

El escándalo de las preferentes puso sobre la mesa un tema controvertido: los diferentes perfiles de ahorradores que existen en España y su idoneidad para contratar determinados productos. Y es que, como se ha demostrado, no todos los productos financieros son adecuados para los inversores minoristas y, mucho menos, para aquellos que carecen de cierta cultura financiera o económica. Una situación que ha servido para redefinir el mercado y buscar soluciones.

MARIÁN LEZAUN

✉ marianlezaun@gmail.com

🐦 @mlezaun



Productos financieros 'en rojo'

EL PASADO mes de febrero entró en vigor la orden ministerial que propone clasificar con colores o escalas de números el nivel de riesgo de varios productos financieros. Se trata de una iniciativa en la que la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) venía trabajando desde hace dos años y que parece que no tendrá mucho eco debido a discrepancias en su aplicación entre esta entidad y el Ministerio de Economía. Lo que podía haber sido una solución para conocer de un simple vistazo la naturaleza del producto financiero que vamos a contratar, se quedará en una mera formalidad y muy pocas entidades lo pondrán en marcha, según los expertos.

El nuevo sistema de semáforos, que a día de hoy no tiene demasiados seguidores, alertará sobre el riesgo de depósitos bancarios, bonos, acciones, seguros y planes de pensiones. El resto de productos, como los fondos de inversión o las emisiones de deuda pública, han quedado al margen de esta medida, al igual que los productos más complicados como warrants o CFDs, que también se comercializan entre pequeños inversores.

Despejar dudas

Lo importante a la hora de invertir es contar con toda la información disponible. Para ello, buscar, analizar, comparar y seguir las recomendaciones de los expertos es clave. La CNMV divide los productos financieros en complejos y no complejos y explica las ventajas e inconvenientes de cada uno de ellos:

<http://cort.as/gboA> 

Además, cuenta con una guía dirigida a las entidades financieras para que asesoren a los inversores minoristas en sus inversiones. También la Autoridad Europea de Valores y Mercados dispone de su propia guía:

<http://cort.as/gboF>

Y el Banco de España aclara cualquier duda que nos pueda surgir a través de:

www.finanzasparatodos.es

El nuevo sistema de semáforos alertará sobre el riesgo de depósitos bancarios, bonos, acciones, seguros y planes de pensiones



Se trata, en definitiva, de que el inversor sepa en todo momento qué es lo que hace y que sea responsable de sus decisiones.

1 ¿Cómo funciona la nueva clasificación del riesgo? El sistema aprobado por el Ministerio de Economía clasifica los productos financieros en seis categorías, cuya única diferencia entre ellos es la liquidez: es decir, las opciones que los consumidores tienen para recuperar su dinero. Con este modelo, las entidades bancarias pueden elegir entre marcar los productos con un color (seis tonalidades del verde al rojo) o establecer una escala de números, diferente en cada producto. La propuesta definitiva no ha gustado nada a la CNMV, que había optado por una clasificación más acorde con los perfiles de inversión que existen actualmente en España, ni a las organizaciones de consumidores que lamentan la pérdida de una oportunidad para aclarar la información a los pequeños inversores: desde la OCU

consideran que este semáforo no evitará la comercialización de productos tóxicos, ni aclarará el riesgo que asume el inversor cuando contrata un producto de riesgo. La aplicación de la medida es muy poco operativa, insisten.

La situación se complica, especialmente en un momento en el que la Comisión Europea acaba de anunciar el posible aplazamiento de la entrada en vigor de la nueva directiva de Servicios Financieros (MIFID II), prevista para 2017. Los motivos defendidos por Bruselas: la falta de tiempo para que el sector financiero ponga en marcha todos los cambios necesarios. Se trata de un duro golpe para el pequeño inversor, ya que la nueva norma cambia las reglas del juego en la comercialización de los fondos de inversión, introduciendo nuevos mecanismos de defensa del cliente frente a los bancos y las gestoras.

2 ¿Pero, qué es un producto financiero de riesgo? Un producto financiero de riesgo es aquel destinado a la inversión o el

Mirando atrás...



