

LOS ASPECTOS ÉTICOS DE LA ACTIVIDAD FINANCIERA

Áreas temáticas: Economía de servicios; Economía nacional e internacional

AUTORES: M^a del Carmen López Martín y Adolfo Rodero Franganillo

E-mail: mclopez@ETEA.com; arodero@ETEA.com

Facultad de CC. EE. y Empresariales - ETEA. Universidad de Córdoba

Cargo: Profesores titulares

Dirección: Escritor Castilla Aguayo, 4; 14004 Córdoba

Teléfono: 957 22 21 00 Fax: 957 22 21 01

Resumen:

En los últimos tiempos ha sido frecuente la aparición de escándalos, sobre todo en el campo de la actividad financiera, que han alarmado a los ahorradores, especialmente a los titulares del pequeño ahorro, que ven como sus recursos sufren un deterioro y un riesgo de ser tratados de forma injusta por los poderosos de las finanzas.

En esta comunicación se tratan de sistematizar los sucesos más sonados de los últimos años, así como de exponer las iniciativas no muy frecuentes de limitación de las acciones más o menos fraudulentas. Entre otros, nos referimos a fenómenos como: la información privilegiada en los mercados financieros; los consejos interesados de los asesores fiscales; las pérdidas de los fondos de inversión de alto riesgo; los paraísos fiscales y las dificultades de armonización fiscal en la UE; los comportamientos “dudosos” de las entidades financieras; los privilegios de los altos cargos del sistema bancario; el blanqueo de dinero; las cláusulas abusivas de las entidades bancarias; la especulación en los mercados financieros; los informes de los auditores. En cuanto a las medidas correctoras, apuntamos las siguientes: la reforma de la CNMV; el informe Aldama; las organizaciones de consumidores y usuarios; las medidas de solvencia; los fondos éticos y solidarios.

Palabras clave: Ética; Sistema Financiero; Mercados Financieros; Abusos Financieros.

LOS ASPECTOS ÉTICOS DE LA ACTIVIDAD FINANCIERA.

M^a del Carmen López Martín¹

Adolfo Rodero Franganillo¹

1. INTRODUCCIÓN

Los escándalos aparecidos en los últimos años en relación con la actividad empresarial en general y con las actuaciones financieras en particular, han creado un fuerte malestar entre los ciudadanos, unido a una gran desconfianza en relación con el mundo de las finanzas. Naturalmente que no se debe generalizar en este sentido, pero es evidente que se hace necesaria la existencia de limitaciones al funcionamiento de las entidades y de los mercados financieros.

En este escrito trataremos sobre todo de sistematizar estos problemas ya que no siempre tienen el mismo carácter desde un punto de vista moral. Así, en orden de más a menos gravedad, podemos distinguir: a) actuaciones delictivas; b) abusos que no se oponen claramente a las normas jurídicas; c) comportamientos rechazables desde un punto de vista ético; d) mal funcionamiento de las entidades o de los mercados; y e) defectos en el buen servicio a la clientela.

A partir de estos planteamientos, nuestra comunicación contiene dos partes: 1º) sistematización de los comportamientos recientes de algunos de los componentes del sistema financiero siguiendo la clasificación anterior; 2) acciones emprendidas o propuestas para mejorar los mercados financieros en relación con los problemas detectados en la parte primera.

2. SISTEMATIZACIÓN DE LAS ACTUACIONES CRITICABLES DE LAS INSTITUCIONES Y DE LOS MERCADOS FINANCIEROS

2.1. POSIBLES ACTUACIONES DELICTIVAS

Desde el inicio de la transición política, años setenta, han sido numerosos los casos de personas o entidades que han sido objeto de un proceso judicial. No es nuestro propósito limitarnos a aquellos casos en los que ha habido una sentencia firme; queremos aludir a todos los que han sido objeto de un proceso, aunque no se haya alcanzado aún una resolución o bien ésta haya sido absolutoria.

Entre los problemas más antiguos del período indicado, tenemos varios que afectaron a instituciones financieras: SOFICO y los bancos del holding RUMASA fueron

¹ Facultad de CC. EE. y Empresariales – ETEA, adscrita a la Universidad de Córdoba.

los más sonados. Más reciente es el proceso en relación con BANESTO que terminó con la condena de varios altos cargos. En este caso concreto, recordemos que el Banco de España decidió intervenir el banco debido a que los problemas detectados en diversas inspecciones no habían sido corregidos: en el momento de la intervención se había detectado un déficit de recursos propios superior a los 600.000 millones de ptas.²; una vez que se intervino el banco, se nombró un nuevo consejo de administración, encargado de su saneamiento y, más tarde, el banco fue subastado y adquirido por el entonces Banco de Santander.

