

»Empresas & sectores.

Seguridad jurídica y fraudes financieros

JAVIER
CREMADES

La quiebra de Lehman Brothers, la estafa de Madoff, las consecuencias del escándalo del líbor, la fallida salida a Bolsa de Bankia, la comercialización dudosa de productos mixtos como las preferentes o el fraude de Pescanova, han afectado a miles de empresas y millones de personas de todo el mundo. La mayoría de ellas se han visto perjudicadas sin conocer siquiera las causas que han provocado sus pérdidas. Con frecuencia algunas entidades bancarias y agentes financieros han sido ellos mismos víctimas de fraudes financieros.

En este contexto de quiebras del sistema financiero internacional, España destaca por haber sufrido la *tormenta perfecta* de estos desastres. Con más de un millón de españoles que han sido víctimas de un fraude financiero, podemos decir que España ha sido el mejor laboratorio de las peores prácticas de todo el mundo.

A pesar de contar con algunos de los mejores bancos del planeta, como Santander o BBVA, el resultado de la combinación de estos escándalos y la crisis en la industria de servicios financieros es una importante pérdida de la confianza en un sector estratégico para la economía. Este deterioro de la imagen pública del sector financiero pone en riesgo la incipiente mejora de la inversión extranjera en España porque todos sabemos que el dinero es temeroso y con la globalización tiene muy fácil la huida a otros mercados más seguros. Por tanto, resulta urgente buscar soluciones que contribuyan a recuperar la seguridad jurídica y la confianza de los mercados financieros internacionales. Es necesario demostrar que nuestros actores del Estado de derecho son eficaces.

En primer lugar, es precisa la existencia de una abogacía independiente y profesional, capaz de defender los intereses de los afectados por los fraudes. Es claro que, cuando los casos financieros tienen una repercusión mundial resulta necesario para la defensa de los intereses de las personas físicas o jurídicas afectadas plantear una actividad litigadora global. La litigación internacional requiere, sin embargo, una compleja capacidad de información y recursos. Ese es precisamente el objetivo que nos llevó a más de veinte firmas de abogados de todo el mundo a crear en Nueva York la International Financial Litigation Network (Red Internacional de Litigación Financiera). De hecho, en este aspecto la abogacía española está demostrando su capacidad de trabajar globalmente para dar respuestas globales a fraudes globales. Me atrevo a decir que, gracias a la existencia de una abogacía eficaz y moderna, los españoles han elegido la vía de las instituciones de justicia en lugar de caer en una peligrosa helenización de la sociedad.

En segundo lugar, la regulación debe proteger debidamente los intereses de los pequeños ahorradores y accionistas

minoritarios frente a abusos de magnitud internacional. En este sentido, los abogados reunidos esta semana en Madrid han destacado la indefensión de los pequeños inversores españoles ante los fraudes financieros por la ausencia de instrumentos jurídicos adecuados como las *class actions* o las *mass actions* del ordenamiento norteamericano. Esta indefensión no solo afecta en los casos de fraudes financieros sino en todo tipo de daños masivos. Por ejemplo, los jueces han obligado a que las demandas de los 16.000 afectados por el cierre del espacio aéreo representados por Cremades & Calvo-Sotelo tengan que verse uno a uno,

para recuperar la confianza. Tienen, por un lado, el límite del respeto a la libertad de mercado, que quedaría suprimida si esa regulación fuera tan invasiva que impidiera el normal funcionamiento de los agentes financieros. Pero, además, en un sistema financiero cada vez más complejo, la regulación está abocada a caminar por detrás de la sofisticación de los mercados que requieren una respuesta también global por parte del Derecho, no solo en su parte dispositiva sino en el ejercicio concreto de la litigación. El sector financiero se hizo global hace mucho tiempo y no siempre se puede contar con reguladores de todo el mundo para man-

desatarse la crisis y en alguna medida causantes de la misma, eran ya conocidos por el mercado, sin que los reguladores acertaran a detectarlos y, menos aún, los inversores racionales a entender.

