los recursos propios. Fuente: Afi y Banco de España

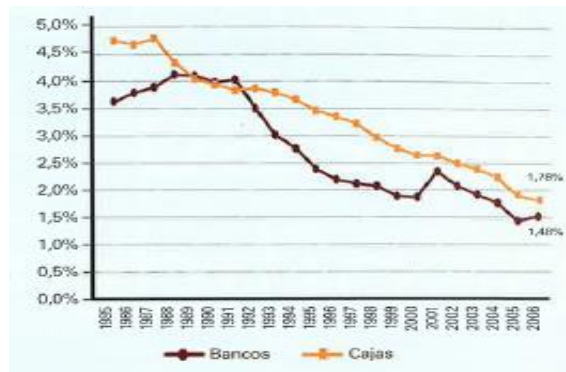


Ilustración 4. Evolución del margen de intermediación

En cuanto al modelo de distribución, en un contexto de fuerte crecimiento de negocio y además muy vinculado a la promoción y financiación de nuevas viviendas, las entidades centraron sus estrategias de crecimiento en intensos procesos de apertura de oficinas buscando la cercanía a los clientes de los nuevos núcleos de población, como se observa en el gráfico siguiente.

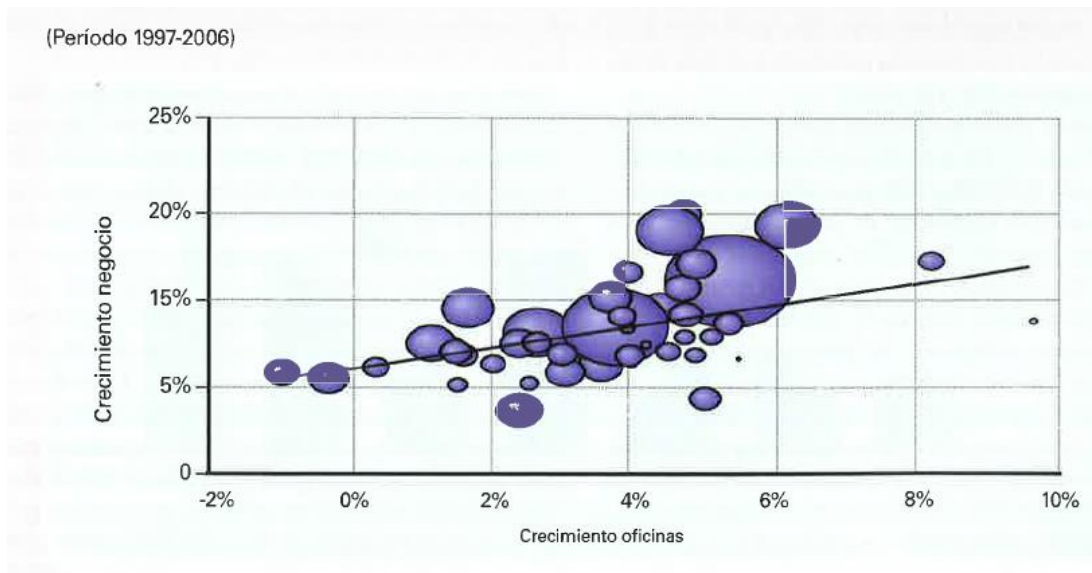


Ilustración 5. Crecimiento de oficinas y crecimiento de negocio bancario. Fuente: Afi y CECA

Tal y como se ha nombrado anteriormente, estas estrategias acabaron generando claros desequilibrios de naturaleza financiera (liquidez y solvencia), provocados por el fuerte crecimiento del crédito concedido que necesitaba el acompañamiento tanto de recursos ajenos con los que financiar esa inversión como de recursos propios con los que soportar los riesgos (sobre todo de crédito) y las exigencias de solvencia establecidas por la supervisión bancaria. Debido a ello, la incapacidad de acompañar el crecimiento del crédito con uno similar de los recursos propios, sobre todo de primera categoría (acciones) iba a provocar un deterioro sistemático de la solvencia básica (*core capital*) en las cajas, tal y como se aprecia en el siguiente gráfico.

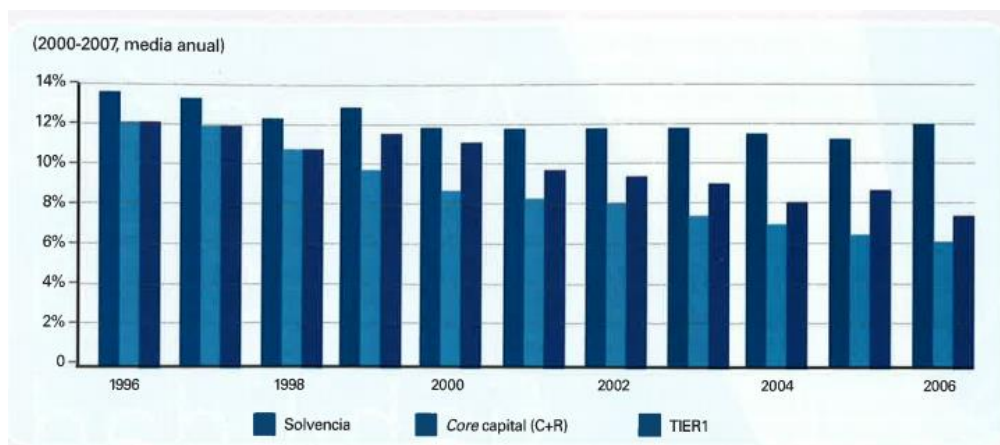


Ilustración 6. Evolución de la solvencia de las cajas de ahorros. Fuente Afi y CECA

De hecho, esta incapacidad de captar acciones provocó que el reforzamiento de la solvencia en las cajas se basara sobre todo en instrumentos híbridos (preferentes y subordinadas), que posteriormente han causado importantes pérdidas a sus inversores, al ser convertido en acciones con disminuciones muy importantes de su valor de mercado respecto de sus valores nominales.

Ante tal situación, las entidades financieras españolas, y sobre todos las cajas apelaron al Banco Central Europeo (BCE) para equilibrar la balanza entre crédito y depósitos. Ello dio lugar a que en 2009, el BCE aplicara la llamada política de *full allotment*: concesión de toda la financiación que se le solicite, a un plazo de doce meses y a un tipo de interés de un 1% durante todo un año.

Este apoyo recibido por el BCE supuso un gran alivio para las entidades españolas, por la mayor holgura que este apoyo supuso para la liquidez y para el margen de intermediación, al mantener acotados los costes de financiación. La realidad es que las entidades tardaron en reconocer las pérdidas asociadas a la inversión crediticia concedida durante los años de bonanza, y este hecho junto con el apoyo recibido por el BCE les permitió dar la imagen de un sistema bancario más solvente y rentable en relación a los otros países europeos, aunque ello no era real. Por este motivo afirmaban que era innecesaria la utilización de apoyos públicos.

Pero de forma inevitable, llegó el momento en que el BCE anunció la retirada de sus apoyos, y además a ello se le añadió el problema de los créditos concedidos a la clientela minorista, y la imposibilidad de emitir créditos. En ese momento, creció la preocupación por la liquidez, y la concesión de crédito inicio una contracción sin precedentes. Este hecho fue mucho más notorio en España, una de las economías más apoyadas en el sector bancario, ya que el crecimiento del PIB fue íntimamente ligado al crecimiento del crédito entre 1997 y 2007.

Esta contracción de la actividad crediticia tuvo, por tanto, efectos adversos sobre el crecimiento de la economía y sobre el mercado laboral, lo que originó un aumento de la morosidad y una mayor desconfianza en las entidades de crédito.

En dicho contexto, se hacía necesario un saneamiento y probable recapitalización del sistema bancario para que volviese a realizar su función de suministro de financiación a la economía. Por ello, el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) puso en marcha a mediados del 2010 un proceso de reestructuración del sistema de cajas de ahorro, que afectó a 39 de las 45 existentes. Se realizaron fusiones convencionales o sistemas institucionales de protección (SIP). Sin embargo, estos procesos no se realizaron en base a criterios de eficiencia empresarial, y simplemente un número elevado de pequeños problemas dieron lugar a una menor cantidad de ellos, pero de forma mucho más grave.

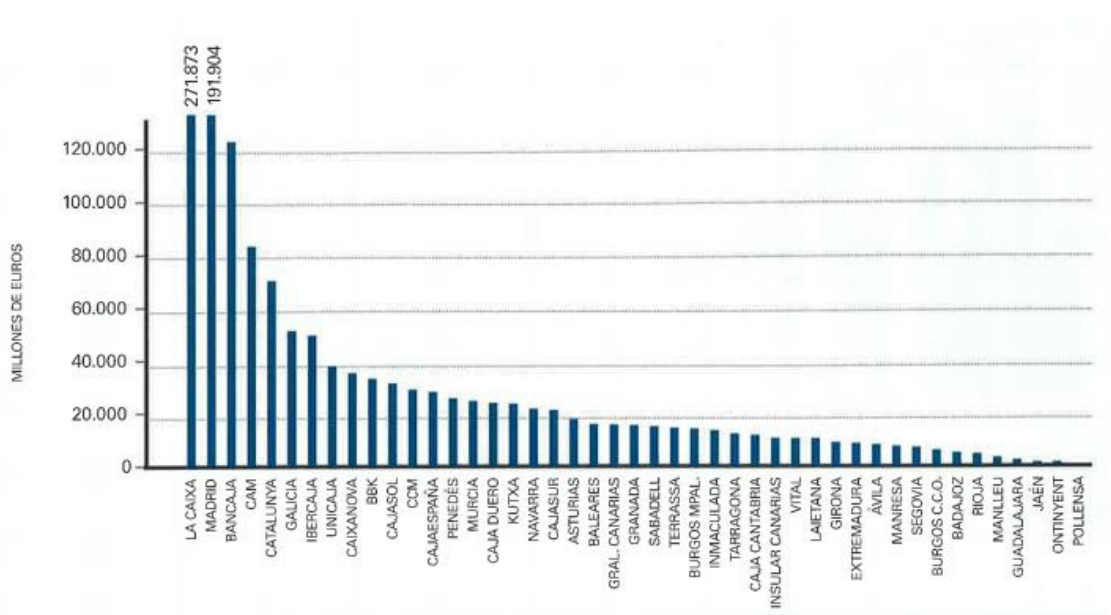


Ilustración 7. Ranking de cajas antes del proceso de integración. Fuente: Afi y Banco de España

En el caso de España, la crisis de confianza en su sistema bancario alcanzó su punto más alto en la primavera del 2012, con el problema de Bankia.

2.2. Situación de la banca en el momento de comercialización de participaciones preferentes

Bankia, la tercera entidad de mayor dimensión del sistema bancario español, se vio obligada a rehacer sus estados financieros del 2011, reconociendo unas pérdidas por deterioro de activos de cuantías muy elevadas, que obligaron a que se produjera una intervención y una recapitalización de la misma de forma urgente.

Adicionalmente, el hecho de ser Bankia la resultante de una integración entre siete cajas de ahorros: cinco de ellas de pequeña dimensión, y la segunda y la tercera caja por volumen de activos, llevó a plantear dudas sobre el proceso de concentración llevado a cabo por el FROB en los dos años anteriores.

Por ello se reconoció finalmente que la situación de falta de confianza no se debía al problema de unas pocas entidades débiles, sino al riesgo sistémico del conjunto de ellas.

La prima de riesgo española registraba grandes incrementos, tanto la correspondiente al Tesoro como a los mayores bancos del sistema. A ello se añadía el preocupante colapso que se produjo en el mercado primario o de emisiones. En el caso del tesoro, frente a los 20.000 millones mensuales que había conseguido colocar entre finales del 2011 y principios del 2012, apenas fue capaz de colocar 10.000 millones de euros mensuales entre marzo y junio. La situación para el sistema bancario español era desastrosa, ya que los mercados financieros les cerraron por completo sus puertas, impidiéndole realizar ninguna operación entre los meses de abril y julio.

Dicho bloqueo de los mercados financieros llevaron a nuestro país a verse obligado a solicitar un rescate para su sistema bancario, ante la imposibilidad de hacer frente a más de ciento cincuenta mil millones de euros de necesidades de financiación por el Tesoro y por el sistema bancario. A finales de junio de 2012 se aprobó el rescate por un importe máximo de 100.000 millones de euros a un tipo de interés del 0,5%. Esta línea la utilizaría el FROB, que a su vez inyectaría dicho capital directamente en las entidades necesitadas. Debido a que el FROB es una entidad pública, la deuda a asumir derivada del “rescate bancario” se consideró deuda pública. De la cifra aprobada para la recapitalización, se utilizó poco más del 40 % a cierre de 2013, fecha en que expiraba la línea de crédito.

Las mayores inyecciones de capital público han sido realizadas en las tres entidades con mayores necesidades de capital (Bankia, Catalunya Banc y Nova Galicia Banco), asumiendo de esta forma el FROB en ellas una participación accionarial muy mayoritaria. Junto a ellas, otras entidades han requerido importes más reducidos y por tanto con menor participación del FROB. Además, la utilización de la línea de rescate se complementa con unos dos mil quinientos millones de euros que fueron aportados por el FROB como recursos propios a la Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria (SAREB), sociedad creada para albergar los activos inmobiliarios de las entidades capitalizadas y para tratar de gestionar la venta y/o desarrollo de los mismos con el menor coste posible para el sector público.

También cabe destacar que las entidades que recibieron capital público se vieron obligadas a firmar unos acuerdos de confidencialidad (*term sheets*), en los que se comprometían a realizar unos duros planes de reestructuración y de reducción de

capacidad, tanto de oficinas como de empleados, además de la enajenación de activos no vinculados al negocio minorista, como por ejemplo participadas, banca mayorista y mesa de tesorería. Estos planes son imprescindibles para restaurar la viabilidad de estas entidades para que sean capaces de devolver el capital recibido del sector público o para que puedan venderse, de forma que la pérdida para el FROB y para el contribuyente español sea la mínima posible.

2.3. Previsiones y retos futuros del sistema bancario español

Tras la reestructuración del sistema, fundamentada en la intervención por parte del FROB y en la conversión de un gran número de cajas en bancos, tan solo han quedado 12 entidades en el ámbito de los antiguos bancos y cajas de ahorro, acompañadas de un numeroso grupo de cajas rurales y cooperativas de crédito, que permanecen como único factor de una banca de proximidad y vinculación territorial.

Cabe destacar la importancia de estas últimas entidades, ya que la banca cooperativa es un elemento imprescindible en el ámbito económico y social de los clientes locales, a los que ofrecen servicios financieros y sirven de impulso económico y social de su entorno, promoviendo el emprendimiento privado e individual. Por todo ello, la banca cooperativa supone un papel clave en el desarrollo de los territorios en los que se establece. La mayor parte de sus operaciones son pequeñas iniciativas de los propios socios, apoyadas financieramente, o directamente de los fondos de promoción cooperativa que se reservan para promover iniciativas económicas que supongan fuente de beneficios.

Volviendo a hacer referencia a las entidades intervenidas, y a su obligación de devolver la financiación obtenida a través del FROB, es necesario hacer hincapié en los riesgos que ello supone, tanto bancarios como soberanos. Esto es debido a que el FROB actúa como garantizador de la devolución de esta deuda, recayendo en el sector público esta obligación en el caso que las entidades no sean capaces de afrontar la devolución del capital recibido.

El principal reto es lograr una unión bancaria plenamente operativa, o al menos una supervisión bancaria única efectivamente implantada que permita al sistema europeo capitalizar en su caso a las entidades que lo necesiten y no sea necesaria por tanto, la intervención del FROB como garante de estos riesgos bancarios. De esta forma habría una clara delimitación entre los riesgos bancarios y soberanos.

Los primeros pasos hacia esta unión bancaria ya están en marcha, aunque han llegado tarde para lo que hubieran sido necesario y beneficioso para España. Está prevista para finales del 2014 la puesta en marcha del mecanismo único de supervisión

(SSM, según sus siglas en inglés), bajo la responsabilidad del BCE. Como paso previo a ello, el BCE ha puesto en marcha un proceso de evaluación del estado del sistema bancario europeo. En el caso español, 16 eran las entidades que deberían someterse a dicha prueba durante el año actual, examinándose de tres pilares complementarios entre sí: la evaluación de riesgos, análisis de la calidad de los activos y ejercicio de estrés ante posibles situaciones adversas. Además, deberá seguir avanzándose en la eliminación del total de los activos tóxicos inmobiliarios que queden en los balances bancarios. Por otra parte, no se descartan nuevos movimientos de integración entre entidades, y sobre todo en el sector de las cooperativas de crédito.

En definitiva, se trata de un último examen a ser superado por el sistema bancario español, previo a su efectiva integración en el ámbito de supervisión europea. Por tanto, supone un gran avance en cuanto a competitividad de la banca española.

El sistema bancario es parte integrante de la economía y de la sociedad en un mundo cambiante, y por tanto debe evolucionar con él. Sólo las entidades que entiendan y anticipen los cambios serán las que tengan un modelo de negocio exitoso y sigan atendiendo las necesidades de la clientela.

(Ontiveros, Ángel Berges y Emilio, 2013).

Tras la exposición de estos datos, es posible detallar las causas de los problemas, los desafíos a los que se enfrenta el sector bancario español en la actualidad como consecuencia de la crisis, así como los retos pendientes a afrontar como respuestas a la crisis.

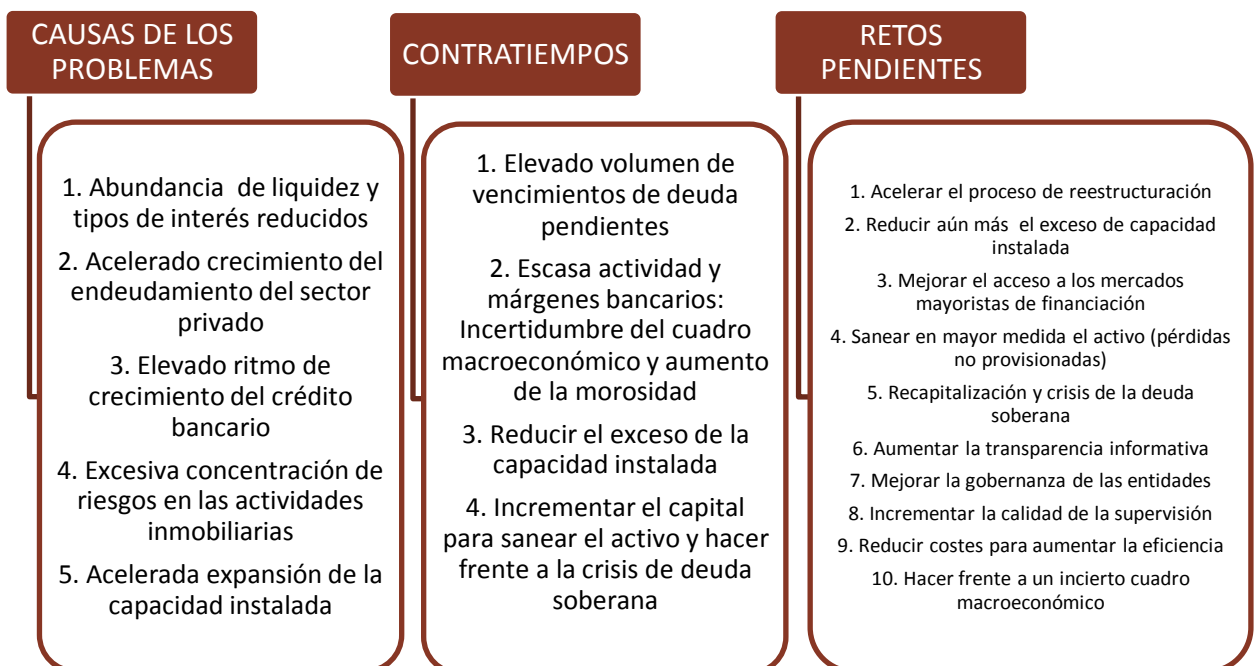


Ilustración 8. El impacto de la crisis en el sector bancario español. Elaboración propia a partir de Fundación de las Cajas de Ahorros

3. El caso de Bankia

3.1. Historia de Bankia

Bankia, S.A. es la denominación de la entidad financiera nacida tras la integración el 30 de julio de 2010 de siete cajas de ahorros: Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid (52,06%), Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante (Bancaja) (37,70%), Caja Insular de Ahorros de Canarias (2,45%), Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Ávila (2,33%), Caixa d'Estalvis Laietana (2,11%), Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Segovia y Caja de Ahorros de la Rioja (1,34%).

Todas ellas suscribieron un Contrato de Integración para la constitución de un Grupo Contractual configurado como un Sistema Institucional de Protección (SIP).

El Contrato de Integración tenía originalmente por objeto la configuración del Grupo como una organización integrada, reconocida como grupo consolidable desde el punto de vista contable y regulatorio y como instrumento de concentración desde el punto de vista de la normativa sobre competencia, contemplando la articulación de una integración financiera de amplio alcance, la integración de la gestión y de la titularidad de las inversiones empresariales del grupo, y la centralización de las decisiones de inversión y desinversión de las carteras existentes y futuras.

Con fecha 3 de diciembre de 2010 se creó la Sociedad Central del SIP bajo el nombre de Banco Financiero y de Ahorros, S.A. (BFA), constituyéndose como sociedad cabecera del mencionado SIP y matriz del Grupo Banco Financiero y de Ahorros en el que se integraron las Cajas y el resto de sus entidades filiales. Para ello, el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) inyectó 4.465 millones de euros en forma de participaciones preferentes al cierre de 2010 para afrontar los costes de integración. (El País, 2012).

El 7 de mayo de 2012 se publicó la noticia de una nueva inyección de capital por el FROB de una cuantía de hasta 10.620 millones de euros. Dos días después, el 9 de mayo, el Gobierno Español nacionalizó BFA por lo que se hizo con el control de Bankia. Esta nacionalización fue la consecuencia de convertir en capital los 4.465 millones de euros de participaciones preferentes y se hizo efectiva el día 9 de Mayo de 2011. (El Confidencial, 2013).

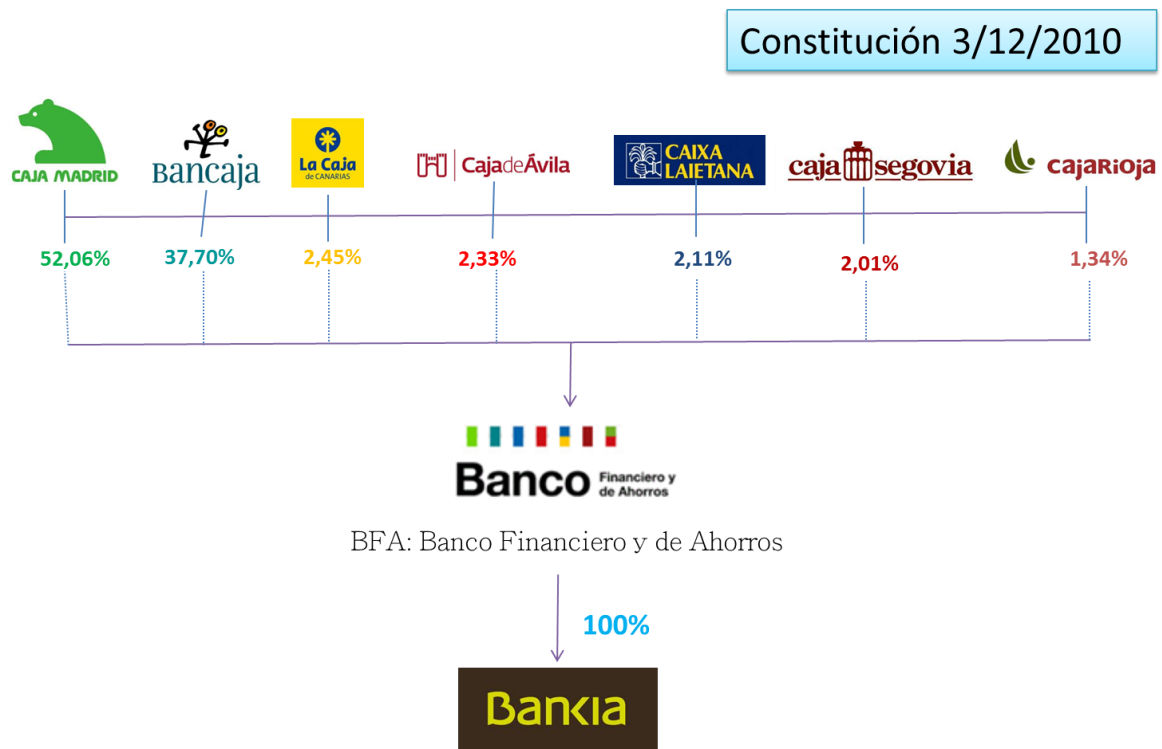


Ilustración 9. Esquema SIP Bankia. Elaboración propia

Finalmente, la inyección total fue de 22.424 millones de euros: los 4.465 millones citados, y los 17.959 millones del rescate europeo, divididos en 4.500 de anticipo inyectados en septiembre de 2012 y 13.459 con que se completó dicho rescate a principios de 2013.

Desde el 1 de enero de 2011 Bankia, S.A. es una entidad perteneciente al Grupo Banco Financiero y de Ahorros y, a su vez, es la entidad cabecera de un grupo económico (Grupo Bankia) que, a 31 de diciembre de 2011, cuenta con un perímetro de consolidación en el que se incluyen 385 sociedades entre entidades dependientes, asociadas y multigrupo que se dedican a actividades diversas, entre las que se encuentran, entre otras, las de seguros, gestión de activos, prestación de financiación, servicios, promoción y gestión de activos inmobiliarios.

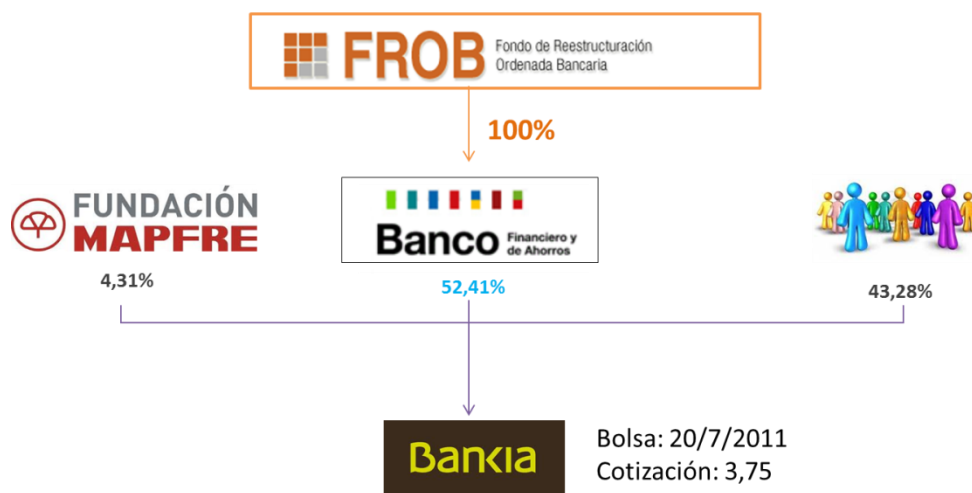


Ilustración 10. Esquema nacionalización BFA. Elaboración propia

Con esas inyecciones de capital, se pretende cubrir las pérdidas ocasionadas por el auge de la actividad inmobiliaria y crear valor para luego privatizarla de nuevo, que vuelva a ser una entidad rentable y pueda devolver el capital obtenido del Estado.