Si nos limitamos a los últimos años, hay que citar en primer lugar el expediente al BBVA en el que han participado la Audiencia Nacional, el Banco de España y la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) y el FBI en Estados Unidos, cada uno dentro de la órbita de sus competencias. Las principales acusaciones son la existencia de cuentas ocultas en la isla de Jersey y en Liechtenstein, la creación de fondos de pensiones en beneficio de los altos cargos, blanqueo de dinero y sobornos a políticos latinoamericanos. El proceso no ha finalizado todavía pero ha dado ya lugar a la salida de un número elevado de altos cargos del banco y, sobre todo, ha creado un clima de desconfianza sobre el comportamiento de los grandes bancos.

Menos trascendencia ha tenido un auto dictado por la Audiencia Nacional contra el BSCH por la realización de cesiones de crédito a su clientela, operaciones de carácter opaco fiscalmente que podrían ser calificadas de delito fiscal, unido a la acusación de falsedad documental.

También hay que recordar el caso GESCARTERA, entidad de inversión financiera que ha ocasionado un grave perjuicio económico a su clientela, la cual en muchos casos ha perdido casi todo el dinero que había encomendado a esta agencia de valores para que lo invirtiese. Presuntamente, esta investigación está relacionada con la apertura de cuentas opacas en Suiza por el importante banco británico HSBC que ha sido objeto de una multa del ministerio de Economía. Este escándalo ha llevado a la sustitución de la máxima responsable de la CNMV y ha tenido importantes repercusiones políticas.

Un fallo judicial en relación con una caja de ahorros ha sido la condena de la Caixa por unos contratos de seguro, denominados pensiones inmediatas, por no haber liquidado el impuesto sobre la renta.

² De esta cantidad, una parte (4.687,4 millones de euros) es el coste acumulado que supuso el saneamiento del banco por parte del fondo de garantía de depósitos; del total citado, hasta diciembre de 2001 se habían recuperado 3.519,4 millones; por tanto el coste del saneamiento a dicha fecha ascendía a 1.168 millones de euros.

También hay que citar las operaciones de blanqueo de dinero que se han visto facilitadas por la implantación del euro. Aunque la denuncia de las operaciones sospechosas por parte de las entidades de depósito va en aumento, también ha habido varias actuaciones que no han sido impedidas por las instituciones financieras.

La condena por estafa de los financieros A. Alcocer y A. Cortina, emitida en el año actual, aunque no se refiere a una entidad financiera, ha tenido también efectos sobre un banco, el Zaragozano, de cuyo Consejo han tenido que dimitir.

Evidentemente, los problemas no se limitan a España ya que también ha habido graves situaciones en otros países. No podemos entrar en detalles en este sentido, pero sí hay que subrayar que los procesos judiciales han alcanzado a entidades muy importantes, tales como el banco estadounidense J. P. Morgan y el alemán Deutsche Bank.

A partir de estos casos no se debe realizar una valoración descalificadora de todo el sistema, pero no cabe duda que son lo suficientemente graves para alarmar al ahorrador. Hay que tener en cuenta que, resumiendo, en los diferentes casos que se han comentado a lo largo de este epígrafe, las entidades se han visto afectadas por delitos (probados o presuntos) de tipo fiscal (contra la hacienda pública), falsedad documental, apropiación indebida, malversación de fondos o blanqueo de dinero.

2.2. ABUSOS QUE NO TIENEN CLARAMENTE CARÁCTER DELICTIVO

Las actividades de las instituciones en los mercados financieros pueden en ocasiones perjudicar a sus clientes, bien porque tengan un carácter abusivo o bien porque se opongan a normas legales cuya vulneración no permite normalmente una actuación judicial.

Los abusos se producen con frecuencia porque las instituciones financieras tienen más poder que sus clientes, lo que les permite una situación de dominio que atenta contra la libre competencia o la competencia perfecta. En este sentido, hay que recordar que los problemas se han planteado sobre todo en relaciones con las comisiones bancarias; en la cuenta de resultados de las entidades de depósito se ha producido una reducción del margen de intermediación y un aumento de las comisiones, lo que unido a la poca transparencia de estos ingresos explica el que a veces se produzcan prácticas abusivas.

Las quejas más frecuentes respecto a esta cuestión se refieren a las comisiones cobradas a los establecimientos comerciales por el uso de tarjetas, la utilización de

contratos con cláusulas genéricas, el cargo de comisiones no pactadas, las condiciones de las hipotecas, etc. Todo ello determina quejas y reclamaciones ante el Banco de España y la Organización de Consumidores y Usuarios, que en su mayor parte se dirigen contra la banca y en bastante menor medida contra las cajas de ahorros.

En este punto, es preciso recordar que, en la actualidad, la cuantía de las comisiones cobradas por las entidades financieras a su clientela es libre; las entidades tienen la obligación de enviar al Banco de España, para su registro y aprobación, las comisiones y gastos repercutibles que, como máximo, cobrarán a la clientela. La única limitación que existe en las normas relativas a esta cuestión es que las tarifas cargadas a los clientes tienen que corresponder a servicios efectivamente prestados o a gastos habidos y que en ningún caso podrán cobrarse comisiones o gastos por servicios no aceptados o solicitados. El problema, por tanto, no está en las cantidades que se puedan cobrar, sino en si dichas cantidades pueden o no cobrarse en unas circunstancias concretas. Por otra parte, en todo caso, los clientes deben recibir la información completa acerca de estas tarifas y del resto de las condiciones que resulten de aplicación a los contratos que efectúan con las entidades de crédito³.

