II. LA DEFENSA DEL CONSUMIDOR DE PRODUCTOS FINANCIEROS

Nieves García Santos[1]
Directora de Inversores, CNMV

RESUMEN

La primera línea de protección de los consumidores financieros se encuentra en la regulación y supervisión. La justificación de una regulación con el objetivo específico de protección del consumidor financiero es la asimetría de información y de posición del mercado entre los consumidores minoristas y las entidades, o entre aquellos y los grandes partícipes.

Esta asimetría también existe a la hora de la defensa de intereses que se sienten dañados. La presencia de organismos extra judiciales para resolución de quejas y reclamaciones constituye una alternativa apropiada para resolver controversias sin llegar al deterioro de la confianza de los inversores ni al coste de reputación para la entidad que existiría en caso de acudir a un Tribunal de Justicia.

Las nuevas propuestas de regulación hechas en Estados Unidos, Reino Unido y recientemente la OCDE a petición del G20 incluyen la existencia de estos organismos como parte de la estructura necesaria de un régimen de protección completo del consumidor financiero y también incorporan la educación financiera, dada la creciente transferencia de responsabilidad al minorista. Además, las propuestas añaden elementos de regulación de productos a las normas sobre comercialización. También abogan por la creación de organismos con esta responsabilidad en exclusiva. No obstante, la eficacia en el objetivo que se pretende depende en última instancia del rigor en su aplicación y persecución de los incumplimientos.

[1] Este artículo expresa de forma exclusiva la opinión de la autora y no debe entenderse necesariamente como representativa del organismo donde presta sus servicios.

1. INTRODUCCION

La crisis financiera actual ha sido respondida por un conjunto de medidas, monetarias, financieras y fiscales, decididas por los organismos internacionales para paliar los efectos sobre el sistema financiero y sobre las economías. A ellas siguieron propuestas para corregir los fallos –de mercado y de regulación- que habían contribuido a su generación. Los numerosos análisis señalaron fallos de mercado, especialmente en la alineación de incentivos de las entidades financieras con los de los inversores particulares y con la sociedad. También se diagnosticaron fallos en la regulación y en la supervisión financiera, en la delimitación de ambas a nivel nacional cuando el ámbito de actuación de agentes y los mercados es internacional, y en la ausencia de vinculación de la estabilidad micro financiera con la macro económica.

El énfasis se ha situado en la necesidad de reestablecer un sistema financiero estable, con instituciones solventes y con autoridades capaces.

Las propuestas han ido cerrando lagunas en la regulación, supervisión y en la coordinación (tanto macro-micro como entre organismos nacionales)[2]. Además se ha enfatizado la necesidad de mejorar la transparencia de los intermediarios financieros[3] para conocer el riesgo de sus

[2] Ver informe del G30 (2009). Ver las propuestas del Financial Stability Forum y las de su continuador, el Financial Stability Board.

[3] A este respecto es interesante leer los sucesivos comunicados del G20, especialmente los de las Cumbres de Washington, 2008, que estableció los principios para solucionar los problemas detectados y el plan de acción; Pittsburg, 2009, en la que se decidió la creación del Financial Stability Board; y Toronto, 2010, en la que el G20 asume su nuevo papel como foro internacional de cooperación.

posiciones, información imprescindible para la supervisión financiera, de mercado o *inter pares*, o regulada.

También desde un principio se hicieron recomendaciones por diversos organismos internacionales para que se tomaran medidas más directamente dirigidas a la protección de los consumidores, aunque estas no han sido demasiado reiteradas y su aplicación más concreta sólo se ha llevado a cabo en determinados países como Estados Unidos o Reino Unido. En el caso de la Unión Europea, como respuesta a la crisis, las medidas para mejorar la protección del consumidor se han concretado en la revisión y homogenización de los sistemas de garantía de depósitos y de inversiones, con una propuesta para su introducción el sector de los seguros.

Es evidente que toda crisis financiera tiene una repercusión directa sobre el consumidor financiero que puede ver como su ahorro desaparece, en última instancia, si las entidades quiebran. Pero, además, no es infrecuente que las entidades, enfrentadas con la necesidad de mejorar su cuenta de resultados, realicen operativas que impliquen colocar riesgos elevados en los consumidores, frecuentemente sin su consentimiento y sin, ni siquiera, conocimiento.

En esta nota se van a tratar los mecanismos de defensa del consumidor financiero que pueden intervenir cuando este siente sus derechos perjudicados por la actuación de las entidades financieras. Este será el contenido de la sección segunda.

Pero, antes que su defensa, la política debe buscar la protección del consumidor financiero. Este es el objetivo al que se dirige la regulación y supervisión financiera en general y, especialmente, aquella que trata de la información y transparencia. El tercer apartado de esta nota pasa revista a esta cuestión.

Sin embargo, es evidente que la información, por completa y oportuna que sea, no es un mecanismo suficiente para conseguir un marco de protección del consumidor financiero, dado que la falta de conocimiento y los sesgos de comportamiento de este contribuyen a la dificultad de corrección de las asimetrías informativas. La sección cuarta se dedica a las iniciativas recientes dirigidas a mejorar el marco regulatorio específicamente orientado a la protección del consumidor financiero.

Por último, esta nota termina con unas breves conclusiones.

2. MECANISMOS PARA LA DEFENSA DEL CONSUMIDOR FINANCIERO

Hay instituciones que tienen como objetivo explícito la defensa de los consumidores a nivel particular cuando estos consideran perjudicados sus derechos. Su existencia ha pasado de ser una recomendación a una exigencia en muchos países[4]. En el caso del consumidor de productos financieros, la presencia de estas instituciones ha sido reclamada por el Banco Mundial, por la Comisión europea en las diversas directivas y recientemente por el G20[5].

Estas instituciones dirigidas a la defensa de los consumidores pueden tener distintas formas legales y de funcionamiento. Asimismo, aunque dentro del fin general de defender los derechos de los consumidores, pueden pretender distintos objetivos, desde establecer un resarcimiento económico a señalar la justicia de la cuestión reclamada; por otro lado, sus resoluciones pueden ser de obligatorio cumplimiento o recomendaciones. También varían las condiciones de membresía (voluntaria u obligatoria) y sus mecanismos de financiación.