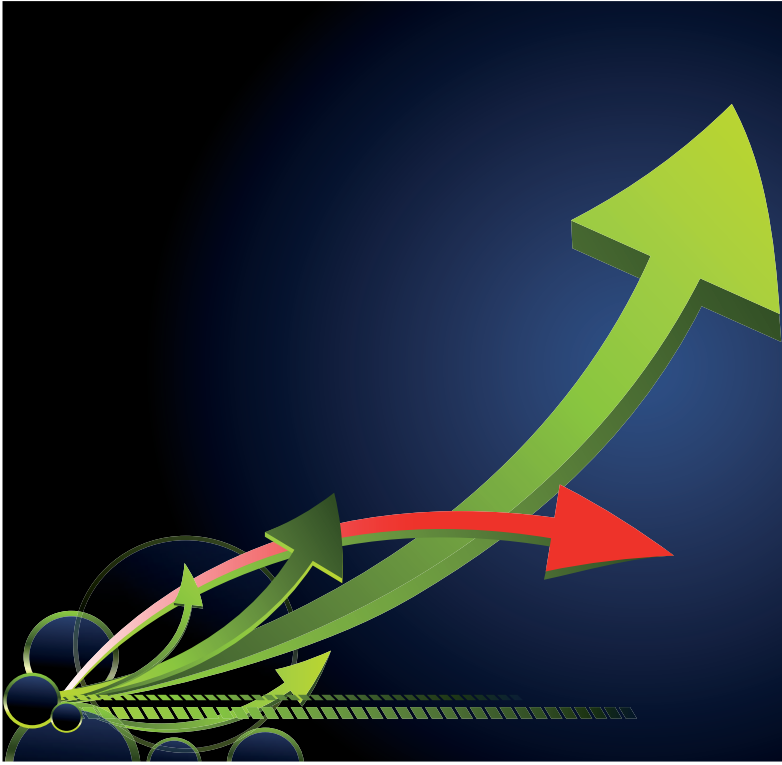
► La sección de 'Protección al consumidor' nace en septiembre de 2013 precisamente para explicar qué son los productos financieros de riesgo y cómo protegerse frente a ellos. Desde entonces nos hemos ocupado de aclarar cuestiones como que donar también tributa, lo que debemos saber antes de comprar una vivienda, quién tiene que pagar la plusvalía municipal, qué es un *bitcoin* y qué riesgos esconde, qué seguro de hogar es el más idóneo a nuestras necesidades, los peligros del juego *online* y del dinero rápido o cuándo podemos considerar que los intereses que nos cobran son abusivos.



Conocer la naturaleza y la composición de un producto es clave a la hora de contratarlo. Solo así se evitarán problemas en el medio y largo plazo



Según los expertos, la solución pasa por un modelo que incluya todos los productos financieros y que alerte de la complejidad de los productos.



ahorro, expuesto a riesgos como es el de tipo de cambio, el de precio o el de liquidez, principalmente. Es decir, son productos sujetos a los vaivenes del mercado o a las condiciones impuestas en su contratación, por ejemplo las relativas a contrapartidas, reinversión, etc. Un producto de riesgo es también aquel que contiene cláusulas abusivas para el cliente o está fuera del fondo de garantía de depósitos. Conocer la naturaleza y la composición de un producto es clave a la hora de contratarlo. Solo así, se evitarán problemas en el medio y largo plazo.

3 ¿Cuáles son los productos más complejos que se comercializan? Según la división que hace la CNMV son productos complejos, los derivados, las opciones y futuros, los *swaps*, los *warrants*, los *turbowarrants*, los CFD (contratos por diferencias), los fondos de inversión libre (*hedge funds*), los llamados fondos de fondos, los bonos y las notas, depósitos o cualquier otro producto estructurado que incluya derivados o apalancamiento. Por otro lado, se consideran productos menos complejos aquellos que se pueden reembolsar fácilmente, cuando el inversor no puede perder un importe superior a su coste de adquisición, y cuando existe información completa y comprensible para cualquier inversor.

4 ¿Cuáles son mis derechos como inversor? Desde 2007, cuando entró en vigor la primera directiva europea sobre Mercados de Instrumentos Financieros (MIFID), los ciudadanos europeos cuentan con mayores garantías a la hora de invertir. De hecho, la norma defiende que sea la propia entidad financiera la que aconseje al cliente si está preparado para contratar un tipo de producto u otro, siguiendo criterios profesio-

Se recomienda contar con el asesoramiento de un experto que nos oriente sobre cuáles son los productos que más nos convienen

nales y aportando toda la información necesaria.