En cuanto a comportamientos que quizás vulneren normas pero que normalmente no terminan en los tribunales, distinguiríamos dos tipos de actuaciones:

- 1) Los conflictos de intereses. Las entidades, sobre todo de inversión, pueden aconsejar a sus clientes de forma poco objetiva para orientar la inversión hacia sus empresas clientes o hacia empresas filiales o que mantienen lazos económicos con la institución financiera. Estos casos, frecuentes en USA, han terminado en multas o procesos a ciertos bancos de inversión, pero en general son difíciles de controlar; en nuestro país no ha habido demandas de este carácter, pero ciertamente el problema ha existido. La propia Ley del mercado de valores ha legislado sobre ello, pero su virtualidad es escasa.
- 2) La información privilegiada. La utilización de información confidencial que afectará al comportamiento futuro de unos valores concretos, antes de que sea pública, ha permitido obtener ganancias a unos agentes en perjuicio de los restantes agentes del mercado. Hay sospechas fundadas de casos de información privilegiada, que sin

³ Las normas relativas a la transparencia de las operaciones y protección de la clientela establecen en qué casos concretos es obligatoria la entrega de los contratos y de la información completa de las operaciones por parte de las entidades y cuándo se puede entender que esta entrega no es necesaria y basta con la información general que la entidad debe tener a disposición de todos sus clientes.

embargo no han podido ser probados, ni por lo tanto han llevado a una sentencia judicial.

También hay que citar las ofertas públicas de adquisición (OPA) que en su normativa actual permite que estas operaciones ofrezcan beneficios, incluso financieros, a los propietarios de grandes *paquetes* de acciones, en perjuicio de los pequeños accionistas que se ven privados de las plusvalías que puede proporcionar una OPA.

2.3. COMPORTAMIENTOS POCO ÉTICOS.

Nos planteamos el antiguo tema de si todo lo que es legal puede ser valorado positivamente desde un punto de vista ético.

Las páginas de economía han recogido en los últimos tiempos comportamientos que pueden generar una valoración negativa de las instituciones financieras.

Señalaríamos en primer lugar las retribuciones millonarias de los consejeros de los bancos, especialmente en el momento de su baja en el Consejo de administración o de su jubilación. Algunos casos, algo menos ruidosos, se han producido en cajas de ahorros. Los pequeños accionistas se sorprenden de que estos pagos se produzcan en los momentos en los que las cuentas de resultados descienden y cuando las caídas del precio de en la bolsa de estos valores está provocando importantes pérdidas. Algunas de estas retribuciones han llegado a ser investigadas por la justicia, pero en general insistimos en que no se trata, normalmente, de un problema de ilegalidad, sino de ética dudosa.

Muy próximo al tema anterior es el de las opciones sobre acciones (*stock options*), sistema a través del cual los directivos de las entidades tienen derecho a la compra de acciones a un precio determinado. Esta fórmula tiene poco coste para la entidad; la posible ganancia se obtiene por el alza, en su caso, de la cotización bursátil. El sistema no es, en principio, criticable; se ha subrayado, sin embargo, las ganancias multimillonarias que han obtenido algunos directivos en el pasado. En algún caso, la existencia de estas opciones ha ido unida a una manipulación de las cuentas para obtener plusvalías, comportamiento claramente fraudulento. Por otra parte, la caída de la bolsa en los últimos años ha dejado sin contenido muchos programas de opciones sobre acciones. Muy recientemente han vuelto a ofrecerse algunas ofertas de opciones para directivos bancarios.

Esta problemática ligada a la retribución de los consejeros se ve enturbiada por la falta de transparencia sobre el total de los pagos a cada uno de ellos. Esta información no se da a conocer en la mayor parte de las entidades.

Otro tema distinto es el de la especulación en los mercados financieros. Tradicionalmente se ha mantenido que la especulación tiene un papel positivo en los mercados: la estabilidad de los precios y la cobertura del riesgo. Sin rechazar totalmente esta valoración, hay que recordar que también existe una especulación que desestabiliza los mercados. En todo caso, un volumen muy elevado de especulación puede alejar a los mercados financieros de su función básica: la financiación de la actividad real. En este sentido se puede citar que el 99% de las operaciones en los mercados de divisas tienen una finalidad financiera, con un componente elevado de especulación. Estas actividades tienen efectos muy negativos en los mercados, que en algunos casos pueden llevar a la caída de ciertas divisas o a comportamientos erráticos de los mercados de valores⁴. Cuando el especulador, como ha sucedido en ciertos casos, utiliza los mercados a plazo o a crédito para influir negativamente sobre el precio de un valor, su actuación debe ser juzgada de forma muy negativa.