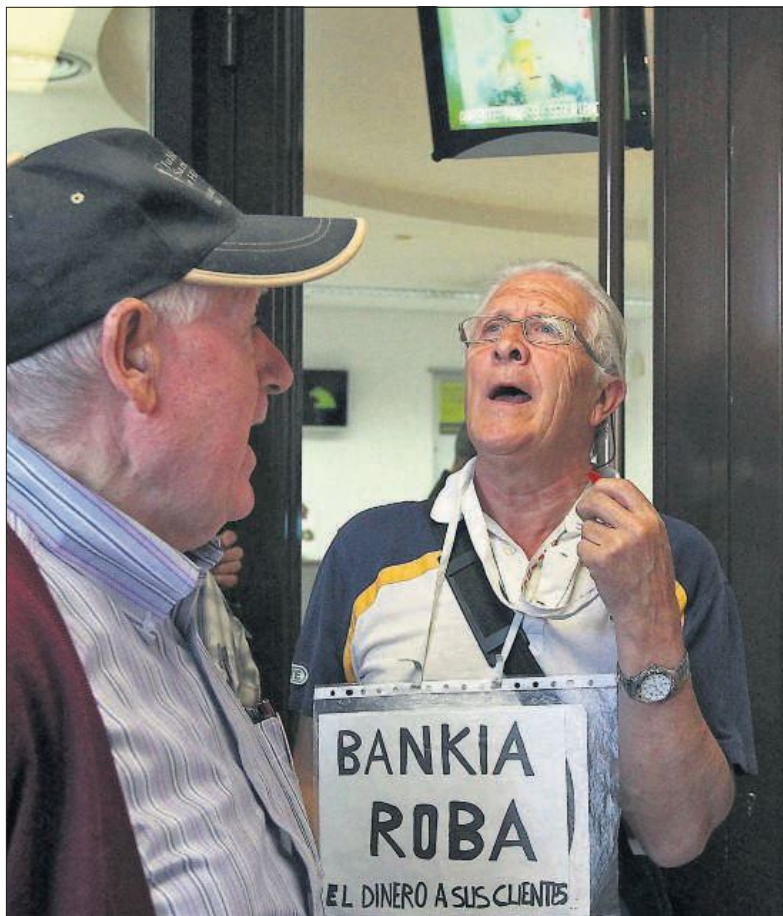
La tarea de los reguladores y supervisores no solo viene dificultada por la creciente complejidad de los productos y servicios financieros, sino por el auge de la desregulación y su corolario de que el beneficio privado siempre conduce al bien público con independencia del Derecho y del Estado. Como abogado de miles de accionistas minoritarios de Bankia no puedo dejar de recordar, en este sentido, el triste papel del Banco de España y la CNMV por su responsabilidad en la información facilitada para la emisión bursátil de Bankia. Ambas instituciones dieron su visto bueno a la operación, y permitieron que, quienes suscribieron la ampliación, tomaran sus decisiones sobre la base de una información totalmente distorsionada de la situación patrimonial, financiera y operativa de la Entidad. Algo parecido podríamos decir de los miles de perjudicados por las preferentes.

Urge por tanto revisar el papel de los reguladores y colocar en primer plano, de nuevo, el viejo dogma de la seguridad jurídica y de la tutela del inversor. Hasta ahora los Gobiernos y las organizaciones internacionales han buscado, con iniciativas como Basilea, la solvencia del sistema para la pervivencia del propio sistema. Ahora, la pervivencia del sistema exigirá la adopción de medidas reales de protección del usuario del sistema. Así lo ha entendido la Administración de Obama cuando, tras la promulgación de la Ley de Reforma Financiera de 2010 (Dodd-Frank Act), ha promovido la creación de una agencia federal, la CFPB (Consumer Financial Protection Bureau).

En definitiva, necesitamos situar definitivamente al consumidor en el centro de atención del sistema financiero y considerar que los inversores grandes y pequeños han retirado buena parte de su confianza en el sector por la escasez de recursos que este tiene para solventar los problemas reales a los que los inversores deben de enfrentarse todos los días. Sin confianza no habrá inversión, y sin inversión no habrá sistema. La confianza que necesita el consumidor de hoy no se centra en que las entidades sean solventes sino en que sus prácticas sean las adecuadas.

El movimiento del sector financiero es global, sin que exista manera de exigir responsabilidades parciales cuando se producen fallos en el sistema. Los más de 20 despachos de 15 países que conformamos esta International Financial Litigation Network esperamos contribuir a la promoción de un marco legal que proporcione la seguridad jurídica, la transparencia y la confianza en el mercado que necesitamos. Para empezar, ya hemos iniciado un diálogo constructivo con el legislador español que tiene ante sí el enorme reto de devolver certidumbre a un mercado severamente castigado no solo por la crisis sino por numerosos casos de abusos financieros. ■

Javier Cremades es abogado y presidente de la International Financial Litigation Network



Protestas de afectados por las preferentes de Bankia en una sucursal de Madrid. / ULY MARTÍN

saturando los juzgados y provocando de facto la indefensión de los afectados. Con una legislación que permitiera una acción de grupo, cualquiera de los 700.000 afectados por ese cierre podría haber demandado y, de ganar, se habría indemnizado a todos.

Por este motivo, resulta un paso adelante que la Comisión Europea está revisando la directiva de instrumentos de mercados financieros (MiFID) para reforzar la protección del inversor. Está ya en marcha una *collective redress* (acción de grupo) para toda Europa. Esta reforma se está acometiendo en paralelo a la de la transparencia y a la de abuso de mercado, sobre los OTC, mercados de instrumentos financieros en los que las transacciones no pasan por ningún intermediario que ofrezca garantías de pago en las operaciones.

Estas iniciativas para regular mejor un sistema financiero globalizado son necesarias, pero están lejos de ser suficien-

España ha sido el mejor laboratorio de las peores prácticas de todo el mundo

tenerse al día con productos cada vez más complejos y los riesgos que conllevan. Se trata de asegurar el derecho de defensa, tanto de las personas que buscan reparación como de las instituciones financieras que se encuentran como acusados en lugares inesperados.

La tercera clave para recuperar la confianza financiera internacional consiste en mejorar la seguridad jurídica de los mercados financieros, mediante la introducción de las mejores prácticas y la colaboración de los reguladores. Porque, si algo hemos aprendido de la actual crisis es que la mayoría de los riesgos, presentes antes de