5 ¿Y si se quiere reclamar porque las condiciones en la contratación no han estado claras? Cuando un consumidor quiere presentar una reclamación, debe acudir en primer lugar al servicio de atención al cliente de su entidad, después al defensor del cliente y luego hay que dirigirse al servicio de reclamaciones del Banco de España o de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Además, las asociaciones de consumidores trabajan para que no ocurran casos como el de las acciones preferentes o las cláusulas abusivas de los bancos.

6 ¿Dónde se puede buscar información? El inversor tiene hoy en día una enorme cantidad de información a su alcance. Quizá por eso, se recomienda contar con el asesoramiento de un experto (gestor, broker, abogado o especialista en el mercado financiero) que nos oriente sobre cuáles son los productos que más nos convienen en cada momento, analizando las circunstancias y necesidades personales. Los propios bancos cuentan con asesores, pero cuantas más opiniones se tengan, mucho mejor.

7 ¿Cuál es la solución para no perjudicar ni al mercado ni a los consumidores? Según los expertos, la solución pasa por un modelo que incluya todos los productos financieros y que alerte de la complejidad de los productos. Si bien es cierto que no todos los inversores minoristas son iguales y que muchos cuentan con suficiente cultura financiera. Se trata, en definitiva, de que el inversor sepa en todo momento qué es lo que hace y que sea responsable de sus decisiones. Evidentemente hay productos en los que el inversor puede perder dinero, pero si él lo conoce desde el principio y está dispuesto a asumir el riesgo, la responsabilidad corre por su parte. De momento, habrá que contentarse con la mera anotación que aparecerá en ciertos productos financieros de si es un producto apto para minoristas o no.

8 ¿Cómo puede ayudarte el notario? Los notarios pueden jugar un papel importante a la hora de asesorar imparcialmente a los consumidores antes de contratar cualquier producto financiero. Además, su aportación garantiza un control preventivo para evitar futuros y costosos litigios en los que pueden incurrir los consumidores desinformados. ●



RICARDO NOGALES,
abogado. Área jurídica de CECU

✉ cecu@cecu.es
 📱 @CECUconsumo
 🌐 www.cecu.es

Consumidores y productos financieros de riesgo

A LO LARGO DE SU HISTORIA el ser humano se ha considerado ubicado a sí mismo bastante hacia el centro del universo, y aún cuando ciertas religiones le fueron relegando de tal ubicación, optó, muy ufano, por colocarse en el centro de la creación, ya que mantener aquellas aspiraciones podía terminar con una despedida demasiado calurosa. Pues bien, la ciencia no ha hecho sino seguir desplazando esa preponderancia que se auto arrogaba: en efecto, la mera observación del firmamento hubo de convencer al ser humano que de centro físico del universo nada. Posteriormente, confiado

como el ser vivo más perfecto de la creación, resultó que no era sino una evolución de un lejano pariente, el mono, animal tan respetable como poco agraciado para los cánones humanos. Nuevo chasco. Y si finalmente solo le quedaba refugiarse en ser el dueño de sí mismo,

«Ha sido la práctica judicial la que ha enmendado las desviaciones de las instituciones financieras»

en presumir de su mente como sustancia superior, resulta que hubo de llegar el primer psicoanalista para hacerle ver que eso tampoco, que al contrario, el subconsciente pesaba en su actuación bastante más de lo que su consciente creía.

Visto pues cómo el avance científico ha servido, entre otras aportaciones, para enmendar tales artificiales e injustificadas vanidades del ser humano, en el plano jurídico ha sido la práctica judicial la que ha enmendado las desviaciones de las instituciones financieras y la inactividad, desidia y falta de interés de un poder legislativo inoperante en cuanto a lo que se refiere a la protección de los consumidores y/o inversores en el momento más delicado de su historia reciente.