Un último ejemplo es el de la utilización incorrecta de los derivados financieros: la ocultación del riesgo y la contabilización de los resultados periódicos de estas operaciones como beneficio cierto constituyen un nuevo caso que ha sacudido a las bolsas, sobre todo a las estadounidenses.

2.4. EL BUEN O EL MAL FUNCIONAMIENTO DEL SISTEMA FINANCIERO

La función básica del sistema financiero es la de asegurar la utilización óptima de los recursos financieros o, en otros términos, la financiación más adecuada de la actividad real. El buen funcionamiento del sistema es un requisito prioritario de la actividad económica.

Este punto de partida tiene dos vertientes:

⁴ En este punto resulta muy ilustrativa la crisis vivida por los mercados de divisas en los meses de agosto a noviembre de 1992, que originó la salida de la libra esterlina y la lira italiana del mecanismo de cambios del Sistema Monetario Europeo y dos devaluaciones sucesivas de la peseta, en los meses de septiembre y noviembre, respectivamente. Los ataques especulativos que sufrieron las monedas citadas a lo largo de estos meses hicieron que los bancos centrales tuvieran que intervenir activamente en los mercados de divisas para frenar la depreciación de las cotizaciones (el volumen de reservas centrales en España disminuyó entre septiembre y noviembre más de 23.700 millones de dólares, casi 2,5 billones de ptas.)

- 1) Existe un problema de liquidez. La falta de liquidez de las instituciones puede conducir a una crisis del sistema.
- 2) Hay un segundo problema que es la solvencia. La existencia de un volumen adecuado de recursos propios es una condición necesaria para asegurar la solvencia.

La crisis del sistema financiero español que comenzó principalmente en los años setenta tuvo repercusiones judiciales en muchos casos, pero mucho más general fue el problema de un mal funcionamiento de las entidades por defectos de liquidez y de solvencia. Si consideramos los datos correspondientes al período 1977-85, la crisis afectó, en mayor o menor medida, a 56 bancos y a 23 empresas bancarias, que representaban aproximadamente el 27% de los recursos propios, de los recursos ajenos y de los trabajadores de los bancos españoles en esas fechas⁵. Otra información adicional que puede completar la anterior es la recogida en el cuadro 1, que recoge una estimación de los costes que supuso la crisis bancaria en los años citados, junto con el coste que ha supuesto para los tres fondos de garantía de depósitos existentes, los saneamientos efectuados en las entidades (bancos, cajas de ahorro y cooperativas de crédito) en las que han intervenido.

Cuadro 1. Costes de la crisis bancaria y de los saneamientos efectuados por los fondos de garantía de depósitos

| | Importes |
|---|-------------|
| Coste de la crisis bancaria | 1.580.836* |
| <i>Aportaciones públicas (FGD, ayudas del Estado a Rumasa; coste para el Banco de España)</i> | 1.215.727* |
| <i>Aportaciones sector privado (FGD, aportaciones directas a saneamientos)</i> | 365.109* |
| Coste de los saneamientos efectuados por los fondos de garantía de depósitos | 522.036** |
| <i>FGD en establecimientos bancarios</i> | 492.219,7** |
| <i>FGD en cajas de ahorro</i> | 26.239,0** |
| <i>FGD en cooperativas de crédito</i> | 3.577,3** |

(*) Datos en millones de pesetas constantes de 1985

(**) Datos acumulados en millones de ptas. a 31-12-2001

Fuente: A. Cuervo (1987), p. 191 y La Caixa (2002), *Informe mensual* julio-agosto, p. 74

Medidas anteriores o posteriores a la crisis han tratado de eliminar estos problemas: coeficiente de caja, Fondos de Garantía de Depósitos (FGD), coeficiente de solvencia. Actualmente se mantiene que los conglomerados financieros (entidades que

⁵ A. Cuervo (1987), p. 23

realizan actividades bancarias, de seguros y de fondos de inversión), necesitan unos niveles de solvencia más elevados y unos controles más estrictos.

Otro aspecto importante es si las entidades financieras deben invertir directamente en empresas o no deben hacerlo, siempre desde el punto de vista de la financiación de la actividad real. Se podría recordar que durante la crisis económica de los años setenta la banca eliminó sus inversiones empresariales, acentuando así los problemas de la economía española. Mucho más reciente es la participación de las entidades de depósito en las empresas, sobre todo en las de mayor importancia. Esta política parece adecuada, si bien puede llevar a la concentración del poder económico, lo que tiene riesgos evidentes.

Las fusiones entre entidades financieras tienen en principio una finalidad de mejorar la productividad de aquéllas. Sin embargo, en muchos casos han tenido una finalidad defensiva. La mayor dimensión de las entidades parece necesaria en un ámbito europeo o mundial, pero también llevan a una situación de oligopolio que, repetimos, tiene riesgos para la economía real.

