

¿Ha de responder también la Administración de las pérdidas financieras?

Mercedes Fuertes

Catedrática de Derecho Administrativo

Universidad de León

La generalizada idea de que el Estado ha de protegernos ante cualquier inclemencia, de que ha de darnos compensación ante todo trance o accidente que se presente en el camino libre de la vida, es lo que justifica la existencia de un capítulo específico relativo al sector financiero en una obra general sobre la responsabilidad patrimonial de la Administración pública.

Es cierto que la construcción del principio de responsabilidad patrimonial del Estado ha constituido una apasionante cruzada para implantar la religión de la Justicia en todos los territorios en los que se ejerce el poder. Una batalla en la que se consiguieron desterrar heréticos privilegios de inmunidad (como el conocido *the king can do not wrong*), que resultaban inadmisibles en la conformación de los nuevos Estados de Derecho. La defensa de la legalidad, la seguridad jurídica, la interdicción de la arbitrariedad, la promoción de la igualdad de los ciudadanos, traen de la mano también el principio de responsabilidad del poder.

Sin embargo, no se ha detenido esa lucha, que me he permitido calificar de apasionante, en consolidar sus posiciones, levantando una fortaleza que describa un preciso régimen jurídico de responsabilidad pública, con tasados presupuestos para su reconocimiento y unas claras pautas o criterios para establecer justas

indemnizaciones. Tal parece como si el entusiasmo de esas iniciales conquistas se hubiera desorbitado y quisiera avanzar hacia cualquier territorio jurídico, donde exista alguna mínima influencia de ejercicio de poder. Entusiasmo animado, sin duda, por la facilidad que implica levantar el estandarte del dogma de una responsabilidad objetiva, sin la engorrosa carga de probar culpabilidad alguna para conseguir una indemnización. Así, muchos abogados han utilizado esas armas legales para extender el reino de la responsabilidad patrimonial de las Administraciones públicas a múltiples relaciones jurídicas. La larga sombra del Estado sobre los más diversos sectores en que desenvolvemos nuestra vida y actividad, ya sea por la regulación que existe, por algunos signos de intervención pública, como autorizaciones previas, por el mantenimiento de una supervisión o control, ha permitido a los abogados atisbar un patrimonio público, siempre solvente, al que dirigir sus peticiones de indemnización. Ello unido a la benevolente actitud de unos jueces, quienes parecen creer que la Hacienda pública es un inmenso patrimonio que no sufre merma alguna, ha favorecido una gran expansión de la exigencia de responsabilidad pública y de su reconocimiento.

Así pues, el reino de la responsabilidad patrimonial del Estado se ha extendido de manera anómala por múltiples territorios jurídicos. Ampliación desmesurada que es criticada, de manera abierta, por la doctrina jurídica. Y es que, esta excesiva consideración de la Administración como garantizadora de cualquier menoscabo o perjuicio, está degenerando y abriendo graves grietas en la fortaleza de su régimen básico. Con estos excesos, se llega a confundir la responsabilidad con otras instituciones jurídicas que también derivan en compensaciones y ayudas, ya sea la expropiación forzosa o las instituciones de solidaridad social. Además, esa continua y excesiva actitud reclamadora traslada a las instancias judiciales la determinación de criterios de solución, pues son muchas las imprecisiones que existen en esos terrenos pantanosos para exigir responsabilidad a nuestras Administraciones. Un riesgo que acentúa la inseguridad y la desigualdad entre los ciudadanos, pues ofrecen una gran diferencia los criterios que cada juez o tribunal aporta.

Pero hay más. La alegre extensión de exigir en todo caso responsabilidad patrimonial a la Administración contribuye a que se pierda el sentido básico de las funciones que ha de cumplir este principio general del Estado de Derecho. Por un lado, su fundamento primigenio, satisfacer cierta Justicia ante los singulares daños injustos, “antijurídicos”, que causa la actuación del poder; y, por otro, el de advertir ante esas exigencias cómo funciona realmente la Administración, de tal modo que sirva esta institución como mecanismo de control interno de sus actuaciones para evitar los “funcionamientos anormales”. Extender la cómoda concepción de que siempre contamos con la posibilidad de exigir responsabilidad, que siempre podemos reclamar la presencia de la Administración pública sobre el escenario, cualquiera que sea la obra que se represente implica desvirtuar no sólo el régimen de responsabilidad pública, sino algo más, a saber, minaría las bases del Derecho de responsabilidad personal.

Por todo ello conviene comenzar diciendo que la mayoría de las relaciones que se traban en el sector del crédito son privadas: de clientes bancarios con entidades financieras, de inversores con empresas bursátiles, de ciudadanos que aseguran determinados riesgos... Si en este proscenio surgen perjuicios habrá que dirigir los focos, en primer lugar, a las empresas que han intervenido, y no reclamar sin más, de manera inmediata, a la Administración. De las obras que se representan responden sus autores y actores, no la Administración, que no podría asimilarse en esta analogía teatral ni a un director de escena. A lo sumo, podría considerarse que es la propietaria del teatro y tiene cierto derecho de admisión al permitir la entrada de unas u otras compañías. La Administración asume el correcto funcionamiento de todo el sistema. Y si hay que requerir su presencia, deberá precisarse cuál ha sido su responsabilidad al permitir que actúen determinados protagonistas, pero no atribuirle sin más sus concretos yerros. Y mucho menos, reclamar ante las decepciones que hayamos sufrido como espectadores, cuando hemos elegido voluntariamente la obra que queremos ver representada.

La responsabilidad es, en principio, personal. Por el incumplimiento de un deber, por los daños de una propia actuación u omisión. Ante los perjuicios que se deriven en las relaciones financieras hay que preguntarse primero, quienes fueron los directos protagonistas. La Administración sólo responderá si estaba obligada a un concreto deber de actuación o si su deber de “vigilancia”, de cuidado básico del sistema financiero, llegaba realmente a encauzar la actuación de los protagonistas y se hubiera podido impedir la producción de daños y perjuicios. Estos aspectos deberán ser estudiados para no extender de manera hipertrofiada una responsabilidad pública. Porque, en este análisis en el que discuto la cómoda atribución de responsabilidad a la Administración, no hay que olvidar tampoco que las desmesuras contribuyen a la continua sangría de fondos públicos.

Contamos con otros lamentables precedentes. Hace años ya me pronuncié sobre los excesos en que está derivando la interpretación del régimen de responsabilidad en el ámbito de la contratación pública. Son las Administraciones las que se hacen cargo de la mayoría de los daños originados por los contratistas y concesionarios públicos, ya que la Ley quiere proteger a los ciudadanos y facilita que éstos se dirijan a la Administración para que delimite la responsabilidad. Es cierto que la Administración es más visible y mejor identificable como responsable última de las obras y servicios públicos. Pero esa decisión administrativa, que analiza los daños y la posible responsabilidad de contratistas y concesionarios, es con frecuencia impugnada ante el orden contencioso-administrativo que puede condenar a la Administración, que aparece siempre como demandada. Hasta ahí, la lógica de la protección del ciudadano podría justificar la regulación. El problema se agrava porque la Administración, muy infrecuentemente, continúa con una acción de repetición contra el contratista responsable con el fin de reintegrarse de las indemnizaciones que ha anticipado. Al final son los fondos públicos los que asumen los daños de los contratistas y concesionarios públicos.

Pues bien, ahora se me pide para esta obra colectiva que analice el régimen de responsabilidad patrimonial de la Administración en el sector financiero. Y no puedo menos que afrontar este encargo desde un profundo interrogante. Es que ¿ha de asumir también el Estado alguna responsabilidad por los perjuicios que sufrimos los ciudadanos en las relaciones que trabajamos con las entidades financieras?

El rigor del estudio impone que deje de lado la perplejidad inicial y trate de analizar de manera minuciosa las posibles situaciones en las que la Administración podría tener alguna responsabilidad. Cosa distinta, como también trataré de resumir, son las garantías que ofrece el Estado ante las crisis financieras, como estamos por cierto viendo en los momentos en que escribo estas líneas. Ahí no debe hablarse de responsabilidad. En todo caso, iniciemos ya el discurso recordando las ideas básicas que justificarían una exigencia de responsabilidad patrimonial.

.....

Tres son los presupuestos que han de concurrir para que admitamos una responsabilidad patrimonial pública. En primer lugar, como es lógico, ha de existir una lesión patrimonial. Si no hay tal perjuicio, nada se puede reclamar. En segundo lugar, que dicha lesión sea imputable a la Administración; y, en tercer y último lugar, que haya una relación de causalidad entre la lesión originada y la conducta imputada a la Administración. Paremos mientes en los tres presupuestos para advertir cuándo ha de existir o no responsabilidad patrimonial de la Administración en los daños que se originan en el sector financiero.

Empiezo por atender al segundo requisito, esto es, la necesidad de que el daño sea imputable a la Administración para identificar desde el comienzo a las autoridades cuya actuación hay que considerar. A los efectos que aquí interesan, es preciso tener en cuenta que serán fundamentalmente el Banco de España y la Comisión Nacional del Mercado de Valores los principales protagonistas sobre los que debemos dirigir

la luz de los focos. Son ellos los organismos encargados de regular y supervisar el sector financiero en España.