Este tipo de instituciones se conocen bajo la expresión de mecanismos de "resolución alternativa de disputas" (ADR por sus siglas en inglés). Tanto la OCDE como la Comisión Europea han señalado cuales deben ser los principios que deben orientar su organización y funcionamiento[6]. En general, se establece que deben ser independientes de las empresas cuyo comportamiento investigan, su fun-

[4] Los artículos 32 a 34 de los Principios de las Naciones Unidas de 1985 establecen la obligación de los Gobiernos de contar con estos organismos y de informar de su existencia a los consumidores, así como de fomentar que las empresas resuelvan las controversias planteadas por los consumidores.

[5] Ver Rutledge (2010) y OCDE (2011).

[6] EC Commission recommendation on the principles for out of court bodies involved in the consensual resolution of consumer disputes. (2001) 310/EC; OECD Consumer dispute resolution and redress in the global market place. OECD 2006

cionamiento debe ser eficaz y justo, y deben dar cuenta y razón pública de su trabajo.

Estos organismos deben facilitar soluciones a reclamaciones de los consumidores, antes de que estos puedan llegar a la vía judicial, aunque siempre queda esta última opción. Los consumidores deben, en primer lugar, buscar directamente en las empresas la solución a su queja y, para ello, las empresas deben contar con procedimientos adecuados. De fallar la vía directa, los ADR constituyen un segundo escalón el proceso de resolución del conflicto. En última instancia, se encuentran los Tribunales ordinarios de Justicia.

Para analizar los distintos tipos de organismos de ADR, es útil considerar el proceso de resolución de conflictos, que transcurre desde que el consumidor trata de resolverlos de forma bilateral con la empresa hasta que, en última instancia, decide recurrir a los Tribunales. En ese proceso pueden intervenir terceras partes (ADR), cuestión que puede ser voluntaria o forzosa. El esquema siguiente recoge todas las alternativas[7] de lo que constituirían los mecanismos de ADR en sentido amplio.

Los mecanismos de ADR empezarían con los de negociación directa entre el cliente y la empresa y seguirían con los que implican la intervención de terceras partes, en los que se incluirían sistemas de mediación, arbitraje, procedimientos para actuaciones pequeñas, acción colectiva y actuaciones para el cese de la actividad.

En sentido estricto pueden considerarse sólo como mecanismos ADR los que suponen una negociación directa con la empresa o la intervención de un tercero, sea mediador o árbitro. De hecho, estos son los que se describirán en esta sección más adelante, dado que las acciones para causas pequeñas o la acción colectiva conllevarían una actuación judicial, aunque con procedimientos ad hoc, reducidos o simplificados, que los diferencian de la actuación ordinaria de los Tribunales de justicia.

Este esquema simplemente pretende ilustrar las posibilidades que pueden existir en los mecanismos de ADR. No obstante, no importa el mecanismo sino su efectividad para que los consumidores alcancen alguna solución a sus quejas antes de tener que recurrir a la vía judicial.

La existencia de ADR, y sus características, se relaciona con el tipo de sociedad que se desea, que tiene su reflejo en el carácter privado, colectivo o público que se otorga a la defensa de los derechos de los consumidores. Por otro lado, los ADR no sólo contribuyen a la solución de conflictos personales sino que, en base a estos, sirven para establecer recomendaciones a la industria para evitar que se repitan hechos demandados y contribuir a las buenas prácticas. También constituyen un input para los organismos reguladores y supervisores, con los que suelen establecer relaciones aunque, en general, funcionan con independencia de ellos.

Generalmente las empresas desean solucionar los problemas de los consumidores por la vía del acuerdo, ante la posibilidad de sufrir un deterioro de su reputación y pérdida de clientela. De esta forma, muchas empresas se consideran también usuarios de los sistemas de ADR, lo que explica que haya ADR promovidos por la industria y la adhesión de las empresas de forma voluntaria.

<table>
<tr><td rowspan="6">No acción</td><td>Directo</td><td colspan="4">Actuación Indirecta (terceras partes)</td><td rowspan="6">Actuación judicial</td></tr>
<tr><td colspan="2">Actuación consensuada</td><td colspan="3">Decisión impuesta</td></tr>
<tr><td colspan="2">Procedimiento voluntario</td><td colspan="3">Procedimiento forzoso</td></tr>
<tr><td colspan="3">Actuación individual</td><td colspan="2">Actuación colectiva</td></tr>
<tr><td colspan="2">Se busca conciliación</td><td colspan="2">Se buscan compensar daños</td><td>Se busca cesar la causa</td></tr>
<tr><td>Negociación Directa</td><td>Mediación / árbitro</td><td>Procedimientos para acciones pequeñas</td><td>Acción colectiva</td><td>Actuación para cese actividad</td></tr>
</table>

Fuente: The Study Centre for Consumer Law

[7] The Study Centre for Consumer Law (2007). Esta idea fue establecida por Sander (1979).

Esta es la causa también por la cual los mecanismos de resolución bilateral –mediante procedimientos internos en las empresas- se consideran parte del sistema de ADR.

2.1. Negociación bilateral

Esta vía es la primera que usan los consumidores que, más que defender sus derechos, buscan una respuesta por parte de la empresa, que puede consistir en una compensación monetaria, resarcimiento del daño, pero también puede ser la presentación de una disculpa.

Los consumidores normalmente se dirigen a los propios agentes comerciales para hacer llegar su queja y esperan que la resolución por esta vía sea efectiva. La falta de capacidad de resolución en un proceso que no sea corto ni efectivo constituye un hecho decepcionante para los clientes, especialmente cuando han venido teniendo relaciones con la entidad durante años a través de la misma oficina o del mismo agente comercial; esta falta de atención es un motivo frecuente para abandonar la entidad[8]. Por ello, muchas empresas institucionalizan la atención de reclamaciones, situación que suele ser general en las empresas de servicios financieros, de forma voluntaria o impuesta por la regulación[9].