Gracias al proceso de reestructuración de la entidad, BFA logró en 2013 un beneficio neto de 818 millones de euros; de los que 509 correspondieron a Bankia.

El 28 de febrero de 2014, el FROB, que controlaba el 68,395% del capital de Bankia a través de BFA, matriz de la entidad, vendió un 7,5% de Bankia a grandes fondos de inversión recaudando 1.304 millones de euros.

Bankia cotiza en la Bolsa española desde el 20 de julio de 2011 a 3,75€ por acción en el momento de la emisión, y desde el 23 de diciembre de 2013 vuelve a formar parte del índice selectivo Ibex 35, tras casi un año de exclusión debido a su proceso de reestructuración. (Bankia, 2014)

El siguiente gráfico muestra la evolución más reciente de la cotización de las acciones de Bankia:

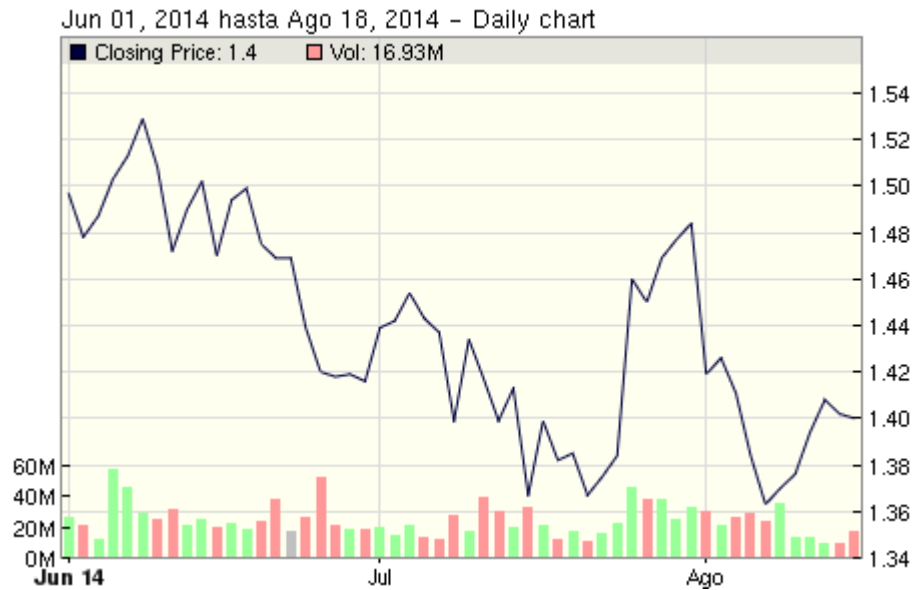


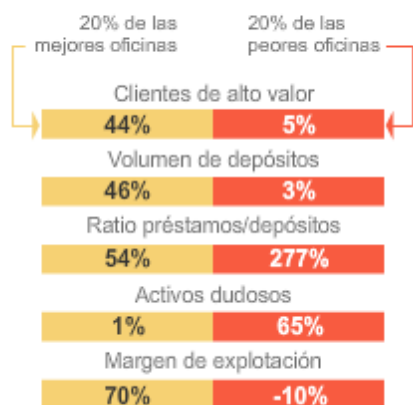
Ilustración 11. Evolución último mes cotización acciones Bankia. Fuente: La Bolsa.com

Se observa un ligero incremento producido a partir del 19 de julio aproximadamente, pero que tras llegar a unos máximos locales a finales de julio, vuelve a producirse un notable descenso del valor de la cotización, estando en la actualidad alrededor de 1,40 €/acción.

En la línea de la reestructuración del sistema financiero español, en forma de fusiones y compras entre entidades o inyecciones de dinero público del Estado a algunos bancos y cajas, se encuentran también las transformaciones internas de las principales entidades de España. Una de las principales, Bankia, ha sufrido una reducción tanto del número de oficinas, como del número de empleados desde su creación. En 2012 la entidad contaba con aproximadamente 20.000 empleados, quedando a finales de 2013 aproximadamente 15.000, es decir, una reducción de un 25%. Además, las previsiones para 2015, tal y como muestran los siguientes gráficos, permanecen en la misma línea en lo que a número de empleados se refiere, ya que se prevé una ligera disminución respecto a los datos reales de 2013.

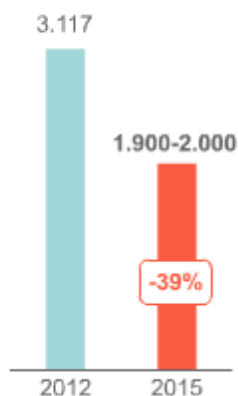
Otro dato que sirve para indicar el estado actual de las entidades financieras es el número de oficinas o sucursales que han ido abriendo o cerrando. Bankia registró un descenso del 33% de forma aproximada, ya que pasó de tener aproximadamente 3000 oficinas en 2012 a unas 2000 en 2013.

Comparativa de rentabilidad de la red de oficinas



Evolución de oficinas

Número estimado



Evolución de la plantilla

Número estimado

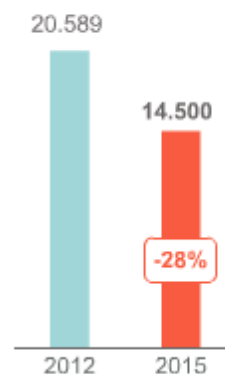
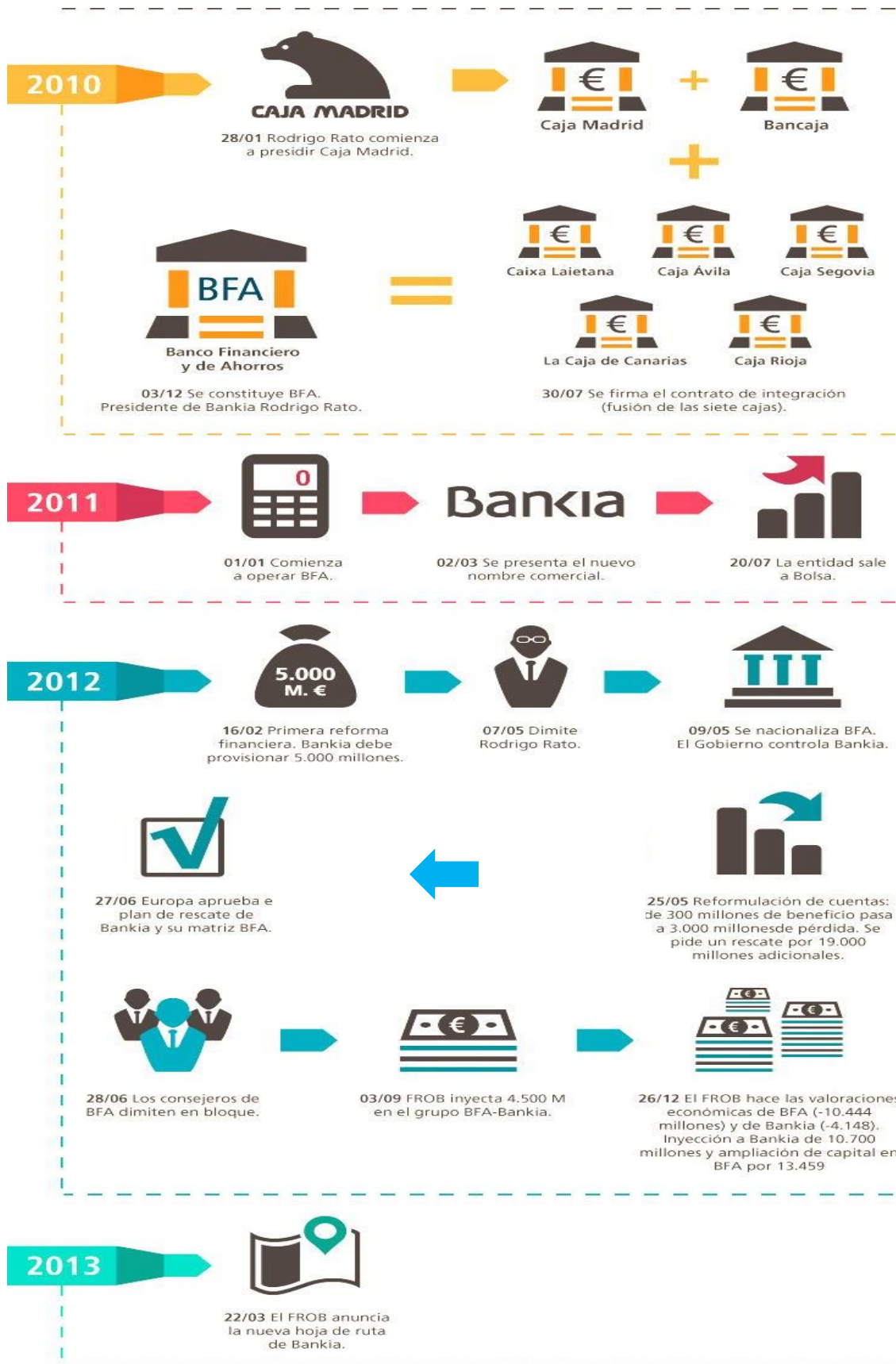


Ilustración 12. Datos evolución de la presencia de Bankia. Fuente: Bankia. Gráfico: Alejandro Maraviglia / Cinco Días

(Ruiz, 2014)

Por una publicación en El confidencial del día 20 de Junio del 2014, se anunció un nuevo plan de reestructuración de sucursales, mediante el cual se pretende que 600 oficinas dejen de realizar transferencias, pagos de recibos y no suministren dinero en ventanilla. La entidad prevé cerrar este ejercicio un total de 125 oficinas ágiles. Se trata de uno de sus proyectos estrella que puso en marcha a finales del año pasado. Mientras, dejará de ofrecer servicios tradicionales en las oficinas más cercanas a estos nuevos locales. Se conciben nuevas aperturas en Madrid, Barcelona, Valencia y Sevilla, con dispensadores de turno, que redirigen al cliente a las distintas ventanillas, o con un refuerzo en la red de canales de autoservicio, como cajeros, que permiten realizar ingresos, transferencias o pago de recibos. Además, se anunció un nuevo horario después del verano, en el que un número determinado de oficinas estarán abiertas en horario de tarde. De esta forma y de manera indirecta, se intenta canalizar a los clientes hacia la banca on-line.



Infografía realizada por Unión Progreso y Democracia.

(UPyD, 2014)

Ilustración 13. Esquema de la vida de Bankia. Fuente UPyD.

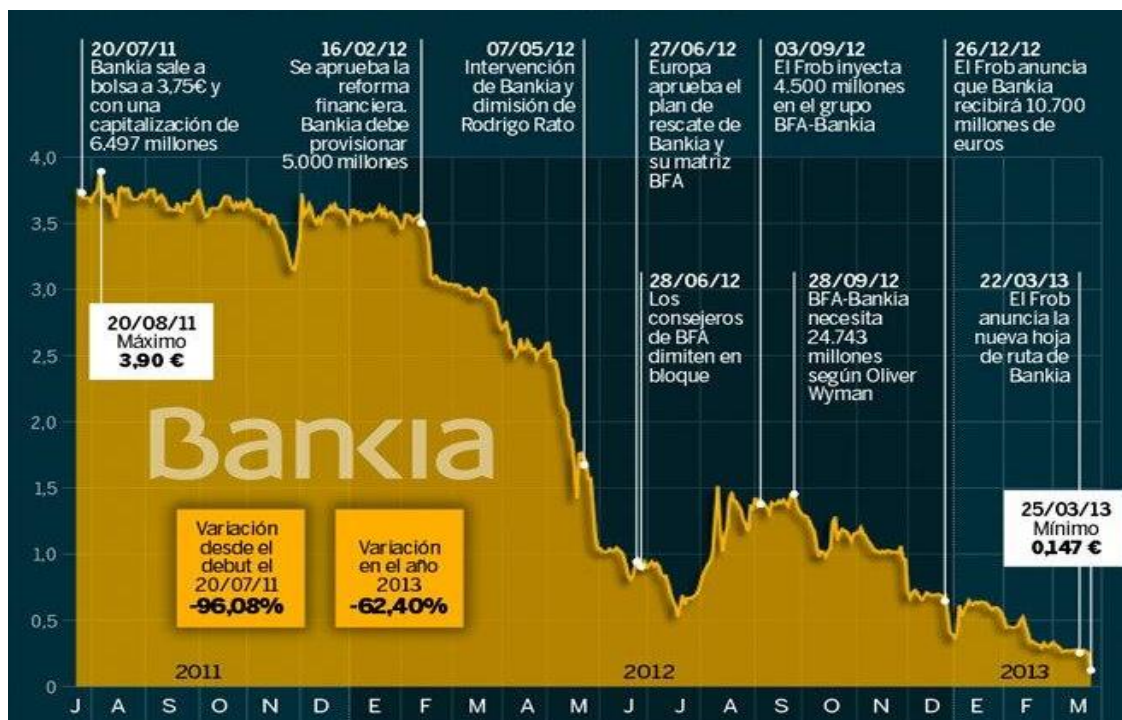


Ilustración 14. Evolución de la cotización de Bankia desde su salida a bolsa. Fuente: UPyD (UPyD, 2014)

3.2. Comercialización de las preferentes

La crisis financiera ha puesto de relieve la actuación oportunista de algunos bancos que han aprovechado la relación de confianza con sus clientes para colocarles productos no adecuados a su perfil. Los inversores minoristas han perdido dinero a raíz de inversiones cuyos riesgos no eran transparentes.

En España, la comercialización en las sucursales de las entidades de crédito de participaciones preferentes entre cientos de miles de clientes ha supuesto un problema de enormes proporciones. Estos títulos son un *“instrumento complejo y de riesgo elevado, ya que se puede perder el capital invertido”* (RDMF, 2012). Pese a su complejidad y riesgo fueron ofrecidos por las entidades de crédito, principalmente cajas de ahorros, como una alternativa a los depósitos a plazo, sin informar de sus riesgos. Los clientes, en la mayoría de los casos no fueron advertidos de que se trataba de un producto peligroso que les hacía vulnerables. Esa peligrosidad se ha materializado con el tiempo con la pérdida de valor de mercado de los productos.

En el término «comercialización» se incluye tanto el proceso de venta como el asesoramiento sobre participaciones preferentes. No obstante, la inadecuada comercialización también afecta a otros instrumentos de similar complejidad y riesgo, como son las obligaciones subordinadas perpetuas, a las que se podrían aplicar también muchas de las conclusiones del presente trabajo.

Los clientes, consumidores de estos productos financieros de alto riesgo, se vieron sorprendidos al descubrir que lo que consideraban una inversión segura amenazaba el principal de sus ahorros, con la consiguiente pérdida de confianza en las entidades que les habían situado en esa posición. De tal modo que al problema para los clientes de ver amenazados sus ahorros se añade el riesgo para las entidades de perder su buena imagen y reputación. Estas entidades eran vistas como solventes a ojos de los ahorradores e inversores, además de fiables en lo que asesoramiento se refiere por la imagen sólida de la entidad como por la credibilidad con que contaban.

Por tanto, la confianza que estos ahorradores tenían depositada en un sistema bancario seguro y en las personas que les vendieron las participaciones preferentes, la premura en la firma de los contratos y su falta de capacidad para entender el funcionamiento de lo que suscribían son el eje central del problema.

Ante este panorama, la mayor parte de las entidades de crédito emisoras de estos productos han procedido a ofrecer canjes a los clientes con el fin de darles una salida que minore las pérdidas y les permita mantener la relación de clientela. Sin embargo, algunas entidades, en concreto las que han sido rescatadas con dinero público, tenían vetada esta solución. Se trata de Nova Galicia Banco, Catalunya Banc y Bankia. Esta imposición deriva del Memorando de la Comisión Europea de 24 julio de 2012, que para el ejercicio del reparto de la carga condiciona las ayudas destinadas a rescatar a la banca española a la asunción de pérdidas por parte de los titulares de las participaciones preferentes. *“Se tomarán medidas para minimizar el coste a los contribuyentes de la reestructuración bancaria. Después de la asignación de las pérdidas a los accionistas, las autoridades españolas requerirán medidas de reparto de la carga de los titulares de capital híbrido y titulares de deuda subordinada de los bancos que reciben capital público, incluyendo la implementación de voluntarios y, en caso necesario, los preceptivos ejercicios de responsabilidad subordinados (Subordinated Liability Exercises, SLEs). Los bancos que no necesitan de la ayuda estatal estarán fuera del alcance de cualquier ejercicio de reparto de la carga obligatoria. El Banco de España, en colaboración con la Comisión Europea y la Autoridad Bancaria Europea (EBA), supervisará todas las operaciones de conversión de los instrumentos híbridos y subordinados en deuda principal o fondos propios.”* (Gobierno de España, 2012). Sin embargo, en los años posteriores, se han realizado canjes por acciones, por depósitos, o por deuda a plazo fijo.

El Banco de España es el banco central nacional de España y el supervisor de su sistema financiero. Desde 2007, ha contribuido a la adopción de una amplia gama de medidas para reforzar la resistencia del sector a la crisis financiera internacional. Estas medidas incluyen un aumento de las provisiones y de la transparencia, el impulso de procesos de integración entre las cajas de ahorros y la puesta en marcha

de *Sareb*, sociedad a la que se han transferido activos inmobiliarios problemáticos de los bancos.

Actualmente, el Banco está coordinando un complejo programa de reestructuración y recapitalización, el Memorando de Entendimiento (MoU), acordado con las autoridades europeas en julio de 2012, para restaurar la confianza, estabilizar el sector y situarlo en una posición más sólida de cara al futuro.

El problema de las participaciones preferentes se ha solucionado en parte, aunque todavía hay un número elevado de ciudadanos que no han podido recuperar el capital invertido, ni han recibido compensación alguna. El elemento común entre ellos es que adquirieron un instrumento financiero de forma errónea y ahora no pueden obtener ni la rentabilidad prometida ni su dinero, por lo que se ha producido una situación de malestar social y un empobrecimiento que muchas personas no pueden soportar. El sistema no ha previsto el daño que estaban provocando los acontecimientos, y las medidas para corregir esta desviación han sido tardías.

A continuación se procede a la identificación del problema de la distribución indiscriminada de participaciones preferentes entre la clientela de las sucursales de las entidades de crédito, además de revisar de forma crítica el marco legal aplicable a la comercialización de participaciones preferentes, con el fin de proponer los cambios para mejorar la protección al inversor. Se presentan unas medidas preventivas, pero que no resuelven el problema de aquellas familias que adquirieron participaciones preferentes y no han recibido un canje que les compense de forma adecuada. Por esta razón, también se realiza una propuesta de medidas paliativas que podrían aplicarse para dar una solución justa y equitativa a los clientes más perjudicados.

3.3. El análisis de las participaciones preferentes

Con antelación a la crisis tanto el Banco de España como la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) realizaron un análisis de las participaciones preferentes, por lo que los supervisores financieros eran perfectamente conscientes de lo inadecuado que resultaba comercializar participaciones preferentes entre inversores minoristas.

a. Desde el punto de vista del banco de España

El Banco de España alertaba en noviembre de 2002 de *“su preocupación por el peso creciente de las participaciones preferentes en los recursos propios básicos de*

algunas entidades, así como por la forma en la que, en determinados casos, se comercializan entre la clientela minorista tradicional". Esta alerta se justificaba "dado que algunas participaciones preferentes no se han dirigido al mercado institucional, sino que se han comercializado entre la clientela minorista (con menor capacidad de valoración del riesgo asociado al instrumento), que su liquidez en el mercado secundario es muy escasa, y puesto que ofrecen una rentabilidad poco acorde con el riesgo asumido, las entidades podrían estar incurriendo en riesgo de reputación. En concreto, si a la rentabilidad ofrecida se le resta la prima de riesgo derivada del bajo derecho de prelación de las participaciones preferentes, la prima a percibir por su iliquidez y el precio de la opción de compra otorgada al emisor (aspectos mal conocidos por el pequeño inversor), es dudoso que, en algunas de estas emisiones, la rentabilidad residual supere a la de una imposición a plazo fijo". Subrayando en ese mismo lugar que las características de las participaciones preferentes son: "que no otorgan derecho a voto; que su derecho de prelación solo es mejor que el de las acciones ordinarias; que su forma de remuneración es la de los valores de renta fija, si bien condicionada a que el grupo obtenga beneficios y sin carácter acumulativo; y que, aunque su plazo es ilimitado, normalmente el emisor se reserva el derecho a amortizarlas con autorización del supervisor (en nuestro caso, el Banco de España)". (Mora, Santiago Fernández de Lis y Alfonso García, 2008) en "Revista Estabilidad Financiera" nº 15, nov 2008, del Banco de España.

Con esta aclaración, el Banco de España describe la complejidad del producto, destaca su escasa rentabilidad, y sus elevados riesgos, y alerta del problema de una comercialización inadecuada de participaciones preferentes entre clientela minorista.

b. Desde el punto de vista de la CNMV

Un estudio de la CNMV del 2007 reconoce que: *"Las participaciones preferentes por sus características financieras (perpetuidad, amortizables anticipadamente a voluntad del emisor y tener un estatus por detrás de la deuda subordinada en la prelación de créditos) no son instrumentos financieros de fácil valoración, especialmente para el pequeño inversor".* Según este mismo estudio, las *"participaciones preferentes emitidas en España han presentado en general unas condiciones de emisión poco atractivas para los inversores: el periodo de protección no ha sido largo, ya que en la mayoría de los casos ha sido de 5 años, la remuneración a tipo variable ha presentado diferenciales estrechos respecto del índice de referencia y el reembolso ha sido establecido en todos los casos a la par sin ningún tipo de prima que compense el riesgo de prepago que conllevan estos activos. El agravante de todo esto es que su característica de perpetuidad deja atrapados a los inversores en unas inversiones de rentabilidad dudosa".* (CNMV. Comisión Nacional del Mercado de Valores, 2007) en "Revista Estabilidad Financiera" nº 15, nov 2008, del Banco de España.

Por ello se deduce que la CNMV era perfectamente consciente de que las participaciones preferentes eran un instrumento poco atractivo para el inversor minorista desde el punto de vista de su rentabilidad, y además resultaba difícil de valorar por el mismo.

(Fernando Zunzunegui, 2013)

3.4. Características de las Participaciones preferentes

De las anteriores citas podemos extraer las principales características de las participaciones preferentes que sirven para acercarnos a su naturaleza y nos serán útiles para analizar el problema que ha generado su incorrecta comercialización.

a. No son productos de renta fija

Las participaciones preferentes son, según la Autoridad Europea de Mercados y Servicios (ESMA), productos de renta variable. Se diferencian de las acciones por su complejidad, al incorporar opciones. Ya en 2004 la CNMV detectó que *“este instrumento se comercializaba como si se tratara de un producto de renta fija, cuando no lo es”*. Pero siguieron comercializándose como si fueran renta fija y registrándose en los extractos bancarios como renta fija. Mejor habría sido denominarlas *“acciones preferentes”* para alertar a los clientes del riesgo asumido.

Si bien conviene señalar, tal y como reconoce el art. 79.bis.8 LMV, que las participaciones preferentes tienen mucho mayor riesgo para el inversor minorista que las acciones cotizadas. Las participaciones preferentes son instrumentos complejos y tienen problemas de liquidez. Las acciones son instrumentos simples fáciles de seguir, con la liquidez que les proporcionan las bolsas donde cotizan.

b. No son productos de alta remuneración

Como se ha nombrado anteriormente, según el Banco de España, las participaciones preferentes *“ofrecen una rentabilidad poco acorde con el riesgo asumido”*, siendo dudoso *“que la rentabilidad residual supere a la de una imposición a plazo fijo”* (El Banco de España, 2014) en *“Revista Estabilidad Financiera”* nº 15, nov 2008, del Banco de España. Sin embargo, se han venido comercializando como si fueran productos de alta remuneración. De hecho, el principal argumento para no indemnizar a los afectados es el de *“nadie da duros a peseta”*, cuando lo cierto es que la promesa de rentabilidad carecía de todo fundamento, pues como dice el Banco de España su

rentabilidad no supera a la de los depósitos a plazo. Luego estamos ante un caso de información engañosa a los consumidores.

c. No tienen liquidez

Las participaciones preferentes son títulos ultra subordinados, que tienen una liquidez muy restringida y que por tanto si se intentan liquidar se pueden obtener pérdidas significativas. La mayor parte de las participaciones preferentes cotizan en AIAF, mercado secundario oficial. Lo que ocurre es que el segmento de AIAF carece de liquidez, cruzando muy pocas operaciones. Y la opacidad de este mercado permitía ocultar este problema. Con la creación de la plataforma SEND en 2011 se dotó al mercado AIAF de transparencia y los inversores pueden acceder a las cotizaciones y conocer la falta de liquidez. Esta información sobre la falta de liquidez del producto contratado provocó la alarma generalizada de los inversores.

d. No son preferentes

No es un producto que sea preferente, por ejemplo por estar destinado a los mejores clientes. De hecho, es un producto que tiene una elevada subordinación. En caso de insolvencia del emisor cobran antes todos los acreedores, y la preferencia sólo lo sería en relación con los accionistas. Pero, en lo que aquí más importa, el término “preferentes” aplicado a las emisiones de participaciones preferentes de las cajas de ahorros resulta engañoso para quienes no disponen de conocimientos financieros o acceso a información verídica de confianza, pues indica una preferencia frente a unos accionistas que no existen. En las cajas los titulares de preferentes no son los penúltimos en cobrar en caso de insolvencia del emisor, sino que son los últimos, ya que en estas, los socios no pueden recibir dividendos, ya que un porcentaje importante de beneficios se dedica a fines sociales decididos por su Consejo de Administración. Tan solo serían los penúltimos si la caja hubiese emitido cuotas participativas, hecho que solo se ha producido en la Caja de Ahorros del Mediterráneo (CAM), absorbida por Banco Sabadell. (Fernando Zunzunegui, 2013)

3.5. Sus riesgos

El riesgo de una inversión hace referencia a la probabilidad de que ocurra un evento que tenga consecuencias financieras negativas para el mismo. Está relacionado directamente con la variabilidad de los mercados financieros y representa la pérdida potencial que se puede obtener por la inversión en activos en un futuro dado.