Relacionado indirectamente con el contenido de este apartado está el aspecto de la valoración de los resultados bancarios. Prescindiendo de las posibles manipulaciones, hay que considerar que las normas contables europeas son menos estrictas que las estadounidenses, lo que determina cifras distintas de resultados en ambos espacios. Puesto que la contabilización de los resultados es una de las medidas del funcionamiento de las entidades, estas divergencias enturbian la apreciación del inversor y en último caso del mercado.

2.5. EL SERVICIO A LA CLIENTELA

Aunque el título de este apartado va ligado directamente a la actividad de las instituciones bancarias, pretendemos aplicarlo a los mercados financieros en general, aludiendo a dos vertientes de las operaciones financieras: el destinatario de la financiación (demanda de recursos) y los aportantes de fondos (oferentes de recursos).

En relación con la demanda de financiación, no siempre las operaciones de las entidades de depósito responden a las necesidades de su clientela de activo. Aspectos tales como el plazo, las garantías y la localización no siempre responden a los requerimientos de los clientes. Así, las dificultades de las PYMES para obtener créditos, la falta de atención a algunos sectores (por ejemplo, el sector agrario), la concentración de los préstamos en los hipotecarios, la falta de atención al desarrollo regional, etc., son

algunos ejemplos de ineficiencia de las entidades; ello ha determinado en distintos momentos la actividad de la banca pública (ya desaparecida), los convenios del sistema con los organismos públicos y la creación de otras instituciones financieras que cubren algunos de estos problemas a cambio de un mayor coste y de una elevación del riesgo.

Respecto a la oferta de fondos, es decir, desde el punto de vista del ahorrador, los dos aspectos importantes son la seguridad y la rentabilidad. Los problemas de inseguridad no son frecuentes, sólo en los casos más graves (RUMASA, BANESTO, GESCARTERA), se han producido pérdidas importantes de las inversiones⁶; la búsqueda, sin embargo, de la rentabilidad puede llevar a inversiones de alto riesgo (los llamados *hedge funds*), muy populares en USA, que suelen ir unidos a inversiones en paraísos fiscales y en algunos casos a un auténtico fraude. Además, no hay que olvidar que, en general, la información ofrecida al cliente es incompleta u oscura, hay que acudir a los folletos completos para conocer en detalle las condiciones de las ofertas; estos folletos, que suelen requerir conocimientos técnicos, no se suelen facilitar espontáneamente a los posibles inversores.

La rentabilidad del ahorro ha sufrido variaciones muy elevadas durante los últimos años. Las épocas de subidas de las bolsas y de los tipos de interés han proporcionado altos rendimientos a los ahorradores, mientras que la crisis de los mercados de valores y los bajos tipos de interés, como sucede en la actualidad, reducen los rendimientos y no llegan siquiera en muchos casos a asegurar el capital invertido. Esto es especialmente grave en los fondos de pensiones y en fondos de inversión, en los que aparecen rentabilidades negativas, mientras que las sociedades gestoras y depositarias obtienen sustanciosas comisiones. No hay que olvidar que el pequeño ahorro sólo percibe una parte poco elevada de las plusvalías, mientras que la mayor parte de éstas van a los grandes inversores y a las instituciones financieras.

3. MEDIDAS CORRECTORAS DE LOS MERCADOS FINANCIEROS

Es evidente que un panorama tan negativo no podía por menos que determinar acciones para corregir en lo posible estas situaciones.

⁶ Por ejemplo, en el caso de BANESTO, justo antes de la intervención del Banco de España, las acciones del banco cotizaban a un valor de 1995 ptas. y, tras el periodo de suspensión en la cotización, pasaron a tener un valor de unas 700 ptas. Por lo tanto, cada acción perdió casi dos terceras partes de su valor; en otras palabras, el valor de las inversiones de los accionistas pasó en apenas un mes y medio a ser de un tercio del que tenían en diciembre de 1993. Más recientemente, durante 2001, las cantidades reclamadas por las personas y organizaciones que habían confiado recursos a GESCARTERA superaban los 15.000 millones de pesetas (94 millones de euros).

Ya hemos citado anteriormente algunas normas que tratan de asegurar la solvencia y liquidez de las entidades: coeficiente de caja, coeficiente de solvencia y Fondo de Garantía de Depósitos, a las que habría que añadir el Fondo de Garantía de Inversiones; éste, si bien estaba previsto en la ley de reforma del mercado de valores del año 1998, fue creado efectivamente a raíz del caso GESCARTERA.

Los casos más graves han sido objeto de procesos judiciales o de actuaciones administrativas. El delito económico estaba casi ausente de las normas jurídicas y, sobre todo, no era frecuente la aplicación de las escasas normas existentes. Durante los últimos veinticinco años esta realidad ha variado profundamente: procesos judiciales muy conocidos, reforma del código penal (si bien con un límite al fraude fiscal superior al establecido en el convenio de la Unión Europea), persecución del blanqueo de dinero por parte del Ministerio de Hacienda (que ha exigido información a los bancos sobre sus cuentas de depósito) y persecución de los fraudes contables.

