

Repensar la protección del inversor desde la perspectiva de la industria

Fernando Zunzunegui,

Abogado,

Profesor de Derecho del Mercado Financiero de la Universidad Carlos III de Madrid

Han dado un premio a un buen jurista. La editorial Wolters Kluwer ha [concedido](#) el XXIX Premio La Ley de artículos doctrinales a Alejandro Fernández de Araoz Gómez-Acebo por el artículo «Repensar la protección del inversor: bases para un nuevo régimen de la contratación inmobiliaria». El autor es un experto en la materia. Dedicó su [tesis](#) doctoral leída en 1997 a la “Protección del inversor, normas de conducta y derecho del mercado de valores”. Tema al que ha dedicado otras [publicaciones](#) y es objeto de su actividad como [abogado](#).

El trabajo premiado analiza los pilares del sistema de protección de inversor y la crisis de la transparencia como principal objetivo de la protección del inversor. Se muestra partidario de la revisión del sistema que en estos momentos, en su opinión, descansa sobre la transparencia y la eficiencia del mercado. Lo cierto es que la conducta del inversor no puede aislarse de la psicología. Hay un sesgo cognoscitivo que tiene que ser tenido en cuenta a la hora de proteger al inversor. De hecho el régimen legal ya contempla la vulnerabilidad del cliente frente al banco. Como decimos [en otro lugar](#): “*El cliente carece de la capacidad técnica para identificar y valorar los riesgos. Por esta razón, se impone la presencia de un intermediario que evalúe al cliente y le ofrezca los instrumentos y servicios adecuados a su perfil. La transparencia es una condición necesaria pero no suficiente para el buen funcionamiento del sistema financiero. Se requiere una protección de segundo grado que supere la asimetría cognoscitiva del cliente mediante una oferta adecuada.*”

Considera Fernández de Araoz que los contenciosos entre la banca y sus clientes están creando una gran inseguridad jurídica y que es necesario dotar a los operadores de un puerto seguro. Con este objetivo propone introducir una presunción legal de existencia de buena fe y adecuación de la conducta del intermediario a Derecho siempre y cuando el contrato y la información al inversor haya sido verificada por la CNMV. Es una propuesta que traslada a la CNMV una insoportable carga de trabajo. Debería actuar como un filtro para evitar la revisión del posible carácter abusivo de las condiciones contractuales predispuestas por la banca. Presupone un supervisor independiente, no capturado por la industria, que verifique y registre la información financiera.

Es un trabajo interesante que analiza la más reciente literatura. Con acierto contrapone la legislación sectorial con el Derecho del Consumo y analiza la aplicación que se está haciendo del Derecho común. El resultado es una anulación masiva de contratos bancarios que cuestionan la actuación de los operadores. El objetivo principal del trabajo es la búsqueda de la seguridad jurídica en el mercado financiero. Pero su análisis se limita a la perspectiva de la industria, a la seguridad de los operadores. No hay ninguna referencia a la deslealtad de las entidades que han colocado entre la clientela minorista híbridos financieros y otros productos financieros complejos sin advertir de sus riesgos. Muy al contrario critica al «inversor oportunista» *“que pretende que sea el banco quien «pague los platos rotos» de la mala inversión”*. Destaca el *“riesgo evidente de condonar «conductas oportunistas» en clientes a quienes las inversiones, arriesgadas por definición, les han ido mal y es más práctico «echarle la culpa» al banco”*. Se alinea con las tesis de [Ángel Carrasco](#) al considerar que en tales casos la invocación del error es una estrategia oportunista porque el negocio sería malo con independencia del error.

Las miles de condenas judiciales firmes no son para el autor un hecho notorio de las malas prácticas bancarias. Al contrario, le sirven para cuestionar la credibilidad de los datos pues *“ni tantos inversores estaban engañados, ni tantos inversores tenían su consentimiento viciado por error esencial, ni tantas entidades abusaron siempre, ni pudieron hacerlo siempre tan mal”*. De nuevo, como ya hiciera Carrasco se recurre al maniqueísmo de los buenos y los malos para resolver la cuestión. Pero lo relevante desde el punto de vista jurídico no es determinar si los bancos son los malos de la película. Hay bancos que han cumplido con sus deberes profesionales y han defendido como marca la ley el interés de cliente, pero hay otros que han sido negligentes despreciando el bienestar del cliente. No hace falta hablar de engaño o de intencionalidad de dañar al cliente para repensar el sistema. ¡Faltaría más! ¡Cómo podemos si quiera considerar que un banco, el templo del dinero en el que los clientes depositan su confianza, engañe a sus clientes! Sería como cuestionar al cirujano tras la anestesia, cuando el paciente se muestra más vulnerable. Los Bancos son profesionales al igual que los médicos y en ellos tenemos que confiar, el patrimonio a unos, la salud a los otros. Pero lo cierto es que en la profesión bancaria se ha actuado descuidando el interés del cliente. Algunos bancos han antepuesto el interés propio en realizar una comisión o un margen, al interés del cliente en dar un empleo al ahorro adecuado a su perfil. No les ha importado asignar al cliente un riesgo no advertido con el fin de obtener una ventaja.

En suma estamos ante un gran trabajo doctrinal, de análisis de la literatura más reciente sin duda merecedor del premio. Una interesante revisión de la protección del inversor destinada a blindar a los intermediarios frente a las reclamaciones de los clientes al amparo de la verificación del contenido de los contratos por parte de la CNMV. Una contribución importante al debate sobre la necesaria reforma del sistema de protección del inversor.