Las participaciones preferentes eran y son productos financieros complejos con una serie de características que les otorga un elevado riesgo. De hecho, el “elevado” rendimiento ofrecido por las entidades emisoras de estos títulos va dirigido a compensar el riesgo que el inversor adquiriría con su compra.

A continuación se explican los tipos de riesgos que afectan a las preferentes, además de los riesgos inherentes a sus características explicadas anteriormente:

- Riesgo Legal

Los riesgos legales se refieren a la identificación de la norma que se aplicaría a los derechos del titular final de los instrumentos financieros (en este caso las acciones preferentes) y a la forma en que quedan protegidos los derechos del cliente.

- Riesgo Operacional

El riesgo operacional o riesgo de que se originen pérdidas imprevistas como resultado de errores humanos, deficiencias en los controles internos o fallos de los sistemas implantados.

- Riesgo de Custodia

Las Cuentas Globales son en sí mismo medios de tenencia indirecta de valores o instrumentos financieros, lo que implica que puedan existir problemas en la cadena de custodia de los valores que pasan del titular final (el Cliente) hasta el intermediario y finalmente hasta el emisor. El principal riesgo es que no existe una anotación directa del titular final (el Cliente) en los registros del emisor por lo que en caso de insolvencia, el titular final (el Cliente) se puede encontrar con el riesgo de no tener el reconocimiento de sus derechos por parte del emisor.

(Fernando Zunzunegui, 2013)

3.6. Origen y delimitación del problema

Una vez examinado el producto y los hechos ocurridos, se llega a la consideración de que se ha producido una actuación oportunista de las entidades, que en su propio interés de fortalecer sus recursos propios, han distribuido entre la clientela de sus sucursales, bajo la denominación engañosa de «preferentes», un tipo de instrumentos sin informar de que no eran productos de renta fija, de que su rentabilidad no era atractiva y de que tenían problemas de liquidez.

Como se ha citado anteriormente, según los propios supervisores, las participaciones preferentes son un producto inadecuado para los inversores minoristas. De tal modo que, siendo inadecuado, las entidades de crédito debían haberse abstenido de ofrecerlo a sus clientes minoristas.

La CNMV reconoce que, en el mercado español, las entidades suelen prestar el servicio de asesoramiento en materia de inversiones de forma conjunta con la actividad de comercialización que da lugar a la recepción y ejecución de órdenes, tal y como señaló en su comunicado del 7 de mayo del 2009: *“la experiencia recabada por la CNMV desde la aplicación de la MiFID apunta a que la actividad de asesoramiento declarada y reconocida por las entidades pudiera ser inferior a la realmente existente. En efecto, las recomendaciones personalizadas para la adquisición de un determinado producto financiero sin ajustarse al marco legal previsto para las relaciones de asesoramiento, pudieran constituir una práctica frecuente en la relación con la clientela a través de la amplia red de oficinas de que disponen las entidades financieras.”* (CNMV. Comisión Nacional del Mercado de Valores, 2007) en “Revista Estabilidad Financiera” nº 15, nov 2008, del Banco de España.

La banca comercializa y vende instrumentos financieros, pero lo hace presentándose como asesores ante su clientela. De este modo capturan la confianza del cliente para poder venderle mejor todo tipo de productos financieros.

En España el problema actual queda delimitado por las emisiones de participaciones preferentes realizadas por cajas de ahorros que han sido rescatadas con ayudas públicas. En todos estos casos estamos ante la colocación entre el público de valores propios, emitidos por la entidad comercializadora, con el consiguiente conflicto de interés. Con estas emisiones las cajas reforzaban sus recursos propios en un momento de crisis en el que las necesidades de capital eran acuciantes. Sin duda este hecho fue un elemento de presión relevante en la comercialización de estas emisiones, destacando las ventajas y ocultando los riesgos.

En un momento de aversión creciente al riesgo, tras la quiebra de Lehman Brothers, las entidades de crédito españolas, en particular las cajas de ahorro procedieron a colocar en 2009 participaciones preferentes por un importe de 12.960 millones de euros, en su mayor parte entre inversores minoristas. Posiblemente estamos ante una omisión en el ejercicio de las potestades de control preventivo por parte de los supervisores financieros y un fallo del sistema de vigilancia. El Banco de España sabía que la captación de tal volumen de recursos propios mediante la colocación de participaciones preferentes en las sucursales de las entidades de crédito estaba comprometiendo la reputación de estas entidades frente a sus mejores clientes, que eran aquellos que tenían imposiciones de cierto importe, ya que así lo había manifestado en sus propias publicaciones sobre estabilidad financiera. A su vez, la CNMV a través de las reclamaciones de los clientes o de sus propias inspecciones era conocedora del descuido bancario en el cumplimiento de las normas de conducta. Tras la quiebra de Lehman Brothers, la CNMV realizó una supervisión sobre la comercialización de productos emitidos por este banco, incluidas participaciones

preferentes y pudo comprobar las deficiencias en el cumplimiento de las normas de conducta.

Desde el lado del ahorrador la búsqueda de una rentabilidad para los ahorros es un comportamiento racional. Dejarse llevar por quien se presenta como un asesor financiero es una conducta diligente. Es el banco quien ha ofrecido el producto y se lo ha recomendado al cliente en una relación asesorada. Del mismo modo que la población no desconfía del médico, tampoco es lógico que desconfíe de su banco o caja de ahorros. Pero es que, al margen de que nada puede reprocharse a un ahorrador por el mero hecho de buscar una colocación rentable a sus ahorros, lo cierto es que lo ofrecido por las entidades, en forma de participaciones preferentes no era un producto rentable, según el propio Banco de España. Luego en este caso no puede responsabilizarse al cliente por falta de diligencia atendiendo a que éste último actuaba aconsejado por su banco o caja de confianza.

Tampoco es un problema causado por la crisis económica pues la mayor parte de las preferentes que siguen sin ser canjeadas se colocaron tras la crisis de las hipotecas *subprime* del verano de 2007. Mediante este instrumento, la banca, concedora de la situación de crisis, aumentaba su solvencia colocando al cliente un producto de alto riesgo. De hecho el problema surgió de la colocación indiscriminada de unos productos complejos de alto riesgo entre clientela minorista, en un momento de crisis con necesidades de captación de recursos propios por parte de las entidades.

(Fernando Zunzunegui, 2013)

3.7. El sistema de comercialización de las participaciones preferentes

La comercialización de instrumentos financieros tiene lugar a través de las entidades de crédito que intermedian entre los emisores de los valores y los ahorradores. La intermediación es producida de forma forzosa, ya que los clientes no pueden por sí mismos acceder al mercado para comprar el producto del fabricante. En el caso de las participaciones preferentes objeto de este informe se da la circunstancia de que la entidad comercializadora es también la emisora del producto, de tal modo que el intermediario que ofrece el producto al cliente es al mismo tiempo el emisor que busca financiarse. Ello provoca la aparición de un conflicto entre el cliente que desea adquirir un producto adecuado a sus objetivos y el banco colocador interesado en la captación de recursos que mejoran sus ratios de solvencia. La Ley 47/2007, de adaptación de la Ley del Mercado de Valores a la Directiva de mercados de instrumentos financieros (MIFID), concretó las obligaciones de perfilar al cliente ya recogidas en el Real Decreto 726/1993, clasificando las participaciones preferentes

como instrumento complejo. La MIFID es la directiva europea que regula la prestación de servicios de inversión con el objetivo de mejorar la competitividad y la protección del consumidor de productos financieros. Al tratarse de una normativa europea, afecta directamente a todas las entidades financieras de inversión en la forma en que informan, asesoran o venden productos financieros a sus clientes o potenciales clientes, así como en la forma en la que ofrecen servicios de ejecución de operaciones sobre instrumentos financieros. Con la nueva regulación se profundizó en la protección a la clientela, a través del incremento y mayor precisión de las obligaciones de las entidades financieras. Entre los deberes destaca la clasificación singular de los clientes en función de sus conocimientos financieros, con carácter previo a la suscripción de las operaciones reguladas por la ley.

Aunque la complejidad no significa necesariamente más riesgo, lo cierto es que la complejidad de un producto financiero afecta a la comprensión por parte del cliente de los riesgos financieros. Por tanto, un producto es complejo cuando es difícil de entender por un inversor minorista.

Como se ha indicado anteriormente, las participaciones preferentes se vienen colocando entre los ahorradores españoles en las sucursales de las entidades de crédito desde 1998. Primero fueron emitidas por filiales de las entidades de crédito radicadas fuera de España y, tras la reforma de su régimen legal de 2003, empezaron a ser emitidas en España por las propias entidades.

Las malas prácticas de las entidades en la comercialización de participaciones preferentes han sido reconocidas por la CNMV. Las consultas recibidas de los clientes ponen de manifiesto *“un desconocimiento de la naturaleza, las características y los riesgos del producto y con frecuencia una falta de adecuación de éste a su perfil inversor.”* (CNMV. Comisión Nacional del Mercado de Valores)

Según la CNMV, los clientes que reclaman ante este organismo señalan *“que se habían decidido a comprar estos productos porque les habían sido ofrecidos por las entidades como productos sin riesgo, similares a depósitos a largo plazo o a un bono con cupón trimestral o semestral”*, sin que en muchos casos las entidades hayan podido acreditar *“haber facilitado a su cliente información escrita sobre todas las características y riesgos de las participaciones preferentes, de forma previa a su contratación.”* Además muchas reclamaciones han *“puesto de manifiesto fallos en la adecuación del producto para los inversores que los compraron”*, sin que la entidad reclamada haya acreditado *“que contara con la suficiente información para evaluar la conveniencia o, en su caso, la idoneidad del producto”*. (CNMV. Comisión Nacional del Mercado de Valores) en *“Revista Estabilidad Financiera”* nº 15, nov 2008, del Banco de España.

Según indica el Informe sobre Participaciones Preferentes de la CNMV del 23 de marzo del 2012, estas malas prácticas financieras se manifiestan en los centenares de reclamaciones recibidas por los supervisores desde enero del 2007. A su vez, diversas iniciativas parlamentarias ponen de relieve que estamos ante un problema social provocado por la incorrecta comercialización de un producto financiero que requiere una solución política.

(Fernando Zunzunegui, 2013)

4. Principios éticos para la comercialización responsable de activos financieros

A raíz de la situación dada por la comercialización de estas participaciones preferentes, surge la necesidad y el propósito del presente trabajo de identificar los valores, creencias y actitudes más presentes dentro de la cultura organizacional de las empresas bancarias, así como de identificar los principios y valores éticos presentes en las organizaciones bancarias respecto al proceso de calidad del servicio y respecto al proceso de atención a los clientes. De esta forma podrá establecerse la base para impulsar la creación de un Protocolo Ético del comportamiento laboral en los servicios bancarios según la importancia de estos principios y valores éticos respecto a la calidad y servicio de atención al cliente. (Romero, Gerardo E., 2006)

Tras los hechos ocurridos en esta entidad y en muchas otras por las irresponsabilidades cometidas en la comercialización de preferentes, se ha convertido en algo fundamental la implicación ética de los empleados bancarios en sus labores, y en la calidad de los bienes y servicios ofrecidos. Además, los clientes reclaman muestra de honradez, trato humano y cordialidad. (Rosales, 1995).

Los empleados de atención de los servicios bancarios deben comprender su papel en el desarrollo de la satisfacción de los clientes, convencido de que la formación y motivación ética son radicales para alcanzar dicha satisfacción. El desarrollo de normas éticas con características corporativas producen una mejor calidad y mayor satisfacción del cliente, bajo una interacción entre directivos y empleados de cara al público (Denton, 1991).

Los clientes aprueban la sinceridad como un aspecto necesario en el proceso de la venta, ya que la sinceridad es el ingenio moral de expresarse desprovisto de todo fingimiento mordaz con el propósito de demostrar la honradez y franqueza, que conllevan a la persona o ente a mantener la lealtad de los demás (Savater, 1995).

Estos son los principios éticos considerados como más relevantes en la actuación de comercialización de productos financieros en las entidades bancarias:

- *Honestidad e integridad*, por encima del cumplimiento de los estándares legales. Como entidad poseedora de numerosa cantidad de información personal de los clientes, debe actuar de forma responsable, respetando los compromisos adquiridos con los clientes, anunciando con la debida antelación de cualquier modificación de los acuerdos entre las partes.
- *Comportamiento profesional*: Cada uno de los miembros de la entidad bancaria debe actuar bajo total legalidad y de forma correcta y profesional, teniendo en cuenta que es eso, entre otros requisitos, lo que los clientes esperan de los empleados de las oficinas bancarias.
- *Capacitación competitiva*: las entidades financieras que cuentan con un talento diferencial van a disfrutar de una ventaja competitiva a la hora de alcanzar el alto rendimiento. Personal con talento genera un ambiente de esfuerzo e implicación en el trabajo.
- *Objetividad y transparencia*: Ante cualquier operación bancaria, los empleados deben actuar con total objetividad y proporcionar al cliente toda la información necesaria respecto al producto o servicios financieros que se ofrecen, de forma que este último tenga plena conciencia del producto o servicio que va a adquirir. Por tanto, actuarán siempre pensando en la adecuación de estos productos o servicios a cada uno de los clientes con los que se trate en la entidad.
- *Confidencialidad*: Las entidades bancarias deben ser conscientes de la gran cantidad de información personal que disponen, por lo que actuarán con la máxima diligencia posible en cuanto a la privacidad de los datos. Esta información, tanto personal como de operaciones con los clientes será por tanto, tratada con absoluta reserva. El acceso a los datos de clientes sólo debe justificarse por motivos profesionales y en su recopilación, custodia y utilización debe respetarse escrupulosamente la normativa sobre protección de datos.
- *Ejercicio profesional honrado*: la honradez es un valor adherido a la moral de cada profesional, por lo que su conducta será adecuada en relación a los principios que rijan su conciencia. El valor de la honradez implica las actitudes permanentes de bondad, buenos estados de ánimo e integridad en la forma de obrar.
- *Responsabilidad con la sociedad*: Una empresa que se plantea únicamente el máximo beneficio en un corto plazo es de hecho suicida y mal va a poder sobrevivir en estos tiempos de dura competencia, en que la responsabilidad a largo plazo es una garantía de supervivencia. La concepción de la empresa cambia sustancialmente en los últimos tiempos, desde entenderla como el

terreno de hombres sin escrúpulos, movidos exclusivamente por el afán de lucro, a considerarla como una institución socioeconómica que tiene una seria responsabilidad moral con la sociedad, es decir, con los consumidores, accionistas, empleados y proveedores. Por ello, la empresa ha de cumplir unas funciones y asumir claras responsabilidades sociales, es decir, ha de tomar decisiones morales. No quiere decir esto que la responsabilidad de los individuos se diluya en la de la conjunto de la empresa, sino que la ética no es sólo individual, sino también corporativa y comunitaria. (Raufflet, Lozano, Barrera, & García, 2012)

- *Trato a los clientes*: Estos tienen que ser atendidos con amabilidad, respeto y diligencia, sin hace distinción por raza, sexo, ni ninguna otra característica de la persona, pero adecuando la actitud y los modos al perfil de cada cliente en el marco de una relación profesional. Responder a las dudas o aclarar las ideas de los clientes de la entidad es otra de las obligaciones de los empleados de las entidades.
- *Credibilidad y confianza*: La falta de credibilidad no resulta ser una carta de triunfo en el mundo del negocio, por lo que la confianza continua siendo el valor empresarial por excelencia. Sin embargo, la confianza es una actitud que necesita tiempo para mostrarse.
- *Responsabilidad en la toma de decisiones*: En el ámbito bancario, las decisiones deben tomarse con plena objetividad, es decir, sin la influencia de las vinculaciones económicas y las relaciones familiares o de amistad con los clientes. Ello supone un riesgo en la actuación desleal por la confrontación de intereses personales y de la entidad. Por tanto, cuando no sea posible evitar estas situaciones, el correspondiente conflicto deberá ponerse en conocimiento del Comité de Ética Corporativa de la entidad.
- *Compromiso con la entidad y con los clientes*. Cuando el empleado se siente integrado y valorado en la organización, proporciona un trato más adecuado y cercano a los clientes, y se siente más comprometido con los fines de la entidad.

4.1. Código ético y de conducta de Bankia

Los códigos de conducta son una de las formas más habituales en las que se explica y aclara el patrimonio moral de una entidad o empresa. (Lozano Aguilar, 2004) (Lozano, 2011). Se trata de declaraciones corporativas que contribuyen a que este patrimonio moral ayude en la resolución de conflictos, en la orientación de las decisiones o en la clarificación de las responsabilidades. Son un conjunto de normas (principios, guías o directrices) que la empresa elabora con el fin de clarificar las relaciones que establece, determinar las responsabilidades, orientar el trabajo

profesional, integrar a las personas en un proyecto de cooperación y regular la conducta de quienes trabajan en ella. (Cortina, 1994).

El Grupo Bankia cuenta con un Código Ético y de Conducta que constituye uno de los pilares esenciales para crear una cultura corporativa y extender una manera de obrar basada en los valores de integridad, profesionalidad, cercanía, compromiso y orientación al logro.

Tal y como aparece en la web de Bankia, para todos los profesionales del Grupo Bankia, la ética y la integridad no son una opción, son una convicción. Por tanto, quienes forman parte de la entidad deben contribuir al logro de su misión, a través de un comportamiento que refleje de forma consistente los principios y valores que comparten.

El Código Ético y de Conducta es de obligado cumplimiento para todos los profesionales de Bankia y proporciona las normas que deben guiar su comportamiento, tanto en el día a día de trabajo como en la toma de decisiones. (“Anexo 2: Código Ético y de Conducta Bankia”).

Otra de las principales novedades que incorpora el Código Ético y de Conducta, en línea con las prácticas más novedosas establecidas por las empresas punteras, es la creación de un canal confidencial de denuncias, una herramienta de comunicación accesible a todos los empleados y proveedores de Bankia, con objeto de reportar comportamientos que incumplan el Código Ético y de Conducta establecido en la entidad bancaria.

Este canal garantiza la confidencialidad, ya que es gestionado por una firma externa de larga y amplia trayectoria en este campo, que tramita las denuncias, las dudas o sugerencias hacia el Comité de Ética y de Conducta, organismo que velará por el buen funcionamiento del canal confidencial de denuncias.

(Bankia, 2014).

4.2. Ideas de la nueva Bankia

El presidente de Bankia, José Ignacio Goirigolzarri, defiende que la ética debe estar presente en cada una de las actuaciones de una empresa y que, lejos de suponer restricciones en el desarrollo de un modelo empresarial, es imprescindible para la sostenibilidad de un proyecto excelente.

En su intervención en la clausura del XXIII Seminario Permanente de Ética Económica y Empresarial de la Fundación Étnor (Ética de los Negocios y de las

Organizaciones), Goirigolzarri explicó que una de las primeras decisiones tomadas por el actual equipo de gestión de Bankia fue definir los valores que deben presidir la cultura de la entidad, unos valores que no se pueden transgredir para conseguir ningún objetivo y ningún resultado.

Según Goirigolzarri, la peor etapa de la entidad ha culminado, y por ello llega el momento de proponerse nuevos horizontes y definir los comportamientos que han de ser la base del posicionamiento interno y externo, y la base para la consecución de ciertos aspectos que lleven a la entidad a alcanzar la excelencia buscada:

1. "Los clientes deben ser el foco de nuestras preocupaciones y discusiones".
2. "Las personas de la organización han de tener una visión clara de que están contribuyendo a un objetivo global y sentir este objetivo como algo propio", teniendo claro que no caben individualidades "sino que hay que compartir ideas, donde saber escuchar es importante y formar equipo es decisivo".
3. "La capacidad de implementación será lo que distinguirá a los proyectos excelentes de los mediocres"
4. "Apoyar la crítica abierta y huir de la penalización del error" y aseguró que "es decisivo escuchar y a continuación tomar decisiones y explicar por qué se toman", e indicó que "La dictadura y pensamiento único marchitan la mejora en la empresa".
5. Incidió en la necesidad de huir de la autocomplacencia y de perseguir la excelencia, ya que "en el momento en que se olvida este principio comienza la decadencia".
6. Se centró en la valía de la gente de la empresa. "Tenemos que rodearnos de gente que sea mejor que nosotros. "El mestizaje crea valor", afirmó, para continuar señalando que "es necesario que la gente sea reconocida por la consistencia de sus resultados y no por el cumplimiento de objetivos a corto plazo. Los trepas no tienen cabida en un modelo de excelencia".

(Valencia Plaza VP, 2014)

Unas posibles sugerencias para una mejor calidad de la atención y el servicio ético desde el punto de vista ético y moral son las siguientes:

- *Establecer un sistema arbitral gratuito para los casos más claros*, en los que se trate de personas de edad avanzada con conocimientos financieros nulos o de personas con discapacidad. En estos supuestos, y si como resultado del procedimiento arbitral se concluye que ha existido vulneración de derechos, es preciso realizar la devolución íntegra de las cantidades invertidas en las participaciones preferentes a las personas afectadas.

- *Eliminar las malas prácticas comerciales:* Los bancos y las entidades financieras se deben implicar activamente para acabar con estas malas prácticas. Además de las garantías jurídicas y el cumplimiento de los requisitos legales, deben tener presente la dimensión ética.
- *Informar a los consumidores de manera detallada, completa y comprensible:* Los bancos y las entidades financieras se deben asegurar que los consumidores tengan un pleno conocimiento del producto que suscriben, de sus características, del riesgo de la inversión y de si está cubierto o no por algún fondo de garantía.
- *Profundizar en el control de la comercialización de los productos por parte de los organismos supervisores:* El control debe incluir no sólo los aspectos legales, sino que también debe tener presentes las características del público a quién se dirige el producto.
- *Especializar a la Agencia Española del Consumo (aecosan) en el sector bancario y financiero:* Los organismos públicos competentes para la defensa de los derechos de los consumidores deben hacer un esfuerzo de especialización y adoptar las medidas adecuadas para disponer de personal formado en el sector bancario y financiero y sus productos.
- *Promover servicios de defensa del cliente independientes y proactivos:* Estos servicios deben ser libres e independientes en el ejercicio de sus funciones. También tienen que ser de acceso fácil para los clientes y tramitar los asuntos que éstos les presenten en un plazo razonable de tiempo.
- *Aprobar un código de buenas prácticas en la comercialización de productos financieros y de ahorro:* Sería necesario elaborar un código de buenas prácticas al que, voluntariamente se deberían poder adherir los bancos y las entidades de crédito y financieras. El seguimiento del código debería ser supervisado por una comisión de control integrada por representantes de la Administración y del sector bancario y financiero.

(Diario Jurídico, 2013)

4.3. Actuaciones RSC de Bankia

En su tarea de aportar valor a la sociedad realizando actuaciones socialmente responsables, como forma de dar una buena imagen de cultura empresarial, Bankia lleva a cabo una serie de proyectos colaborativos principalmente con las administraciones públicas mediante los cuales dona fondos para impulsar la Formación Profesional. Realiza convenios de colaboración por varios años con dichas entidades públicas para impulsar el desarrollo y la calidad de la formación profesional en las regiones correspondientes que permitan la inserción laboral de los jóvenes, realizando prácticas remuneradas en los centros de trabajo.

Entre los objetivos que persiguen este tipo de acuerdos destaca la implicación de las empresas en el programa educativo para favorecer la inserción laboral y la contratación directa de los jóvenes, así como la adquisición de las competencias en el propio lugar de trabajo, lo que supone un mayor acercamiento entre el estudiante y su futuro profesional.

Bankia, que ya ha suscrito varios acuerdos de este estilo con varias comunidades autónomas españolas, tiene en la formación profesional uno de los pilares de responsabilidad social corporativa. Según la entidad financiera, teniendo en cuenta la actual coyuntura económica, uno de los requisitos para lograr la inserción laboral es poseer una preparación que se adecúe a las necesidades del tejido empresarial.

Los convenios comprenden actuaciones en la cofinanciación o becas a los alumnos de proyectos de formación profesional dual y de Erasmus+ para estudiantes de FP en el contexto internacional, proyectos de innovación y competiciones de formación profesional, entre otras iniciativas, como programas de formación para docentes.

Otro programa importante impulsado por Bankia es Red Solidaria, que permite a los empleados de cada oficina elegir un proyecto cercano al que apoyar. Bankia entrega hasta 10.000 euros a cada uno de los proyectos seleccionados en función del grado de cumplimiento de los objetivos de negocio de cada sucursal. En 2013, la entidad financió un total de 77 proyectos, en 54 ciudades españolas, que han ayudado a más de 41.000 personas.

"Red Solidaria es un programa innovador y pionero en España que refleja a la perfección el espíritu y la filosofía de la acción social de Bankia, que quiere apoyar causas cercanas y especialmente centradas en ayudar a personas con discapacidad o en riesgo de exclusión social", asegura David Menéndez, director de Responsabilidad Social Corporativa de Bankia.

(Bankia, 2014)

4.4. Identificación de “malas prácticas”

Tras varios años de comercialización de estos activos financieros, han podido recopilarse una serie de malas prácticas e irresponsabilidades en dicha gestión:

- *Falta de transparencia.* En las sucursales bancarias se informó a los clientes de toda la vida de la existencia de un tipo de depósito sin riesgo alguno, y en ningún momento se advirtió de los verdaderos riesgos y características de estos activos, por lo que se produjo una omisión de información.

- *Abuso de confianza.* Las entidades aprovecharon la confianza que los clientes tenían depositada en ellos, de ahí que depositaran en estas cajas del barrio sus ahorros de toda la vida. Dicha confianza se utilizó en muchos casos para pedir directamente la firma en ciertos papeles, que la gente mayor no leía, e incluso posiblemente la gente joven se dejó guiar por los consejos y recomendaciones de quien creían su amigo o consejero bancario.

- *Falta de honestidad.* Estos empleados y gerentes bancarios actuaron en la mayor parte de los casos con plena conciencia de los productos que estaban vendiendo y sobre todo de a quien los estaban vendiendo, considerando la escasa o nula cultura financiera de la mayoría de clientes a los que vendieron estos productos.

- *Actuación engañosa y premeditada* por orden de la alta dirección de las cajas de ahorros para reforzar su solvencia, por la capacidad de absorber pérdidas de estos productos, que contaban como capital, según la regulación bancaria de Basilea III.