A medio camino entre la norma imperativa y la autorregulación, están las limitaciones y recomendaciones de la ley financiera sobre la información privilegiada y los conflictos de intereses; este tratamiento tiene antecedentes en las leyes del mercado de valores, donde entre otras propuestas, se recomendaban las denominadas *murallas chinas*, es decir, la separación de los departamentos de análisis y de inversión de las entidades de depósito. No podemos olvidar que estos comportamientos no son fácilmente detectables por lo que es indispensable la colaboración de las entidades para su erradicación.

Paradójicamente los dos máximos responsables de los organismos supervisores: Banco de España y CNMV, han alertado del peligro de regular en exceso a los mercados e instituciones financieras.

En la línea de las iniciativas que proponen la aceptación voluntaria de ciertas pautas de buen gobierno, tenemos el Código Olivencia, que no se limita a las empresas financieras, que entre otros aspectos, recomienda la participación de consejeros independientes en los órganos de gobierno y la publicidad de las retribuciones de los altos cargos; en general su aplicación ha sido poco satisfactoria. Más reciente, del año 2003, es el Informe Aldama, que se refiere a los mercados financieros y a las sociedades cotizadas, y que insiste en la transparencia y la autorregulación; según otras opiniones el contenido del Informe confirma la necesidad de una legislación. Una norma, que tiene su origen en el Código Olivencia, obliga a las sociedades cotizadas a la creación de un comité de auditoría.

Esquema 1. Principales recomendaciones del Código Olivencia y del Informe de la Comisión Aldama

| Código Olivencia | Informe de la Comisión Aldama |
|--|---|
| <p><i>Recomendaciones al Consejo de Administración:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • Asunción de responsabilidades • Integración de consejeros independientes • Número de consejeros externos mayoritario • Reducir la concentración de poder en el presidente • Constitución de comisiones de control compuestas por consejeros externos • Difusión de la información entre los consejeros • Transparencia en la selección y elección de miembros • Remuneración a los consejeros moderada y relacionada con los rendimientos de la empresa • Establecimiento detallado de los deberes de lealtad y diligencia de consejeros y principales accionistas • Transparencia en el mecanismo de delegación de voto • Responsabilidad de suministrar al mercado información rápida, precisa y fiable • Evitar reservas y salvedades en los informes de auditoría de las cuentas anuales • Información pública de las reglas de gobierno adoptadas | <p><i>Principio de transparencia y deber de información:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • Extender los deberes de información a las estructuras y prácticas de gobierno de las sociedades • Adoptar medidas para facilitar una información completa, correcta, equitativa, simétrica y en tiempo útil. |
| | <p><i>Principio de seguridad y deber de lealtad.</i></p> <p><i>Responsabilidades de los administradores:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • Existencia de una norma legal que especifique las obligaciones de lealtad • Extensión del deber de lealtad a administradores, altos ejecutivos, accionistas significativos, etc. • Detallar las obligaciones relacionadas con el deber de diligencia (dedicar el tiempo y esfuerzo necesario a las tareas, oponerse a acuerdos contrarios a la ley o interés social, etc). |
| | <p><i>Marco ético del gobierno corporativo:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • Debe actuarse dentro del marco legal general. • El criterio para dirimir intereses en conflicto es el bien de la empresa en su conjunto y su continuidad a largo plazo. |
| | <p><i>Recomendaciones para potenciar el papel de la Junta de accionistas como órgano de decisión y control básico y de tutela de los intereses de los accionistas.</i></p> |
| | <p><i>Asunción de las recomendaciones del Código Olivencia al Consejo de administración.</i></p> <p><i>Recomendaciones para mejorar la fiabilidad y exactitud de los informes de profesionales externos (analistas financieros, bancos de inversión y agencias de calificación) como medio de proteger a los inversores y accionistas</i></p> |

Fuente: Elaboración propia a partir de: (1998), *Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas* y (2003) *Informe de la Comisión especial para el fomento de la transparencia y seguridad en los mercados y en las sociedades cotizadas*

Los *escándalos bancarios* descritos en la primera parte tenían necesariamente que llevar a cambios en los comportamientos bancarios, aparte de las posibles implicaciones judiciales. Efectivamente, se han aprobado códigos de buen gobierno por los dos grandes bancos; se ha ampliado la información a los inversores (destacan en este sentido BSCH y Bankinter); se han establecido moderaciones en los sueldos de los consejeros y se han reforzado sus incompatibilidades; los dos grandes bancos han elaborado informes de responsabilidad social, incorporando criterios medioambientales a sus inversiones; la mayor parte de las entidades de crédito han creado la figura del defensor del cliente para atender las reclamaciones⁷; y en algún caso se han suprimido

⁷ La ley financiera, de reciente aprobación, obliga a que las entidades de crédito, aseguradoras y empresas de servicios de inversión cuenten con un servicio o departamento de atención al cliente

las medidas antiblindajes que trataban de evitar OPAS hostiles, pero que afectaban negativamente a los derechos de los pequeños accionistas. Evidentemente, la virtualidad de estas medidas depende de su aplicación futura y sobre todo del cambio de comportamiento tradicional de las entidades.