El buen funcionamiento de los sistemas de reclamaciones de las entidades contribuye a incrementar la confianza de los clientes y, además, sirve para detectar prácticas no deseables y corregirlas. En todo caso, es preferible solucionar los problemas internamente y evitar una mala publicad para la empresa.

Sin embargo, hay entidades que tienen un enfoque distanciado de la clientela que les puede llevar, en primer lugar, a no informar de la existencia de mecanismos internos de resolución de reclamaciones y, en segundo lugar, a no resolver el conflicto en un tiempo adecuado. La falta de respuesta es un importante fallo de cualquier sistema de reclamaciones.

Cualquier mecanismo de resolución de conflictos implica tener establecido un sistema de recepción de quejas, investigación de hechos y resolución de casos con la respuesta adecuada. Para garantizar los principios que deben respetar los sistemas de resolución de disputas (accesibilidad, justicia, independencia e imparcialidad, rapidez, eficiencia y transparencia), las entidades deben tener personal especializado (que funcione como mediadores, u Ombudsman, ante la propia empresa). A pesar de ello, lo más habitual es que haya un sesgo a favor de las posturas empresariales.

La decisión de la intervención de un tercero podría ser elegida directamente por los consumidores pero también puede deberse a la falta de respuesta adecuada de las empresas. En algunos casos, la regulación impone que se agote la vía de la negociación directa antes de acudir a la intervención de un tercero.

2.2. Mediación o arbitraje

La intervención de un tercero puede tomar distintas formas. Los sistemas de ADR pueden dividirse en primer lugar en aquellos que incorporan mediación y los que implican arbitraje.

La mediación consiste en un procedimiento de negociación en el cual una tercera parte neutral interviene para ayudar a las partes a resolver el desacuerdo. El mediador ni propone ni impone, simplemente contribuye a que haya acuerdo. Se considera que la mediación no es una vía adecuada cuando hay mucha asimetría en las partes, lo que es habitual en litigios entre empresas y consumidores.

En el arbitraje, ambas partes en desacuerdo deciden que el caso sea resuelto por una tercera parte, cuya resolución puede o no ser de obligado cumplimiento.

También hay sistemas mixtos; por ejemplo, hay ADR que pretenden en primer lugar la mediación y si esta no es posible se convierten en sistemas de arbitraje, con la misma tercera parte interpuesta. También hay sistemas completamente diferentes, en los que intervienen asesores o "facilitadores" cuyo papel puede ser escuchar y

[8] FSA (2002).

[9] Por ejemplo, tanto en España como en el Reino Unido existe.

dar opinión, pero el logro de acuerdos es bilateral. La casuística es grande[10].

Los ADR pueden ser privados o públicos. Los de naturaleza privada suelen tener un ámbito sectorial. Los públicos se han establecido o son controlados por autoridades públicas. En ambos casos la participación la participación de las entidades puede ser voluntaria o estar impuesta por regulación.

El hecho de que en muchos casos la regulación sectorial reconozca, recomiende o incluso exija su existencia, supone un reconocimiento de su papel para el ordenamiento económico. Esto es el caso en la industria europea de servicios financieros, cuya mención en las directivas europeas ha pasado de ser una recomendación de su existencia a exigirse a los gobiernos su fomento[11].

Su uso debe ser libre para los consumidores. Aunque en algunos casos se incluye la provisión de un determinado ADR en las cláusulas de los contratos, estas no deben limitar los derechos de los consumidores de usarlos o no y de acudir directamente a los Tribunales. Sin embargo, es más habitual que el consumidor desconozca de la existencia de estos mecanismos, aunque en la regulación financiera en muchos países se obliga a las entidades a informar de ellos a los consumidores.

La casuística respecto a su funcionamiento es grande. Normalmente los ADR se caracterizan por su escasa formalización procedimental, aunque se respeten los principios generales legales respecto a temas como confidencialidad, evidencia y otras características de los procedimientos orales o escritos. Los ADR resuelven las disputas utilizando la normativa existente, leyes civiles, mercantiles, etc., pero también el principio de equidad. Evidentemente, en los casos en los que haya mediación, hay mayor libertad sobre su aplicación.

Las resoluciones quedan registradas en el ADR y si las partes llegan a un acuerdo antes de que el ADR emita su informe, este también debe registrarse. En caso de ser un mecanismo arbitral de aplicación obligatoria, esta suele ser exigible de igual forma que una sentencia judicial, aunque hay ADR cuya resolución es de cumplimiento obligatorio para las empresas pero no obligan a los consumidores, que pueden acudir a los Tribunales si no les satisface el resultado.

Las resoluciones varían en cuanto al remedio a aplicar, desde reposición del daño hasta imposición de una multa. No obstante, en el caso de mecanismos arbitrales no obligatorios la resolución puede tomar la forma de recomendaciones a las partes. Si estas no las siguen, se hace necesario acudir a la justicia ordinaria. A pesar del carácter no compulsivo, en un gran porcentaje las partes siguen las recomendaciones de los ADR, independientemente de que estos sean públicos y privados. En este aspecto es importante el prestigio del ADR aunque también influye el deseo de evitar la vía de los Tribunales o el buen efecto reputacional para la empresa de acatar las resoluciones del ADR.

Las características más importantes de los ADR son su independencia e imparcialidad. La independencia se refiere a la relación con las partes, especialmente con la industria, y se debe establecer en la constitución y procedimientos del organismo. La imparcialidad se refiere a cada caso específico, sin tener de antemano sesgo hacia alguna de las partes.

Como ventajas de estos sistemas, hay que decir que son más fácilmente accesibles para los consumidores, menos costosos y más rápidos que los tribunales y pueden conllevar mayor confidencialidad del resultado para las empresas.

Además, en muchas ocasiones estos sistemas de mediación/arbitraje tienen una especialización sectorial con lo que sus resoluciones enfocan mejor la controversia y ello es incluso útil de cara a un uso posterior de la vía judicial. Otra ventaja es que estos mecanismos pueden resultar en un acuerdo de resarcimiento de daños que sería improbable en un Tribunal.