Es cierto que también en el sistema financiero se integra, además del mercado crediticio y bursátil, el sector del seguro. En este, la Dirección General del Seguro y el Consorcio de Compensación interpretan destacados papeles. Pero, como es sabido, sus funciones se desenvuelven fundamentalmente en asegurar, de manera subsidiaria, riesgos extraordinarios como los derivados de catástrofes naturales o de actuaciones terroristas; los daños causados por incendios, los daños ambientales... De ahí que me resulte extraño imaginar una situación en la que se valore la necesidad de exigir al Consorcio de Compensación de Seguros una responsabilidad patrimonial por su funcionamiento “anormal”. El Consorcio indemniza, pero dentro de la función de un aseguramiento social, no porque su actuación, en principio, pueda causar daños “antijurídicos”. En todo caso, como la vida es muy variopinta y la imaginación humana más, si se presenta una situación de daños en la que se reconozcan los requisitos que voy a analizar, sobre todo que haya una relación de causa-efecto entre la actuación del Consorcio y los perjuicios originados, podrá considerarse la presentación de una reclamación por responsabilidad patrimonial contra el mismo. Yo, en este estudio, me referiré de manera preferente al Banco de España y a la Comisión nacional del mercado de valores, pues tienen los más importantes deberes de actuación y supervisión en el sistema financiero.

Varias consideraciones surgen ya al presentar a estos dos relevantes actores. La primera, relativa a su especial carácter de Entidades públicas que pretenden someterse al régimen del Derecho privado, como predicen las leyes que regulan estas importantes instituciones. Tanto la Ley de autonomía del Banco de España (Ley 13/1994, de 1 de junio, en adelante, LBE) como la Ley del mercado de valores (Ley 24/1988, de 28 de julio, en adelante, LMV) establecen que estos organismos se someten al ordenamiento privado para, a continuación, señalar que en el ejercicio de sus funciones públicas están sujetos a la Ley que regula el procedimiento

administrativo común (art. 1.2 LABE y art. 14 LMV). Esta convivencia de regulaciones de carácter público y privado, sin embargo, ofrece ciertas peculiaridades en el ámbito de la exigencia de responsabilidad.

La legislación de procedimiento administrativo, que también acoge a estas especiales Entidades al describir su ámbito de aplicación (art. 2.2 de la citada Ley), unificó el régimen para tramitar los expedientes de responsabilidad. Cualquiera que sea la causa que motive la petición, ya sea por daños originados en el ejercicio de funciones públicas, ya sea por otro tipo de daños derivados de contratos privados o de una responsabilidad civil extracontractual, ha de seguir la tramitación establecida en la ley de procedimiento. No obstante, aún cuando se haya “unificado el fuero”, esa unificación se refiere sólo a la sujeción a un procedimiento administrativo y, en consecuencia, a su posible control por la jurisdicción contenciosa. Se trata de una unificación procesal, no del régimen sustantivo aplicable a cada supuesto de responsabilidad. Es decir, los damnificados por el ejercicio de potestades administrativas cuentan con el beneficio que deriva de reconocer que la responsabilidad pública es directa y objetiva, mientras que los perjuicios que surgen en el ámbito de actuación privada han de conseguir acreditar la existencia de cierta culpabilidad. Concurren, por tanto, en estas autoridades dos regímenes sustantivos diversos de responsabilidad. Un contrasentido éste que es una muestra más de la esquizofrénica regulación que mantiene nuestro Ordenamiento jurídico, donde coexisten dos distintas regulaciones de la responsabilidad patrimonial, la privada y la administrativa. Lo que, además, se agrava porque las Administraciones pueden decidir con cierta discrecionalidad la forma jurídica y régimen al que someten a los organismos y sociedades públicas que crean. A los efectos que aquí interesan, el régimen sustantivo será el administrativo, esto es, el que reconoce una responsabilidad directa y objetiva derivada del ejercicio de funciones públicas.

En segundo lugar, el hecho de atender a la responsabilidad originada en el ejercicio de tales funciones implica que quedarán fuera de este estudio aquellas

responsabilidades derivadas de la existencia de previas relaciones contractuales. Apunto esta idea tras la lectura de sentencias de los Tribunales que han tenido que resolver las peticiones presentadas por descendientes o herederos de depositantes de joyas en el Banco de España y que interesa conocer.

Los conflictos hunden sus raíces en la época de la Segunda República. Mediante Decreto de 6 agosto 1937 se obligó a todos los ciudadanos a entregar en el plazo máximo de un mes las piedras, metales preciosos, alhajas que poseyeran, con la advertencia de que quedaba prohibida su tenencia y se consideraría su detentación como delito de contrabando, además de las responsabilidades políticas por desobediencia al Gobierno y desafección al régimen de la República. Con posterioridad, la dictadura eximió al Estado de cumplir *“obligación alguna con los débitos del Gobierno de la República pendientes de pago al Banco de España tanto por el concepto de anticipos, como por incautaciones, entregas y supuestos depósitos de oro y plata, amonedados y en pasta”* (Ley de 13 de marzo de 1942). Instaurada la democracia se presentaron algunas reclamaciones. Entre otras, el Tribunal Supremo resolvió, en su sentencia de 16 de noviembre de 1994, un recurso de casación que nos ilustra bien sobre el conflicto.

Afirma el Tribunal que esa Ley de la dictadura está claramente derogada por la Constitución y estima la pretensión de indemnizar por los perjuicios derivados de la falta de devolución de los objetos depositados, al quedar suficientemente probados los daños con los recibos que mantenía de los depósitos entregados. En el fallo de la sentencia se declaró la responsabilidad del Estado Español por la falta de devolución de los referidos efectos; y que se debía proceder al “resarcimiento y pago del valor de los bienes depositados y de los beneficios dejados de percibir hasta la interposición de la demanda rectora”, y se condena a los demandados Banco de España y Administración General del Estado a pasar, estar y cumplir la presente resolución. Sin embargo, durante la larga tramitación del incidente de ejecución, se sucedieron los recursos por discrepancias relativas a la cuantía de la indemnización y a la

responsabilidad o no del Banco de España, que había quedado eximido por el juzgado de primera instancia de la condena. Después de varias impugnaciones tuvo que pronunciarse de nuevo el Tribunal Supremo. A los efectos que aquí nos interesan, esto es, la responsabilidad del Banco de España, recordó el Supremo en su sentencia de 18 de septiembre de 2007 que:

“... se decretó la responsabilidad patrimonial del Estado, lo que lleva consigo necesariamente sea de su cuenta el pago del valor de las alhajas y de los beneficios perdidos, sin que la sentencia de casación contenga condena expresa ni solidaria de pago respecto del Banco de España, que cuenta con propia personalidad jurídica, ya que no se interesó en la demanda y la estimación total decretada de la misma lo justificó al haberse acogido todos sus pedimentos como fueron formulados.”

No se condenó al Banco de España, sino al Estado. Una decisión, a mi juicio, insuficiente, pues abre muchos signos de interrogación: si esos depósitos forzosos de alhajas se integraron en el patrimonio del Banco de España ¿por qué no ha de responder ese patrimonio? Máxime cuando el Banco de España tiene una personalidad propia y una autonomía reconocida. ¿Fue consciente el Supremo que el viejo dogma de la “personalidad única de Estado” no tiene reflejo en la realidad de las relaciones jurídicas? En fin, preguntas que quedan abiertas al tratarse de una responsabilidad contractual.

Y esto me interesa subrayarlo a los efectos de este estudio: esa responsabilidad patrimonial derivaba de un depósito forzoso, no tenía carácter “extracontractual”. Esta idea había sido destacada por el Consejo de Estado en el Informe que emitió el día 24 de junio de 2004:

“... aun cuando el depósito de las alhajas obedeciese al cumplimiento de lo establecido en el Decreto de 6 de agosto de 1937, puede afirmarse que su entrega se hizo mediante un negocio de naturaleza contractual; en consecuencia, el presunto incumplimiento de las obligaciones propias de ese contrato no puede dar lugar a una responsabilidad extracontractual de la Administración, sino, en su caso, a una responsabilidad de Derecho privado.”

Habrá que distinguir, en consecuencia, la naturaleza intrínseca de la relación trabada con las instituciones financieras, si tiene carácter contractual o extracontractual, para advertir el régimen de responsabilidad privado o público que debe aplicarse.

La tercera consideración sobre la que quería llamar la atención es la siguiente. El Banco de España y la Comisión Nacional del Mercado de Valores se identifican como las autoridades responsables del buen funcionamiento del sector financiero, a las que se ha reconocido una personalidad jurídica propia y, lo que es más importante, una relevante autonomía de actuación para el cumplimiento de sus funciones públicas. *“En el desarrollo de su actividad y para el cumplimiento de sus fines actuará con autonomía respecto a la Administración General del Estado, desempeñando sus funciones con arreglo a lo previsto en esta Ley y en el resto del ordenamiento jurídico”*, establece el artículo 1 de la Ley de autonomía del Banco de España. De manera más tenue se expresa la Ley del Mercado de Valores. Cosa lógica, porque el Banco de España está incardinado en el Sistema de Bancos Europeos, que mantienen una posición especial con el fin de conducir una política monetaria sin injerencias políticas. Pero también resulta contundente la descripción legal de la Comisión nacional del mercado de valores al resaltar la Ley que tiene *“personalidad jurídica propia y plena capacidad pública y privada”* (art. 14.1 LMV). Esa reconocida personalidad propia, esa capacidad jurídica de actuación es lo que conduce a señalar que su patrimonio es el que ha de responder, en su caso, ante la exigencia de reclamaciones.