4.5. Código de buenas prácticas en la comercialización de productos financieros y de ahorro

Desarrollando el punto anterior, sería conveniente que las administraciones y organismos supervisores valoraran la aprobación de un código de buenas prácticas en la comercialización de productos financieros y de ahorro. Consistiría en la elaboración de un código de buenas prácticas al cual, de forma voluntaria, puedan adherirse los bancos y entidades de crédito y financieras. El seguimiento del código debería ser supervisado por una comisión de control integrada por representantes de la administración y del sector bancario y financiero. De esta forma, se facilitaría y se promovería la implicación del sector bancario y financiero en ayudar y hacer lo posible por reducir en la medida de lo posible los efectos de la difícil situación económica y social de muchas familias. La adopción de una medida de este tipo parece adecuada para proteger a las personas que se encuentran en una situación vulnerable y complicada en el contexto económico generado por la crisis. Los efectos del desempleo sobre las familias españolas y su situación social han provocado un empeoramiento de sus ahorros. Por ello, se aconseja la intervención pública. Es conveniente que los organismos supervisores proporcionen anualmente un listado o una clasificación clara y pública de qué bancos y entidades financieras se han suscrito al código de buenas prácticas y el grado en el que lo han aplicado. De esta forma, los ciudadanos podrían conocer qué bancos y entidades financieras son más o menos respetuosas con los derechos de sus clientes, es decir, con los derechos de los consumidores.

4.6. Códigos profesionales

Además de los códigos de conducta, existen los códigos profesionales, que son un conjunto de normas más específicas que establece un colectivo profesional determinado, y que van ligadas a asociaciones profesionales (colegios) que regulan las actividades que realizan sus miembros. Lo realmente importante no es sólo que existan sino que se conozcan y apliquen. Aunque su explicitación escrita no sea suficiente, sí es necesaria para que profesionales y afectados sepan mínimamente a qué atenerse. A pesar de sus detractores, son uno de los caminos más eficaces para comenzar a tener conciencia de la responsabilidad social de un ejercicio profesional. (Cortina, 1994)

El profesional del banco se enfrenta a los retos que la profesión le exige a cada instante. Estos son inevitables para todos los trabajadores bancarios (contadores, cajeros, operativos, gerentes) en el contexto donde se desempeña su actividad. Los conflictos de las sociedades actuales ponen a prueba la solidez de los valores en los profesionales, en lo individual y lo social. Lo ocurrido en Bancaja puede ser un buen ejemplo de ello.

Como reflexión llegamos a la conclusión que el contenido de la ética profesional del trabajador de un banco está dado por el cumplimiento de los siguientes criterios:

- Calidad profesional de su trabajo
- Independencia de criterios
- Preparación y calidad del profesional
- Responsabilidad personal
- Secreto profesional
- Obligación de rechazar tareas que no cumplan con la moral
- Lealtad hacia el patrocinador de los servicios
- Respeto a los compañeros de trabajo y a la profesión
- Mantener la imagen profesional
- Garantizar dignidad y la calidad de la atención y servicios prestados

4.7. Propuesta de protocolo de comercialización de activos financieros

Existen numerosos documentos en forma de códigos éticos, códigos de conducta y códigos de práctica que denotan una auto obligación institucionalizada con la que quiere expresar un compromiso con unas pretensiones éticas fundamentales a la hora de tomar decisiones. Estos documentos representan esfuerzos por hacer públicas las pautas con las que se quiere identificar a una empresa y orientar la conducta con los miembros de la organización. Estos códigos pueden estructurarse en torno a valores, normas o deberes, o en torno a responsabilidades hacia los diversos grupos de stakeholders o grupos de interés. Los códigos centrados en normas y deberes suelen ser muy restrictivos y tienen un marcado carácter sancionador. Tratan de evitar el fraude y las conductas desleales hacia la organización mediante la explicitación precisa del tipo de conductas que no se deben hacer. Por otra parte, los centrados en responsabilidades persiguen clarificar cuales son las exigencias que una empresa está dispuesta a cumplir en sus relaciones con los diferentes grupos de afectados (clientes, consumidores, proveedores, trabajadores, etc...). (Lozano, 2011)

En este caso, la misión que nos ocupa implica centrarnos en elaborar un protocolo de comercialización de productos financieros, por lo que este estará orientado a establecer unas pautas de acción por parte de todos los miembros de las entidades bancarias hacia sus clientes, esto es, un protocolo basado en responsabilidades, con objeto de garantizar las mejores prácticas profesionales en el sector bancario. De esta forma, las entidades podrían voluntariamente, tratar de fortalecer la imagen de unidad de la organización y de definir el tipo de relación que quieren establecer con sus grupos de interés.

Ya se han establecido códigos de buenas prácticas bancarias en cuanto a hipotecas y desahucios. Se creó el Real Decreto – ley 6/2012, y posteriormente la modificación de la ley 1/2013 del Real Decreto – ley 6/2012, por el que se regula de una forma más humana y comprensiva el proceso de renegociación de la deuda.

De esta misma forma, creemos conveniente empezar con el desarrollo de un protocolo de buenas prácticas bancarias en torno a la comercialización de productos financieros. Se pretende centrar este código en torno a la estructura de gobierno corporativo y situar los intereses del cliente en el epicentro de la actividad bancaria, ya que los clientes son el grupo de interés clave en todas las actividades de las entidades bancarias. Así los clientes poseerán un marco de referencia en el que podrán orientarse para conocer cómo deben esperar que las entidades traten con ellos en relación con los productos y/o servicios contratados.

Como punto de partida, se debe aplicar la banca relacional a los clientes. Esto es sinónimo de gestión personalizada de clientes y carterización. La gestión personalizada permitirá un tratamiento integral de actividad comercial, servicio al cliente, tratamiento de eventos y oportunidades, seguimiento de resultados, etc. Se deberá definir el protocolo de gestión y relación comercial con cada uno de los clientes de las sucursales. La banca relacional y estratégica a largo plazo permite un acercamiento y una mejora del trato y del bienestar percibido por los clientes por parte de la entidad financiera.

Por ello, fomentar las relaciones personalizadas entre cliente y gestor es de vital importancia, siempre asentándose dicha relación en los principales valores éticos nombrados anteriormente.

Debería realizarse una distinción de los clientes según su potencial, para ser tratados de forma más eficiente por gestores especializados en cada segmento. Solo de esta forma será posible que los servicios y productos ofrecidos a los clientes sean los más adecuados y convenientes a su perfil, y sean ofrecidos y explicados de la forma más cercana y objetiva posible.

Los compromisos que adquirirían las entidades adheridas a este protocolo son:

- Actuar de cara al cliente de forma leal, diligente, justa y transparente en relación con los productos y servicios ofrecidos y/o contratados, siempre de acuerdo con las disposiciones legales y reglamentarias aplicables.
- Informar al cliente de manera veraz, objetiva, adecuada, completa y precisa acerca del funcionamiento de los productos y servicios que la entidad financiera comercialice, para facilitarle la elección del producto o servicio que, a entender del cliente, se ajuste más a sus necesidades.
- Responder y recibir con total diligencia cualquier reclamo y/o queja que los clientes realicen a la entidad mediante sistemas de recepción de reclamos y quejas, y disponer de los mecanismos correctivos para su adecuada gestión.
- Hacer publicidad de la existencia de este protocolo y promover su divulgación en las comunicaciones con sus clientes proporcionando copias a quien lo desee.
- Utilizar cláusulas redactadas de forma clara y accesible en los contratos que formalice con sus clientes, de manera que faciliten la ejecución e interpretación de los contratos y se protejan y ajusten adecuadamente los intereses de ambas partes.
- Ejecutar los compromisos asumidos por los contratos con profesionalidad, buena fe, diligencia, lealtad y honradez.

Actuarán en base al principio de transparencia, de forma que:

- En las promociones de productos y servicios financieros que se efectúen mediante comunicaciones u ofertas dirigidas al público en general, las entidades adherentes deberán informar con precisión y claridad el plazo de vigencia de la oferta, así como también sus modalidades, condiciones o limitaciones y cualquier otro dato que pudiera resultar necesario para lograr una mejor comprensión por parte de los interesados.

Al momento de contratarse un nuevo producto o servicio, las entidades adherentes se comprometerán a:

- Facilitar a los clientes de manera transparente, información clara y suficiente, sobre los productos o servicios que se ofrecen. La información ofrecida deberá contener las características esenciales de cada producto o servicio y todos los cargos (intereses, comisiones, gastos, etc.) que se aplicarán. Deberán detallarse todas las cuantías y la estructura del producto o servicio.
- Indicar las variantes o modalidades de los productos y/o servicios que se ofrezcan a los clientes, aclarando si integran un conjunto de productos y/o servicios y su alcance.
- Comunicar al cliente el tipo de información y documentación necesaria para poder comprobar su identidad, haciéndole saber que se trata de un requerimiento de la normativa que deben cumplir las entidades adherentes y que ello se hace en beneficio de su propia seguridad y la de la entidad.
- Comunicar al cliente cuáles son los requisitos básicos que la entidad establece para acceder a un producto o servicio, incluyendo el plazo estimado de respuesta cuando la aprobación queda sujeta a la aceptación de la entidad.
- Comunicar al cliente que se solicitará información, si correspondiera, a las Agencias de Información Crediticia para evaluar su situación crediticia ante la solicitud de un producto.
- Informar a los clientes sobre los canales alternativos existentes de atención previstos para los productos y servicios (Por ejemplo: Internet, teléfono, sucursales, etc.).
- Informar al cliente de los casos en los cuales ciertas prestaciones del producto o servicio originariamente contratados podrían ser disminuidas, restringidas, canceladas o no renovadas, por parte de la entidad, siempre que ello estuviese constituido en una disposición legal o estuviese pactado en el contrato.

En relación a la calidad de la atención al cliente:

- Las entidades que se adhieran ofrecerán líneas de atención al cliente para cualquier consulta que éstos deseen efectuar.
- El acceso a dichas alternativas de ayuda podrá realizarse por diferentes vías: personalmente, por escrito, por vía telefónica o por Internet, en función de la disponibilidad de los canales.
- Entre las funciones de las líneas de atención al cliente se encuentra la de resolver cualquier duda que ellos pudieran tener, incluyendo sin limitación las cuestiones relativas a lo dispuesto en el presente protocolo de buenas prácticas bancarias en la comercialización de activos o productos financieros.

En cuanto al servicio de atención a reclamos y quejas de los clientes:

- Las entidades que se adhieran al programa de protocolo informarán sobre todos los canales de atención y recepción de reclamos disponibles.
- También atenderán los reclamos de clientes diligentemente, en función de las circunstancias de cada caso.
- En el caso que un cliente desee presentar un reclamo, lo podrá realizar en forma personal, telefónica o por correo. También se podrá realizar a través del sitio de Internet o por correo electrónico, si la entidad hubiera habilitado dichos canales de atención para la recepción de reclamos.
- Las entidades registrarán los reclamos de los clientes con el fin de facilitar su seguimiento, e informarán del código de identificación de dicho reclamo al cliente.
- Las entidades deberán haber resuelto el reclamo y disponer de una respuesta final al cliente dentro de los 30 días corridos después de la recepción del reclamo, a no ser que una norma legal establezca un plazo diferente; o de no poder darle una respuesta final al vencimiento de dicho plazo, le comunicarán obligatoriamente la extensión del plazo antes mencionado, el cual no podrá ser mayor de 20 días corridos. En los casos que la respuesta sea negativa entidad notificará al cliente por la vía más adecuada. A pesar de la existencia de unos plazos, las entidades deberán emitir una respuesta final en el menor plazo posible, teniendo en cuenta las posibilidades de comunicación con el cliente, el lugar de su domicilio y distancia respecto de donde se formuló el reclamo.
- Las entidades se comprometerán a ejercer una supervisión constante del estado de los reclamos presentados a fin de asegurar una respuesta en el menor tiempo posible.

A pesar de que las entidades deberán adherirse de forma voluntaria a la aplicación de este protocolo, se hace necesaria una mínima supervisión para controlar la correcta aplicación de las pautas en cada momento, y esta supervisión podrá regularse de la siguiente forma:

- Las entidades que lo apliquen designarán un responsable de cumplimiento del protocolo que tendrá la responsabilidad de supervisar el cumplimiento de sus preceptos (el “Responsable de Cumplimiento”).
- El Responsable de Cumplimiento tendrá como objetivo el de supervisión de las directrices establecidas en el presente protocolo y deberá reportar cualquier incidencia, así como informes periódicos sobre el funcionamiento del protocolo al órgano de administración de la entidad adherida.
- La entidad, a través de su Responsable de Cumplimiento, emitirá anualmente una declaración de cumplimiento de las prácticas bancarias establecidas en el presente protocolo (la “Declaración de Cumplimiento”).
- Las entidades comunicarán al Consejo de Administración el nombre y los datos del Responsable de Cumplimiento, para cualquier necesidad de contacto con él.
- El cumplimiento de las disposiciones del presente protocolo también será supervisado en forma externa por los Órganos supervisores de España.

Las cuestiones relativas a la confidencialidad de los datos de los clientes se tratarán de la siguiente manera:

- En todo momento, aun cuando haya finalizado la relación con el cliente, las entidades tratarán su información personal con la mayor prudencia y confidencialidad, en los términos y con los alcances del secreto bancario establecido en la Ley de Entidades Financieras y conforme con la Ley de Protección de los Datos Personales.
- La información confidencial sólo se dará a conocer a terceros si existe una obligación legal para la entidad o si existiera una autorización o un pedido expreso y por escrito del cliente. A estos efectos, los proveedores de la entidad que tengan intervención en sus procesos, no se considerarán como terceros y estarán obligados a guardar reserva de las informaciones de que tomen conocimiento, cual si fueran la propia entidad bancaria.
- En el caso de que el contacto con el cliente sea vía telefónica, las entidades especificarán si la conversación podría estar siendo grabada.

Por último, sería conveniente actualizar el protocolo con una frecuencia anual, y con la aprobación, para su puesta en vigencia, de todas las asociaciones de entidades financieras y de Órganos de supervisión bancaria. Para estas actualizaciones, los

clientes también serán escuchados, por lo que sus sugerencias serán tenidas en cuenta, al igual que las de asociaciones de entidades financieras y las organizaciones no gubernamentales.

En lo relativo a la solicitud y contratación de un producto financiero:

- **Términos y Condiciones de Contrato**
 - Al solicitarse un producto, la entidad informará a los interesados de todos los términos y condiciones relevantes, incluyendo todos los costes del producto a contratar, las pautas de variabilidad de la tasa en el caso de que sea variable, y el plazo estimado de aceptación o rechazo de la solicitud presentada.
 - En el caso de productos de crédito, la entidad aclarará que el cumplimiento de sus obligaciones con la entidad podrá ser informado, dentro de lo permitido por la normativa vigente, a cualquiera de las centrales de riesgo, públicas o privadas. Además, la entidad se compromete a informar a los clientes en el momento de la solicitud de un crédito, que tienen un derecho de acceso y conocimiento a la información crediticia que existe sobre ellos en la Central de Deudores del Sistema Financiero, explicándoles la forma de acceder. En caso de falsedad o error, el cliente tiene el derecho de solicitar a la entidad generadora de la información la eliminación, rectificación o actualización de los datos erróneos.
 - El contrato se legalizará en base a la normativa vigente y quedarán establecidos los derechos y obligaciones de ambas partes de forma clara y concisa. Si con posterioridad a la firma del contrato alguna cláusula no cumpliera con la normativa, la entidad se comprometerá a no prevalerse de dicha cláusula.
 - La entidad tiene la obligación de poner a disposición del cliente una copia del contrato celebrado entre las partes lo más pronto posible.

- **Modificaciones al Contrato**
 - Cualquier modificación del contrato que sea necesaria durante su vigencia y aplicación, será comunicada con 60 días de anticipación como mínimo.
 - El cliente que no aceptara la modificación contractual tendrá la opción de rescindir el contrato sin costo adicional alguno. Dicha facultad, podrá ser ejercida dentro del plazo indicado en el punto anterior. Otra opción será la sustitución de dicho producto por otro que resulte interesante y conveniente para el cliente.

- Compromiso de satisfacción
- El cliente que no estuviera satisfecho con su elección de cuenta corriente o tarjeta de crédito, podrá rescindir su contrato dentro de los 30 días posteriores a su apertura u otorgamiento sin ningún cargo adicional.

- Garantía de depósitos
- La entidad se compromete a informar al cliente del alcance de la cobertura ofrecida por el sistema de garantía de depósitos.

En cuanto al funcionamiento de los productos:

- Intereses, comisiones y cargos
- Solo se cobrarán al cliente los intereses, comisiones o cargos anteriormente acordados y siempre que correspondan a servicios realmente prestados o contratados.
- Se informará de forma clara y honesta de los costes de cada producto o servicio ofrecido.
- En caso que la tasa de interés pactada sea variable, la entidad se compromete a basar la variación en índices objetivos, públicos y conocidos, y a informar de los cambios a sus clientes con claridad y los medios normalmente usados por estos mismos. Además de ello, deberá explicitar en el proceso de venta y en la solicitud, las pautas de variación de la tasa, así como los límites máximos y mínimos de la variación.
- Se detallarán los intereses, comisiones y/o gastos aplicados en el extracto de cuenta o liquidación que se efectúe, así como los aplicados en caso de sobrepaso de límites o plazos originalmente acordados.
- La entidad se comprometerá a no iniciar ninguna acción judicial sin haberse dado un intento de acuerdo con el cliente.

- Información al cliente
- La entidad se compromete a informar de las reglas aplicables a las transacciones de dinero en efectivo.
- También se compromete a ofrecer una información completa sobre movimientos y saldo de su producto.
- El cliente será informado sobre la periodicidad en que recibirá los extractos o liquidaciones pertinentes de dicho producto.
- Se comprometerá a incluir en el extracto de cuenta y en toda comunicación escrita al cliente, leyendas claras que le permitan comprender los conceptos que lo componen.

- La entidad se comprometerá a ofrecer a los clientes un servicio de atención remota, (vía telefónica u online), donde podrán consultar sus datos, las condiciones y vencimientos de sus productos.
 - La entidad informará al cliente sobre los distintos sistemas de amortización del capital disponibles, explicando en lenguaje sencillo las diferencias entre ellos para facilitar su elección por parte del cliente.
- Uso seguro de las tarjetas magnéticas
 - La entidad se compromete a implantar las medidas de seguridad para garantizar la confidencialidad del PIN (número de identificación personal) que habilita el uso de la tarjeta de débito y crédito.
 - La entidad informará a sus clientes respecto de los sistemas existentes para permitirles elegir o cambiar su PIN.
 - A los efectos de asegurar el correcto empleo de cajeros automáticos, la entidad proporcionará a sus clientes toda la información que estime necesaria acerca de su uso y se compromete a entregar a los clientes, juntamente con la tarjeta magnética un folleto conteniendo las recomendaciones para su correcto uso, haciendo hincapié en el resguardo del plástico y la no divulgación del PIN.
 - La entidad se compromete a informar a sus clientes en detalle todos los cargos aplicables por el uso de los cajeros automáticos, aclarando las diferencias que existen en el uso de los propios cajeros de la entidad y los de otras entidades. Asimismo, en el extracto de la cuenta, se hará constar los cargos por el uso de los cajeros automáticos.
- Servicio de débito automático
 - La entidad informará al cliente sobre cómo funciona el servicio de débitos automáticos y cómo éste puede cancelar cualquiera de ellos cuando ya no los necesite.
 - La entidad no debitará de la cuenta si el cliente solicitara, con un día hábil de anticipación, la suspensión del débito automático correspondiente a servicios de terceros, a su exclusiva responsabilidad.
 - La entidad revertirá dentro de las siguientes 72 horas hábiles cualquier débito automático o directo efectuado en la cuenta en concepto de cobranzas a favor de terceros, si así se lo instruyera el cliente dentro de los 30 días siguientes de haberse efectuado el débito, bajo exclusiva responsabilidad del cliente, salvo en los casos en los que se oponga la empresa que emite el débito y el importe de la reversión solicitada supere los 550 €.

- Seguros
- La entidad informará a los clientes de los cargos, gastos y demás características que deberán soportar por los seguros que se contraten. Se ofrecerá la oportunidad de elegir al menos entre dos compañías de seguros.

En lo relativo a la protección del producto:

- La entidad deberá informar a sus clientes de las medidas a tomar para una protección más segura de los productos que está adquiriendo.
- En productos con varios titulares, la entidad se compromete a controlar adecuadamente el uso de la firma conforme con la modalidad contratada por el cliente.
- En caso de robo o pérdida de cualquier instrumento de acceso a un producto comunicado por el cliente, la entidad tomará las medidas pertinentes para evitar consecuencias perjudiciales para el mismo. Además de ello, informará de los trámites a realizar con motivo de este extravío o hurto.
- Si el producto tuviera cobertura o seguro para estos casos, la entidad se comprometerá a proporcionar al cliente información sobre su funcionamiento.

En los casos de cancelación del servicio:

- Si la entidad decide cancelar el servicio y resolver el contrato conforme con lo previsto contractualmente o permitido por una disposición legal, no lo hará sin comunicarlo previamente al cliente, con una anticipación no inferior a los 10 días, salvo que se hubiera convenido o legalmente correspondiera un plazo diferente.
- En los casos en que la entidad no pueda continuar la operatoria de un producto, realizará sus mejores esfuerzos para ofrecer a los clientes alternativas similares.
- Si de un crédito se tratara y la entidad permitiera la pre-cancelación parcial o total de los créditos detallaría de forma clara en los términos y condiciones de la solicitud, los costes y requisitos mínimos que se aplicarían.
- Una vez el cliente haya saldado todas sus deudas derivadas del contrato (por producto o servicio financiero) firmado con la entidad, esta emitirá, a requerimiento del cliente, el correspondiente certificado de liquidación final, y finalizaran las obligaciones y derechos por cualquiera de las partes.

Si se produjera un incumplimiento del pago acordado a la entidad:

- Esta se compromete a informar de forma rápida a los clientes cuando las deudas a su cargo por créditos otorgados no sean saldadas y a analizar los casos de incumplimientos de pago con buena predisposición, buscando alternativas de solución a la situación planteada.

Haciendo referencia a los servicios de Cuenta Corriente y Cheque:

- Servicio de cheques
 - La entidad prestará el servicio de cheque asumiendo la responsabilidad que le corresponda por cualquier pago indebido.
 - El cliente será informado, cuando así lo requiera, sobre el ciclo de clearing³ correspondiente a los valores que deposita o presenta al cobro, incluyendo el día en que los fondos estarán disponibles en la cuenta, para ser retirados u operar sobre ellos.
 - La entidad se compromete a informar al cliente de la cuenta corriente de los rechazos de cheques, sus causas, las consecuencias legales que ello origina, los cargos y comisiones que se aplicarán, los débitos por multas legales que se deben aplicar y su publicación en la correspondiente delegación del Banco de España.
 - Si la entidad se diera cuenta de forma cierta y comprobada de que por un error involuntario por su parte se ha originado una inhabilitación errónea o una indebida inclusión en el registro de Cheques rechazados del Banco de España, se compromete a remediar dicho error en el menor tiempo posible.
- Servicio de sobregiro⁴
 - La entidad se compromete a informar al cliente de los cambios en el límite de sobregiro autorizado. En el caso de una reducción, se lo comunicará con la debida anticipación teniendo en cuenta la fecha de vencimiento del acuerdo.

³ Compensación (Clearing): Procedimiento de liquidación contable entre dos o más partes que son deudoras y acreedoras entre sí y que se utiliza para reducir el empleo de medio de pago mediante la liquidación de los saldos netos consecuencia de dichas relaciones.

⁴ Un sobregiro sucede cuando el cliente no tiene suficiente dinero en su cuenta para cubrir una transacción y el banco la paga de todos modos. Puede incurrir un sobregiro con cheques, transacciones de cajero automático (ATM/ATH), compras con tarjeta de débito, pagos automáticos de facturas y retiros electrónicos o en persona.

Muchos bancos y cooperativas de crédito ofrecen programas de protección contra sobregiros, en los cuales el banco o la cooperativa de crédito generalmente paga la transacción y le cobra un cargo (además de obligarle a pagar el monto del sobregiro). Los sobregiros también pueden cubrirse mediante una transferencia de fondos de una cuenta vinculada, una tarjeta de crédito o una línea de crédito.

- Débitos
 - La entidad no debitará en la cuenta corriente bancaria operaciones que no se correspondan con las que tenga en curso el cliente y no hayan sido previamente autorizadas por éste, pactadas contractualmente o impuestas por ley.
- Inactividad de la cuenta corriente
 - Si una cuenta corriente se mantiene inactiva por más de 6 meses, registrando sólo débitos por intereses y comisiones, la entidad comunicará dicha situación al cliente.

En los hechos que puedan suceder referentes a las sucursales bancarias:

- La entidad debe indicar a los titulares de cuentas las restricciones existentes para el depósito de cheques.
- En el caso de cierre de la sucursal bancaria, se informará al cliente de todos los cambios que ello origine, así como la sucursal responsable de cumplir con lo acordado y de atender cualquier consulta del cliente.
- En el caso de cierre de dicha entidad bancaria (caja de ahorros, cooperativa de crédito, banco...) y consecuente resolución del contrato, la entidad comunicará tal decisión al cliente, al menos con una anticipación de 30 días, salvo plazo mayor pactado en el contrato. Transcurrido dicho período la entidad podrá traspasar los saldos de la cuenta, si los hubiera, a una cuenta de saldos inmovilizados, informando al cliente las comisiones que se cobrarán por tal motivo.
- En las ocasiones en que la cuenta muestre inactividad por un período mayor a 6 meses, la entidad podrá proceder a su cierre, cumpliendo el procedimiento estipulado en el punto anterior, es decir, dando un aviso al cliente.
- En el caso de que la cuenta muestre saldo cero por un período mayor a 6 meses, la entidad podrá proceder a su cierre, notificándolo a través de un medio público de carácter general.

(Vanesa Lluch, 2014)⁵

⁵ Vanesa Lluch es una persona titulada en abogacía cercana a mi familia, con la cual he compartido mis ideas sobre este trabajo, y a partir de ellas, me ha proporcionado sus puntos de vista y sus conocimientos de abogacía relacionados con las entidades bancarias, para las cuales lleva trabajando 8 años.

5. Entorno legal y respuesta del sistema

5.1. Actuación de los supervisores

Ante un problema tan evidente, la CNMV decidió comunicar a las asociaciones de entidades financieras y al mercado algunas de las buenas prácticas que debían acompañar la colocación de participaciones preferentes entre inversores minoristas. En 2005 recomendó destinar el 10% de la emisión al tramo institucional para proteger el precio pagado por los minoristas, y en 2009 indicó que las emisiones destinadas a minoristas deberían ir acompañadas de una valoración de experto independiente. En 2010 recordó que la gestión de los conflictos de interés en los casos de órdenes era necesaria. También comunicó en 2009 las condiciones informativas en que deben comercializarse las participaciones preferentes, en particular las emitidas por el propio comercializador. Estas comunicaciones han resultado ser ineficaces desde la perspectiva de la protección del inversor minorista. Están escritas con un lenguaje técnico y su difusión es limitada. En octubre de 2006, la CNMV publicó una Guía sobre los productos de renta fija, en la que para confusión de los inversores, incluía las participaciones preferentes entre los productos de renta fija, aunque concluyendo que: *“Sin duda no es un producto de renta fija tradicional”*. Haciendo referencia a esta Guía, las entidades se eximen de responsabilidad ante las demandas de los inversores alegando mala praxis, al haber seguido el criterio del supervisor.