Como inconveniente se puede señalar precisamente su casuística y la no disponibilidad de ellos en muchas entidades, sectores o países. Aunque en

[10] Muchas veces se denominan estos sistemas como Ombudsman, pero este término tiene en su origen un significado algo distinto. En su primer uso en los países escandinavos, los Ombudsman se referían a la protección general de los consumidores por medio de negociación con las empresas. Posteriormente, este término fue utilizado en países anglosajones refiriéndose a instituciones creadas por iniciativa privada que proporcionaban asistencia en litigios entre consumidores y empresas. Estas instituciones en muchos casos pasaron a ser asumidas por la regulación o directamente a ser reguladas.

[11] Ver García Santos, 2011.

el ámbito de servicios financieros, su existencia es generalizada, y recogida en muchas regulaciones, no hay una homogeneidad de ADR entre países ni, tampoco, en muchos casos, entre subsectores financieros.

Respecto al uso de ARD o de Tribunales, en algunos países son vías alternativas, con carácter secuencial[12] pero en otros el consumidor puede acudir a la vez a ambas. Con todo, el acceso a los Tribunales de Justicia es adecuado cuando la cuantía monetaria en conflicto es elevada o cuando la materia legal es compleja, cuestiones que compensan su mayor lentitud y coste; además, hay que señalar las resoluciones judiciales constituyen un precedente en la materia de litigio.

2.3. Los sistemas existentes en Europa

Existen diferentes sistemas de ADR en el ámbito financiero y cada país parece tener un modelo casi único en la combinación de características antes expuestas que vienen influidos por la legislación, civil, procesal, probatoria, etc, por la regulación económica, la organización empresarial y la capacidad asociativa de los consumidores. Además, en algunos países existen varios mecanismos de ADR que se utilizan según las características de la queja (cuantía monetaria reclamada, afectación de más de un cliente, violación de principio normativo, etc).

En los países europeos, la situación varía mucho. Hay países donde funciona un número elevado de ARD con orientación sectorial, como, por ejemplo Alemania, y países donde se han unificado los ADR financieros en uno sólo, como es el caso del Reino Unido. También hay países en los que hay un único ADR para todas las quejas en cualquier ámbito del consumo. Además, hay ADR públicos y privados, con participación voluntaria de la industria. Los resultados también varían desde las resoluciones de obligado cumplimiento, hasta la emisión de recomendaciones, y la participación como mediadores en la búsqueda de una solución consensuada entre las partes[13].

Los sistemas europeos tienen como referencia dos Recomendaciones de la Comisión Europea referidas a sistemas ADR, que establecen los principios que deben respetar estos sistemas para funcionar adecuadamente. La Recomendación de 1998[14] establece los estándares para procedimientos que implican la intervención de un tercero que toma postura respecto a la solución. Considera que deben respetar siete principios: independencia, transparencia, contradicción, efectividad, legalidad, libertad y representación.

La Recomendación de 2001[15] se refiere a procedimientos en los que las partes alcanzan un acuerdo por consentimiento mutuo. Los principios, en este caso, que deben gobernar son los de imparcialidad, transparencia, efectividad y justicia en el procedimiento.

La legislación europea en el ámbito financiero (directivas y reglamentos) ha ido introduciendo artículos que recogen la recomendación/mandato de su existencia, así como de la obligación de informar sobre ello a los consumidores financieros[16].

El problema de la coordinación internacional y procesamiento de reclamaciones respecto a servicios financieros transfronterizos se ha tratado de resolver mediante una red de ADR, FIN NET, creada en 2001 con este propósito.

Los ADR miembros, pertenecientes al Espacio Económico Europeo, firmaron un Memorando de Entendimiento de adhesión. El acuerdo implica que los ADR de los países miembros de residencia del consumidor se convierten en punto de entrada para las reclamaciones, transfiriéndolas a los ADR correspondientes o informando de estos al consumidor, así como de los pasos que este debe dar.

No obstante, FIN NET tiene varias limitaciones[17]. En primer lugar, existe poco conocimiento

[12] A la vía judicial se puede acudir directamente o tras haber utilizado en mecanismo de mediación /arbitraje, pero una vez obtenida la resolución judicial, no cabría el uso del mecanismo de conciliación.

[13] European Commission (2008).

[14] Commission Recommendation 98/257/EC of 30 March 1998 on the principles applicable to the bodies responsible for out-of-court settlement of consumer disputes.

[15] Commission Recommendation 2001/310/EC of 4 April 2001.

[16] Ver Anexos 4 y 5 de European Commission (2008) y García Santos (2011).

[17] Center for Srategic and Evaluation Services (2009).

de su existencia por los consumidores financieros. Una segunda limitación se refiere a la ausencia de ADR en diversos sectores porque no son miembros o porque no existen en el país de origen. También constituye una limitación la heterogeneidad de funcionamiento de los diversos ADR que hace difícil que el ADR que recibe la reclamación sea capaz de informar al consumidor de los pasos que hay que dar. Además, el hecho de que los ADR sólo ofrezcan información en su idioma de origen contribuye a esta limitación en su utilidad.

Como resultado, las quejas que se canalizan a través de FIN NET son escasas, aunque su uso está en línea con las operaciones financieras transfronterizas minoristas, que muestran un desarrollo muy por detrás de la integración financiera a nivel mayorista.

En 2008-2009 la Comisión Europea llevó a cabo una consulta entre distintos participantes en el sector financiero (autoridades, entidades, consumidores y ADR) para ver cómo se podría mejorar el papel de los ADR[18].

Para mejorar el conocimiento de su existencia, la mayoría aboga por el uso de medidas informativas. Hay menos acuerdo sobre cómo impulsar la creación de ADR donde no existen, variando desde que exista una obligación legal a que se realice una recomendación para ello destacando sus ventajas. Por otra parte, tanto los consumidores, como los ADR y los gobiernos abogan por la participación obligada de las empresas financieras en estos mecanismos, mientras que la industria sostiene su carácter voluntario. Parece haber mayor acuerdo sobre la necesidad de información a los consumidores de su existencia y hay mayoría de los que consideran que debe hacerse en un momento pre-contractual o en el contractual; son los menos los que consideran que sólo hace falta informar en el momento de surgir una reclamación.