Apunto esta idea porque el reconocimiento de su personalidad propia y autonomía de actuación, que supone también la dotación de un patrimonio separado en el conjunto de la Hacienda pública, tiene que tener como contrapartida que ese patrimonio sea, en principio, el afectado por la exigencia de responsabilidad y que la misma no se traslade sin más al Estado, que es como decir a las espaldas de todos los contribuyentes. Si a estos Organismos se les reconoce autoridad para desarrollar sus funciones con autonomía, tienen un patrimonio e importantes fuentes de recursos, del mismo modo ha de exigírseles que sean consecuentes y atiendan a los efectos que origina su actuación. Sólo ante una indemnización elevadísima que pudiera suponer un gran quebranto financiero para el funcionamiento normal del Banco de España o de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, podrían arbitrarse mecanismos de aplazamiento, como, por cierto, permite la Ley que regula la jurisdicción contencioso-administrativa (art. 106.4 LJCA) y, en último término, acudir a la ayuda de la financiación del Estado. Pero hay que partir de la idea de que si estas Entidades públicas tienen reconocida una personalidad jurídica propia y una capacidad de actuación, han de responder de las consecuencias de sus actos con sus bienes. Son sus patrimonios los que deben en primer lugar sufrir las consecuencias de esa responsabilidad. Del mismo modo, serán sus autoridades y personal quienes deban responder si hubieran incurrido en dolo, culpa o negligencia grave (art. 145 de la Ley de procedimiento).

En cuarto lugar, no puede prescindirse al atender a estas cuestiones de un elemento esencial en la actualidad, a saber, muchas relaciones económicas trascienden de las fronteras estatales. Resulta ocioso recordar que la Unión Europea proclama entre sus principios básicos el libre establecimiento y prestación de servicios y la libre circulación de capitales. Es evidente, además, la gran agilidad y rapidez con la que se desenvuelven los negocios financieros y bursátiles. Ello supone que otras autoridades monetarias han podido intervenir en las actuaciones que han causado pérdidas y, en consecuencia, haya que deslindar y delimitar responsabilidades. Son las dificultades

y complejidades que derivan de no haber unificado todavía un sistema de supervisión económica en el ámbito europeo.

El proceso para conseguir una correcta integración del sistema financiero europeo y, de manera especial, alcanzar el objetivo de un mercado único de valores, registró un singular avance a partir del denominado “Plan de acción de servicios financieros” que se aprobó en el año 1999. Muchas son las propuestas que se precisaron en ese documento: suprimir los obstáculos en la circulación de capitales, establecer mecanismos de seguridad en las relaciones transfronterizas, armonizar las normas de contabilidad financiera, facilitar una mejor información societaria, incrementar la garantía de los seguros, compaginar las medidas cautelares de las autoridades bancarias y bursátiles, etc... Mayor impulso se ha dado a partir de las propuestas de un segundo documento, el Informe de sabios, conocido por el nombre de su presidente Lamfalussy. A partir de este Informe se han procreado varios comités para consumir la integración del mercado de valores europeo: el Comité Europeo de Valores, el Comité de reguladores o supervisores de valores, así como un grupo de expertos (Decisión de 6 de junio de 2001). En concreto, el papel del Comité de supervisores, concretado en su carta de funcionamiento (aprobada el día 10 de septiembre de 2008), permitirá mejorar en la coordinación e integración de la regulación y supervisión de las autoridades nacionales. Y son varias ya las propuestas de coordinación que están viendo la luz.

Por ejemplo, desde la Directiva de servicios de inversión (Directiva 1993/22, de 10 de mayo) se ha pretendido que la autorización dada por la autoridad competente de un Estado miembro sea eficaz dentro de los países que integran la Unión Europea, esto es lo que se conoce como “pasaporte comunitario”. En ello se ha avanzado con la Directiva que regula los llamados mercados de instrumentos financieros (Directiva 2004/39, de 21 de abril) y que ha derogado la anteriormente citada del año 1993. Es en este texto donde encontramos la regulación del citado “pasaporte” cuya eficacia se extiende a todos los Estados comunitarios, como establece el artículo 6.3: “la

autorización será válida para toda la Comunidad y permitirá a una empresa de inversión prestar los servicios o realizar las actividades para las que haya sido autorizada en toda la Comunidad, ya sea mediante el establecimiento de una sucursal o en régimen de libre prestación de servicios". Y, lo que resulta imprescindible, se insiste en la cooperación y de información entre las distintas autoridades competentes designadas por cada Estado (arts. 56 y ss de la Directiva). Por tanto, a los efectos que aquí interesan, la petición de responsabilidad, habrá que conocer qué autoridad europea es la que ha emitido ese pasaporte.

Estas importantes previsiones se han incorporado al Ordenamiento español a través de la Ley de 19 de diciembre de 2007, que modificó la Ley del mercado de valores e incorporó varios preceptos nuevos para regular las relaciones de cooperación y de información entre la Comisión española y el resto de las autoridades europeas con competencias en este sector. En concreto, son los artículos 91 y siguientes los que precisan los comportamientos de la Comisión nacional dirigidos a conseguir la deseada colaboración con las autoridades europeas. Así, se establece que la Comisión española debe prestar ayuda, intercambiar información, alertar ante cualquier sospecha de actuación ilícita, comunicar las actuaciones de intervención, colaborar en las actividades de investigación y de supervisión, pedir la cooperación para una verificación in situ, en fin, cualquier medio proporcional de asistencia. Sólo se permite la negativa a una investigación extranjera *"cuando ello pueda ir en perjuicio de la soberanía, la seguridad o el orden público, o cuando se haya incoado un procedimiento judicial por los mismos hechos y contra las mismas personas ante las autoridades españolas, o cuando sobre aquéllos haya recaído una sentencia firme de un juez o tribunal español por los mismos hechos"*. En consecuencia, no puede desconocerse la posible implicación de otras autoridades comunitarias y europeas, cuando se piense en la responsabilidad de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

En este sentido, hay que saber que las instituciones europeas avanzaron en la integración de los mecanismos de cooperación de la supervisión financiera mediante la creación de nuevas autoridades en la línea establecida por el Informe de expertos conocido como “Informe de Larosière”. Se crearon así: a) la Autoridad bancaria europea, b) la Autoridad europea de valores y mercados; c) la Autoridad europea de seguros y pensiones de jubilación; y d) la Junta europea de riesgos sistémicos (Reglamentos núms. 1092, 1093, 1094 y 1095, de 21 de noviembre de 2010). Importantes son las funciones que se han encomendado a estas nuevas instituciones: como la emisión de dictámenes que precisen las recomendaciones y prácticas para la supervisión financiera; velar por la aplicación coherente y eficaz de las actuaciones de supervisión; realizar un seguimiento adecuado del sistema financiero europeo; realizar evaluaciones; promover la protección de los depositantes e inversores; gestionar las situaciones de riesgo; elaborar planes de rescate; elaborar métodos para la resolución de las entidades financieras en quiebra y una evaluación de la necesidad de instrumentos de financiación adecuados, etc... Como se ve muchas funciones que, con tras el paso de varios meses podemos señalar que no se han realizado de manera especialmente satisfactoria. Varios han sido, por ejemplo, los informes que ha publicado la Autoridad bancaria europea, los conocidos como “test de estrés” de las entidades financieras que se han visto desacreditados por los hechos, ya que las mejores entidades valoradas (tal fue el caso de Dexia, entre otras) debieron ser objeto de rescate. Del mismo modo, la crisis de algunas entidades financieras españolas ha dado lugar a la petición de una reforma para fortalecer una mayor integración de esa supervisión financiera. Algunos líderes políticos han solicitado la consolidación de una auténtica “unión bancaria”, lo que exigiría una auténtica integración de la supervisión financiera, que no siguiera recayendo como hasta ahora en los bancos centrales o nacionales, sino, en el Banco central europeo, organismo preferido por muchos a la Autoridad bancaria; así como la generación de un fondo de garantía de los depósitos. El agravamiento de la crisis de varios bancos, así como la importante tensión en los mercados de deuda pública originó que el Consejo europeo celebrado a

finales de junio de dos mil doce, los Jefes de Estado y de Gobierno acordaran avanzar en la integración de la supervisión financiera.

En fin, mientras avanzamos hacia esa deseada integración europea, la actual crisis económica ha impulsado estudios con el fin de facilitar la creación de un organismo supervisor mundial. El principal comité internacional, que reúne a los principales organismos supervisores de los mercados de valores, denominado International Organization of Securities Commissions IOSCO, tiene como fines generales la cooperación e información. En la cumbre mundial que se celebró en Tel Aviv en 2009 dió importantes pasos para facilitar la cooperación transfronteriza, tratar de reducir el riesgo sistémico mundial, mejorar la protección de los inversores y promover nuevos instrumentos que contribuyeran a garantizar mercados de valores justos y seguros.

Una última cuestión bien relevante. Las nuevas autoridades europeas creadas reponderán de los daños causados por ella o por su personal en el ejercicio de sus funciones *“de conformidad con los principios generales comunes a los ordenamientos jurídicos de los Estados miembros. El Tribunal de Justicia de la Unión Europea será competente para conocer de los litigios que se refieran a la reparación por ese tipo de daños”*. Así se prescribe en los Reglamentos citados. Pero lo cierto es que, hasta el momento, las labores de coordinación de la supervisión no han generado situaciones de daños y de exigencia de responsabilidad. Se mira a las autoridades nacionales a la hora de reparar los daños causados. Y es que mientras esa unificación de la supervisión llega, el régimen de responsabilidad será el propio de cada Estado, porque, como establecen muchas normas comunitarias, la regulación comunitaria no altera el régimen interno de responsabilidad patrimonial. Así se prevé, entre otras, en la Directiva que regula la admisión de valores negociables a cotización oficial e información que ha de publicarse sobre dichos valores (art. 105.3 de la Directiva 2001/34, de 28 de mayo): *“la presente Directiva no modificará la responsabilidad de las autoridades competentes, que seguirá regulada*

exclusivamente por el derecho nacional.” En conclusión, volvemos a las iniciales consideraciones: el Banco de España y la Comisión nacional del mercado de valores podrán responder según el ordenamiento nacional de manera directa y objetiva de los perjuicios que originen en el ejercicio de sus funciones públicas.