La propia CNMV ha valorado su actuación, poniendo énfasis en la supervisión de la comercialización de la mayor parte de las emisiones de preferentes de los últimos años concluyendo que: *“por lo que se refiere a los procedimientos de información a los clientes, la comercialización realizada se ajustó con carácter general a la normativa vigente”*. (CNMV. Comisión Nacional del Mercado de Valores, 2007) Pero los hechos indican que la CNMV no ha hecho todo lo que ha podido. Ha recordado a las asociaciones de banqueros las buenas prácticas y ha abierto expedientes a varias entidades financieras por mala comercialización de participaciones preferentes, pero junto a estas actuaciones podía haber prohibido la colocación de participaciones preferentes entre inversores minoristas del mismo modo que ha prohibido las ventas en corto de las acciones de los bancos. Esta actuación habría sido posible debido al amparo del artículo 85.2 j) de la Ley 24/1988 del 28 de julio del Mercado de Valores, según el cual la CNMV puede *“acordar la suspensión o limitación del tipo o volumen de las operaciones o actividades que las personas físicas o jurídicas puedan hacer en el mercado de valores”*.

(Fernando Zunzunegui, 2013)

5.2. Memorando de la comisión europea

La Comisión Europea, a través del Memorando de 20 de julio de 2012, clarifica, en defensa del contribuyente, que los accionistas y tenedores de participaciones preferentes deben ser los primeros en asumir las pérdidas ocasionadas por la insolvencia de algunos bancos. Con esta condicionalidad se limitan las medidas que pueden adoptarse con el fin de reparar a los titulares de participaciones preferentes, al menos de aquellas que podrían ser financiadas con las ayudas europeas.

Otros contenidos de interés del Memorando de Entendimiento sobre condiciones de Política Sectorial Financiera y Acuerdo Marco de Asistencia Financiera (pág. 84557) son los siguientes: *“Los bancos y sus accionistas deberán sufrir pérdidas antes de que se aprueben medidas de ayuda estatal, y garantizar la absorción de las pérdidas de los instrumentos de capital y de los instrumentos híbridos de capital, en la mayor medida posible”* (Gobierno de España, 2012).

Y añade un apartado dedicado al *“Reparto de la carga”*, según el cual: *“Se adoptarán medidas a fin de aligerar la carga para el contribuyente de la reestructuración bancaria. Tras asignar pérdidas a los accionistas, las autoridades españolas exigirán la aplicación de medidas para repartir la carga entre los titulares de capital híbrido y los de deuda subordinada de los bancos que reciban ayuda pública, mediante la introducción de ejercicios voluntarios y, en su caso, obligatoria de responsabilidad subordinada. Los bancos que no precisen ayuda estatal estarán exentos de cualquier ejercicio obligatorio de esta naturaleza. El Banco de España, en coordinación con la Comisión Europea y con la Autoridad Bancaria Europea (ABE), supervisarán todas las operaciones de conversión de instrumentos híbridos y subordinados en deuda preferente o en recursos propios”*. (Pág. 84557 del Memorando de Entendimiento sobre condiciones de política sectorial Financiera y Acuerdo Marco de Asistencia Financiera) (Gobierno de España, 2012).

El Gobierno debe informar mensualmente a la Comisión Europea de las obligaciones subordinadas y participaciones preferentes en circulación, especificando los importes colocados entre clientes minoristas y los plazos de amortización (Pág. 84563). Sin embargo estos datos no se han hecho públicos. Hay que acercarse a los informes de la CNMV para cuantificar el problema: *“De los 22.374 millones de euros de participaciones preferentes emitidas por entidades financieras en manos de inversores minoristas, aproximadamente, quedarían aún sin ofertas de canje un saldo vivo de unos 8.500 millones”*. (CNMV. Comisión Nacional del Mercado de Valores) en el Memorando de Entendimiento sobre condiciones de política sectorial Financiera y Acuerdo Marco de Asistencia Financiera.

5.3. El marco legal

El marco legal se basa en la transparencia y en la adecuación del producto al perfil del cliente. De haberse aplicado el marco legal se habría evitado la comercialización indiscriminada de las participaciones preferentes en las sucursales de las entidades de crédito por ser un producto inadecuado para los inversores minoristas, según criterio del Banco de España y la CNMV.

El artículo 51 de la Constitución española impone el deber de garantizar la defensa de los consumidores y usuarios, protegiendo mediante procedimientos eficaces sus legítimos intereses económicos. Si bien este precepto no contiene un derecho subjetivo directamente exigible, vincula a los poderes públicos en todas las actuaciones que desarrollen.

La actividad de las entidades comercializadoras de las participaciones preferentes está sujeta a la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, cuyo artículo 1 define su objeto como la regulación del sistema de negociación de instrumentos financieros, estableciendo a tal fin los principios de su organización y funcionamiento, así como las normas relativas a los instrumentos financieros y a los emisores de esos instrumentos. En la letra h) del artículo 2 se incluyen como valores negociables las participaciones preferentes emitidas por personas públicas o privadas. La finalidad de la ley también abarca la regulación de la conducta de quienes operan en el mercado prestando los servicios de inversión y velar por la transparencia, mediante la imposición de obligaciones, así como de los códigos de conducta que puede aprobar el Gobierno o el Ministerio de Economía y Competitividad o, en su caso, la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Prevé también las normas de disciplina aplicables.

El Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, sobre normas de actuación de los mercados de valores y registros obligatorios, vigente hasta el 17 de febrero de 2008, que fue derogado por la Ley 47/2007, de 19 de diciembre, de modificación de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, tuvo la finalidad de concretar los deberes de diligencia e información transparente a facilitar a los clientes por las personas públicas o privadas que realizasen cualquier actividad relacionada con el Mercado de Valores. Para cumplir sus objetivos, añadía un código general de conducta de obligado cumplimiento en interés de los inversores y el buen funcionamiento y transparencia de los mercados. Imponía el deber de proporcionar toda la información relevante para que los inversores conformasen su voluntad con pleno conocimiento. Además, los operadores del mercado debían hacer hincapié en los riesgos que toda operación conlleva, muy especialmente en los productos financieros de alto riesgo.

La Ley 47/2007, de 19 de diciembre, de modificación de la Ley del Mercado de Valores, transpuso al ordenamiento jurídico interno la Directiva 2004/39/CE, del

Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, sobre mercados de instrumentos financieros MiFID, (Markets in Financial Instruments Directive), que ha sido desarrollada por el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero.

Esta reforma del 2008 se centraba en tres cuestiones: más cantidad y calidad de capital, ya que en esta época los bancos no gozaban de un capital suficiente para mantenerse; mayor liquidez para agilizar las transacciones y continuar especulando y obteniendo beneficios los bancos; y un menor endeudamiento de las entidades financieras para poder soportar mejor la difícil situación que atravesaban.

Así, el artículo 78 bis introduce la distinción entre clientes profesionales y minoristas, con el fin de imponer a las entidades obligaciones diferentes en función de dicha clasificación.

Además, el artículo 79, referido a la obligación de diligencia y transparencia, dispone que las entidades que prestan servicios de inversión se tienen que comportar con diligencia y transparencia en interés de sus clientes, cuidando de tales intereses como si fueran propios, cumpliendo con las normas de la ley con sus normas de desarrollo. Indica este precepto que hay falta de diligencia y transparencia si, en relación con la provisión de un servicio de inversión o auxiliar, las empresas de inversión pagan o perciben algún honorario o comisión, incluyendo los no monetarios.

Las obligaciones de información se desarrollan detalladamente con la inclusión del artículo 79 bis. Para el cumplimiento de dichas obligaciones la entidad, en la fase previa a la celebración del contrato, tiene que asegurarse de los conocimientos, experiencia financiera y objetivos perseguidos por el cliente, mediante una evaluación de conveniencia o idoneidad.

El test de idoneidad ha de aplicarse por las entidades financieras que vayan a prestar servicio de asesoramiento financiero a un cliente concreto, con lo que se pretende que cuente con información suficiente sobre el cliente para que le sirva de base para asegurarse que la recomendación que realiza es adecuada, tanto para alcanzar los pretendidos objetivos de inversión del cliente como en cuanto a delimitar el riesgo que es capaz de asumir. En caso de resultar como un instrumento financiero no idóneo para el cliente, la entidad debe abstenerse de recomendar dichos instrumentos. El test de conveniencia busca que la entidad financiera se cerciore de que el cliente cuenta con la experiencia y conocimientos suficientes, con relación a un tipo de producto o servicio concreto, de tal manera que comprenda los riesgos de la operación que desea realizar. Si el resultado del test es negativo, la norma solo impone a la entidad financiera la obligación de advertirlo. En ambos casos, si el cliente lo solicita, la entidad podrá comercializar el producto, previa constancia de las advertencias oportunas al cliente.

Además, el artículo 63.1.g) de la Ley del Mercado de Valores incluye entre los servicios de inversión el asesoramiento, y entiende por tal «la prestación de

recomendaciones personalizadas a un cliente, sea a petición de este o por iniciativa de los servicios de inversión, con respecto a una o más operaciones relativas a instrumentos financieros». Por el contrario, no considera asesoramiento las recomendaciones genéricas que tienen el valor de comunicaciones de carácter comercial.

Según el artículo 74 del Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, se impone a las entidades la obligación de contrastar la información recibida del cliente sobre su capacidad para entender las inversiones, si bien las entidades tienen derecho a confiar en la información suministrada por sus clientes, salvo cuando sepan, o deban saber, que la misma está manifiestamente desfasada, o bien es inexacta o incompleta. No desplegar esta actividad supone una falta de diligencia por parte de la entidad no excusada por la norma.

Mediante Ley 6/2011, de 11 de abril, sobre adaptación del derecho vigente en materia de entidades de crédito al de las Comunidades Europeas, se modifica el régimen para el cómputo de las participaciones preferentes, como recursos propios de primera categoría para las entidades de crédito emisoras, a los efectos del cálculo de los ratios de solvencia. No obstante, incluye un régimen transitorio para las participaciones preferentes emitidas con anterioridad a la entrada en vigor de dicha norma. Ello es una consecuencia de los acuerdos alcanzados en el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, sobre los criterios de admisibilidad y sobre los límites de inclusión de determinados tipos de instrumentos de capital híbridos en los fondos propios básicos de las entidades de crédito. La pérdida de consideración del capital captado a través de participaciones preferentes por las entidades como de primer orden, ha supuesto un hito importante en el problema generado, ya que empiezan a perder valor, y las entidades se ven obligadas a capitalizar de otra forma para cumplir con sus obligaciones.

El Memorando de Entendimiento sobre condiciones de Política Sectorial hace referencia a los titulares de capital híbrido de los bancos que reciban ayuda como obligados a soportar la responsabilidad de la situación de insolvencia de los mismos. El Banco de España, en coordinación con la Comisión Europea y con la Autoridad Bancaria Europea, son quienes supervisarán las operaciones de conversión de instrumentos híbridos y subordinados en deuda preferente o en recursos propios.

El Real Decreto-ley 24/2012, de 31 de agosto, de Reestructuración y resolución de entidades de crédito, posteriormente tramitado y aprobado como Ley 9/2012, de 14 de noviembre, además del tratamiento de los instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada aplicable a las entidades que se encuentren intervenidas por el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria, FROB, introduce una serie de medidas de carácter heterogéneo, exigidas por el Memorando de Entendimiento, para la mejora del mercado financiero. Son medidas de protección del inversor minorista con el fin de evitar que se reproduzcan en el futuro las prácticas irregulares ocurridas en los últimos años, señalando concretamente la comercialización de participaciones preferentes. En esta línea obliga al

intermediario a destacar las diferencias con los depósitos bancarios y a incluir en la antefirma de la orden de compra la manifestación de no conveniencia, cuando ese sea el resultado del test. También intensifica la ley los poderes de control que tiene la CNMV en relación con la comercialización de productos de inversión por parte de las entidades.

La CNMV cuenta con competencias de supervisión, control e inspección, teniendo atribuida la potestad sancionadora ante el incumplimiento de los deberes impuestos a los sujetos que operan en el mercado.

A los efectos que aquí interesan hay que citar como régimen jurídico las normas del Código Civil referentes a los contratos, fundamentalmente a los elementos esenciales de los contratos y las consecuencias que la ausencia de los mismos conlleva (artículos 1258, 1261 y siguientes); las disposiciones de la Ley 7/1998, de 13 de abril, de condiciones generales de la contratación, ya que en el ámbito financiero el contenido de los contratos se encuentra predeterminado por el oferente e incluido en condiciones generales. Además, en cuanto a que el inversor suele ser una persona física o jurídica que no actúa en el ámbito de una actividad profesional o empresarial también será de aplicación el Real Decreto Legislativo 1/2007, de 16 de noviembre, que aprueba el texto refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios.

El Banco de España desempeña la supervisión de las entidades de crédito, de acuerdo con la Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito, y demás normas aplicables. En este ámbito se recoge como infracción en el artículo 4.j) el incumplimiento por las entidades de crédito del deber de veracidad informativa debida a sus socios, a los depositantes, prestamistas y al público en general. Por su parte, la Ley 13/1994, de 1 de junio, de Autonomía del Banco de España, establece entre las funciones asignadas al mismo en su artículo 7 la de supervisión de la solvencia, actuación y cumplimiento de la normativa específica de las entidades de crédito y de cualquier otra entidad y de mercados financieros.

Existen varias normas encaminadas a la protección de los inversores minoristas, muchas de ellas vigentes en el momento de comercialización de las participaciones preferentes, que no han desplegado las consecuencias garantizadoras para las que se introdujeron en el ordenamiento jurídico.

La Comisión Europea ha elaborado una propuesta de reglamento sobre información al inversor en la comercialización de productos de inversión, que incluye medidas sobre el asesoramiento y el proceso de venta, en muchos casos determinante para la elección del inversor. Esta propuesta de Reglamento se aplica a todos los productos que se pueden ofrecer como alternativa a los depósitos a plazo, incluidas las participaciones preferentes, obligaciones subordinadas y los denominados depósitos estructurados. No se aplica a los depósitos, seguros y fondos de pensiones. La propuesta recoge un documento con los datos esenciales a elaborar por el fabricante del producto, en un formato estándar similar

al que ya existe para los fondos de inversión. Debe ser un documento breve, sin jergas ni tecnicismos. La responsabilidad recae sobre el fabricante y sobre él recae, ante una reclamación de un inversor, la carga de la prueba de haber elaborado un documento de datos esenciales y haberlo puesto a disposición de los inversores. Es el documento esencial para que el inversor sepa lo que compra. El folleto de la emisión y el tríptico cumplen una función complementaria, de transparencia del mercado.

Según esta propuesta, los productos de inversión deben ir acompañados de un documento de datos fundamentales del fabricante cuando se vendan a inversores minoristas. Debe ser un documento breve, sin tecnicismos, de fácil comprensión para estos últimos.

A su vez la Comisión Europea plantea dos vías de actuación en la revisión de la MIFID. Regular la venta y el asesoramiento a través de la reforma de la Directiva (MIFID II), por una parte, y regular los productos y la información sobre el producto a través de un reglamento (MIFIR), con la novedad de que por vez primera se dota a los supervisores de la capacidad para prohibir o limitar la comercialización de productos financieros.

Desde esta misma perspectiva la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO) mantiene nueve principios para fortalecer la protección del inversor en la distribución de productos complejos: *“Legal, Regulatory and Supervisory Framework; Role of Oversight Bodies; Equitable and Fair Treatment of Consumers; Disclosure and Transparency; Financial Education and Awareness; Responsible Business Conduct of Financial Services Providers and Authorized Agents; Protection of Consumer Assets against Fraud and Misuse; Protection of Consumer Data and Privacy; Complaints Handling and Redress; y Competition.”* (OCDE, 2012)

(Fernando Zunzunegui, 2013)

5.4. Premisas para una mejor regulación

En relación a la protección del consumidor financiero, el ambiente político es favorable. Dicha protección se presenta como algo necesario, ya que resulta igual de importante la existencia de sistemas de alerta temprana de los abusos bancarios, como las de medidas tempranas para ayudar a los bancos en dificultades.

En un principio, la gestión de la crisis financiera se centró en la solvencia de las entidades y en el riesgo del sistema. Posteriormente, se orientó hacia la protección del consumidor financiero, para restaurar su confianza. De la revisión de las normas de solvencia de los bancos se ha pasado a una reconsideración de las normas de protección de la clientela. La normativa anterior a la crisis se orientaba a fortalecer la transparencia

para hacer responsable al inversor de sus decisiones financieras evitando establecer límites a la libertad de contratación. Se alertaba entonces de los peligros de la intervención sobre los productos al limitar la innovación financiera y la capacidad de elección de los consumidores. Se pretendía evitar la sobrerregulación. Sin embargo de la crisis está surgiendo una normativa más intervencionista y protectora del consumidor de productos financieros.

La industria y la CNMV coinciden en que la transparencia aporta una solución adecuada. Consideran que el modelo de Documento de información esencial elaborado por la Comisión Europea para la comercialización de fondos de inversión, garantiza una información útil para el inversor. Hay coincidencia en que lo relevante no es la cantidad de información, sino la claridad del mensaje. No hay que confundir transparencia con mucha información.

Pero la transparencia, aún mejorada a través de la sencillez, resulta insuficiente. Se debe limitar la complejidad de los productos ofrecidos a los clientes minoristas. Un producto muy complejo, como una participación preferente, jamás podrá ser comprendido por un inversor minorista en todas sus implicaciones, y por esta razón siempre resultará inadecuado ofrecerlo a este tipo de clientela. La comprensión de la información juega un papel muy importante. Por otro lado, la debilidad en la cadena de distribución financiera se debe compensar en la fase de la creación del producto, mediante un diseño más simple de los productos.

Diversos estudios señalan que los bancos actúan en muchos casos de forma oportunista al comercializar productos financieros, y estas conductas causan daño a los inversores y comprometen el buen funcionamiento del sistema financiero. Luego, cabe concluir que existe un impacto económico como consecuencia de la pérdida de confianza de los inversores, en un momento en el que la protección del ahorro a largo plazo con destino a la jubilación es una cuestión de interés general.

(Fernando Zunzunegui, 2013)

5.5. Medidas preventivas

Tras analizar el problema de la inadecuada comercialización de productos financieros entre la clientela minorista, el marco legal aplicable y las premisas para mejorar la regulación, llega el momento de plantearse qué es lo que se debería aplicar en España para mejorar la comercialización de productos complejos o de riesgo entre minoristas.

Con el fin de mejorar la protección del ahorrador en la comercialización de participaciones preferentes y evitar nuevos episodios de oportunismo por parte de las entidades financieras, podrían aplicarse una serie de medidas preventivas justas pero también eficaces, para que puedan ponerse en práctica con los resultados esperados.

Las medidas planteadas son las siguientes:

- *Prohibición de oferta de productos inadecuados*

La banca debe abstenerse de ofrecer a los clientes productos financieros no adecuados a sus necesidades, por el mismo motivo por el cual anteriormente de la concesión de crédito se realiza una evaluación de la solvencia del cliente, que condiciona a la obtención del mismo por parte de este último. La norma que regula la primera premisa ya existe, pero no se tiene en cuenta. Habrá que reforzar el control, si es necesario agravando las sanciones. La CNMV debería proponer al sector una moratoria en la comercialización de productos complejos de alto riesgo en las sucursales de las entidades de crédito, hasta que se apruebe una reforma legal que garantice la adecuada protección del consumidor financiero.

- *Reforzar la transparencia*

La transparencia y la claridad son esenciales para que el inversor pueda tomar decisiones con conocimiento de causa y para poder comparar entre distintos productos y poder elegir el más adecuado a su perfil y objetivos. Pero la transparencia debe comprender no solo la información de los riesgos sino también la información sobre los gastos, costes y comisiones cobrados o repercutidos por el intermediario. Además se debe informar del rendimiento esperado, con diversos escenarios.

- *Control en el diseño para lograr productos más simples*

Aunque la transparencia es algo imprescindible, ésta debe completarse con la intervención en el diseño y en la comercialización de los productos. Debe implantarse un proceso de validación y etiquetado de productos (similar a los medicamentos y productos alimenticios). El Parlamento Europeo considera necesario que el diseño de los productos de inversión, incluidos los depósitos estructurados, responda a las necesidades y características de los destinatarios, adoptándose medidas para garantizar que el producto se comercialice en el grupo destinatario, correspondiendo al fabricante evaluar si el producto ha respondido a su diseño y determinar si el mercado de destino sigue siendo adecuado. Para ser aprobado el nuevo producto debe satisfacer las necesidades de los inversores. Los productos estructurados cada vez más complejos han sido criticados por trasladar al cliente riesgos y carecer de utilidad para satisfacer sus necesidades. Para evitar este problema debe existir un proceso de validación interna

que examine las necesidades de los clientes, la información del producto, el grupo al que se destina, los canales de distribución, los soportes publicitarios y la información a suministrar para un correcto seguimiento del producto una vez vendido.

- *Etiquetado de los productos financieros*

La protección del consumidor financiero se vería reforzada con un correcto etiquetado de los productos, que permita al cliente seleccionar los adecuados a sus necesidades y descartar los no adecuados. Además el etiquetado permite comparar entre distintos proveedores, con lo que esta comparación supone para la libre competencia. En referencia al etiquetado, como decía la nota de prensa del Defensor del Pueblo de 20 de junio de 2012, “un sistema efectivo podría ser, por ejemplo, un código de colores sencillo e intuitivo, como los que utilizan los semáforos, en el que el verde indicara un riesgo bajo, el amarillo un riesgo medio y el rojo un riesgo alto”. Esta propuesta ha sido incluida en el manual de procedimientos de comercialización minorista de productos de inversión de una entidad financiera española, en concreto, del Grupo Santander. En la Unión Europea, ya aplican esta fórmula Portugal y Dinamarca. Frente a las reticencias de la industria y de algún supervisor, cabe señalar que es preferible la simplicidad del semáforo a otras clasificaciones más sofisticadas, pero sólo capaces de comprender por los profesionales.

- *Prohibición de productos complejos de alto riesgo*

La cuestión debatida es si debe permitirse que se ofrezcan a los clientes minoristas productos complejos de alto riesgo considerando que la transparencia informativa es una herramienta adecuada y suficiente para mitigar el riesgo de perjudicarles. Tras la experiencia vivida y los estudios realizados en otros países entendemos que hay que superar el mito de la libre elección del inversor y de su autonomía como sujeto responsable de sus decisiones. Ciertos productos no deben ser distribuidos entre los consumidores para evitar de este modo que les causen daño. La tendencia en la mayor parte de la Unión Europea es hacia una tolerancia cero hacia conductas de los intermediarios que puedan dar lugar a perjuicios no informados a los consumidores. Este cambio hacia la intervención en los productos en protección del consumidor está marcando la agenda europea. En España, ya han existido iniciativas parlamentarias en esa dirección.

La regulación financiera tiende hacia una mayor sensibilidad hacia el inversor minorista como consumidor vulnerable de productos financieros potencialmente tóxicos. Sin embargo, la Comisión europea distingue entre los ahorradores prudentes e inversores tomadores de riesgo: ‘*prudent savers*’ and ‘*robust risk-takers*’. La sociedad en su conjunto se beneficia cuando los inversores toman decisiones fundadas con conocimiento de causa. Con decisiones más prudentes los ciudadanos se preparan

mejor para su jubilación y tienen menor necesidad de recurrir a la red de seguridad del Estado del Bienestar.

- *Contrato marco para el ahorrador*

Los ahorradores, como inversores minoristas y por tanto merecedores del máximo grado de protección ante inversiones de alto riesgo, deberían gozar de un contrato marco de servicios financieros que incluya la prohibición de ofrecer al cliente productos complejos. Actualmente, según la Ley de Servicios de Pagos (art. 18 y ss.) y la Ley del Mercado de Valores (art. 79 ter) ya se exige la firma de un contrato marco que debe ser firmado con carácter previo a la prestación de servicios al consumidor financiero. De este modo, para poder ofrecerle o para poder contratar productos complejos será necesaria la previa solicitud del cliente y la firma de otro contrato en el que figure de forma destacada la advertencia de que con la firma de ese contrato se abre la posibilidad de perder los ahorros. De la misma manera, se le debería ofrecer un modelo de contrato, por defecto, en el que el servicio de intermediación quedase limitado a productos verdes, aquellos en los que no queda comprometido el capital invertido. Para poder ofrecerle al cliente productos de riesgo sería necesario suscribir otro contrato en el que de forma destacada en la primera página y en la antefirma debería figurar la advertencia de que al firmarlo se abre la posibilidad de perder el principal en inversiones financieras.

- *Educación financiera*

La educación financiera que se proporciona a los clientes de las entidades financieras debe continuar pero reconociendo que sus efectos se podrán obtener a medio y largo plazo. Esta es solo una herramienta complementaria en la protección del inversor. No se puede confiar en la educación financiera para superar la asimetría informativa que separa a los intermediarios de los consumidores financieros y convertir de este modo a los inversores en sujetos autónomos responsables de sus decisiones.

- *Control de incentivos*

La remuneración de los empleados bancarios no debe entrar en conflicto con la obligación de proteger el interés de los clientes, por tanto esta no debe depender únicamente de objetivos de venta o de los beneficios para la entidad de un instrumento financiero específico, ya que ello crearía incentivos para facilitar información que no es justa, clara y no engañosa y para hacer recomendaciones que no redundarían en el mayor interés del cliente. Los asesores que se presenten al cliente como independientes deben cobrar sólo del cliente, quedando prohibida toda retrocesión de comisiones por parte de fabricantes o intermediarios.

- *Nueva autoridad de protección del consumidor financiero*

Como ya existe en Estados Unidos y en el Reino Unido, debería establecerse una autoridad encargada de la protección del consumidor financiero, independiente tanto del Gobierno como de los supervisores financieros. Esta autoridad debería tener la capacidad de actuar en nombre de los consumidores, con el fin de obtener indemnizaciones destinadas a reparar el perjuicio ocasionado por las malas prácticas.

(Fernando Zunzunegui, 2013)

5.6. Medidas paliativas

Este apartado se ocupará de las propuestas para paliar la situación de las personas perjudicadas por la inadecuada comercialización de participaciones preferentes ante la falta de información o falta de adecuación al perfil del cliente.

Sin embargo, no se puede generalizar. Debe actuarse caso por caso para reparar a quien haya sido agraviado. Los inversores que adoptaron decisiones de inversión con conocimiento de causa deben asumir las consecuencias de sus decisiones. Debe indemnizarse sólo a aquellos clientes que no fueron informados de los riesgos o que por su falta de conocimientos y experiencia no podían comprender el producto. Los experimentados que fueron informados no tienen derecho a ser indemnizados, ya que se considera que estos asumen el riesgo de mercado.