En efecto, en estos últimos años hemos visto cómo nuestros tribunales, aún con sus muchas carencias y limitaciones, han venido desbaratando las muchas iniquidades que una práctica financiera exigua de escrúpulos ha comerciado entre ese sector de su clientela tradicional que, así se ha puesto de manifiesto, carecía de cualidades inversoras. No, tan terminante reflexión no es una mera licencia propia de la cercanía al sector de los consumidores; baste repasar, para comprobarlo, los muchos tipos de servicios financieros cuya comercialización entre colectivos inadecuados ha sido sancionada por los juzgados españoles: empezamos en el

año 2007 con las primeras sentencias que anulaban, por vicio del consentimiento, la suscripción de participaciones preferentes por tratarse de servicios de inversión inadecuados para consumidores poco familiarizados con su funcionamiento y riesgos. Animados ante este inicial éxito, muchos afectados por otros servicios se aventuraron a tantear un poder judicial inicialmente letárgico, pero consiguiendo pronto importantes resultados: en el año 2009 se empiezan a anular bonos especulativos emitidos por la quebrada –un año antes– Lehman Brothers. A partir de enero de 2010 localizamos las primeras condenas anulando contratos de intercambio de tipos de interés (también llamados clip o swap). En septiembre de ese mismo año se dicta la primera sentencia que tumba las cláusulas suelo en contratos de préstamo a tipo de interés variable. En 2014 llega la lluvia de condenas a Bankia por la irregular oferta de suscripción de sus propias acciones entre su propia clientela. Y hoy vemos normal no dar curso a la ejecución judicial de escrituras públicas para antes poder verificar la existencia de cláusulas abusivas, o anular y no aplicar cláusulas de vencimiento anticipado (tradicionalmente bendecidas por nuestro Tribunal Supremo), de IRPH como tipo variable, de compensación de saldos, de tipo de interés de demora excesivo... Hasta se ha protegido al comprador de vivienda cuando el proceso de edificación se había arruinado a pesar de las cantidades entregadas a cuenta. Así, no pocos bancos, seducidos por promotores inmobiliarios, se han visto obligados a reembolsar esas cantidades anticipadas para comprar la vivienda y depositadas en cuentas especiales y separadas por no verificar la existencia de avales bancarios o seguros de caución que garantizaran la devolución a los compradores en caso de no llegar la construcción a buen fin por cualquier causa en el plazo convenido (se fijó doctrina a estos efectos mediante sentencia del Tribunal Supremo de fecha 21 de diciembre de 2015).

A ello ha contribuido sustancialmente el espaldarazo dado por el TJUE, que permite/obliga al juez nacional a apreciar de oficio la existencia de cláusulas abusivas. Pero desde el punto de vista sustantivo se ha conseguido con, entre otras instituciones jurídicas, la centenaria nulidad por vicio del consentimiento del Código civil, o las previsiones de la ya jubilada Ley 57/1968, y no por modernas disposiciones aprobadas por un legislador o un supervisor previsor ante el giro que iba tomando el mercado financiero hacia el gran consumo, preocupado por la generalización de dichos servicios a sectores de la población ajenos a su funcionamiento y riesgos. Ciertamente algo se ha avanzado, pero poco y sobre todo tarde. Para ello, CECU (www.cecu.es) tuvo la ocasión de exponer ante el Grupo de Trabajo de Economía y Competitividad del Congreso de los Diputados, en septiembre de 2012, un paquete de medidas entre las que se encontraba la clasificación de los servicios financieros por códigos de colores o pictogramas, en función de sus riesgos. Tras ello, a finales de 2015 se publicó la Orden ECC/2316/2015, de 4 de noviembre, relativa a las obligaciones de información y clasificación de productos financieros. Recientemente se ha publicado, a modo de desarrollo, la propuesta de circular de la Comisión Nacional del Mercado de Valores sobre advertencias relativas a instrumentos financieros. Tarde sin duda, pero confiemos sirva para no repetir los errores vividos.

“¿Cuáles son los límites a los intereses bancarios?”





JOSÉ CORRAL,
notario y decano del Colegio Notarial
de Cantabria

✉ corral@notariado.org

Productos financieros complejos y notarios

ES DIFÍCIL ENCONTRAR una combinación más letal para el ahorro de las personas y familias que la que se ha vivido en los últimos años. Por un lado, una gran crisis económica de ámbito mundial, que entre otras muchas cosas, se llevó por delante en nuestro país aquel dogma que parecía inquebrantable: “la vivienda siempre sube de precio”.

Por el otro, unas cifras de desempleo que provocaron en muchas personas y familias la necesidad de recuperar el capital colocado en ciertas inversiones financieras para hacer frente a necesidades propias o de los hijos y nietos.