Con todo ello, los mecanismos de ADR contribuyen de forma positiva a la defensa de los consumidores, pero antes que llegar a su uso, el consumidor financiero debe beneficiarse de un marco de protección adecuado, establecido en la regulación.

[18] European Commision (2008), (2009).

3. PROTECCIÓN DEL CONSUMIDOR EN LA REGULACIÓN Y SUPERVISIÓN FINANCIERA

La existencia de un sistema normativo adecuado y el rigor en la exigencia de su cumplimiento es la mejor protección minorista. De hecho, cualquier regulación financiera señala como su objetivo último la protección del consumidor de productos financieros.

Son elementos esenciales para la protección del consumidor financiero la regulación y supervisión efectiva de las entidades financieras, el cumplimiento de unos principios sólidos de gobierno corporativo por parte de las empresas emisoras, la publicación de información y la firmeza en la aplicación del régimen sancionador.

A parte de las normas de solvencia de las entidades financieras y su supervisión prudencial, juegan un papel determinante la normativa de transparencia e información y las normas de conducta.

Se pueden señalar cinco momentos en el proceso de apelación al ahorro minorista, en los cuales la regulación determina unos niveles de información, transparencia y principios de conducta claves para la protección del consumidor financiero[19].

En primer lugar, las empresas que hayan apelado al ahorro, emitiendo activos financieros están obligadas a difundir información societaria de forma regular: información económico-financiera auditada, compromisos de la sociedad con sus administradores, cumplimiento de principios de buen gobierno, etc. Esta información tiene carácter periódico, semestral y anual, y se mantiene mientras la sociedad tenga valores en circulación. Además, hay obligación de información obligada de carácter continuo, como la referente a cualquier hecho relevante de la sociedad que pueda afectar al precio de los activos emitidos, y a los cambios en las participaciones significativas en el capital de la empresa, en especial por parte de los principales gestores. Esta información, que debe ser correcta, amplia, precisa y puntual, permite que los inversores puedan valorar las empresas, su actividad y otras circunstancias que inciden sobre el valor de los activos emitidos.

[19] García Santos (2011).

Por otra parte, se regula también la información que debe proporcionarse en el momento de la emisión de los productos financieros. En muchas jurisdicciones, entre ellas las pertenecientes a la Unión Europea, la emisión de valores de carácter público debe ir acompañada de la publicación de un folleto en el que se incluye información sobre la empresa y sus objetivos de inversión y sobre las características del producto, destacándose sus riesgos. El precio y la forma de colocación son también variables importantes para la protección de los inversores.

El siguiente momento importante para la protección del consumidor financiero se refiere a su relación con una entidad financiera que participa en la canalización de su ahorro hacia algún tipo de producto financiero. Estas entidades financieras ofrecen productos (de ahorro, crédito, seguro o inversión) o prestan servicios financieros, como pueden ser servicios de pago, comercialización de productos, intermediación de órdenes de compraventa, gestión de carteras o asesoramiento financiero.

Las entidades financieras tienen un deber fiduciario respecto a sus clientes que implica que deben actuar de la mejor forma para los intereses de los mismos. La oferta de productos y servicios financieros debe respetar este principio y así está recogido en la normativa financiera en muchas jurisdicciones. En la Unión Europea, la MiFID contiene obligaciones para que las entidades no sólo informen de los riesgos de los productos, y demás características, sino también se cercioren de que son adecuados para los clientes, en función de sus conocimientos, experiencia inversora y objetivos de inversión, para lo cual se definen los pertinentes test[20].

También en la MiFID se encuentra el principio de "mejor ejecución" que obliga a las entidades a buscar las mejores condiciones en los mecanismos de negociación (mercados regulados y otros mecanismos alternativos) para canalizar las órdenes de los clientes. Exige que las entidades financieras revisen periódicamente la calidad de los diferentes mercados para asegurarse de que las órdenes de los clientes se envían a los mercados donde mejor se pueden ejecutar.

Para la protección de los consumidores financieros en esta etapa también es importante el derecho contractual privado ya que la compraventa de productos o aceptación de servicios se plasma en un contrato. Aunque este documento es de naturaleza privada y tiene legislación específica, debido a la asimetría entre las partes, entidad y consumidor financiero, la regulación financiera puede exigir modelos normalizados, contenidos mínimos o la prohibición de cláusulas abusivas, entre otras cuestiones.

La cuarta etapa en la que existe normativa dirigida a la protección del consumidor se refiere a la propia negociación de los productos en los mercados. La información sobre volúmenes pero, sobre todo, sobre precios cotizados y cruzados es fundamental para una valoración actualizada de las carteras de los consumidores financieros y para las decisiones de comprar, vender o mantener dichos productos.

La MiFID exige la publicación sobre volúmenes y precios cruzados y sobre cotizaciones a los mercados regulados, sistemas alternativos y empresas de inversión que ofrezcan servicios de internalización de órdenes.

En quinto lugar, aunque de importancia fundamental, los mercados tienen que funcionar de manera íntegra, que significa que los precios estén formados sin manipulación y que no haya participantes con información privilegiada. Ambos hechos implicarían una posición dominante no legítima, de abuso de mercado, y violaría el principio de equidad entre los participantes y constituiría un fraude al funcionamiento del mercado[21]. Es general la prohibición del abuso de mercado en la regulación financiera ya que es un elemento imprescindible para la confianza de los inversores minoristas y su participación en los mercados.

La protección de los consumidores financieros en todas estas etapas se traduce en normativa que pretenden corregir la asimetría entre los minoristas y los grandes inversores o entre ellos y las

[20] Directiva sobre Mercados en Instrumentos Financieros 39/2004/EC. Test de conveniencia y de idoneidad.

[21] También puede considerarse el uso de la información privilegiada un fraude al deber de custodia respecto a la fuente de tal información.

entidades. Obviamente, lo que es importante es la exigencia de su cumplimiento y esta no es igual de estricta en todas las jurisdicciones financieras. Numerosos estudios destacan como mercados en los que existe un grado alto en protección de los consumidores financieros aquellos en los que existe una persecución efectiva y sanción de los incumplimientos normativos[22]. Esta actuación sancionadora corresponde en primer lugar al organismo público supervisor, pero también puede ser ejercida de forma privada ante los órganos de justicia[23].