.....

Veamos ahora el primer presupuesto de la teoría general: que exista una lesión patrimonial. El mundo financiero carece, a mi juicio, de peculiaridades que resalten con un brillo singular, frente a los caracteres tradicionales que han ido delimitando este requisito. Los perjuicios que dan derecho a responsabilidad deben ser injustos, “antijurídicos”, esto es, que no se tenga el deber de soportar, como establece el artículo 141 de la Ley de procedimiento común. Además, como es sabido, los daños han de ser efectivos, evaluables económicamente e individualizados en una persona o grupo de personas.

Clásico ejemplo que se ha ofrecido para explicar cómo las lesiones deben ser antijurídicas e individualizadas ha sido el de las antiguas devaluaciones monetarias. El perjuicio causado por la pérdida de valor de la moneda no era en modo alguno indemnizable, al ser una medida ordenada en uso de especiales atribuciones legales y, sobre todo, afectar al conjunto de la población, lo que suponía su calificación como carga social. Del mismo modo, si se acordara, como ha propuesto algún economista, cerrar unos días el mercado de valores para evitar una mayor caída de las cotizaciones, no podrían los inversores exigir responsabilidad patrimonial. La extraordinaria medida afectaría a todo el mercado, a todos los titulares de valores, a todas las empresas. Incluso, a mi juicio, la suspensión temporal de la cotización de un valor, que puede adoptar la Comisión para garantizar el buen funcionamiento del mercado y proteger a los inversores (art. 33 LMV), es una situación que queda fuera de la exigencia de responsabilidad patrimonial. No sólo porque esta medida

extraordinaria es, normalmente, de breve duración, sino porque en el conflicto existente entre la situación de una sociedad cotizada y la protección de los inversores, es preferente este último interés y, sobre todo, porque con la reanudación del mercado se restablecerá la correcta cotización de los valores negociados. Otra perspectiva podría darse a la falta de suspensión de la negociación. Cuando ante acontecimientos singulares, ante informaciones relevantes, la cotización de un valor desciende sin que la autoridad bursátil adopte, a diferencia de su comportamiento en otras ocasiones, ninguna medida de suspensión, podría considerarse, a mi juicio, su responsabilidad. Los similares precedentes y, sobre todo, la necesidad de proteger a los inversores para que puedan contar con la misma información, hace necesario exigir una especial diligencia a la Comisión nacional del mercado de valores y, en consecuencia, su responsabilidad si no acordó la suspensión de la negociación de un valor cuya cotización se desplomó.

La exigencia de antijuridicidad dibuja una frontera en la que quedan excluidos muchos perjuicios, daños y menoscabos... Por ejemplo, conduce a descartar aquellos mayores gastos que origine a las entidades financieras el debido cumplimiento de nuevas obligaciones como las remisiones de estados financieros, el envío de información estadística u otras actuaciones que impliquen más costes. Las nuevas obligaciones no generan derecho alguno a indemnización pues surgen del legítimo ejercicio de las facultades de dirección y organización del sector financiero. También se excluyen de la responsabilidad, como es lógico, todos aquellos daños que derivan de la naturaleza y del propio funcionamiento del mercado crediticio o bursátil. Resultaría esperpéntico, por ejemplo, que consejeros de una sociedad cotizada demandaran a la Comisión Nacional del Mercado de Valores por haber perdido su puesto en el órgano de administración, tras el exitoso resultado de una oferta pública de adquisición de acciones, las comúnmente denominadas Opas, operación autorizada por la citada Comisión. Del mismo modo, la disminución del negocio financiero por la pérdida de confianza de los depositantes o inversores al conocer

sanciones impuestas quedan lógicamente fuera del marco de la responsabilidad pública.

Con relación a los perjuicios que sufren depositantes o inversores, no pueden trasladarse al Banco de España ni a la citada Comisión los perjuicios originados por las fluctuaciones del mercado. Estos Organismos son los supervisores del mercado financiero pero, en modo alguno, garantizan que se congelen situaciones bonancibles ni mucho menos que siempre y en todo caso se sucedan continuas ganancias. Las pérdidas que puede originar el desenvolvimiento del mercado interbancario, los descensos en la valoración de la cotización de las acciones, de deuda pública, de los fondos de inversión, etc., no generan ninguna responsabilidad patrimonial de los Entes públicos.

Así se ha recordado por el Consejo de Estado en los informes que ha emitido ante peticiones de responsabilidad. Por ejemplo, en el que tiene fecha de 11 de septiembre de 1997. Ante la petición de indemnización por una depositante de la cantidad que había perdido por el cierre de la entidad financiera, al haber sido revocada la autorización para operar, el órgano consultivo afirmó:

“... no se responde por todo el dinero depositado en una entidad bancaria cuando el Banco de España ha revocado la autorización a una entidad de crédito para operar... el perjuicio económico sufrido es un perjuicio que, en principio, ésta tiene el deber jurídico de soportar precisamente porque se enmarca dentro de la dinámica ordinaria del régimen de los depósitos bancarios.

... los poderes públicos no pueden convertirse en garantes absolutos de la actuación de las entidades crediticias y de la situación económica de los depositantes.

... puede afirmarse que, en principio y en el ámbito de la responsabilidad patrimonial de la Administración, la hoy reclamante

tiene el deber jurídico de soportar el daño sufrido derivado de su libre decisión de haber elegido una entidad de crédito y no otra...”

Esa misma consideración, de que los depositantes tienen el deber jurídico de soportar el riesgo del negocio bancario y de que el Banco de España no garantiza la solvencia de todo el sistema financiero, se contiene en otros dictámenes. Ante las reclamaciones de los clientes perjudicados por el proceso de suspensión de pagos de una entidad bancaria, que dirigían sus exigencias de responsabilidad hacia el Banco de España en virtud de sus funciones supervisoras, el Consejo de Estado afirmó en los Informes de 1 de julio de 1999 y también de 1 de julio de 2000 que:

“... en una economía de mercado dicha actuación supervisora no se dirige a eliminar la propia noción de riesgo implícita en toda actividad mercantil y muy especialmente en la empresa bancaria, ni sustrae a éstas de los efectos de la competencia, en virtud de la cual las empresas menos competitivas pueden ver amenazada su supervivencia. Por otro lado, la supervisión en modo alguno sustituye una adecuada gestión de los administradores de las mismas, puesto que la actividad supervisora no decide las operaciones que se realizan o se dejan de realizar, o cómo se emplean los recursos de la misma; en definitiva, el supervisor no administra y gestiona las entidades supervisadas ni es un tutor de menores o incapacitados.

En cuanto al alcance de la supervisión también debe de ponerse de manifiesto, que la citada normativa sectorial no garantiza que todos y cada uno de los bancos deban ser siempre solventes, como resulta del hecho de que los mismos se encuentran plenamente sometidos a la legislación concursal con las especialidades previstas al efecto. En este sentido, la función de la supervisión consiste en velar por la solvencia del sistema financiero en su conjunto, en aras del buen funcionamiento de los sistemas de pagos y de la economía nacional,

pero no en garantizar la solvencia de todas y cada una de las empresas bancarias.

En definitiva, si bien el ordenamiento jurídico atribuye al Banco de España la supervisión e inspección del sector crediticio, lo cierto es que el cumplimiento de todas las normas que integran la disciplina del sector es algo que depende en última instancia de la propia actuación de las entidades de crédito y de sus administradores.”

Este mismo Informe recordaba el contenido de la sentencia de la Audiencia Nacional, de fecha 30 de noviembre de 1999, por la que se desestimó el recurso interpuesto a instancia de un depositante contra el Banco de España con los siguientes términos:

"... las actividades mercantiles con las entidades bancarias suponen un riesgo. Riesgo que resulta inherente al tráfico mercantil y al que se expone el titular de las cuentas bancarias. Al igual que otras entidades mercantiles, las entidades bancarias pueden incurrir en supuestos de hecho que impliquen el uso de los mecanismos concursales. Tal riesgo inherente a la actividad mercantil no está garantizado por el Estado, es decir, con independencia de las acciones mercantiles que el titular de las cuentas tenga contra la entidad, lo cierto es que el Estado en principio no responde de la situación de insolvencia generada por los administradores de la misma".

Tal criterio, la inexistencia de antijuridicidad por existir un negocio voluntario entre un inversor y una sociedad, es el que inspira también la desestimación de responsabilidad patrimonial de la Comisión nacional del mercado de valores en casos similares. Muchos son los dictámenes del Consejo de Estado que insisten en esta elemental idea. Así, los de 3 de diciembre de 1998, 20 de enero de 2000 o 2 de noviembre de 2000, en los que se afirma que:

"(...) los reclamantes tienen el deber jurídico de soportar el daño sufrido. Pues fueron ellos quienes eligieron una concreta Agencia de Valores y quienes invirtieron en ella parte de su patrimonio, suscribiendo los oportunos contratos de gestión de cartera, en los que deferían al criterio profesional de la empresa las inversiones a realizar y en los que la dispensaban de consultar cada una de las decisiones adoptadas".