Y en medio de este panorama desolador, la colocación masiva de productos financieros complejos en el mercado de inversores minoristas.

Sabemos cómo acabó para muchas personas esta situación. Llegado el momento de recuperar su inversión, se encontraron con que no era posible hacerlo por las características del producto o bien resultó que el producto en sí mismo estaba deteriorado.

En materia de inversiones, existen algunos principios generales que nadie puede pretender desconocer, tenga poca, mucha e incluso ninguna formación financiera. Uno de ellos es aquel que dice que cuanto más rentabilidad ofrece una inversión, en principio más arriesgada es.

Sí, en un país tan futbolero como el nuestro, basta ver en cualquiera de los muchos anuncios publicados en los medios de comunicación cómo se pagan las apuestas más arriesgadas de los resultados de fútbol para entender este principio básico.

Este principio puede trasladarse, sin ningún problema, al ámbito de la inversión en productos financieros. No era lo mismo hace ya muchos años comprar deuda de Estado, que entonces era una inversión catalogada como muy segura, que comprar acciones de los llamados chicharros bajo la promesa de que ese valor subiría de forma notoria aunque con el riesgo también de poder hundirse al tener una negociación muy limitada en el mercado de la bolsa.

Pero claro, esto ya suena muy antiguo, casi tanto como las cabinas telefónicas tradicionales. Desde hace ya varios quinquenios, hemos asistido al aterrizaje en la vida del inversor minorista de toda una amplia gama de nuevos productos: opciones y futuros, *warrants*, *swaps*, CFDs, deuda subordinada, preferentes....

Lo cierto es que ante este choque entre ese magma de nuevos productos financieros y la correcta formación del consentimiento contractual del inversor minorista, nuestra legislación no estaba preparada para hacer frente de modo solvente, y sobre todo, preventivo, a los conflictos que se originaron y siguen originándose.

Formar adecuadamente el consentimiento de un contratante, realizar un asesoramiento institucional imparcial es precisamente una de las tareas esenciales del oficio notarial.

El notario, por la propia naturaleza de su cargo público y profesión, está acostumbrado a explicar cuestiones jurídicas complejas a personas sin ninguna formación jurídica. En cualquier campo en el que interviene el notario así sucede. Así en la inmensa mayoría de los testamentos se pueden leer términos como “sustitución vulgar” “derecho de acrecer” o cláusulas ciertamente complejas como la “cautela socini” que los testadores entienden y quieren incluir en su testamento después de ser asesorados por el notario.

Esta actuación notarial, este oficio notarial, se despliega en todas las materias propias de la competencia notarial: contratos, sociedades, herencias, Derecho de familia, Derecho de consumidores.... No importa la complejidad de la cuestión jurídica; el notario se asegura de que el otorgante ha entendido, asumiendo las consecuencias, el contenido del contrato o acto, de forma que su voluntad contractual se forme correctamente. En caso contrario, la escritura no se firma.

La ventaja de la actuación del notario deriva además de su condición de funcionario público, dotado de un control de legalidad que le permite rechazar cualquier contenido ilegal que una de las partes pretenda introducir en la escritura.

El notario, en definitiva, hace accesible el Derecho al ciudadano, como medio, para este, de realizar su libertad civil, su autonomía de la voluntad.

Los oficios no se improvisan. Las personas estudian, realizan prácticas, preparan muchos años oposiciones y finalmente el ejercicio diario proporciona al notario las herramientas para, en la materia que nos ocupa, prestar un asesoramiento institucional, imparcial, equilibrador de las asimetrías informativas y sobre todo ajustado al perfil de cada persona que viene a la notaría.

Y asesorar es insistir en explicar la cláusula o pacto que más puede perjudicar o sorprender en su día al contratante, bien que la inversión es perpetua, bien que puede perderse todo su valor o que en caso de quiebra de la entidad el inversor se pondrá a la cola para poder cobrar.

Es por ello que en materia de productos financieros complejos, el legislador podría aprovechar ese oficio notarial para tratar de evitar de forma preventiva los conflictos originados por esa colisión entre el interés del mercado y el interés del inversor minorista.

«En materia de productos financieros complejos el legislador podría aprovechar el oficio notarial»

“Protección del consumidor y productos financieros”