La inquietud de los inversores ha dado lugar a la creación de figuras tales como el protector del inversor en la bolsa de Madrid, el Servicio de reclamaciones del Banco de España, el departamento de atención al público de la CNMV, etc. Estas figuras, en el caso de los organismos supervisores (Banco de España, CNMV y Dirección General de Seguros), se han visto modificadas recientemente por la ley financiera. En ella, se regula la figura del Comisionado para la defensa del Cliente de Servicios financieros, que se concreta en la creación de tres órganos para defensa de los clientes de servicios bancarios, de los inversores y de los asegurados y partícipes en planes de pensiones, dependientes de los tres organismos supervisores, manteniendo el derecho de los clientes a acudir a otros sistemas de protección.⁸

Cuadro 2. Distribución del contenido de las reclamaciones a la CNMV (no incluye reclamaciones relacionadas con GESCARTERA) y al Banco de España en 2001

| Reclamaciones ante la CNMV | | | Reclamaciones ante el Banco de España | | |
|--|--------------|------|---------------------------------------|--------------|------|
| Asunto | Número | % | Asunto | Número | % |
| Emisiones de valores | 225 | 16,2 | Operaciones activas | 768 | 20,8 |
| OPA | 77 | 5,6 | Operaciones pasivas | 935 | 25,4 |
| Acontecimientos de la vida societaria | 52 | 3,8 | Cuestiones sobre valores y seguros | 791 | 21,5 |
| Fondos de Inversión | 342 | 24,7 | Letras y cheques | 275 | 7,5 |
| Operaciones con valores | 469 | 33,9 | Deuda del Estado | 16 | 0,4 |
| Cotizaciones, frecuencia, liquidez, etc. | 22 | 1,6 | Divisas y billetes extranjeros | 58 | 1,6 |
| | | | Tarjetas de crédito | 348 | 9,4 |
| Gestión de Carteras | 39 | 2,8 | Reclamaciones varias | 262 | 7,1 |
| Entidades no registradas | 104 | 7,5 | Transferencias | 102 | 2,8 |
| Otros | 55 | 4,0 | Otros | 6 | 0,2 |
| Total | 1.385 | | Total | 3.561 | |

Fuente: CNMV (2002), *Informe anual sobre reclamaciones 2001*, p. 18 y Banco de España (2002), *Memoria del Servicio de Reclamaciones 2001*, p.26

También como respuesta de la sociedad civil han aparecido las asociaciones de consumidores; en concreto en el terreno financiero, existe la Asociación de Usuarios de

para atender y resolver las quejas de los usuarios. Este servicio no será incompatible con la figura del defensor del cliente, que habrá de ser una persona independiente y de reconocido prestigio, la cual debe atender y resolver las reclamaciones dispuestas en su reglamento de funcionamiento y promover el cumplimiento de la normativa de transparencia y protección de la clientela.

⁸ Se aplica el principio de ventanilla única en el ejercicio de la reclamación por los clientes, que pueden dirigirse a cualquier comisionado.

Servicios Bancarios (AUSBANC). Todas son iniciativas, no exentas de críticas, que pueden ayudar a defender los derechos de los inversores y ahorradores.⁹

Cuadro 3. Resultados de las reclamaciones presentadas por los inversores ante la CNMV contra empresas sometidas a su supervisión

| Clasificación de las reclamaciones | Número | | % | |
|---|--------------|---------------|------------|------------|
| | 2000 | 2001* | 2000 | 2001 |
| Reclamaciones con pronunciamiento y/o resolución | 735 | 724 | 63 | 52 |
| Avenimiento / Allanamiento (1) (Acuerdos) | 167 | 133 | 14 | 9 |
| Con informe favorable (2) | 161 | 258 | 14 | 19 |
| Con informe desfavorable (3) | 400 | 325 | 34 | 23 |
| Desistimiento (4) | 7 | 8 | 1 | 1 |
| Reclamaciones que no precisan pronunciamiento | 424 | 661 | 36 | 48 |
| Caducidad (5) | 15 | 13 | 1 | 1 |
| Con información al reclamante(6) | 389 | 608 | 33 | 44 |
| Fuera de competencias de la CNMV(7) | 20 | 40 | 2 | 3 |
| Pendientes | 10 | 0 | 1 | 0 |
| TOTAL | 1.169 | 1.385* | 100 | 100 |

*: no incluye 1394 correspondientes a GESCARTERA

(1) *Avenimiento / Allanamiento*: Las partes llegan a un acuerdo; (2) *Informe favorable*: El reclamante tiene razón; (3) *Informe desfavorable*: El reclamante no tiene razón; (4) *Desistimiento*: El cliente retira su queja; (5) *Caducidad*: La reclamación se realiza de forma anónima o sin dirección, lo que impide su tramitación; (6) *Información al reclamante*: La información que la CNMV trasmite al reclamante resuelve la incidencia; (7) *Fuera de competencias de la CNMV*: La reclamación es competencia de otros organismos.