Por otro lado, aunque como se ha dicho, toda normativa va dirigida al fin de proteger al consumidor financiero, se considera que la normativa que regula las obligaciones de información y transparencia cumple específicamente este propósito. No obstante, la provisión de información por sí sólo, aunque necesaria, no es suficiente. Por una parte, puede faltar capacidad en los consumidores financieros para entenderla. Por ejemplo, es ilusorio pensar que un folleto de emisión pueda ser comprendido por todos los inversores minoristas, a parte de la facilidad relativa de su disponibilidad. Además, los inversores deberían ser capaces de comparar productos, para lo cual deberían contar con información homogénea, lo que no es tarea fácil.

Todo ello ha derivado en la necesidad de que los enfoques de protección al consumidor se completen con programas de educación financiera, cuestión que lleva cierto tiempo proponiéndose por los organismos internacionales.

Pero, además, parece que no se debe dejar sólo al inversor en la tarea de decidir, o aceptar, productos financieros, aunque la oferta se haya hecho cumpliendo todos los requisitos informativos que marca la regulación. La asimetría en las relaciones entidad-cliente no se corrigen a pesar de ello ya que está demostrado que los consumidores tienen un comportamiento no racional, o de excesiva confianza, en los proveedores financieros y de falta de percepción del riesgo[24]. Esta evidencia, probada por las actitudes de los inversores reveladas en la actual crisis financiera, es la que ha llevado a que se formulen propuestas de regulación más específicas para la protección de los consumidores financieros, como es el caso de la regulación de los productos financieros aptos para los minoristas.

Esta filosofía es la que se ha utilizado en las reformas financieras en marcha en Estados Unidos y en el Reino Unido y en la reciente propuesta de la OCDE al G20, que se analizan en la sección siguiente.

4. INICIATIVAS RECIENTES PARA LA PROTECCIÓN DEL CONSUMIDOR FINANCIERO

Como respuesta ante la crisis financiera han surgido numerosas propuestas de regulación para corregir los fallos existentes. La primera propuesta que pone el énfasis en la necesidad de mejorar específicamente la protección de los consumidores de productos financieros ha sido hecha por Estados Unidos que, a mediados de 2009, difundió sus planes[25]. Posteriormente, la reforma de la supervisión financiera llevada a cabo en el Reino Unido también se adhiere a este enfoque. Recientemente el G20 ha hecho un llamamiento en el mismo sentido.

Entre las medidas tomadas se encuentran la limitación de la venta a minoristas sólo de productos financieros sencillos, la exigencia de procedimientos de comercialización adecuados y los programas de formación financiera para la gente común.

4.1. Estados Unidos

La propuesta de reforma regulatoria presentada por el presidente de EEUU, Barak Obama, en 2009, dio lugar a la ley *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act*, firmada el 21 de julio de 2010.

Es una norma larga y compleja, cuya implementación requiere numerosos reglamentos y estudios

[22] Cofee (2007) (2009).

[23] Djankov et al. (2006), La Porta et al. (2006), Jackson (2009).

[24] Federal Research Division (2010).

[25] El 17 de Junio de 2009 se anunció el proyecto *Financial Regulatory Reform—A New Foundation: Rebuilding Financial Services*, al que siguió la remission al congreso de una propuesta de ley en Julio *The Consumer Financial Protection Act.*

que deberán realizarse a lo largo de 2011[26], aunque hay secciones de la norma que ha entrado en vigor de forma inmediata.

La ley tiene como objetivos que el sistema financiero sea responsable ante la sociedad, que se eliminen los agujeros en la legislación y que haya una mejor protección a los ciudadanos respecto a las prácticas abusivas de las entidades financieras. A este respecto, se reconoce que los consumidores de productos financieros se encuentran con información financiera que es difícil de entender y, por tanto, imposible de utilizar para comparar entre alternativas y realizar una elección acertada de los productos financieros.

El título IX se dedica a la "protección del inversor y mejora en la regulación de valores" y el X a una nueva "Oficina de Protección del consumidor de productos financieros".

La nueva agencia llenará un vacío en la protección del consumidor de productos financieros. Las ventajas de establecer una agencia dedicada en exclusiva a esta labor son, fundamentalmente, que se consigue un único enfoque sobre la protección del consumidor financiero, con independencia del producto de que se trate, y que este objetivo se persigue con independencia de los demás objetivos que puedan tener otros reguladores. Esta agencia se sitúa dentro de la Reserva Federal, pero opera de forma independiente.

Tiene potestad exclusiva en la promulgación de normas de protección del consumidor y en la capacidad de vigilancia y sanción en caso de incumplimientos. Entre otras cosas, también aprobaría los productos financieros sencillos, que se consideren apropiados para ser ofrecidos a los particulares. Asumirá las competencias anteriormente llevadas a cabo por diversos organismos, aunque no sustituirá la labor de supervisión asumida por otros reguladores, como la SEC o la *Commodity Futures Trading Commission* (CFTC).

Por su parte, la SEC también tiene que adoptar las reformas que le afectan de la Ley *Dodd-Frank*. Respecto a la protección del consumidor, la SEC debería haber creado una oficina del inversor en el último trimestre de 2010 y nombrar un *ombudsman* de esta oficina en el primer trimestre de 2011. Sin embargo, este objetivo aún no se ha cumplido, pero han anunciado que el trabajo solicitado a esta nueva oficina la asume la actual oficina de educación y atención al inversor con la que ya contaba el organismo.

El plan de trabajo de la SEC está publicado en su página web, así como las realizaciones. Por su parte, la nueva oficina de protección del inversor (Consumer Financial Products Bureau) también ha comenzado su funcionamiento, aunque de momento parece avanzar más en su labor formativa y de atención a las reclamaciones que a los demás cometidos señalados por la ley *Dodd-Frank*.