Otro dictamen, el de 16 de diciembre de 2004, analiza la petición que realiza un inversor que había contratado con una sociedad, que no estaba inscrita en los registros de la Comisión. Las pérdidas que sufrió dieron lugar, en primer término, a querellas criminales por estafa y, aunque en primera instancia fue condenada la sociedad, el Tribunal Supremo casó la sentencia. A continuación el inversor se dirigió frente a la Comisión exigiéndole responsabilidad patrimonial, al entender que, si hubiera actuado, no hubiera padecido menoscabo alguno. El Consejo de Estado, al informar dentro del procedimiento administrativo, insiste en que no puede admitirse la "antijuridicidad", esto es, que el reclamante no tenga el deber jurídico de soportar tales perjuicios, porque:

"...derivan de su libre decisión de contratar con una entidad determinada la mediación, compra y adquisición fiduciaria de opciones y contratos de futuros en las bolsas internacionales (según los términos de las condiciones generales de contratación anejas al contrato), siendo así que, además, no acudió previamente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores al objeto de verificar si figuraba en sus registros públicos como entidad habilitada para actuar en el mercado de valores correspondiente...

...el reclamante eligió una entidad no habilitada para el desempeño de los servicios en cuestión, sobre las muchas otras existentes que sí disponían de tal habilitación.”

Otras curiosas peticiones conocemos al consultar las páginas de los repertorios de dictámenes. En uno, que tiene fecha de 9 de julio de 1998, se atiende a la petición de indemnización de un empresario, al que se le habían denegado varios préstamos por estar incluido en los registros de la central de información riesgos. Propone también el órgano consultivo la desestimación de la petición de indemnización. Varias fueron las razones que avalaron esta opinión. Faltaba la prueba del daño, el empresario no había acreditado que había pedido tales préstamos ni que le fueron denegados. Los negocios frustrados se basaban en “*unos beneficios futuros, puramente hipotéticos y que, en ningún caso, constituyen un daño real y efectivo*”. Clásicos requisitos estos de la realidad y efectividad para admitir la responsabilidad. Y, además, esos perjuicios hipotéticos no tenían su origen en la actuación del Banco de España. Como recuerda el Consejo de Estado:

"... el Banco de España no es más que un mero gestor de la Central de Información de Riesgos, que se limita a anotar las declaraciones, de alta y de baja, que le proporcionan las distintas entidades de crédito, sin que sea responsable de los datos recibidos, pues no puede comprobar su veracidad, ya que ello es resultado de un proceso electrónico, a resultas del cuál las entidades no tienen que aportar la documentación en la que se formaliza el crédito"

Según resume el Informe, en el expediente estaba acreditado que la Central de información de riesgos había actuado de manera correcta ya que notificó al solicitante la relación de entidades financieras que habían declarado riesgos sobre él y le indicaba que, en caso de considerarlos erróneos, debía dirigirse a esas entidades para su corrección. Por consiguiente, no se advertía ningún funcionamiento

“anormal” del servicio, circunscribiéndose el conflicto a las relaciones privadas entre el empresario y las entidades financieras.

También se negó que concurriera el imprescindible presupuesto de antijuridicidad en la reclamación, que presentó una persona citada en una nota de prensa publicada por la Comisión (dictamen de 16 de diciembre de 2004). El organismo supervisor había informado de la remisión al Ministerio Fiscal de un expediente por posible manipulación de las cotizaciones. El deber de la Comisión de velar por la transparencia del mercado, la correcta formación de los precios y la protección de los inversores, amparaban la obligación de comunicar todos aquellos datos relevantes, sin que esa noticia, en los términos en los que se redactó, implicara una declaración de culpabilidad. El hecho de que con posterioridad se archivara el proceso penal y éste hecho no fuera difundido por la Comisión, no suponía tampoco ninguna responsabilidad de este organismo, según el Consejo de Estado, pues no había conocido tal resolución judicial.

Por el contrario, sí se han informado en sentido favorable las peticiones de indemnización como consecuencia de los gastos generados por la presentación de avales bancarios, que se exigían para garantizar la suspensión del pago de sanciones impuestas. El Consejo de Estado ha reiterado que la prestación de un aval debe considerarse "consecuencia" de la actuación de la Administración. Los ciudadanos tenemos el deber jurídico de soportar la ejecutividad de los actos administrativos, que gozan de la presunción de validez. Pero, como sabemos,

“... esta presunción no es *iuris et de iure*, sino que puede desvirtuarse en casos concretos en vía de recurso, incluido el contencioso-administrativo. De esta forma, si queda definitivamente establecido que la Administración no actuó conforme a derecho, mientras que el particular sí conformó su actuación a lo prevenido en el ordenamiento jurídico, cae por su base el deber jurídico de soportar los efectos de la

ejecutividad de aquel actuar administrativo contrario a derecho” (entre otros, dictamen de 8 de noviembre de 2006).

Desestima la indemnización el informe de 18 de enero de 2007. La sociedad recurrente reclamaba una compensación por los daños que le había originado la publicación en el boletín oficial del Estado de las sanciones que le impuso el organismo supervisor ante la comisión de infracciones muy graves. Es cierto que la sociedad había impugnado el acuerdo ante la Audiencia nacional y este Tribunal había admitido medidas cautelares de suspensión. Pero, nada se comunica a la Comisión y, sobre todo, la Ley establece la obligación de publicar las sanciones una vez que fueran firmes en vía administrativa (art. 102 LMV):

“El cumplimiento de este mandato no suponía la ejecución de las sanciones -que es lo que justamente venía a suspender el Auto de 27 de abril de 2004-, sino la publicidad legal de aquéllas, derivadas de infracciones muy graves, que fuesen firmes en la vía administrativa.”

De ahí que concluya el Consejo de Estado al informar la reclamación que no había antijuridicidad al tener que soportar la sociedad sancionada esa publicidad.

En este mismo dictamen el Consejo de Estado destaca que la sociedad recurrente no ha acreditado la efectividad de los daños que decía haber sufrido. Se alegaba que varias sociedades había dejado de contratar en los últimos años, que había caído su negocio y aportaba *“recibos, facturas y documentos relativos a las actividades comerciales de la empresa, pero no acredita en modo alguno la pretendida ruptura de relaciones comerciales que aquélla aduce como daño en concepto de lucro cesante”*. De ahí que el órgano consultivo declarara que faltaba la efectividad de los daños que, como sabemos, es un requisito esencial para resarcir la lesión económica.

Y la efectividad tampoco se advierte, entre otros requisitos, en la petición que atiende el dictamen de 16 de diciembre de 2004. Las inversiones en el mercado nunca son ciertas o seguras, por el contrario su naturaleza es incierta, aleatoria, hipotética... Así lo recuerda el Consejo de Estado:

“... Hipotéticas son, como regla general, las ganancias que pueden obtenerse en el mercado de valores de renta variable, caracterizado por las fluctuaciones que experimenta el precio de las acciones negociadas, y en el que el inversor asume un riesgo con la expectativa de obtener una ganancia. Ese riesgo es, además, de especial intensidad en los sectores innovadores propios de las sociedades que cotizan en el segmento "Ibex Nuevo Mercado".

Es significativo que la sociedad emisora que reclamaba en esta ocasión una indemnización, había reconocido de manera bien explícita los grandes riesgos consustanciales a ese mercado. El mismo Consejo de Estado recogió los términos en los que se expresaban los folletos de la sociedad: “ *los valores cuya admisión a negociación oficial en el Nuevo Mercado se solicita, enmarca su actividad principal en un sector innovador de crecimiento que comporta factores de riesgo muy importantes que, en supuestos extremos, podrían llegar a comprometer su propia viabilidad.*” Resulta un contrasentido inadmisibles que una sociedad, que anuncia tales riesgos en sus acrobáticas operaciones, que alerta de que incluso pueden llegar a comprometer su viabilidad, pretenda tener una pronta y amplia red salvadora para evitar cualquier descalabro.

Hay que educar a los ciudadanos en una consciente actuación para que realicen las inversiones que crean oportunas, pero asumiendo sus responsabilidades. Porque pretender aunar las decisiones de inversión económica con la confianza de que siempre existe una red protectora de las Administraciones públicas resulta ciertamente excesivo.

Como primera conclusión creo que deben analizarse con rigor esos perjuicios financieros, interpretando de manera estricta y técnica el concepto de “lesión resarcible”, para advertir alguna responsabilidad de las Autoridades financieras y el consiguiente derecho a percibir una indemnización.

Pero, dicho esto, también es cierto que existe un cierto salvavidas, el reconocimiento de una mínima compensación. Me refiero a los fondos de garantía de depósitos. En 1977 se crean en España estos fondos con la finalidad de cubrir las pérdidas de los depositantes en caso de insolvencia de las instituciones financieras. Gestionados por el Banco de España, todas las entidades crediticias están obligadas a adherirse y a aportar las cantidades que se fijan en relación con los depósitos que mantienen. Cuando se produce la insolvencia de una entidad, el fondo protege a los clientes reponiéndoles parte de lo depositado.