Hay múltiples vías de reclamación abiertas a los clientes. Se puede reclamar ante la CNMV o, en caso de que lo acepte la entidad, recurriendo a árbitros de consumo, buscando una transacción con la entidad o un laudo que decida sobre la controversia. Y en cualquier momento se puede acudir al juez con una querrela o una demanda civil. Hay prejudicialidad penal, lo que significa que abiertas las diligencias penales se suspenden las acciones civiles. También se puede reclamar la responsabilidad patrimonial de la Administración, acción autónoma que no se suspende por la apertura de las diligencias penales.

La gravedad del problema aconseja una gestión política más allá de las vías ordinarias de reclamación. No obstante, las soluciones alternativas que se propongan deben valorar los costes y los beneficios atendiendo a su impacto tanto en los clientes afectados por las malas prácticas como en las entidades y en el conjunto del sistema.

Además hay que tener en cuenta que en la regulación financiera existe un principio de igualdad de trato del inversor, y los clientes afectados por la comercialización inadecuada de otras emisiones de participaciones preferentes u otros productos de similar riesgo y complejidad podrían invocar las medidas ofrecidas a los

titulares de participaciones preferentes de entidades rescatadas en su propio beneficio. En suma, podría existir un efecto llamada en busca de reparación que debe ser valorado al tomar la decisión de compensar de algún modo a los titulares de participaciones preferentes.

(Fernando Zunzunegui, 2013)

5.7. Comisión de seguimiento

Quizás por esta razón, los dos partidos mayoritarios acordaron crear una comisión de seguimiento de los procedimientos de arbitraje. Esta comisión de seguimiento estaría presidida por la presidenta de la CNMV, como responsable de la comercialización de participaciones preferentes, bajo la vicepresidencia de un representante del Banco de España, quien ha debido velar por la reputación de las entidades comercializadoras, e integrada también por representantes del Instituto Nacional de Consumo, la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, las Consejerías de las Comunidades Autónomas que han participado en los procesos de arbitraje y el Consejo de Consumidores y usuarios.

El objetivo de esta comisión sería la de fijar los criterios objetivos que deberían ser utilizados para el proceso de filtro de solicitudes de arbitraje y rendir cuentas al Parlamento y al Gobierno del proceso, elaborando propuestas de mejora del sistema de comercialización de productos financieros.

La creación de esta comisión, implicando a la CNMV en el proceso, es un paso en la buena dirección, pero resulta insuficiente. Aunque se fijen por esta comisión de representantes de las administraciones públicas los criterios para el filtro de las solicitudes, la criba queda en manos privadas, bajo personas vinculadas a una de las partes, lo que queda en contra de lo dispuesto en el art. 1256 del Código civil, según el cual: *“La validez y el cumplimiento de los contratos no pueden dejarse al arbitrio de uno de los contratantes.”* También tendría como fin la supervisión del cumplimiento de los trabajos en manos de auditoras que han participado en la valoración de las emisiones de las participaciones preferentes objeto de la controversia.

(Fernando Zunzunegui, 2013)

5.8. Reclamaciones

La reclamación ante una supuesta comercialización fraudulenta o no clara, no justa o engañosa puede realizarse a través de varios sistemas:

- **A la entidad bancaria**

La primera opción es la oferta realizada por las entidades bancarias de cambiar las PPR por acciones ordinarias, bonos convertibles en acciones o deuda a plazo fijo como las obligaciones subordinadas.

En el caso de optar por las acciones, el inversor puede entrar en pérdidas aun en el mejor de los supuestos, esto es, que la entidad ofrezca respetar el 100% del nominal de las preferentes en el canje. La razón es que pasan varios días (alrededor de una semana) desde que se comunica el precio definitivo a la CNMV hasta que las acciones comienzan a cotizar. Si en ese plazo las acciones bajan, el inversor perderá dinero y lo ganará si suben.

Se trata por tanto de una opción arriesgada, especialmente en la actual situación de debilidad y volatilidad de la renta variable.

Por su parte, los bonos convertibles son emisiones de deuda que ofrecen rentabilidad y que puede ser canjeada por nuevas acciones a un precio prefijado. Con este método BBVA captó 3.475 millones al canjear las PPR por deuda que convirtió en acciones ordinarias en dos fases (2012 y 2013). Al igual que ocurre con las acciones, la conveniencia de esta opción depende del nivel de riesgo que el cliente quiera asumir.

Sin embargo, el Real Decreto-ley 24/2012 de reestructuración y resolución de entidades de crédito, aprobado por el Consejo de Ministros el 31 de agosto de 2012, introdujo importantes novedades en esta materia. Los clientes titulares de participaciones preferentes y de deuda subordinada de entidades sometidas a reestructuración podrán verse obligados a asumir parte de las pérdidas de la entidad. Como medida de protección a los inversores minoristas, se establecen restricciones a su comercialización, que deberá gozar de una mayor transparencia. Estas son las principales novedades normativas en dicha materia:

- En el caso de entidades con problemas controladas por el Estado (en la actualidad Nova Galicia, Bankia, Catalunya Caixa y Banco de Valencia) los accionistas e inversores (incluidos los titulares de preferentes) podrán verse obligados a asumir parte de las pérdidas de una entidad en crisis. En cuanto a las preferentes, faculta al FROB para decidir un procedimiento de recompra de los productos híbridos, sin que el precio de recompra total de cada una de las emisiones pueda exceder de su valor de mercado más una prima máxima de un 10%. El principal problema radica en que el precio de

mercado es en la actualidad y por término medio un 50% inferior al nominal por el que se colocaron, lo que lleva a estos inversores a asumir pérdidas.

- Para los casos de entidades que hayan recibido ayudas públicas pero sin llegar a estar controladas por el FROB, el Real Decreto-ley les permite ofrecer a sus clientes entre cuatro opciones de carácter voluntario: podrán canjear las participaciones preferentes o títulos de deuda subordinada por acciones o cuotas; devolver el dinero con o sin condiciones de reinversión; reducir el valor nominal de la deuda o amortizarlos de forma anticipada con un valor distinto del nominal.

(Thomson Reuters ARANZADI, 2013)

- **A la CNMV**

La CNMV está considerada como la gestora de las reclamaciones de los clientes afectados por la inadecuada comercialización de productos financieros. Tras la reclamación pertinente a la entidad sin obtener una solución satisfactoria desde el punto de vista del cliente, estos pueden acudir al servicio de reclamaciones de la CNMV. Este organismo tiene la competencia técnica y los medios para ocuparse de estas reclamaciones. El banco es quien debe proporcionar toda la documentación determinante para resolver sobre la concurrencia o no de una mala práctica en la comercialización del producto, ya que es éste el que tiene la obligación de mantener un registro de órdenes y un archivo de los contratos, además de las cuentas de efectivo y valores. Además, el cliente podrá incluir notas a mano, correos electrónicos u otros documentos que contribuyan a aclarar la relación mantenida con el banco.

El inconveniente de esta solución es el carácter no vinculante de los informes del Servicio de Reclamaciones de la CNMV. De hecho, desde que se inició la crisis financiera cada vez es más frecuente que las entidades desatiendan al cliente aunque este haya recibido un informe favorable de la CNMV.

(Fernando Zunzunegui, 2013)

- **Vía judicial**

- *Demandas civiles individuales*

Hasta la fecha son numerosas las demandas civiles interpuestas por afectados de participaciones preferentes que se han resuelto de forma favorable a sus intereses. En este sentido, los expertos apuntan con carácter general a las demandas individuales como la mejor opción para ganar, ya que cada caso es distinto. La razón radica en que el juez analiza si hubo error en el consentimiento de una persona que firma un contrato sin conocer su trascendencia. Por tanto, puede ocurrir que un cliente no tenga ese

conocimiento informado, y otro sí. El objetivo es que el juez declare nulo el contrato al advertir mala fe por parte de la entidad y que por tanto el inversor recupere el dinero invertido.

- *Demandas civiles colectivas*

Por otro lado, hay que tener en cuenta que la mayor parte de los tribunales acostumbra a no admitir ni siquiera a trámite las demandas "agrupadas", a excepción de cuando son presentadas por asociaciones de consumidores, instituciones públicas de consumo o la Fiscalía. El motivo es el ya indicado de que cada demandante presenta un perfil inversor distinto al resto. Además, las circunstancias particulares de cada contratación no tienen por qué coincidir en todos los casos.

(Thomson Reuters ARANZADI, 2013)

Según la plataforma de afectados ADICAE, publicado el día 2 de Junio del 2014: *"Más de 7.500 preferentistas se suman finalmente a la demanda colectiva de ADICAE contra Bankia"*. Indican que tras el llamamiento a los afectados por las preferentes de Bankia, el 27 de febrero de 2014 se admitió la demanda colectiva de ADICAE contra esta entidad por el caso de las preferentes de Bankia y Caja Madrid. Se han presentado un total de 4.463 expedientes en nombre de más de 7.500 afectados, que suponen una reclamación a Bankia de en torno a 121.470.000 euros.

En esta demanda, ADICAE reclama la nulidad por abusividad de las condiciones y solicita daños y perjuicios para los afectados, unos daños que podrían superar, en el caso de las familias que están reclamando con ADICAE, los 121 millones de euros.

(ADICAE, 2014)

- **Arbitraje**

El arbitraje es un procedimiento por el cual se somete una controversia, por acuerdo de las partes, a un árbitro o a un tribunal de varios árbitros que dicta una decisión sobre la controversia que es obligatoria para las partes. Al escoger el arbitraje, las partes optan por un procedimiento privado de solución de controversias en lugar de acudir ante los tribunales. El procedimiento arbitral es gratuito y no requiere la asistencia de abogado, ni procurador, y es alternativo a la vía judicial. A través del mismo se atienden y resuelven reclamaciones basadas en defectos de comercialización de las participaciones preferentes.

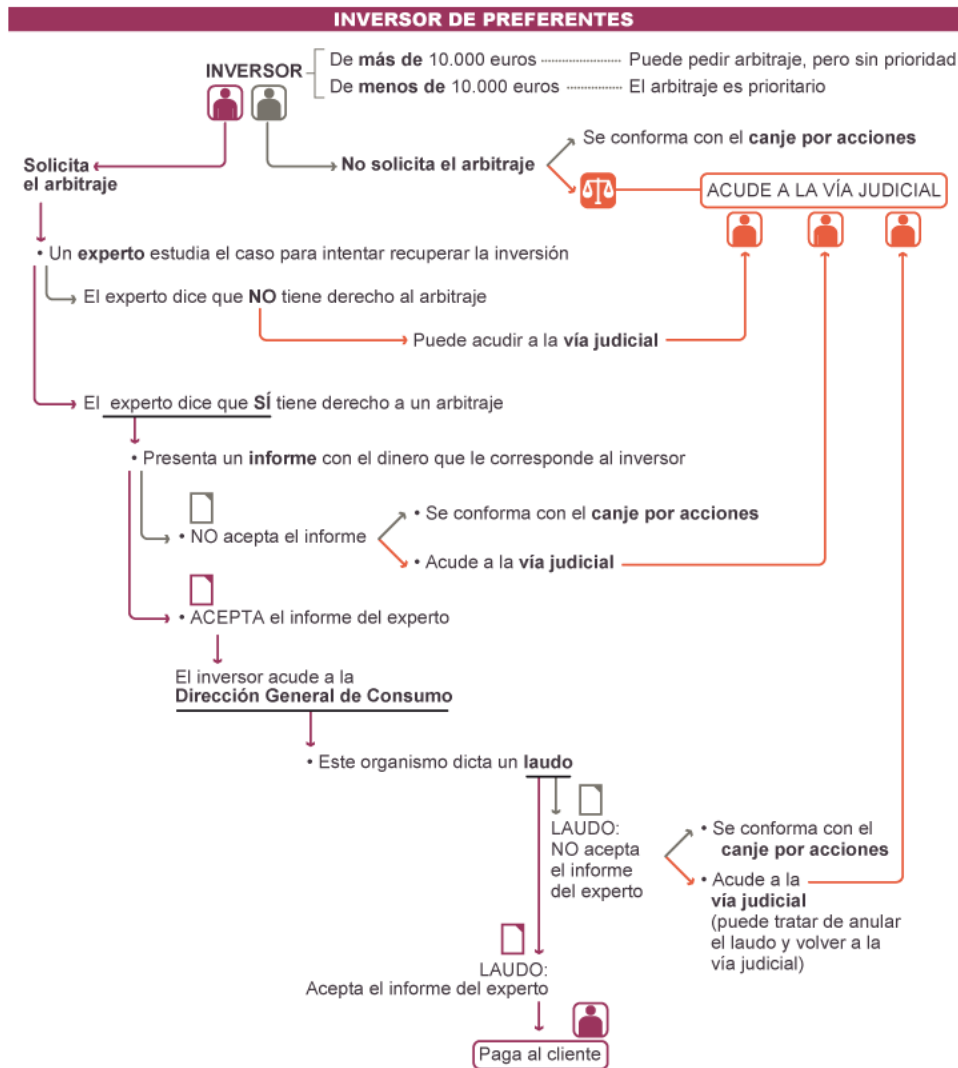
Bankia gestiona desde sus oficinas todas las solicitudes presentadas por los clientes y tras decidir si las acepta o no, las remite a un gestor independiente de KPMG que elabora un informe valorando la solicitud y determinando la cuantía máxima a devolver al cliente.

La oficina bancaria tiene que contactar con el cliente y comunicarle el resultado del informe a fin de que el cliente decida si quiere o no continuar con el proceso arbitral. En caso de que el cliente no quiera seguir con el arbitraje, podrá renunciar al mismo y acudir a la vía judicial.

Si el cliente está conforme, firmará un "Convenio Arbitral", comprometiéndose a aceptar el laudo arbitral y renunciando a acudir a la vía judicial. Una vez realizada la firma por ambas partes, se inicia el Arbitraje por la Junta Arbitral Nacional que finalizará con la comunicación del laudo arbitral a las partes (cliente y Bankia).

En el caso de que el laudo sea favorable al cliente, la entidad procederá a abonar la cuantía señalada de acuerdo a la fórmula de liquidación recogida en el Convenio Arbitral.

A continuación se muestra un esquema del proceso arbitral publicado por Bankia:



► **CÓMO SE CALCULA CUÁNTO RECIBE EL AHORRADOR**

- 1º Se compara el tipo de interés recibido con las subordinadas (por ejemplo, el 6%) y se le resta el tipo que pagaban los depósitos en el mismo periodo de la inversión (por ejemplo, el 2%).
- 2º Ese 4% de **diferencia en los intereses recibidos**, se resta sobre el importe al que el cliente tiene derecho a percibir.
- 3º Si el inversor convirtió sus preferentes en acciones y luego las vendió, se **descuenta lo que recibió** sobre la inversión total. Por ejemplo: invirtió 10.000 euros y recibió 5.000 cuando vendió las acciones. Se le entregan 5.000 euros en metálico, menos el exceso de intereses percibidos.
- 4º Si el inversor **preferentes ha convertido en acciones** pero no las ha vendido, se valoran en ese momento a precio de mercado, y la diferencia se le entrega en metálico. Por ejemplo: si invirtió 10.000 euros y ahora su paquete de acciones valen 9.000 euros, se le entregan 9.000 euros en metálico menos el exceso de intereses percibidos.

Ilustración 15. Esquema del proceso arbitral Bankia. Fuente El País 19/04/2013.

(Bankia, 2014)

Este procedimiento tiene ventajas pero también ciertos inconvenientes a considerar.

1. La ventaja reside en el tiempo, ya que es un proceso más rápido en comparación a la justicia ordinaria (en 6 meses debería estar resuelto frente a los 12 meses de la vía civil). Además carece de gastos como tasas judiciales que retienen a afectados a tomar acciones por la otra vía.
2. El inconveniente principal del arbitraje reside en la dependencia absoluta del árbitro y de su buena fe e independencia. El árbitro puede ser un equipo de legalistas o un despacho de abogados pero, en ningún caso, un juez.
3. Otro hecho desfavorable es la imposibilidad que tiene el afectado, ante un resultado de disconformidad del laudo arbitral, de acudir en último caso a la vía judicial, ya que son procedimientos excluyentes, hecho que se ha modificado con posterioridad.
4. El afectado se encuentra a expensas de la entidad bancaria, ya que ésta es quien decide qué casos acepta y cuáles no.
5. Los afectados que opten por el arbitraje, tendrán primero que canjear las participaciones por acciones de Bankia asumiendo los descuentos.

Las características principales del arbitraje son:

- *El arbitraje es consensual*

Un proceso de arbitraje únicamente puede tener lugar si ambas partes lo han acordado. En el caso de controversias futuras que pudieran derivarse de un contrato, las partes incluyen una cláusula de arbitraje en el contrato. Una controversia existente puede someterse a arbitraje mediante un acuerdo de sometimiento entre las partes. A diferencia de la mediación, una parte no puede retirarse unilateralmente de un proceso de arbitraje.

- *Las partes seleccionan al árbitro o árbitros*

En virtud del Reglamento de la Organización Mundial de la Propiedad Intelectual (OMPI), compete a las partes seleccionar conjuntamente a un árbitro único. Si optan por un tribunal compuesto por tres árbitros, cada parte selecciona a uno de los árbitros y éstos seleccionarán a su vez a un tercer árbitro que ejercerá las funciones de árbitro presidente. Otra posibilidad es que el Centro proponga árbitros especializados en la materia en cuestión o nombre directamente a miembros del tribunal arbitral. El Centro posee una amplia base de datos sobre árbitros, que incluye a expertos con gran experiencia en el ámbito de la solución de controversias y expertos en todos los aspectos técnicos y jurídicos de la propiedad intelectual.

- *El arbitraje es neutral*

Además de seleccionar árbitros de nacionalidad apropiada, las partes pueden especificar elementos tan importantes como el derecho aplicable, el idioma y el lugar en que se celebrará el arbitraje. Esto permite garantizar que ninguna de las partes goce de las ventajas derivadas de presentar el caso ante sus tribunales nacionales.

- *El arbitraje es un procedimiento confidencial*

El Reglamento de Arbitraje de la OMPI protege específicamente la confidencialidad de la existencia del arbitraje, las divulgaciones realizadas durante dicho proceso, y el laudo. En determinadas circunstancias, el Reglamento de Arbitraje de la OMPI permite a una parte restringir el acceso a secretos comerciales u otra información confidencial que se presente al tribunal arbitral o a un asesor que se pronuncie sobre su confidencialidad ante el tribunal arbitral.

- *La decisión del tribunal arbitral es definitiva y fácil de ejecutar*

En virtud del Reglamento de Arbitraje de la OMPI, las partes se comprometen a ejecutar el laudo del tribunal arbitral sin demora. Los laudos internacionales son ejecutados por los tribunales nacionales en virtud de la Convención de Nueva York, que sólo permite denegar la ejecución del laudo en un número limitado de excepciones. (OMPI. Organización Mundial de la Propiedad Intelectual)

Nova Galicia Banco y Catalunya Banc están ofreciendo acudir al arbitraje de consumo a determinados clientes seleccionados por la propia entidad a través de un asesor externo, en concreto PWC para Nova Galicia Banco, y Ernst & Young, para Catalunya Banc. Respecto a Bankia, se anunció que para esta función de filtro se ha contratado a KPMG. Es la propia entidad la que designa a la auditora encargada de la gestión de arbitraje, por lo que, aunque no debería por resultar poco ético o moral, podría ejercer algún tipo de presión o control a su favor.

(Bankia, 2014)

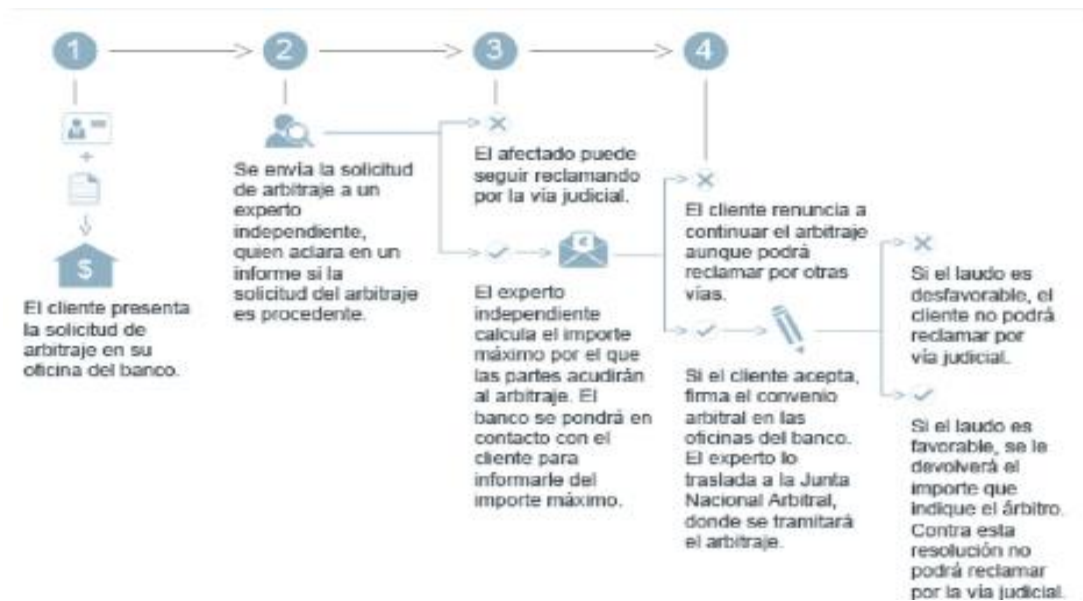


Ilustración 16. Arbitraje. Fuente: El mundo

6. Caso real de un afectado por las preferentes

El cliente de Bancaja del cual se dispone de información real aportada por él mismo, invirtió en acciones preferentes de Bancaja emitidas en 2004. Pasados diez meses desde dicha inversión, a fecha de 24 de noviembre de 2011 el particular se dirigió a su oficina para recuperar su inversión. La respuesta que obtuvo por parte del banco fue una negativa a la devolución de su dinero. La causa alegada por Bancaja era que estaban trabajando en el proceso de fusión de las cajas y la CNMV no les permitía realizar ciertas operaciones entre las que se encontraba la venta de productos (participaciones preferentes) en el mercado secundario hasta pasar abril de 2012.

Así pues, en noviembre de 2011 el cliente tenía su dinero inmovilizado en el banco por un mínimo de cinco meses. Esto causó un lógico descontento en el cliente el cual interpuso una queja formal ante la entidad a fecha 10 de diciembre de 2011 por no habersele explicado de forma apropiada las características del producto en el que invertía y por habersele engañado al asegurarle que podría disponer de su dinero a finales de año.

Al mismo tiempo, otros clientes también afectados por la crisis intentaban recuperar sus inversiones, y a las entidades sólo les quedaba la opción de endosar estas participaciones a otros clientes al valor nominal de emisión, convirtiéndolo en una estafa piramidal ya que el comprador no obtiene ningún beneficio en la venta, tal y como le sucedió al cliente del caso analizado.

En el verano de 2010, la propia CNMV alerta de estas malas prácticas de algunas entidades y comienzan a abrirse expedientes a algunas entidades. Los bancos son

incapaces de dar liquidez a quien quiere recuperar la inversión, y a ello se le añade que el exceso de oferta de estos títulos saturó el mercado secundario. Este hecho provocó que estallara el escándalo. Sin embargo, la repercusión social adquirió magnitudes más elevadas a finales de 2011.

Apenas un mes después de la compra de las preferentes del cliente del caso, el 10 de Noviembre del 2011, ADICAE (Asociación de Bancos Cajas y Seguros) publicó un artículo titulado “Afectados por las preferentes”. En él se recoge el sentimiento de engaño de algunos inversores minoristas que fueron a sacar el dinero de sus depósitos y se encontraron con que no podían recuperarlo.

6.2. Firma del contrato

Un joven estudiante de 21 años acude el 20 de Octubre de 2011 a una oficina de Bancaja en Gandía, la cual asesoraba a su familia habitualmente, con la intención de realizar un depósito de 1.200 €.

La intención del cliente era invertir sus 1.200 € en un producto seguro con el fin de obtener una pequeña plusvalía. Tras explicar su objetivo en la oficina bancaria, el empleado le animó a invertir en participaciones preferentes ya que, según le explicó, era un producto “de igual seguridad que un depósito” pero con una rentabilidad del 2,5%. Además, le aseguraron que “el único riesgo que existe es el de la quiebra de Bancaja”.

Ante este planteamiento, el cliente accedió a realizar dicha inversión ya que creía estar invirtiendo en un producto de características similares a las de un depósito de renta fija y cuya seguridad era incuestionable. Sin embargo, el producto que estaba comprando eran participaciones preferentes cuya liquidez es relativa y ligada al mercado secundario de preferentes.

Las entidades financieras están obligadas desde el 1 de noviembre del 2007 a cumplir la Directiva 2004/39/CE, la MiFID (Markets in Financial Instruments Directive). Como se ha indicado anteriormente, esta Directiva tiene el objetivo de “[...] que el cliente reciba la suficiente información para poder elegir el producto de inversión con conocimiento de causa.” Así pues, cumpliendo con la normativa MiFID le realizaron al cliente el Test de conveniencia [*Anexo 3 “Test de Conveniencia”*] de manera verbal. De tal forma que las respuestas que refleja el test no corresponden a la situación del cliente en el momento de la firma del contrato.

Además, hay que destacar que los depósitos en noviembre de 2011 estaban sobre el 2%, por lo que por un 0,5% de diferencia respecto a las preferentes era evidente que no compensaba su compra. Una persona con conocimientos financieros no

hubiera aceptado claramente la oferta conociendo sus características y riesgos reales. Con este hecho se puede observar la poca o ninguna cultura financiera que tenía el cliente.

Sin embargo, este cliente firmó el 20 de Octubre del 2011 el contrato de compra de participaciones preferentes de Bancaja [Anexo 4 “Contrato Marco de Valores Negociables”]. Las principales características de esta compra de participaciones son [Anexo 5 “Participaciones preferentes serie B”]:

PERIODO DE CONTRATACIÓN	De la emisión de Mayo 2000. Es una compra en el mercado secundario entre clientes de la misma entidad.
PRECIO/IMPORTE MÍNIMO	Valor nominal de 600€.
VENCIMIENTO/AMORTIZACIÓN	Cualquier momento previa autorización del Banco de España.
RENDIMIENTO	Cupón indexado, Euribor + 0,2. Pagadero trimestral
FECHA DE VENCIMIENTO* <i>*Se detalla en un extracto a parte</i>	31/12/9999

Ilustración 17. Resumen de la compra de Preferentes. Elaboración propia. Datos: Anexo 5 “Participaciones Preferentes B”

La inversión realizada [Anexo 6 “Compra de Valores”] fue de 1.200€ por la compra de 2 participaciones preferentes de Bancaja. Se compraron en el AIAF a través del intermediario Bancaja al 100% del valor nominal, por lo que no se obtuvieron potenciales plusvalías en la compra. El rendimiento esperado en la fecha de compra teniendo en cuenta el Euribor medio para el mes de noviembre de 2011 era de 2,244% (2,044%+0,2).