4.2. Reino Unido

En junio de 2010 el nuevo gobierno ya anunció unas nuevas líneas de orientación de la regulación financiera, como respuesta a las críticas de la falta de capacidad del organismo regulador de anticipación de la crisis y las acusaciones de laxitud en la actuación de supervisión ante el comportamiento de las entidades financieras. El gobierno se ha marcado un plazo de dos años para aprobar toda la legislación necesaria, de forma que el nuevo sistema se encuentre operativo a mediados de 2012

La propuesta consiste en repartir la regulación y supervisión entre algunas instituciones existentes y otras de nueva creación. La supervisión prudencial se realizará por una nueva entidad (*Prudential Regulation Authority*, *PRA*) ubicada dentro del Banco de Inglaterra y se creará una nueva agencia independiente dedicada a perseguir las infracciones económicas[27].

La idea de situar la supervisión prudencial de todo tipo de entidades (desde bancarias hasta de seguros) en el Banco de Inglaterra responde a la lógica de que se vincule con la supervisión macroprudencial que ya realiza dicha institución. También dentro del Banco de Inglaterra se establecerá

[26] La ley tiene más de 800 páginas e implicará la emisión de más de 200 reglamentos y la realización de más de 60 estudios específicos.

[27] Esta nueva agencia aglutinará las tareas realizadas por la Serious Fraud Office, la FSA, la Office of Fair Trading, el Fraud Prosecution Service y el Crown Prosecution Service Revenue and Customs Division.

un Comité independiente de Política Financiera (FPC) con el objetivo de establecer una supervisión de las condiciones macroeconómicas que pudieran amenazar la estabilidad financiera. Con la perspectiva que se obtenga de un análisis global, el FPC podrá evaluar la conveniencia de los requisitos de capital de las entidades o la necesidad de su modificación para influir sobre las condiciones crediticias.

La segunda iniciativa ha sido la creación de un nuevo organismo supervisor dedicado a los mercados y a la protección del consumidor (*Consumer Protection and Market Authority, CPMA*). Este organismo tendrá la responsabilidad de regular la conducta de cualquier empresa que proporcione servicios financieros y, en especial, la comercialización de los productos a los inversores minoristas. Además, tendrá vínculos con el servicio del *ombudsman* financiero, el organismo encargado de la educación financiera del consumidor y fondo de compensación de servicios financieros. En relación con esta última competencia, la CPMA se coordinará con la autoridad prudencial (PRA) y con el Comité de Política Financiera (FPC).

Como en el caso norteamericano la creación de un organismo dedicado en exclusiva a la protección del inversor implica el reconocimiento que los organismos dedicados a la supervisión prudencial pueden enfrentarse a situaciones en conflicto con los intereses minoristas. Respecto a los elementos de esta regulación, se concede gran importancia a la educación financiera, a parte del refuerzo en la supervisión en la comercialización de productos y en la atención de las reclamaciones de los consumidores.

4.3. La propuesta del G 20

En la reunión en Seul en noviembre de 2010 el G20 emitió una petición FSB para que, en conjunto con la OCDE y otras organizaciones internacionales, desarrollen principios comunes dirigidos a la protección del consumidor de servicios financieros. Como elementos para esta protección se señalan la transparencia, la educación financiera, las medidas que protejan del fraude, errores o abusos y el defensor de última instancia. La fecha para su presentación es octubre de 2011.

La OCDE, con el que colabora el FSB, ha presentado en agosto los *Principios para Protección del Consumidor financiero,* con la apertura de un periodo para comentarios. El propósito es tener la versión definitiva para remisión a la reunión del G20 de octubre del G20.

El punto de partida es que se consideran necesarias medidas más específicamente dirigidas a la protección del consumidor ya que cada vez se transfieren mayores riesgos a los consumidores que reciben cada vez más ofertas de productos complejos. Además, cada vez hay nuevos oferentes de productos financieros, muchos de los cuales no cuentan con incentivos adecuados para tratar de forma correcta a los consumidores. Todo ello, junto con la evidencia de la escasa formación financiera en general, incrementa la posibilidad de que haya fraude y abuso financiero.

En definitiva, se aboga porque haya una regulación dirigida específicamente al objetivo de protección del consumidor financiero, con un organismo encargado de ello, y donde la educación financiera forme parte del enfoque ya que es un instrumento necesario para dicho objetivo. Este enfoque complementaría la regulación y supervisión financiera y del gobierno empresarial tradicional.

Según la versión para discusión, se proponen diez principios que deben orientar esta regulación. Los dos primeros principios establecen la exigencia de que la protección del consumidor financiero sea parte integral del marco legal y regulatorio y la conveniencia de que existan organismos de supervisión explícitamente dirigidos a la protección de los consumidores, con responsabilidades definidas, independencia operativa, medios adecuados capacidad legal y sancionadora y obligación de dar cuenta y razón pública de su actuación.

Los siguientes principios señalan los requisitos de este régimen de protección: trato equitativo y justo de los consumidores, transparencia y publicación de información, educación y capacitación financiera y la existencia de normas de conducta adecuadas de los proveedores de servicios financieros y de sus agentes autorizados. Los principios

siete y ocho establecen la obligación de protección de los derechos de los consumidores y de sus datos personales y financieros. Además, el principio noveno señala que deben existir mecanismos que puedan tramitar y resolver sus reclamaciones. El último principio se dedica a señalar la importancia de la competencia en el sector financiero para aumentar y mejorar las alternativas de inversión con las que cuenta el inversor.

La petición del G20 y el documento elaborado por la OCDE suponen un reconocimiento del hecho de que los organismos reguladores y supervisores financieros y los bancos centrales no tienen su principal objetivo en la protección del consumidor y que hay lagunas en esta. Además, se percibe que mejorar la protección del consumidor es necesario por diversos motivos: el consumidor ha sido el principal sufridor de la crisis financiera, las malas políticas en la comercialización de productos inadecuados para los consumidores tienen repercusión directa en la inestabilidad de las entidades financieras y el marco de liberalización financiera traslada la responsabilidad de discriminación del riesgo a los consumidores.