Y es que se considera imprescindible para el adecuado funcionamiento de la economía de libre mercado mantener la confianza de los ciudadanos en las instituciones financieras, como si fuera la vital savia que hace fructificar la planta de la economía. Nadie contesta esta elemental idea a pesar de que existen otros sistemas financieros con distintas reglas (caso del hindú o de los bancos árabes). Lo cierto es que se ha previsto un trato especial, muy protector de los clientes de las instituciones financieras pero, insisto, no como consecuencia de una responsabilidad patrimonial. Se trata de una regulación que se ampara en un sistema de protección social, no de responsabilidad pública objetiva.

La regulación cuenta con el marco de dos importantes directivas comunitarias. Por un lado, la Directiva de 30 de mayo de 1994, que regula el sistema de garantía de depósitos y, por otro, la Directiva de 3 de marzo de 1997, que establece el de indemnización de los inversores. En ambas se reconoce que la protección de los depositantes e inversores “*no es una preocupación ajena a los poderes públicos*” y se

impone la obligación de que todas las entidades financieras se encuentren adheridas a un sistema de garantía de depósitos. Pero ello, se insiste, “*no puede tener por efecto que se comprometa la responsabilidad de los Estados miembros o de sus autoridades competentes*” con los depositantes o inversores. No se concede una protección total, porque las autoridades públicas no deben convertirse en garantes absolutos de la actuación de las entidades financieras.

Las cuantías garantizadas se habían fijado en España de manera tradicional hasta una protección máxima de 20.000 euros (15.000 euros, hasta el año 1999). Sin embargo, la grave crisis económica mundial, que estalló tras el verano de 2008, ha originado una elevación considerable de ese umbral con la idea de ofrecer a los ciudadanos cierta tranquilidad y confianza en el sistema financiero. Mediante el Real Decreto de 10 de octubre de 2008 se modificaron los importes garantizados, de tal modo que se ha elevado la garantía a los 100.000 euros por titular y entidad.

En el momento en que escribo estas líneas, tras el reconocimiento de grandes pérdidas en algunas entidades financieras españolas se ha abierto el debate de constituir un fondo de garantía de depósitos europeo. La cumbre de Jefes de Estado y de Gobierno de finales de junio de 2012 parece que lo ha discutido encargando a la Comisión europea que presente la oportuna propuesta en el plazo máximo de seis meses. Habrá que estar atentos, en consecuencia, a los próximos cambios normativos. No obstante, a mi juicio, para que sea útil ese fondo de garantía debe añadir algún *novum*. Esto es, incrementar las garantías o facilitar la asistencia a los ciudadanos residentes en los países miembros cuando tengan depósitos en entidades de otros Estados. Pero si no avanza en ninguno de estos dos aspectos, si se trata de un mero cambio de denominación o de transferir la gestión de esas cantidades a un organismo europeo, en lugar de por los organismos nacionales, no encuentro mayor beneficio.

.....

El tercer presupuesto para admitir la responsabilidad pública y el consiguiente derecho a percibir una indemnización es la existencia de una relación de causa-efecto entre la conducta de la Administración y el daño originado. Como de manera extensa ha explicado la doctrina, la relación de causalidad ha de ser adecuada, idónea para originar el daño resarcible. No resulta indispensable que esa actuación haya sido directa e inmediata en todo caso. Pueden ser muchas y variadas las circunstancias que hayan precedido a la consecución de un resultado dañoso, de ahí que haya de analizarse su trascendencia para precisar cuáles son los hechos que han sido realmente los determinantes y relevantes para que se produjera el perjuicio. O, a la inversa, aquellos que, de no haber existido, podría decirse que tampoco hubiera acaecido el resultado dañoso.

Muy diversas pueden ser las actuaciones directas de los organismos supervisores a las que se atribuya el perjuicio sufrido. Algunos ejemplos han aparecido con anterioridad y otros los podemos advertir en recientes crisis bancarias: difusión de advertencias y hechos relevantes que se consideran dañinos por los empresarios afectados, pues pueden afectar a su honorabilidad y reducir la confianza de los inversores; sanciones que luego son anuladas y que generaron gastos de avales al ser recurridas; acuerdos que autorizaron operaciones bursátiles o que suspendieron la cotización que originan pérdidas económicas; autorizaciones de emisiones de valores sin comprobar la documentación financiera exigible; confusión en la descripción de los riesgos en los folletos informativos de las operaciones de venta de valores; falta de comprobación de los coeficientes de solvencia de las entidades financieras, etc... Todas estas actuaciones del Banco de España o de la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrían dar lugar a responsabilidad patrimonial si realmente se acreditase que, siendo antijurídicas, requisito al que ya he aludido y que debe interpretarse en sentido estricto, fueran la causa relevante de los perjuicios económicos sufridos. Pocos supuestos pues, porque esas actuaciones siempre están

anudadas a importantes facultades de supervisión y buscan la protección de los clientes e inversores.

Tiene más interés, a mi juicio, analizar las posibles reclamaciones de clientes o inversores. Y es que, ante la desaparición o la insolvencia de instituciones financieras, que originan grandes pérdidas, no extraña que los ciudadanos dirijan su mirada a las autoridades preguntando por qué no actuaron antes, dónde quedaron sus funciones de investigación, qué fue de la supervisión que ejercen, qué se hicieron de las facultades de control.

A primera vista resulta complejo atribuir responsabilidad directa e inmediata a los organismos públicos cuando en este sector son varios los protagonistas privados que han participado en los hechos previos a la producción de los daños. Antes de llegar a la puerta de las autoridades financieras y requerir su posible responsabilidad, habrá que llamar a la de todos y cada uno de los empresarios que intervinieron de manera directa en la gestión de los intereses privados o participaron con su asesoramiento en el análisis de sus balances, en la calificación de sus productos, en las negociaciones bursátiles. Las pérdidas y perjuicios que advierten los depositantes o inversores se originan en la mayoría de las ocasiones a raíz de contratos bancarios o bursátiles que han suscrito con entidades financieras. Los ciudadanos pueden verse atraídos por campañas de inversiones acompañadas de atractivos intereses, beneficiarse de la alegre concesión de préstamos con cláusulas especiales, invertir tras ser informados de fondos muy rentables aunque arriesgados, realizar operaciones con derivados para asegurar otros contratos, etc... Negocios todos ellos que derivan de la estrategia de negocio, que emana de la consciente voluntad de la dirección de la entidad, y que son una muestra de cómo se entiende el desarrollo del mercado financiero.

Ante las pérdidas que originan esas inversiones, deben analizarse las cláusulas de los contratos suscritos y advertir qué responsabilidad existe de las concretas entidades que han ofrecido esos productos. No hay que pensar que, ante el frío desamparo que

origina una entidad financiera, siempre estará el cálido acogimiento de los Organismos públicos. De las arriesgadas aventuras de unos no debemos responder todos. Cosa distinta es, como más arriba recordé, la idea que se nos transmite en la actualidad de la trascendencia del sistema financiero, pues se considera que es necesario para el desenvolvimiento de las relaciones económicas, y esa conciencia ha conducido a establecer el amparo y cobijo de los fondos de garantía. Pero como ya insistí, esa garantía pública no deriva del reconocimiento de ninguna responsabilidad de la Administración, sino del establecimiento de una medida social (de la antigua “pax publica”).

Retomando el discurso sobre el camino que ha de transitarse para exigir responsabilidad, habrá que dirigirse en primer término a la entidad financiera en la que se ha confiado, pues su actuación o negligencia serán las causas más inmediatas del origen de los perjuicios. Una entidad que tiene como objeto social esas actividades financieras, que actúa a cambio de una remuneración con la que busca el lucro y, además, cuenta con unas reglas especiales de solvencia para amortiguar los riesgos del negocio financiero.

Junto a esa responsabilidad que pueden reclamar los clientes o inversores, hay que pensar también en la responsabilidad de los consejeros y directivos responsables de las peculiares estrategias que han generado tantas pérdidas. Responsabilidad que podrían exigir los accionistas o acreedores. En la actual situación de crisis económica mundial nos hemos despertado con noticias realmente sorprendentes, cuando no escandalosas, que ponen de manifiesto la caprichosa gestión y las prisas por enriquecerse que ha caracterizado al negocio financiero en las últimas décadas. Han proliferado “primas”, “bonos”, “indemnizaciones”, “paracaídas” y otras modalidades de ganancias, bonificaciones y beneficios, que han recibido los directivos de entidades financieras declaradas en quiebra o de aquellas que han sido rescatadas con cuantiosas ayudas públicas. Las cifras se han publicado en diversos medios de comunicación y no me resisto a copiar algunas para destacar de qué estamos

hablando ante la fácil contestación de que no puede limitarse el beneficio de los empresarios. Es cierto que en el ámbito privado existe una gran libertad para fijar las remuneraciones de los directivos, pero siempre que existan los adecuados controles e instrumentos de responsabilidad. No debería admitirse que sean los propios consejeros quienes fijen sus elevadas retribuciones sin el consciente control de los accionistas. El debate o, al menos, la reflexión para ser consciente de lo que es admite habrá de afrontarse. Y no desde la imprecisa vulgaridad de lugares comunes, sino con datos reales conocidos. Estos son algunos.

El presidente de Lehman Brother ganaba 17.000 dólares a la hora. Cuando se declaró la quiebra de la financiera, todos sus trabajadores fueron despedidos sin indemnización, salvo el presidente que se embolsó 480 millones de dólares. El presidente de Merrill Lynch cobró 160 millones por ser despedido. La intervención del gobierno americano para evitar la quiebra de AIG, facilitó que su presidente percibiera un bono de 5,4 millones de dólares y el del director de productos derivados alcanzó los 3,4 millones. La cuantía pendiente de pagar de bonus a los directivos de los bancos de la City londinense asciende, según los cálculos del Centro de Investigación Económica, a 3.500 millones de libras. En fin, otras primas conocidas de importantes entidades financieras europeas oscilan entre los 3 y 50 millones de euros... Y eso sin contar las noticias, calificables ciertamente de obscenas, de los gastos realizados por algunos de esos directivos de empresas intervenidas para celebrarlo en placenteros paraísos fiscales.