6.3. Canje por acciones

La entidad tuvo que ofrecer a sus clientes tenedores de participaciones preferentes la opción de canjear las mismas por acciones de la entidad, debido al numeroso grupo de quejas recibidas. Llegado marzo de 2012, la cotización de las acciones de Bankia había bajado a 3 €/acción.

El 8 de marzo de 2012 los afectados por las participaciones preferentes recibieron una carta de las entidades financieras, en la cual se les proponía el canje. Además en ella, se enmascaraban las condiciones de las participaciones, las cuales en ningún momento se informaron de forma clara a los inversores minoristas.

La carta a la que se hace referencia es la siguiente:

Para poder acudir a la oferta deberá dirigirse a su oficina habitual antes del 23 de marzo de 2012 donde le informarán con mayor nivel de detalle sobre esta operación.

La aceptación de esta oferta le permitirá formar parte del accionariado de Bankia, una de las principales entidades financieras nacionales, cuyos activos totales a 31/12/2011 ascendían a 305.820 millones de euros, con más de 11,2 millones de clientes y 3.248 oficinas.

En el caso de que decidiese no aceptar la oferta, usted seguirá siendo titular de las Participaciones Preferentes/Obligaciones Subordinadas indicadas anteriormente. No obstante, le recordamos que la situación actual de los mercados puede suponer que, en el caso de que usted decidiese venderlas en el futuro en el mercado secundario, obtuviera un precio inferior a su valor nominal y no estaría garantizada una negociación rápida.

En este punto y tras haberse suscrito al canje, el cliente pasaría a ser accionista de Bankia obteniendo 271 acciones en un primer plazo y en un segundo plazo las 90 acciones restantes.

COMPRA PARTICIPACIONES			
Participaciones	Vn/part	Total invertido	Vn para el canje
2	600,00 €	1.200,00 €	3,31 €

CANJE ACCIONES			
		Vn (€)	Acciones
1º canje	75%	900,00 €	271
2º canje:	25%	300,00 €	90

jun-12	0,0833333	100,00 €	30
dic-12	0,0833333	100,00 €	30
jun-13	0,0833333	100,00 €	30

Ilustración 13. Resumen del resultado del Canje. Elaboración propia.

De esta forma, a finales de marzo Bankia amplió su capital con una oferta de canje por preferentes. En ese momento, el cliente tenía la opción de sustituir sus valores por acciones de nueva emisión de Bankia. En la oferta se anunciaba que se iba a respetar el 100% del nominal si las acciones se mantenían un año. Si no, sólo se ofrecía el canje por el 75% del nominal. A fecha 30 de marzo se canjeara el 75% del valor nominal de las participaciones preferentes en acciones. El restante 25% a canjear en tres pagos diferidos en junio 2012, diciembre 2012 y junio 2013. Con dicho canje el inversor pasaba de ser propietario de participaciones preferentes a ser accionista de la entidad.

No se pueden tener fracción de acciones por lo que las 1,09 acciones que corresponden 0,57 al primer canje y 0,52 al segundo serían abonadas en la cuenta del cliente por un valor de 3,61€.

De esta manera, el cliente tenía que decidir cómo reaccionar ante una situación en la que se podían desencadenar diferentes escenarios. En la siguiente tabla aparecen los mismos y cómo podían repercutir sobre el cliente.

	BANKIA SE MANTIENE EN LA MISMA SITUACIÓN	BAJA LA COTIZACIÓN ACCIONES DE BANKIA	EXPULSAN A BANKIA DE LA BOLSA	BAJA LA COTIZACIÓN PREFERENTES BANKIA	QUIEBRA BANKIA
MANTENER LAS PREFERENTES	Cobrar el cupón: Euribor + 0.2% trimestral.	No influye	No influye	Pérdida por la diferencia entre el valor nominal y el razonable	Derecho de cobro preferente frente a accionistas. Posible pérdida.
CAMBIAR POR ACCIONES	No se cobra dividendos hasta que no se haga repartos con B>0€	Pérdida por la diferencia entre el valor nominal y el razonable	Pérdida por el 100% del valor nominal	No influye	Pérdida por el 100% del valor nominal
VENDER LAS PREFERENTES	Pérdida por la diferencia entre el valor nominal y el razonable.	Contracción de la demanda que dificultará la venta. Posible pérdida.	Contracción de la demanda que dificultará la venta. Posible pérdida.	Pérdida por la diferencia entre el valor nominal y el razonable	No influye

Ilustración 14. Tabla con las opciones de un inversor en preferentes de Bancaja. Elaboración propia

El cliente de este caso aceptó el canje propuesto por el cual obtuvo 271 acciones correspondientes al 75% del capital invertido. Dicho canje se efectuó dividiendo dicho porcentaje de la cuantía invertida entre el valor nominal de las acciones emitidas, el cual era de 3,31 €/acción.

Sin embargo, aquellos clientes que decidieron mantener sus participaciones recibieron una nueva propuesta de Bankia en junio de 2012. La entidad ofertaba el canje de sus participaciones por depósitos a 4 años no cancelables comprometiéndose a respetar el 100% del nominal con una rentabilidad total del 5%.

Tras el último canje realizado en junio de 2013, el cliente objeto de análisis es poseedor de 362 acciones de Bankia cuya cotización era aproximadamente de 0,60€, según el histórico de cotizaciones de Invertia.com, por lo que su inversión valorada en 1.200 € a precio de mercado tenía un valor razonable aproximadamente de 217,2€. La

pérdida asumida según dicha cotización es del 82%. Actualmente, a fecha 22 de julio de 2014, la acción de Bankia cotiza a 1,36€, por lo que la inversión del caso analizado tiene un valor de 492,32€, lo que supone unas pérdidas para el inversor del 59%.



Ilustración 18. Evolución 1 año. Fuente: LaBolsa.com

6.4. Proceso de arbitraje

El cliente de nuestro caso decidió en su momento no solicitar este procedimiento. Sin embargo, tras los resultados favorables vistos en la resolución de casos de clientes minoristas sin perfil inversor, está planteándose la posibilidad de acudir a esta vía de acción.



Ilustración 19. Resoluciones arbitraje preferentes. Fuente: Bankia

6.5. Recapitalización de Bankia

Bankia debía devolver los 4.456 millones de euros de capital recibido por el Estado en diciembre de 2010. El Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) suscribió una emisión de participaciones preferentes de la entidad por ese valor. A cambio, Bankia debía devolver ese préstamo en un periodo de cinco años, a un tipo de interés del 7,5%. La situación de crisis del banco impidió la devolución de ese préstamo al Estado, lo que obligó al Gobierno a convertir esas preferentes en acciones y quedarse con capital del banco.

Contra Split

El 22 de Abril de 2013 Bankia realizó un contra Split. Esto es una agrupación de acciones con la relación una antigua a 100 nuevas. Este proceso se inició porque el precio mínimo de cotización en la Bolsa española es 0,01 euros, precio al que el FROB valoró las acciones de Bankia el 25 de Marzo del 2013. A ese nivel de precios, las órdenes de venta superan con diferencia a las de compra obteniendo como resultado un bloqueo total, porque no hay margen de bajada.

INVERSIÓN (Vn)	Acciones (Uds.)	Cotiz. 19/04/2013	Vm (€)	Pérdidas
1.200,00 €	362	0,17 €	61,37 €	-94,89%

CONTRASPLIT 22 de Abril del 2013				
	Ac. Antiguas	Ac. Nuevas	Vcontra split	Vn
Relación	100	1	17,00 €	1,00 €

INVERSIÓN	Ac. NUEVAS(Uds.)	P contra Split	Vm (€)
3 €	3	17,00 €	51,00 €

Ilustración 20. RESUMEN DEL RESULTADO DEL CONTRASPLIT. Elaboración propia

No se admite tener fracciones de acción, por lo que las 0,61 acciones a 1€ de nominal se abonan en la cuenta del cliente por 0,61€.

Primera ampliación

El 30 de Abril del 2013 Bankia inició la ampliación de capital por la que dio entrada al FROB, que en contrapartida inyectó los 10.700 millones de euros. Esta ampliación estuvo destinada a sustituir la emisión de bonos convertibles contingentes (CoCos) suscrita previamente por la matriz de Bankia, Banco Financiero y de Ahorro (BFA).

La ampliación se llevó a cabo con derecho de suscripción preferente, con lo que se pretendía evitar la dilución de los accionistas. Además, estaba asegurada al 100% por BFA. La matriz de Bankia controlaba, a esa fecha, el 48% del capital de la entidad, un porcentaje que aumentó mediante las dos ampliaciones de capital.

Según el calendario remitido a la CNMV en el folleto de emisión de la entidad, el período de suscripción preferente se produjo entre el 30 de abril y el 14 de mayo de 2013.

Segunda ampliación

En cuanto a la segunda de las ampliaciones, que se realiza con exclusión del derecho de suscripción preferente, fue destinada al canje de instrumentos híbridos (deuda subordinada y participaciones preferentes) por acciones de Bankia.

Aún no se ha revelado el importe exacto de esta segunda ampliación, pero diarios como Expansión publican *“cifras estimadas de hasta 5.209 millones, aunque como está previsto que parte de los tenedores de híbridos puedan elegir entre suscribir acciones, depósitos u otras alternativas, la entidad estima que la cuantía de la misma finalmente se eleve a unos 4.840 millones de euros.”* (Expansión, 2013).

De esta manera, el porcentaje de Bankia en manos de BFA se situará cerca del 70%, mientras que el resto correspondía a los tenedores de híbridos y, de manera residual, a los actuales accionistas. (El Economista, 2013)

6.6. Resumen y reflexiones caso real

Como ejemplo, hemos desarrollado el caso de un joven de 21 años que acudió en Octubre de 2011 a su sucursal de Bancaja con la intención de invertir 1.200€ en un depósito. Acabó contratando dos participaciones preferentes con un valor nominal de 600€ al 100% de su nominal y un cupón de Euribor +0,2. El resultado de esta inversión está reflejado en la siguiente tabla:

DESPUÉS CONTRASPLIT 22 de Abril del 2013								
FECHA	INVERSIÓN	Ac. NUEVAS(Uds.)	Cotización	Vm (€)	Var. Diaría	Var. Ac	P ^a total	
22/04/2013	1.200,00 €	3,00	14,00 €	42,00 €	-17,65%	17,65%	96,50%	-
23/04/2013	1.200,00 €	3,00	12,70 €	38,10 €	-9,29%	26,93%	96,83%	-
08/05/2013	1.200,00 €	3,00	5,09 €	15,27 €	-59,92%	86,85%	98,73%	-
13/05/2013	1.200,00 €	3,00	5,13 €	15,39 €	0,79%	86,07%	98,72%	-

Ilustración 21. Variaciones cotización desde el contrasplit

Como se puede observar en la tabla, el valor recuperable de la inversión a fecha 13 de mayo de 2013 es de 15,39€ lo que supone unas pérdidas acumuladas de 98,72%.

Actualmente, aproximadamente un año después del contrasplit, y concretamente a finales de julio de 2014, las cotizaciones de Bankia rondan el 1,40€ /acción.

Última cotización	Pérdida total acumulada	Recuperable
1,493 €	-99,65%	4,128 €

Ilustración 22 Inversión recuperable. Elaboración propia

Aunque la mayoría de inversores minoristas han tenido unas pérdidas significativas, algunos inversores experimentados han obtenido importantes plusvalías. Por ejemplo, si algún inversor compró el día 22 de noviembre de 2007 cuando cotizaban al 95% del nominal y las vendió el 20 de febrero de 2011 cuando cotizaban al 105,8% obtuvo una plusvalía del 10,8%.

El caso de las participaciones preferentes de las cajas de ahorro que forman Bankia ha tenido malos resultados por la pésima gestión que se ha hecho en la fusión. La salida a bolsa se hizo por un valor muy superior al que realmente tenía la entidad y, por consiguiente, el canje de las participaciones preferentes por acciones estaba sobrevalorado, a pesar de haberse realizado una quita media del 38% al realizar el canje de preferentes por acciones. Se realizaron los canjes en las ampliaciones a 1,35€/acción y con la salida a bolsa empezaron a cotizar a mínimos de 0,6€.

Con la salida a bolsa de las nuevas acciones, la entidad nacionalizada culminó el proceso de recapitalización que pactó con el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) para poder recibir las ayudas decididas por la "troika" (Comisión Europea; Fondo Monetario Internacional y Banco Central Europeo). (El País- Economía , 2013).

Por tanto, las participaciones preferentes no son un producto tóxico en sí mismo, el hecho que las ha convertido en ello ha sido que se han vendido a clientes que desconocían su complejidad y funcionamiento.

Habría sido muy positivo que la CNMV hubiese actuado con mayor rapidez y contundencia ante la mala praxis de determinadas entidades financieras. Ya que si las hubiera sancionado en el 2005 en vez de emitir un comunicado desaconsejando su venta, durante el 2008 a 2010 no se habría dado lugar la venta masiva a inversores minoristas.

El problema de las preferentes con los inversores minoristas aún está vigente. Siguen las propuestas de arbitraje. Además, a aquellos que no hayan optado por el canje por acciones tendrán que darles una solución antes del 2021 para cumplir con la legislación.

7. Conclusiones

En el presente trabajo, hemos incluido una visión global del sistema de participaciones preferentes desde la perspectiva de la protección del cliente con el fin de identificar posibles desequilibrios y malas prácticas tanto desde el punto de vista financiero como desde el punto de vista ético, y poder proponer mejoras en el sistema y unas propuestas de enmienda de los problemas generados a los ahorradores más perjudicados. A partir de la situación expuesta, se ha propuesto una guía de acción basada en principios éticos y comercialización responsable por parte de las entidades financieras, con el propósito de mejorar la gestión y la operativa de las entidades y evitar que vuelvan a sucederse los errores y los problemas acontecidos.

Las participaciones preferentes son productos financieros complejos de alto riesgo colocados en las sucursales de las entidades de crédito como una alternativa a los depósitos a plazo. Bancos y cajas las ofrecieron como si fueran renta fija rentable con un cupón seguro, cuando en realidad se trata de renta variable de escaso atractivo con problemas de liquidez, cuya rentabilidad queda condicionada a la buena marcha del emisor. Representan recursos propios para la banca y deuda perpetua para los inversores.

Los ahorros de miles de familias han quedado perjudicados. Cuando el mercado funciona con transparencia, es decir, cuando el consumidor elige conociendo los riesgos, es perfectamente entendible que la inversión tenga malos resultados y el inversor obtenga pérdidas derivadas de su inversión. Pero las participaciones preferentes fueron ofrecidas con información engañosa sobre su rentabilidad y liquidez, ocultando sus riesgos. Nunca se informó a quienes tenían un claro desconocimiento del mundo financiero de que eran híbridos con problemas de liquidez y rentabilidad condicionada a la obtención de ganancias.

Además, las entidades daban una imagen de solvencia y solidez amparada por el Banco de España, que generaba confianza en los clientes, cuando luego no ha resultado ser cierto. El cliente ha sufrido una información errónea sobre el tipo de producto y la solvencia del sujeto que debía responder ante él. Con ello, se ha desmejorado notablemente la confianza de los clientes respecto a la entidad bancaria, y será misión de estas recuperar nuevamente dicha confianza mediante actuaciones honradas y totalmente honestas y favorables para los intereses de sus clientes.

Desde la banca se alega que los clientes sin conocimientos financieros deberían haber preguntado antes de comprar. Pero los clientes, según la información recibida de las entidades, creían estar adquiriendo renta fija con unos cupones seguros, que en cualquier momento podían rescatar. Además según les fue presentado en las sucursales era un producto preferente, adecuado a su perfil. Siendo así, ¿por qué desconfiar del

banco de toda la vida que además había tomado la iniciativa de ofrecer el producto? La confianza en el buen proceder de las entidades es una cuestión vital para estas, por lo que en sus manos está la posibilidad de recuperarla. Todos estos acontecimientos les llevaron a pensar que tenían información clara sobre lo que compraban, tratándose de renta fija con un cupón atractivo, por lo que no era necesario preguntar más detalles. Según ha confesado la CNMV, la banca mantenía liquidez de forma ficticia, recolocando las preferentes en otros clientes de la misma sucursal. Estas malas prácticas eran posibles gracias a la opacidad de AIAF, mercado de renta fija en el que se negociaban las preferentes. Precisamente ha sido la reforma de AIAF, lo que ha puesto en evidencia la situación de las preferentes. Al divulgarse precios y posiciones, los inversores han podido conocer que lo que habían comprado no era lo ofrecido.

El fallo del sistema de protección del inversor se produce por diversas causas entre las que se encuentran la comercialización de productos financieros complejos y de alto riesgo entre clientes minoristas, el conflicto de interés que plantea la colocación de productos propios para reforzar la solvencia del emisor, junto al incumplimiento de las normas de conducta, en particular la que obliga a abstenerse de ofrecer productos inadecuados y la que establece advertir de los riesgos del producto que se contrata. Es decir, las alertas del sistema de protección del mercado han funcionado de forma tardía y no han actuado con la suficiente rapidez para limitar la extensión del problema. La mayoría de las decisiones de la CNMV no han sido respetadas ni aplicadas por sus destinatarios.

Desde el gobierno de España se ha reconocido la inadecuada comercialización de las participaciones preferentes por parte de las entidades de crédito. De hecho, ya han adoptado algunas medidas para evitar que en el futuro se vuelvan a producir circunstancias similares a la sucedida. Con todo ello, dichas medidas serán eficaces siempre y cuando los órganos de control desarrollen sus funciones.

Muchos ahorradores han obtenido ya una solución satisfactoria para sus inversiones por parte las entidades financieras que tenían capacidad económica para ello. Sin embargo, hay un número significativo de inversores minoristas que continúan intentando recuperar su capital por alguna de las vías legales posibles. Estas personas, que se han sentido engañadas mostrarán su temor ante un nuevo engaño y desconfiarán de las soluciones, ya que no poseen los conocimientos para evaluar el contenido de las mismas. Los clientes se han mostrado y continuarán mostrándose flexibles ante las decisiones que se tomen para enmendar el problema, pero desean asesoramiento y, sobre todo, expectativas de recuperar sus ahorros.

Desde el presente trabajo se cree conveniente que las entidades apliquen de forma común un proceder y unos principios éticos tales como los expuestos anteriormente en relación a la comercialización de productos o servicios financieros.

(Fernando Zunzunegui, 2013), (El Defensor del Pueblo, 2013)

("Salvados", 2013)

Trabajos citados

"Salvados", P. d. (15 de 12 de 2013). La Sexta. *Desmontando las preferentes*.

El País. (9 de Mayo de 2012). Recuperado el Mayo de 2014, de Economía:

http://economia.elpais.com/economia/2012/05/09/actualidad/1336559567_240280.html

El Confidencial. (23 de Diciembre de 2013). Obtenido de

http://www.elconfidencial.com/empresas/2013-12-23/bankia-excluye-a-38-000-preferentistas-del-arbitraje-y-se-ahorra-asi-1-200-millones_68768/

El Confidencial. (26 de Marzo de 2013). Recuperado el Mayo de 2014, de Economía:

<http://www.elconfidencial.com/economia/2013/03/26/el-frob-da-por-perdidos-10000-millones-del-rescate-de-bfabankia-117594/>

ADICAE. (02 de 06 de 2014). *Colectivos ADICAE*. Obtenido de

http://colectivos.adicae.net/i_general_p.php?id=61

Bankia. (2014). *Bankia*. Recuperado el Mayo de 2014, de Quienes somos:

<http://www.bankia.com/es/quienes-somos/sobre-nosotros/origen/>

Bankia. (2014). *Código Ético y de Conducta*. Recuperado el 07 de 2014, de

<http://www.bankia.com/es/accionistas-e-inversores/gobierno-corporativo/codigo-etico-y-de-conducta/>

Bouwman, A. B. (2008). *Financial crisis and liquidity creation*.

CNMV. Comisión Nacional del Mercado de Valores. (2007). Recuperado el 05 de 2014

Cortina, A. (1994). *Ética de la empresa*. Trotta, S.A.

Diario Jurídico. (04 de 01 de 2013). *El Síndic se une a las denuncias sobre la comercialización de las preferentes*. Recuperado el 07 de 2014, de <http://www.diariojuridico.com/el-sindic-se-une-a-las-denuncias-sobre-la-comercializacion-de-las-preferentes/>

El Banco de España. (2014). *El Banco de España*. Recuperado el 05 de 2014, de

<http://www.bde.es/bde/es/secciones/prensa/infointeres/reestructuracion/>

El Defensor del Pueblo. (03 de 2013). *El Defensor del Pueblo*. Recuperado el 2014, de

http://www.defensordelpueblo.es/es/Documentacion/Publicaciones/monografico/Documentacion/Informe_Preferentes.pdf

El Economista. (30 de 4 de 2013). Recuperado el 07 de 2014, de

<http://www.eleconomista.es/interstitial/volver/aciertoj/empresas-finanzas/noticias/4788704/04/13/Bankia-inicia-su-ampliacion-de-capital-hoy-cotizara-a-1378-euros.html#.Kku8hAiyDbH30R4>

El País- Economía . (28 de 05 de 2013). Recuperado el 7 de 2014, de

http://economia.elpais.com/economia/2013/05/28/agencias/1369718885_391799.html

- Expansión, P. (1 de 10 de 2013). *Expansión - Economía*. Recuperado el Mayo de 2014, de <http://www.expansion.com/2013/09/30/economia/1380562172.html>
- Fernando Zunzunegui. (2013). *Informe sobre la comercialización de las participaciones preferentes*.
- Gobierno de España. (10 de 12 de 2012). *Boletín oficial del Estado BOE*. Recuperado el 05 de 2014, de <http://www.boe.es/boe/dias/2012/12/10/pdfs/BOE-A-2012-14946.pdf>
- Lozano Aguilar, J. F. (2004). *Códigos éticos para el mundo empresarial*. Madrid: Trotta.
- Lozano, J. F. (2011). *Qué es la ética de la empresa*. Proteus.
- Mora, Santiago Fernández de Lis y Alfonso García. (Noviembre de 2008). *Banco de España*. Recuperado el Mayo de 2014, de Publicaciones: <http://www.bde.es/f/webbde/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/RevistaEstabilidadFinanciera/08/Nov/Fic/ief0415.pdf>
- OCDE. (7 de 7 de 2012). *Recomendación del Consejo relativa a los Principios de Alto Nivel sobre Financiación de la Protección del Consumidor*. Recuperado el 06 de 2014
- OMPI. Organización Mundial de la Propiedad Intelectual. (s.f.). Recuperado el 07 de 2014, de <http://www.wipo.int/amc/es/arbitration/what-is-arb.html>
- Ontiveros, Ángel Berges y Emilio. (2013). El sistema bancario español: una transformación sin precedentes. *Harvard Deusto*, 12.
- Planeta de Agostini Formación, S.L. (2013). "El sistema bancario español: una transformación sin precedentes". *Harvard Deusto*, 12.
- Raufflet, Lozano, Barrera, & García, E. R. (2012). *Responsabilidad social empresarial*. México: PEARSON.
- RDMF. (11 de 12 de 2012). *Revista de Derecho del Mercado Financiero (RDMF)*. Recuperado el 05 de 2014, de <http://www.rdmf.es/2012/12/11/la-cnmv-reconoce-las-malas-practicas-con-las-preferentes/>
- Romero, Gerardo E. (2006). Principios y valores éticos en las organizaciones bancarias respecto a la calidad del servicio y atención al cliente. *Revista Venezolana de Gerencia*.
- Ruiz, M. (2 de 06 de 2014). *Bankimia. Comparador líder de productos bancarios*. Recuperado el 07 de 2014, de <http://www.bankimia.com/blog/el-grafico-de-la-semana-evolucion-del-numero-de-trabajadores-y-oficinas-de-las-entidades-desde-2007/2014/06/02/>
- Thomson Reuters ARANZADI. (2013). *Origen y comercialización de un producto de riesgo*.
- UPyD. (2014). *Querrela Bankia*. Recuperado el Mayo de 2014, de <http://querrela-bankia.es/2013/05/20/historia-de-bankia-y-bfa/>

Valencia Plaza VP. (11 de 06 de 2014). El decálogo de José Ignacio Gorigolzarri para la ética de Bankia. Valencia, Valencia, España. Recuperado el 7 de 2014, de <http://www.valenciaplaza.com/ver/133292/gorigolzarr-decalogo-etica-bankia.html>

Vanesa Lluch, V. (06 de 2014). Abogada especializada en asuntos de banca. *GALCAS ABOGADOS & ASOCIADOS SL*. (A. Tomás, Entrevistador)

BIBLIOGRAFÍA BÁSICA

Alonso Espinosa, Francisco José: "Participaciones preferentes y clientes minoristas de entidades de crédito", *Diario La Ley*, Nº 7875, 2012.

Blanco Marcilla, Eduardo: Participaciones preferentes: Rentabilidad de las emisiones. Monografía nº 24, CNMV, Madrid, 2007.

Bueno, Naiara, Girbau Pedragosa, Ramón, y Ybáñez Rubio, Javier: "Fusión de cajas de ahorros, participaciones preferentes convertibles en cuotas participativas y fondo de reestructuración ordenada bancaria", *Revista de derecho del mercado de valores*, Nº. 8, 2011, págs. 135-160.

Carrasco Perera, Ángel: "Protéjase a quienes NO compraron participaciones preferentes", *Actualidad jurídica Aranzadi*, Nº 848, 2012, pág. 2.

Castilla Cubillas, Manuel: "Riesgo, información y error en la distribución de participaciones preferentes emitidas por entidades de crédito", *Derecho de los negocios*, Año nº 23, Nº 265-266, 2012, págs. 49-68.

Fernández del Pozo, Luis: "Gobierno corporativo e híbridos financieros, derechos políticos en cabeza de no-socios: el caso de las participaciones preferentes", en *Derecho de sociedades anónimas cotizadas: (estructura de gobierno y mercados)*, coord. por Fernando Rodríguez Artigas, Vol. 1, 2006, ISBN 84-9767-424-3, págs. 571-616.

Fernández del Pozo, Luis: *Las participaciones preferentes: un híbrido financiero supletorio del capital social*, Cizur Menor (Navarra): Civitas, 2005.

Gil, Gonzalo y Segura, Julio: "La supervisión financiera: situación actual y temas para debate", *Estabilidad Financiera*, núm. 12, mayo 2007, pp. 10-40.