Fuente: CNMV (2002), *Informe anual sobre reclamaciones 2001*, p. 16

Cuadro 4. Resultados de las reclamaciones archivadas por el Banco de España en 2001

| Clasificación de las reclamaciones | Número | % |
|---|--------------|-------------|
| Sin solicitud de alegaciones | 1.264 | 41,4 |
| El reclamante no aportó la documentación solicitada | 178 | 5,8 |
| Solicitudes de información sobre una práctica sin reclamación | 35 | 1,1 |
| Asuntos rechazados | 1051 | |
| Con solicitud de alegaciones | 1.688 | 55,3 |
| Allanamientos | 311 | 10,2 |
| Informes favorables al reclamante | 544 | 17,8 |
| Informes favorables a la entidad | 653 | 21,4 |
| Improcedencia de informe. Sin pronunciamiento | 180 | 5,9 |
| Desistimientos | 100 | 3,3 |
| Total | 3.052 | |

Fuente: Banco de España (2002), *Memoria del Servicio de Reclamaciones 2001*, p.24

La preocupación sobre el destino de las inversiones financieras han llevado a la creación de diversas iniciativas; por ejemplo, los fondos éticos y solidarios, que pretenden asegurar una inversión responsable de ciertos fondos de inversión y destinar recursos a ciertas actividades *solidarias*, respectivamente; los planes y convenios para asegurar recursos a las PYMES; y el sistema de microcréditos, dirigidos a empresas de muy pequeña dimensión, localizadas sobre todo en países el Tercer Mundo.

⁹ Por ejemplo, algunas prácticas seguidas por las entidades financieras han sido objeto de resolución judicial y, posteriormente, han sido reguladas gracias a las denuncias presentadas por estas asociaciones (así ha sucedido recientemente con la práctica del redondeo al alza en la obtención del tipo de interés a aplicar en los préstamos a interés variable).

4. CONCLUSIONES

Hemos contemplado diversos comportamientos de los mercados financieros que ponen en cuestión si el sistema está cumpliendo adecuadamente sus funciones en beneficio de la economía española.

Podríamos apuntar varias causas que han originado estos hechos:

- 1) Un tratamiento muy escaso y muy benigno del delito económico y financiero.
- 2) El mayor poder económico de las instituciones financieras en relación con su clientela.
- 3) La liberalización del sistema financiero, especialmente en los años setenta, que eliminó, de forma adecuada, las restricciones al funcionamiento de las entidades, pero que también afectó negativamente a la supervisión y el control.

Las múltiples reacciones que han provocado estos problemas se pueden clasificar en dos grupos:

- 1) Iniciativas de autorregulación, apoyadas sobre todo por los defensores de la liberalización de la actividad económica, que pretenden que sean los mercados los que valoren y sancionen los comportamientos incorrectos.
- 2) La aprobación de normas jurídicas que sancionen estos comportamientos y que establezcan claramente las fronteras entre lo legal y lo ilegal.

Es cierto que no se pueden *judicializar* los mercados y que no se puede olvidar que existen casos que escapan fácilmente a los procedimientos judiciales. Hay que subrayar también que algunos procedimientos son aceptables desde la norma pero pueden causar daños al mercado. Nuestra opinión es que la autorregulación es necesaria, pero que ello no obsta para que existan normas que obliguen a un comportamiento prudencial de las entidades y que sancionen severamente las actividades ilegales.

5. BIBLIOGRAFÍA

ARGANDOÑA, A. (Ed.) (1995) *La dimensión ética de las instituciones y mercados financieros*, Bilbao, Ed. Fundación BBV

CAMACHO LARAÑA, I. (1996) "Dimensión ética de las actividades financieras", *Revista de Fomento Social*, nº 201, pp. 23-54

CUERVO, A. (1995) *La crisis bancaria en España 1977-1985*, Barcelona, Ed. Ariel

FERNÁNDEZ FERNÁNDEZ, J. L. (1994) Sistema financiero y problemas morales: una agenda para la reflexión ética, *Revista de Fomento Social*, nº 195, pp. 387-412

LÓPEZ CABALLERO, A. (1995) “El problema ético de la información privilegiada. La nueva ley alemana”, *ICADE*, nº 35, pp. 93-110

RODERO FRANGANILLO, A. (1994) “El papel de la banca en la economía española” *Revista de Fomento Social*, nº 196, pp. 565-582