No resulta desmedido pensar que, en muchos casos, estas gratificaciones hayan sido las que fomentaron las nefastas conductas que han acentuado la crisis. Y así se ha denunciado por algunos asesores financieros de estas firmas internacionales. La remuneración dependía de la forma de multiplicar las operaciones financieras y de ahí que se generalizaran: el abuso del recurso a las titulizaciones; el exceso a la hora de empaquetar fondos opacos para ofrecerlos al mercado; la procreación de fondos de inversión libre; la suscripción de más préstamos, sin considerar que podían ser

incobrables; el maquillaje de los balances; la multiplicación de productos derivados de derivados, que fueron bautizados ya hace años con acierto por un conocido empresario como “armas de destrucción masiva financiera”; la sofisticación de la ingeniería financiera de la que se presumía y originaba sonrisas condescendientes, cuando no risas burlonas, a quien manifestaba su incompreensión o apuntaba que podía tratarse de fraude de ley; la multiplicación de operaciones bursátiles en los últimos minutos para orientar el precio de valores; la acumulación de operaciones a crédito o a descubierto; la difusión de falsos rumores para manipular el mercado... Todas esas actitudes y otras similares, sazonadas con la deshonestidad derivada de la codicia ciega, han precipitado y agrandado la crisis económica.

Se han publicado ejemplos concretos de la diferencia de las comisiones percibidas por los agentes financieros. Si un operador conseguía una orden de compraventa de acciones cobraba el 0,3% de comisión. Sin embargo, si la inversión del cliente se dirigía a adquirir una participación en un fondo estructurado, la comisión alcanzaba el 2%. ¿Fácil de entender la insistencia hacia ciertos consejos, no? Del mismo modo se comprende cómo estos incentivos se multiplicaban y las posiciones arriesgadas se incrementaban a través de atractivos fondos especulativos.

Pues bien, si esas primas y bonos estaban vinculados al incremento de operaciones, al ascenso de beneficios ¿por qué no pueden verse ahora afectadas por la aparición de grandes agujeros de pérdidas? Resulta necesario precisar unas correctas prácticas para fijar las retribuciones extraordinarias de los directivos. Hay que establecer criterios, que no atiendan de manera exclusiva o preferente a los resultados a corto plazo, que establezcan parámetros objetivos, que consideren los riesgos adoptados... Pero, es más, no sólo deben quedar afectados esos incentivos estimulados por su constante superación. No debería admitirse la existencia de un reino de impunidad para esos responsables y, por ello, deben articularse mecanismos para exigir la responsabilidad a los directivos que condujeron a las entidades al barranco de su inestabilidad, insolvencia o quiebra.

Los accionistas cuentan con algunos instrumentos para exigir responsabilidad. Algunas situaciones empezamos a conocer que atraen el interés. Es el caso del Banco Portugués de Negocios, que ha sido nacionalizado y cuyo antiguo accionista mayoritario prepara acciones legales contra el anterior consejo de administración. Lo mismo parece que ocurrirá con relación al ex-presidente del banco de inversión alemán IKB, al imputarle operaciones especulativas y mala gestión que condujeron a pérdidas multimillonarias. O con la anterior dirección del grupo Fortis, frente al que han presentado demandas grupos de accionistas. Pero también las Administraciones, que han acudido a los rescates, podrían examinar las conductas realizadas y proceder a exigir la correspondiente responsabilidad.

Pero, además de la actuación de los consejeros, administradores y directivos de las entidades, el ámbito financiero se caracteriza por la intervención de otros empresarios privados que tratan también de ofrecer ciertas garantías de seguridad en el negocio mercantil, cuya presencia en la escena debe ser reclamada. Me refiero a los auditores, empresas de servicio de inversión que asesoran, empresas de calificación de solvencia... Estas y otras sociedades mercantiles se dedican a analizar la situación económica de las entidades financieras para ofrecer una opinión "neutral" sobre su posición, solvencia, etc., y recomiendan inversiones. También se han dirigido hacia ellas los focos de atención y exigencia de explicaciones por las informaciones y consejos facilitados. Y es que, en los procedimientos concursales existentes, están saliendo a la luz las sobrevaloraciones de activos de las empresas, totalmente desmesuradas cuando no escandalosas. Del mismo modo, al investigar las situaciones de esta crisis financiera, se han advertido perniciosas relaciones de amistad entre las empresas que controlan el riesgo y las entidades controladas.

Con relación a las empresas auditoras, la última reforma de la Directiva sobre contabilidad (Directiva 2006/43, de 17 de mayo, de auditoría legal de las cuentas anuales y de las cuentas consolidadas) insiste en la imprescindible independencia de

las mismas, prohibiendo que exista una relación financiera, comercial, laboral, o de otro tipo entre el auditor y la empresa auditada. Dato esencial para garantizar la honesta actuación. También la directiva atiende al establecimiento de sistemas de control de calidad de las empresas de auditoría, así como a la rotación de los socios para no fortalecer los vínculos con las empresas auditadas. Junto a ello, los criterios de valoración y contabilidad deberían ser rigurosos para impedir las bruscas metamorfosis del patrimonio societario, que ha ido del envidiado estrellato bursátil al vituperado concurso de acreedores.

Pero lo que aquí más nos interesaría, a saber, la responsabilidad de las empresas de auditoría, todavía se ha avanzado muy poco. Mediante una recomendación, que tiene fecha de 5 de junio de 2008, la Comisión europea se ha remitido a la regulación que fijen los Estados miembros en la que se establezca el sistema de responsabilidad civil. Alude la Comisión en esa recomendación a la idea de que una declaración de responsabilidad ilimitada podría suponer un cierto constreñimiento de ese mercado y una restricción de la competencia. Por ello, propone tres métodos para limitar la responsabilidad, aunque se indica que son posibles otros equivalentes. Así, se podría fijar: a) un límite de responsabilidad, basado en una cifra máxima o en una fórmula; b) una responsabilidad proporcional y no solidaria, atendiendo a la contribución al daño causado; y c) una responsabilidad pactada en el previo acuerdo entre compañía auditada y auditor, siempre bajo ciertas condiciones. Los Estados miembros deberían informar a la Comisión de las acciones tomadas antes del día 5 de junio de 2010. Sorprende cuán largo lo fían las instituciones europeas, frente a la frenética celeridad en que se desenvuelven las relaciones económicas. Es hora de exigir responsabilidad a los generosos auditores.

Para incorporar estas previsiones al Ordenamiento nacional, se modificó la Ley de auditorías de cuentas de 1988 mediante la Ley 12/2010, de 30 de junio. En esta reforma se precisa el régimen de responsabilidad civil de los auditores por el incumplimiento de sus obligaciones profesionales y por los daños y perjuicios que

podrían causar con independencia del daño causado por la sociedad auditada (art. 11).

Crítica también contundente han recibido las empresas de evaluación del crédito o de clasificación, pues con gran benevolencia han atribuido la máxima calificación, conocida como triple A, a las inversiones que ofrecían muchas entidades. Tras el hundimiento de algunos fondos han salido a la luz pactos entre estas empresas para controlar el mercado y, lo que es más grave, las estrechas y fructíferas relaciones que tienen con las empresas cuyos productos han diseñado y también califican.

Estas perniciosas vinculaciones condujeron a la aprobación de un Reglamento comunitario sobre estas agencias de calificación de crédito (que tiene fecha de 16 de diciembre de 2009 y que fue modificado el 11 de mayo de 2011). Hasta ahora la Unión Europea se había conformado con la existencia de códigos de conducta voluntarios. Pero tras el debacle financiero se ha creado un registro comunitario en el que se inscriban estas agencias, donde se recoja la información sobre sus métodos y criterios de valoración. Tendrán prohibido ofrecer servicios de asesoramiento a las empresas que evalúen, para evitar la paradoja de que eleven a las máximas alturas del “rating” a sus mejores clientes. Además, deberán facilitar a las instituciones europeas competentes, de manera confidencial, una lista de sus principales clientes, así como de aquellos cuyas comisiones aumenten de manera significativa. Con posterioridad otros Reglamentos delegados han tratado de precisar las normas técnicas aplicables a la evaluación, así como a la información que las agencias de calificación deben enviar a la Autoridad europea de valores y mercados.

Sin embargo, a pesar de estas previsiones los desacuerdos con las principales agencias de calificación se han incrementado por las tensiones existentes en los mercados de deuda pública europea. Muchas descalificaciones se han publicado los días previos a importantes subastas de deuda generando tendencias de fuerte incremento de los tipos de interés. De ahí que se siga discutiendo sobre la ineficacia

de la regulación europea. A mi entender debería aprovecharse esta tensión para considerar: ¿no sería oportuno crear una agencia pública? ¿no actuaría de manera más neutral? Es cierto que contamos con los ejemplos de las autoridades reguladoras y su papel es poco lucido ante la presión de las empresas supervisadas. Pero quizá deba existir un contrapeso ante los peligros que derivan de la exclusiva autoregulación del mercado. O mejor que una agencia pública: ¿por qué no contratar con las agencias de países miembros? ¿por qué no luchar contra el oligopolio que ejercen tres grandes agencias? ¿por qué contratar la calificación de la deuda pública cuando el propio Banco central europeo cuenta con unos servicios especializados que también valoran la deuda de los Estados para que pueda ser presentada como garantía de algunas inversiones? Mucho hay que avanzar en este ámbito para no dejarse atrapar por el fuerte sumidero de unas prácticas muy consolidadas.