5. CONCLUSIONES

La crisis financiera se ha traducido en la desaparición del ahorro de muchos inversores por la quiebra de entidades crediticias, aseguradoras y emisores, y por la pérdida de valor de los instrumentos financieros en los que se encontraba materializado. Tras estos hechos, muchos consumidores minoristas han tomado consciencia del riesgo de sus inversiones, cuestión que desconocían por falta de información adecuada, por la incorrección en la comercialización hecha por las entidades financieras o por incapacidad de comprensión.

La primera línea de protección de los consumidores financieros se encuentra en la regulación y supervisión. El elemento básico es la solvencia de las entidades pero tienen una importancia fundamental las obligaciones de información y transparencia y la regulación de las conductas de las entidades para con los clientes. La detección de los incumplimientos y su sanción son los determinantes últimos de que esta protección sea efectiva.

La justificación de que exista una regulación con el objetivo de protección del consumidor financiero se encuentra en la asimetría de información y de posición del mercado entre los consumidores minoristas y las entidades, o entre aquellos y los grandes partícipes.

Esta asimetría también existe a la hora de la defensa de intereses que se sienten dañados. La vía de la justicia ordinaria suele ser lenta y cara para un minorista. La presencia de organismos extra judiciales para resolución de quejas y reclamaciones constituye una alternativa apropiada para resolver controversias sin llegar al deterioro de la confianza de de los inversores ni al coste de reputación para la entidad que existiría en caso de acudir a un Tribunal de Justicia. Hay que suponer que aquellas muestran una casuística grande ya que recogen las circunstancias personales de la gente. En el caso de generalizarse un asunto, se podría poner en evidencia un problema de cumplimiento normativo y de supervisión financiera. Por todo ello la existencia de estos organismos está siendo fomentada o exigida por la regulación financiera. Las directivas europeas financieras han pasado a incluir artículos exigiendo a los gobiernos su promoción y los nuevos enfoques de regulación también los consideran necesarios.

Como respuesta a la evidencia manifestada en la crisis de que las prácticas de comercialización no han sido adecuadas y de que los inversores no conocen el riesgo que toman, están apareciendo propuestas de modificación del enfoque de la protección del consumidor financiero

Los nuevos enfoques regulatorios incluyen elementos más paternalistas, considerando la posibilidad de regular directamente los productos que pueden ser ofrecidos a los minoristas o reglando el formato de información sobre los mismos para posibilitar la comparación. También se incorporan programas de formación y educación financiera, en un reconocimiento de que cada vez se transfiere más a los inversores la responsabilidad de evaluar el riesgo de las alternativas que se les ofrece.

Todas estas propuestas se encuentran aún en un estado inicial y habrá que esperar un tiempo para ver su efectividad que dependerá, entre otras cosas, del rigor de su aplicación.

Hay que señalar que la educación financiera es vital y un gran olvidado en los programas educativos, con lo que cualquier iniciativa en este ámbito es bienvenida. Sin embargo, no reduce la obligación a que haya una regulación y supervisión exigente por parte de las autoridades públicas.

BIBLIOGRAFÍA

Center for Strategic Evaluation Services (2009): *Evaluation of FIN-NET. Framework Contract for projects-relating to Evaluation and Impact Assessment activities of Directorate General for Internal Market and Services.* June 2009.

Coffee, J. (2007). "The law and the market: the impact of enforcement". *University of Pennsylvania Law Review* nº 2. Vol. 156. Pags. 229-311.

Consumers International (2011). *Safe, fair and competitive markets in financial services: recommendations for the G20 on the enhancement of consumer protection in financial services.*

March 2011

Consumers International (2011). *Consumers International's comments on the OECD Draft high level principles on financial consumer protection* (public consultation August 2011). August 2011.

Djankov, S.; La Porta, R.; Lopez de Silanes, F.; Schleifer, A.. (2006). *The law and economics of self dealing.* NBER. Working paper nº 11883.

European Commission (2008): *Alternative Dispute Resolution in the Area of Financial Services.* Consultation Document. Brussels, 11.12.2008. MARKT/H3/JS D(2008).

European Commission (2009): *Summary of the Responses to the Public Consultation on Alternative Dispute Resolution in the Area of Financial Services.* Brussels, 14 September 2009.

Federal Research Division (2010) Behavioural Patterns And Pitfalls of U.S. Investors. Federal Research Division, Library of Congress under an Interagency Agreement with the Securities and Exchange Commission *August 2010*

Financial Services Authority, FSA (202): *Understanding why consumers complain to financial suppliers and their experiences of complaining.* July 2002.

García Santos, Nieves (2011), "La protección del ahorro familiar". En: Ahorro Familiar en España. Papeles de la Fundación nº 39. Fundación de Estudios Financieros.

G30-Group of Thirty (2009): *Financial Reform: a Framework for financial stability* January 15, 2009.

Jackson, H.;. (2007). "Variation in the intensity of financial regulation: preliminary evidence and potential implications". *Yale Journal on regulation* nº 2. Vol 24. Summer 2007.

La Porta, R.; Lopez de Silanes, F.; Schleifer, A. (2006). "What works in securities laws". *Journal of Finance* nº 61.

Naciones Unidas (2003). *Directrices de las Naciones Unidas para la protección del consumidor* (en su versión ampliada de 1999). Departamento de Asuntos Económicos y Sociales. 2003

OCDE (2011): *Draft G20 High-Level Principles on Financial Consumer Protection for Public Consultation.* 1 August 2011.

Rutledge, Susan (2010): *Consumer Protection and Financial Literacy. Lessons from Nine Country Studies.* Policy research working paper 5326 Social Science Research Network. World Bank. June 2010.

Sander, Frank E. A (1979). "Varieties of Dispute Processing" in *The Pound Conference: Perspectives on Justice in the Future* (A. Levin & R. Wheeler eds., West, 1979).

The Study Centre for Consumer Law (2007): *An analysis and evaluation of alternative means of consumer redress other than redress through ordinary judicial proceedings. Final Report.* Study for the European Commission, Health and Consumer Protection Directorate-General Directorate B. Consumer Affairs for European Economic Law. Katholieke Universiteit Leuven, Belgium.