Gomá, Fernando: "Una propuesta sencilla contra los productos financieros tóxicos: un registro de autolimitación de riesgo", 10 de octubre de 2012, en *HayDerecho.com*.

Iglesias Prada, Juan Luis: "Sobre el reforzamiento de los recursos propios básicos de las cajas de ahorros: Cuotas participativas y participaciones preferentes", *Perspectivas del sistema financiero*, Nº 81, 2004, págs. 45-78.

Mayorga Toledano, María Cruz: "El problema de las participaciones preferentes: déficit regulatorio o apariencia de protección", *Aranzadi civil- mercantil. Revista doctrinal*, Vol. 2, Nº. 6 (octubre), 2012, págs. 119-136.

- Méndez Tojo, Ramón: "Doctrina jurisprudencial sobre la nulidad de los contratos de adquisición de participaciones preferentes", Diario La Ley, Nº 7970, 2012.
- Prats Albentosa, Lorenzo: "Participaciones preferentes: productos para profesionales en manos de consumidores", Diario La Ley, Nº 7970, 2012.
- Ramos Muñoz, David: "Las participaciones preferentes y su contexto: resolviendo el sudoku", Diario La Ley, Nº 7970, 2012.
- Zunzunegui, Fernando (dir): Derecho bancario y bursátil, 2.ª ed., Zunzunegui, Madrid, 2012.
- Zunzunegui, Fernando: "Hacia un estatuto del inversor", Revista de Derecho del Mercado Financiero, Working Paper 1/2006, diciembre de 2006
- Zunzunegui, Fernando: Derecho del Mercado Financiero, 3ª edición, Marcial Pons, Madrid, 2005.
- Alonso, Antonio. El País. El complejo proceso del arbitraje. Artículo versión digital. Fecha publicación (19/04/2013). Consulta online (04/05/2013).
http://elpais.com/elpais/2013/04/19/media/1366394934_527163.html
- Bellod Redondo, José Francisco. Participaciones preferentes: la nefasta experiencia española. Revista académica "Contribuciones a la economía". ISSN 1696-8360. Fecha publicación (12/07/2012). Consulta online (29/04/2013).
<http://www.eumed.net/ce/2012/jfbr4.html>
- Bolsas y mercados españoles. AIAF Precios Preferentes. Fecha publicación (10/5/2013). Consulta online (10/05/2013). <http://www.aiaf.es/esp/asp/aiaf/Precios.aspx?menu=35>
- CNMV. Oficina de atención al inversor. Participaciones preferentes. Documento de consulta PDF. Fecha publicación (12/06/2012). Consulta online (12/04/2013).
http://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Fichas/Fichas_Preferentes.pdf
- CNMV. Portal del inversor: participaciones preferentes. Fecha publicación (08/10/2011). Consulta online (22/04/2013).
<http://www.cnmv.es/PortalInversor/section.aspx?hid=171>
- Feldman, Olivia. Help my cash. Bruselas impone una quita en el canje de preferentes. Web de asesoramiento de productos financieros. Fecha publicación (11/07/2012). Consulta online (07/05/2013). <http://www.helpmycash.com/blog/bruselas-impone-una-quita-en-el-canje-de-preferentes/>
- Feldman, Olivia. Help my cash. Participaciones preferentes. Web de asesoramiento de productos financieros. Fecha publicación (05/04/2013). Consulta online (02/05/2013).
<http://www.helpmycash.com/invertir/participaciones-preferentes/>
- Gonzalo, Ángeles. Cinco días. La CNMV advierte de las dificultades para dar la razón a los clientes que invirtieron en preferentes. Artículo versión digital. Fecha publicación (07/11/2012). Consulta online (26/04/2013).
http://www.cincodias.com/articulo/empresas/cnmv-advierte-dificultades-dar-razon-clientes-invirtieron-preferentes/20121107cdscdsemp_22/

La Vanguardia La CNMV admite que debió prever el problema de las preferentes. Artículo versión digital. Fecha publicación (18/02/2013). Consulta online (20/04/2013). <http://www.lavanguardia.com/economia/20130218/54365496117/la-cnmv-admite-que-debio-prever-problema-de-las-preferentes.html>

Muñiz Gorostiza, Sara y Valdunciel Bustos, Laura. Las participaciones preferentes. Proyecto Fin Grado. Universidad de León. Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales. Fecha publicación (10/09/2012). Consulta online (29/04/2013). https://buleria.unileon.es/bitstream/handle/10612/1898/71431389J_GADE_septiembre12.pdf?sequence=1

Redactado por Agencia especializada. El país. Las nuevas acciones de Bankia caen un 17% tras la agrupación de los títulos. Artículo versión digital. Fecha publicación (22/04/2013). Consulta online (27/04/2013). http://economia.elpais.com/economia/2013/04/22/actualidad/1366615283_222321.html

Rodríguez, Yanina. Las participaciones preferentes, riesgo y rentabilidad. Fecha publicación (25/12/2012). Consulta online (08/5/2013). <http://participacionespreferentes.es/las-participaciones-preferentes-riesgo-y-rentabilidad.html>

TABLA DE ILUSTRACIONES

Ilustración 1. Gasto Público. Fuente: Ministerio de Hacienda	7
Ilustración 2. El crecimiento del crédito en los años de bonanza. Fuente: Afi y Banco de España	15
Ilustración 3. Crecimiento de los activos y de los recursos propios. Fuente: Afi y Banco de España	15
Ilustración 4. Evolución del margen de intermediación.....	16
Ilustración 5. Crecimiento de oficinas y crecimiento de negocio bancario. Fuente: Afi y CECA ...	16
Ilustración 6. Evolución de la solvencia de las cajas de ahorros. Fuente Afi y CECA	17
Ilustración 7. Ranking de cajas antes del proceso de integración. Fuente: Afi y Banco de España	18
Ilustración 8. El impacto de la crisis en el sector bancario español. Elaboración propia a partir de Fundación de las Cajas de Ahorros	21
Ilustración 9. Esquema SIP Bankia. Elaboración propia	23
Ilustración 10. Esquema nacionalización BFA. Elaboración propia.....	24
Ilustración 11. Evolución último mes cotización acciones Bankia. Fuente: La Bolsa.com	25
Ilustración 12. Datos evolución de la presencia de Bankia. Fuente: Bankia. Gráfico: Alejandro Maraviglia / Cinco Días.....	26
Ilustración 13. Esquema de la vida de Bankia. Fuente UPyD.	27
Ilustración 14. Evolución de la cotización de Bankia desde su salida a bolsa. Fuente: UPyD (UPyD, 2014)	28
Ilustración 15. Esquema del proceso arbitral Bankia. Fuente El País 19/04/2013.	74
Ilustración 16. Arbitraje. Fuente: El mundo	77
Ilustración 17. Resumen de la compra de Preferentes. Elaboración propia. Datos: Anexo 5 “Participaciones Preferentes B”	79
Ilustración 18. Evolución 1 año. Fuente: LaBolsa.com.....	82

Ilustración 19. Resoluciones arbitraje preferentes. Fuente: Bankia	82
Ilustración 20. RESUMEN DEL RESULTADO DEL CONTRASPLIT. Elaboración propia	83
Ilustración 21. Variaciones cotización desde el contrasplit.....	84
Ilustración 22 Inversión recuperable. Elaboración propia	85

ANEXOS

- Anexo 1: Documentos de regulación bancaria Basilea II y Basilea III. URL:
http://www.bis.org/publ/bcbs189_es.pdf;
http://www.bis.org/publ/bcbs189_es.pdf y
<http://www.bis.org/publ/bcbs238.htm>
- Anexo 2: Código ética y de conducta Bankia. URL:
http://www.seethechange.com/Bankia/codigoEtico_ok/html-Bankia-Codigo-etico-sept/index.html
- Anexo 3: Test de Conveniencia.

Bankia

Test de conveniencia

Familia de productos: OBL - PARTPREFSB	
NOMBRE Y APELLIDOS con NIF:	
Oficina: GANDIA	Fecha: 20-10-2011

1ª ¿En los 3 últimos años ha efectuado inversiones en Obligaciones Subordinadas o Participaciones Preferentes de alguna entidad financiera?

SÍ **NO**
 NO

2ª ¿Conoce las principales características y los riesgos financieros (entre otros riesgos de mercado o liquidez) de las Obligaciones Subordinadas o de las Participaciones Preferentes?

SÍ **NO, ES TOPÓGRAFO**
 NO

3ª ¿Especifique su nivel de estudios?

No tengo estudios
 Estudios básicos
 Estudios superiores
 Estudios de post-grado

4ª ¿En su actividad laboral tiene relación con asuntos o temas financieros?

No, ninguna. **ESTUDIANTE**
 A veces
 Con frecuencia
 Sí, trabajo en una institución financiera

5ª ¿Cuál es la periodicidad de sus inversiones financieras?

No realizo. **ERA LA PRIMERA VEZ QUE INVERTÍA**
 Con poca frecuencia, una vez al año.
 Con una frecuencia media, una vez al trimestre
 Frecuentemente, al menos una al mes.

Ciente: **NOMBRE Y APELLIDOS**

Identificación: **NIF**

El 1 de noviembre de 2007 entró en vigor la Directiva 39/2004 de Mercados de Instrumentos Financieros (MiFID). Esta Directiva comunitaria pretende regular los mercados de instrumentos financieros y dar la máxima protección posible a los clientes que adquieran determinados productos financieros.

Esta normativa desarrolla una categorización de clientes en función de distintos niveles de protección que, de mayor a menor protección, son: cliente minorista, profesional o contraparte elegible.

En su caso y en base a la información que de usted disponemos, le comunicamos que ha sido clasificado en la categoría de cliente **MINORISTA**.

De este modo, Bankia se compromete con usted en los siguientes aspectos:

- Proporcionar información precontractual y contractual respecto a los servicios y productos de inversión acogidos a la MiFID
- Aplicar los niveles de protección que define la MiFID cuando solicite servicios de inversión por cualquiera de los canales con los que puede operar con Bankia (Oficinas, internet, Línea Directa)
- Cumplir los principios de tramitación de órdenes de clientes respecto de instrumentos financieros.

Bankia, siguiendo su política de transparencia y compromiso con el cliente, seguirá desarrollando sus funciones velando por la protección eficaz del cliente. La entrada en vigor de la Directiva MiFID no es sino un paso adelante en las relaciones que mantenemos con nuestros clientes desde hace años.

Si usted quisiera pertenecer a la categoría de cliente profesional, lo que redundará en una menor protección respecto a la categoría de cliente minorista, deberá solicitar tal circunstancia en su oficina.

Adjunto le entregamos la siguiente documentación: Información general sobre Bankia y los servicios de inversión que presta esta entidad, así como las políticas resumidas de conflicto de intereses, la política de mejor ejecución y la de medidas de salvaguarda de activos.

Por la presente le comunicamos que estas políticas se aplicarán en todas las operaciones que realice con Bankia sobre productos financieros acogidos a la Directiva MiFID, prestando a través de la firma de este documento su consentimiento expreso a las mismas.

Firma del cliente:

FIRMA J

Conveniencia del producto

Como resultado de las respuestas al cuestionario, el producto es Conveniente

Le informamos que el test de conveniencia, determina que usted tiene los conocimientos y la experiencia necesarios para la contratación del producto/servicio. Bancaja le advierte que la información que le proporcionamos sobre las características generales y riesgos inherentes al producto /servicio no ha de ser entendida como una recomendación personalizada para su contratación.

Bankia le informa que los datos personales recogidos en este documento serán incorporados a las bases de datos de Bankia, responsable del fichero, y serán tratados con la finalidad de la prestación y comercialización de servicios de inversión para los que la normativa del mercado de valores o Bankia requiera la cumplimentación del test de idoneidad o de conveniencia. El/los firmante/s se compromete/n a comunicar a Bankia cualquier modificación que se produzca en los datos aportados. El/los interviniente/s autoriza/n expresamente a Bankia para tratar la información existente en las bases de datos de Bankia y aplicar estadísticas sobre la misma, con la finalidad de dirigirse/campañas publicitarias sobre productos y servicios comercializados por la entidad que puedan resultar de su interés. Todos los datos de carácter personal facilitados se han proporcionado con carácter obligatorio; de no haberse facilitado, no se podrá prestar de forma adecuada el servicio de inversión solicitado u ofrecido. De acuerdo con la Ley Orgánica 15/1999, de 13 de diciembre, de Protección de Datos de Carácter Personal, tiene derecho a ejercer, en cualquier momento, los derechos de acceso, rectificación, cancelación y oposición que le asisten, mediante escrito dirigido al Servicio de Atención al Cliente de Bankia en la siguiente dirección: AP 61267 28080 Madrid, a través del Servicio de Oficina Internet, a través del teléfono 902 246 810 o por fax número 91 379 22 95.

Firma del cliente

FIRMA J

Ejempl. 1 Ofic. (C. Contratos) | Ejempl. 2 Cliente | Pág. 2 de 2
2844977 - (08/11)

Bankia S.A. inscrita en el Registro Mercantil de Valencia. Tomo 6141. Libro 6.025. Folio 104. Inscripción 138. Sección General. Acta 1/17. D.L. N.º 1/18/2002

- Anexo 4: Contrato marco de valores negociables.

Bancaja

Condiciones Particulares

Contrato Marco de Valores Negociables

Código Cuenta Cliente (C.C.C.)			
Entidad	Oficina	Control	Núm. Cuenta

Oficina	Fecha de Apertura	N.º de titulares
0222 GANDIA	20-10-2011	1
Titular	Identificación	Fecha nac./const.
Nombre y apellidos Domicilio	AP VALENCIA	1990

Datos de la cuenta asociada

Disposición de titulares: UNIPERSONAL

Cuenta asociada: 0000 / 000000 1 3 NOMBRE Y APELLIDOS

Ejempl. 1 Ofic. (C. Contratos) | Ejempl. 2 Cliente | Pág. 1 de 13

20-10-2011 12:20:04 2844977 - (08/11)

Condiciones Particulares

Código Cuenta Cliente (C.C.C.)			
Entidad	Oficina	Control	Núm. Cuenta

Datos de correspondencia

J. NOMBRE Y APELLIDOS

DIRECCIÓN , CP , VALENCIA

Bancaja, de conformidad con la Ley del Mercado de Valores vigente y la normativa que la desarrolla, ha entregado: a) información sobre su categoría como cliente, del derecho que le asiste a exigir una clasificación distinta y de las consecuencias derivadas del cambio de categoría; b) información general de Bancaja y sobre los servicios de inversión que presta y c) las políticas reducidas de mejor ejecución, conflictos de interés y de salvaguarda de activos de Bancaja, y se ha ofrecido la posibilidad de solicitar una versión completa de las mismas.

El/los titular/es solicita/n la apertura de la cuenta indicada, aceptando las condiciones contenidas en el presente contrato que el cliente declara recibir en este mismo acto.

20-10-2011

NIF: NIF CLIENTE	NIF:
FIRMA J	
NIF:	NIF:



Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, Bancaja

Datos de inscripción del poder en el Registro Mercantil de Castellón:

Ejem. 1 Ofc. (C. Contratos), Ejem. 2 Cliente. Pág. 2 de 15

20-10-2011 135936 2556578 - (04/10)

Codigo Cuenta Cliente (C.C.C.)			
Entidad	Oficina	Control	Núm. Cuenta

En aplicación de lo previsto en la estipulación específica 2ª del Contrato de custodia de valores, Bancaja le informa en el cuadro adjunto de lo siguiente:

- (i) la entidad donde se encuentra abierta la Cuenta Global;
- (ii) el país donde se encuentre la Cuenta Global, así como la confirmación de que la normativa aplicable de tal país permite la utilización de Cuentas Globales;
- (iii) la calificación crediticia de la entidad donde se encuentra abierta la Cuenta Global. En dicha cuenta no figuran activos pertenecientes a Bancaja.

Identificación de la entidad que tiene la cuenta global (el tercero) : Confederación Española de Cajas de Ahorro (CECA)

País del tercero: España

Rating del tercero: Largo Plazo: AA- S&P / AA- Fitch / Aa3 Moodys ; Corto Plazo: A-1+ S&P / F1+ Fitch / P-1 Moodys

Identificación de la entidad que tiene la cuenta global (el tercero) : Euroclear Bank S.A. / N.V.

País del tercero: Bélgica

Rating del tercero: Largo Plazo: AA+ S&P / AA+ Fitch; Corto Plazo: A-1+ S&P / F1+ Fitch

Asimismo, le informamos que Bancaja mantendrá los registros necesarios con el objeto de conocer en todo momento la posición de valores e instrumentos financieros, teniendo en cuenta que la utilización de las Cuentas Globales puede implicar la restricción temporal en la disponibilidad, deterioro y hasta pérdida del valor o instrumento financiero.

Riesgos derivados de la utilización de cuentas globales

Riesgo Legal

Con carácter general, los riesgos legales que los Clientes tienen que tener en cuenta en la utilización de Cuentas Globales son: (i) la ley que regula las Cuentas Globales y los derechos y obligaciones a las que están sujetas las Cuentas Globales en la jurisdicción donde operan; (ii) la protección que tiene el Cliente en la utilización de Cuentas Globales tanto en la normativa propia de Bancaja como en la normativa aplicable a dicha Cuenta Global; (iii) el distinto tratamiento a la titularidad de las Cuentas Globales en caso de una situación concursal de Bancaja o del Depositario (dependiendo de si existe o no una separación de la titularidad de las Cuentas Globales en la contabilidad interna del Depositario); y (iv) el reconocimiento de la separación o no entre los activos de los Clientes y los activos propios de Bancaja.

Riesgo Operacional

Este tipo de riesgo dependerá del mercado extranjero donde se encuentre la Cuenta Global.

En general, el riesgo operacional es aquel que origina pérdidas imprevistas como resultado de deficiencias en los controles internos o fallos de los sistemas implantados.

Adicionalmente se tendrá que tener en cuenta si se permite en las jurisdicciones donde se encuentren las Cuentas Globales que (i) los valores titularidad de los Clientes se depositen junto con los valores titularidad de Bancaja, (ii) los valores titularidad de los Clientes se depositen junto con los valores de Bancaja y junto con los valores del Custodio o Depositario Global, pudiendo existir un riesgo de confusión de la titularidad de dichos valores o un efecto por incumplimientos de cualquier de las partes sobre el resto de los Valores.

Riesgo de Custodia

Las Cuentas Globales son en si mismo medios de tenencia indirecta de valores o instrumentos financieros lo que

Código Cuenta Cliente (C.C.C.)			
Entidad	Oficina	Control	Núm. Cuenta

implica que puedan existir problemas en la cadena de custodia de los valores que pasan del titular final (el Cliente) hasta el intermediario y finalmente hasta el emisor. El principal riesgo es que no existe una anotación directa del titular final (el Cliente) en los registros del emisor por lo que en caso de insolvencia el titular final (el Cliente) se puede encontrar con el riesgo del no reconocimiento de sus derechos.

El Cliente se puede encontrar ante la insolvencia del intermediario, y dependiendo de la ley y de la protección existente en el país donde se encuentre la Cuenta Global pueden existir varios escenarios posibles.

A estos efectos, Bancaja les comunica que los distintos niveles de riesgo a los que puede estar sujeto el Cliente en el supuesto de una insolvencia del intermediario son los siguientes:

- NIVEL 1. Se reconoce al titular final (Cliente) el derecho a retirar los valores de la masa.
- NIVEL 2. Existen dificultades para reconocer al titular final (Cliente) como el titular de los valores.
- NIVEL 3. No se reconoce al titular final (Cliente) el derecho a retirar los valores de la masa.

Fdo: EL CLIENTE

BANCAJA

FIRMA J



- Anexo 5: Participaciones Preferentes serie B

Bankia

Participaciones Preferentes Serie B

OFICINA:	GANDIA	FECHA:	20-10-2011
APELLIDOS Y NOMBRE	CON NIF:		

Definición del producto. Valores de renta fija de carácter perpetuo, emitidos por Bankia Eurocapital Finance sociedad instrumental del Grupo Banco Financiero y de Ahorros SA, representados mediante anotaciones en cuenta, admitidos a cotización en el Mercado AIAF de Renta Fija. No obstante el emisor podrá amortizar anticipadamente la emisión a partir de los 5 años a contar desde la fecha de emisión, es decir, el 1/6/2005 previa autorización del Banco de España. Este tipo de emisiones se sitúan a efectos de prelación de créditos por delante de las acciones que pudiera emitir Banco Financiero y de Ahorros SA, en paridad con otras participaciones preferentes y por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados de la entidad emisora.

Periodo de contratación. El período de suscripción tuvo lugar desde el 1/3/00 hasta el 26/5/00. Una vez cerrado el mismo, se pueden adquirir los valores en el mercado secundario siempre que exista oferta en el mismo.

Público objetivo. Público en general.

Precio/Importe mínimo a contratar. 600 euros durante el período de suscripción. En las compraventas realizadas en el secundario dependerá de los precios de mercado.

Vencimiento/Amortización. La amortización definitiva de la emisión puede producirse, en cualquier momento, a partir del 1/6/2005, previa autorización del Banco de España.

Tipo de interés/Rendimiento. Estos valores percibirán un rendimiento variable anualmente, calculado al tipo constituido por la media aritmética simple de los tipos publicados como Euribor a 12 meses, correspondientes por fecha valor a los días del mes natural a la fecha de cada revisión, es decir, el mes de mayo, incremento en 0,20 puntos, pagadero por trimestre vencidos los días 1 de marzo, 1 de junio, 1 de septiembre y 1 de diciembre de cada año de vida de la emisión.

Liquidez. Estas participaciones cotizan en el Mercado AIAF de Renta Fija. Son susceptibles de riesgo de liquidez por falta de demanda en el mercado a los precios ofertados.

Régimen fiscal. Las participaciones preferentes se consideran activos financieros con rendimiento explícito. Las contraprestaciones obtenidas así como cualquier otra forma de retribución derivada de la transmisión reembolso o amortización de estos activos se calificarán como rendimientos de capital mobiliario obtenidos por la cesión a terceros de capitales propios. El régimen de retenciones aplicables puede resumirse en:

* Rendimientos:

- En caso de que el perceptor sea una persona física:

Para Territorio Común el tipo de retención es del 19% y el tipo de gravamen del 19% para una base imponible del ahorro de hasta 6.000 euros y del 21% para una base de 6.000,01 euros en adelante.

Para Territorio Foral de Navarra el tipo de retención es del 18% y el tipo de gravamen del 19% para una base imponible del ahorro de hasta 6.000 euros y del 21% para una base de 6.000,01 euros en adelante.

Para Territorio Foral del País Vasco el tipo de retención es del 19% y el tipo de gravamen es único del 20%.

-En caso de que el perceptor sea una persona jurídica, están exceptuados de retención.

* Rentas derivadas de la transmisión, reembolso o amortización: tanto si el perceptor es persona física o jurídica, están exceptuadas de retención.

En caso de que el perceptor tenga la condición de no residente, tanto los rendimientos como las rentas derivadas de la transmisión, reembolso o amortización podrán quedar exceptuadas de retención siempre que se acredite tal condición.

Riesgo de crédito. La devolución íntegra del importe nominal de la inversión está garantizada por la responsabilidad patrimonial universal de Banco Financiero y de Ahorros SA. Las principales agencias de rating han otorgado las calificaciones que figuran, seguidamente, en esta nota informativa, acerca de la situación

201011 0222 031743 V642/000 0

OFICINA: GANDIA

FECHA: 20-10-2011

APELLIDOS Y NOMBRE CON NIF: 026745502K

financiera de la Entidad.

Riesgo de mercado. Estos valores están sometidos a posibles fluctuaciones de sus precios en el mercado, así como en el pago de los dividendos, en función de la evolución de los tipos de interés y de la duración de la inversión. Se trata de activos de baja volatilidad.

Garantías de terceros. El garante de esta emisión es Banco Financiero y de Ahorros SA.

Rating del emisor.

Largo plazo: Fitch: A-; Moody's: Baa1

Corto plazo: Fitch: F2; Moody's: P-2

Fortaleza: Moody's: D-

ADVERTENCIAS DE RIESGOS ASOCIADOS AL PRODUCTO

D./D^a _____ (Nombre y apellidos), con NIF _____, en nombre propio o en representación de _____ (Nombre de la persona jurídica) con CIF _____, tengo conocimiento que la suscripción de cualquier Participación Preferente de Bankia está sujeta a riesgos de naturaleza y grado distintos a los depósitos bancarios tradicionales.

Este producto no está cubierto por el Fondo de Garantía de Depósitos, al igual que cualquier otro empréstito de cualquier entidad financiera.

Así mismo, sé que la compra de Participaciones Preferentes de Bankia puede presentar riesgos de liquidez provocando que en algún momento no recupere mi inversión en el tiempo deseado. A su vez, como cualquier activo de renta fija, presenta riesgos de mercado derivadas de las fluctuaciones de los tipos de interés y riesgos de crédito derivados de la calificación crediticia que presente Banco Financiero y de Ahorros SA.

Por lo tanto, soy conocedor de que la valoración de estos títulos podrá variar substancialmente a lo largo del tiempo y vida de dicho título y podrá hacerlo en función de la evolución de los tipos de interés y del beneficio típico obtenido por Banco Financiero y de Ahorros SA.

Sé, por tanto, que al hacer líquida mi inversión puede darse el caso de no recuperar el 100% del capital invertido en función de la oferta y la demanda de estos títulos.

El Cliente,

Por Bankia,

FIRMA J

- Anexo 6: Compra de valores.

Bankia

Compra de Valores

Oficina	Ordenante	Fecha	Cuenta de Valores	Titular/Titulares
	GANDIA	20/10/2011	0000/0000000000	NOMBRE Y APELLIDOS

Id. orden : 0000000000
Clase de valor: 000010350006 PPF.BEF S/B
Cantidad ordenada: 2
Nominal ordenado: 1.200,00 EUR
Cambio límite: 100,000000
Fecha fin de validez: 21/11/2011
Cuenta operante: 0000/0000000000
MERCADO: AIAF - IBERCLEAR
INTERMEDIARIO: BANCAJA

Observaciones:

Comisión estimada:	0,00	Correo estimado:	0,35
Corretaje estimado:	0,00	Cánones estimados:	0,00

Comisión y gastos calculados utilizando la tarifa actual y suponiendo la ejecución total de la orden en una única operación, al cambio límite indicado. Los importes definitivos figurarán en la liquidación de la operación u operaciones.

Por Bankia,

Conforme:

Conforme:

El Titular/Titulares de la cuenta de valores,

El Titular/Titulares de la cuenta operante,

FIRMA J



2000891 - (12/05) Ejempl.1 Ofici.(C.Contratos), Ejempl.2 Cliente

La Rectora podrá cambiar, a criterio del intermediario, para favorecer los intereses del cliente.

El titular hace constar que conoce el significado y trascendencia de la presente orden.

20102011 0222 BC031743 A127/000