En consecuencia, y volviendo al asunto central de la exigencia de responsabilidad civil, varios son los protagonistas a los que habrán de dirigirse los focos de la reclamación por las pérdidas y perjuicios en las relaciones financieras. Pero queda otra consideración importante antes de llamar a escena al Banco de España o a la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Y es que hay que analizar también la conducta de los mismos perjudicados. En la mayoría de las ocasiones han suscrito contratos voluntarios, aunque haya muchas cláusulas de adhesión. Son ellos los que realizan los depósitos, compran deuda privada, invierten en valores o fondos, suscriben préstamos monetarios o de valores, negocian con derivados, seguros, etc.... Contratan de manera voluntaria y, en principio, consciente, aunque a veces sean singularmente complejas e ininteligibles las estrategias inversoras. Esa voluntariedad conduce a que también deban asumir los riesgos de su decisión. Máxime cuando, por ejemplo, los inversores desatienden los consejos básicos, advertencias y anuncios que difunden las autoridades financieras. La inversión en productos no autorizados o con los llamados “chiringuitos” no puede generar en modo alguno responsabilidad pública. Pero precisemos algunos extremos.

Los contratos bancarios y bursátiles, ya sean para el depósito de fondos, para la realización de operaciones bursátiles, no digamos nada del asesoramiento financiero o la gestión de carteras, son contratos que se apoyan en la confianza del cliente con la entidad. Son contratos personalísimos, *intuitu personae*. Y de esta característica tan relevante, de esa confianza, surgen reglas que afectan al contenido y desarrollo del contrato, asumiendo las posibles consecuencias de la actuación en quien se ha confiado. Existe un clásico aforismo del derecho germánico: “la mano guarda la mano” (*Hand muss Hand wahren*) o, en otros términos más castizos: allí dónde has depositado tu confianza debes buscarla. Esta idea es la que hace que, ante la aparición de perjuicios en los negocios financieros, deba el perjudicado dirigirse contra la entidad en la que ha depositado sus ahorros y su confianza y, en su caso, asumir esas pérdidas, sin que parezca correcto que se dirija a otras personas o instituciones buscando amparo.

Así se repite en muchos dictámenes del Consejo de Estado como, por ejemplo, en el de fecha 20 de enero de 2000, referido a una agencia de valores:

“... los reclamantes tienen el deber jurídico de soportar el daño sufrido. Pues fueron ellos quienes eligieron una concreta Agencia de Valores y quienes invirtieron en ella parte de su patrimonio, suscribiendo los oportunos contratos de gestión de cartera...”.

De manera más detallada se explica que:

“... los contratos en los que la confianza es el elemento esencial cada parte debe soportar, precisamente en atención al otorgamiento de la confianza en la otra, las consecuencias del abuso o de la desatención completa y, en consecuencia, la reclamación de la responsabilidad debe centrarse y dirigirse sobre la persona con la que se contrató y, además, se deben asumir por el defraudado las consecuencias de la

decisión personalísima por la que se confió en una persona determinada, gestor en este caso, y no en otra, sin que sea lícito derivar la responsabilidad hacia terceros ajenos...” (dictámenes de 14 de noviembre de 2002 y 22 de enero de 2004).

Todos los ciudadanos actuamos con cierta libertad, pero sobre todo es nuestra voluntad la que decide qué hacemos con nuestros ahorros: depositarlos, invertirlos, permitir una gestión de cartera, etc... Como bien resume el Consejo de Estado en los citados informes:

“La diferencia entre estas opciones radica en dos variables: el riesgo asumido y la rentabilidad, que normalmente están asociados de forma directa. Por ello, lo que no se puede pretender es beneficiarse de una inversión arriesgada cuando sus resultados son positivos y pedir el amparo de los poderes públicos cuando son negativos, porque ello supondría primar de una manera absolutamente injusta al inversor arriesgado sobre el más prudente...”

De forma más expresiva lo han acertado a dibujar algunos artistas gráficos bajo la siguiente rúbrica: los beneficios son individuales y las pérdidas se socializan.

Es más, en los conflictos a los que atienden estos informes, las sociedades elegidas por los reclamantes no estaban autorizadas para recibir los depósitos que les fueron entregados. De ahí que se subraye que:

“... lo que tampoco cabe es reclamar la tutela de los poderes públicos, en este caso la CNMV, cuando por la propia voluntad del interesado se coloca éste fuera del ámbito de actuación de aquélla y de la protección que el ordenamiento jurídico especial dispensa respecto de las actividades reservadas, al celebrar con una agencia de valores

contratos de depósito remunerados sin que estuviera debidamente autorizada para ello. La alegación de la ignorancia de la Ley por parte de los reclamantes no puede ser suficiente para considerar antijurídica la lesión sufrida (artículo 6.1 del Código Civil), sino que precisamente el situarse voluntariamente fuera de la protección que la reserva de actividad implica supone asumir el deber jurídico de soportar las consecuencias de los propios actos.

... contrataron depósitos con una entidad no autorizada para ello, por lo que su conducta, perfectamente voluntaria, ha implicado una doble elección, la de la entidad a quien confiar su dinero y la de atribuir a ésta un mandato general para su gestión que, no obstante, se concretó en imposiciones a plazo fijo con una entidad no autorizada y a unos tipos de interés notoriamente más altos que los de mercado”.

La especial relación de confianza tanto con un cliente, como con el mercado, es lo que hace que, ante inversiones frustradas, algunas instituciones renegocien con sus clientes nuevos productos para mantener su vinculación y evitar un proceso de reclamación del que siempre algún eco llegaría a los medios de comunicación. Una muestra más de la especial relación de confianza entre el cliente y la entidad financiera.

En todo caso, la elevada complejidad de muchas operaciones, la percepción de que el negocio financiero es cada vez más enrevesado, de su agresiva publicidad, estas y otras ideas han generado la conciencia de que deben arbitrarse más medidas para proteger a los ciudadanos, a los depositantes que escuchan los atractivos cantos de ofertas de beneficios, a los inversores atraídos por tan seductoras rentabilidades. La “ingeniería financiera” ha complicado de manera progresiva las cadenas de inversión originando nuevos productos, cuya novedad representaba un atractivo imán de beneficios: deudas subordinadas, fondos de inversión libres, productos derivados de

futuros u opciones, contratos financieros atípicos, obligaciones convertibles, participaciones preferentes...etc.

Esta preocupación es la que trata de atender la Directiva europea que regula los mercados de instrumentos financieros (Directiva 2004/39, de 21 de abril) al insistir en las normas de conducta que deben cumplir las empresas de inversión y, sobre todo, establecer nuevas medidas para proteger a los inversores.

Así, por ejemplo, en el asesoramiento de las inversiones, las empresas deben ponderar los conocimientos y experiencia de los inversores, su situación y objetivos para valorar si las operaciones son adecuadas, recomendarle las mismas o advertirle de sus riesgos (art. 19 de la citada Directiva). Estas previsiones han sido desarrolladas por la Directiva 2006/73, de 10 de agosto, que aplica los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión, y por el Reglamento 1287/2006, de la misma fecha, en lo relativo a las obligaciones de las empresas de inversión de llevar un registro, la información sobre las operaciones, la transparencia del mercado, la admisión a negociación de instrumentos financieros.

Es decir, se trata de insistir en que las inversiones deben ir precedidas de un conocimiento consciente del producto que se ofrece, que se entiendan sus elementos, que se comprendan los posibles riesgos y, con todo, se adopte una voluntaria decisión tras la honesta opinión del asesor. Las empresas de servicios de inversión deben clasificar a sus clientes por sus conocimientos, experiencia, situación financiera y objetivos de inversión. Tres son las categorías: a) las llamadas feamente “contrapartes elegibles”, expresión que debería quedar reservada a Groucho Marx, porque se refiere simplemente a otras empresas también de inversión o entidades financieras; b) los clientes “profesionales”, que son grandes empresas con un balance superior a veinte millones de euros o un volumen de negocio superior a cuarenta

millones de euros, y c) por último, los clientes “minoristas”. A partir de esta clasificación podrá concienciarse a los clientes del riesgo que asumen.

Sin embargo, las noticias publicadas nos alertan de que estas previsiones no son suficientes porque la práctica bancaria puede generar confusión a los inversores. Basta recordar los graves problemas que han aparecido a raíz de las participaciones preferentes y obligaciones subordinadas emitidas por muchas cajas de ahorros y bancos que suscribieron envueltos en el celofán de un depósito a plazo y que, con el tiempo, algunas se han convertido en acciones a un precio mucho más reducido. La amplitud del problema ha generado la apertura de investigaciones y posibles indemnizaciones a los afectados.

Resumiendo lo hasta aquí andado: ante los daños y las pérdidas que puedan producirse en el sector financiero hay que superar de manera previa varios obstáculos antes de exigir responsabilidad a los organismos supervisores. Deberá examinarse la conducta de la propia entidad causante de las pérdidas, de las empresas asesoras, de las empresas auditoras y de calificación. La normativa ha ido precisando la exigencia de responsabilidad a todos estos protagonistas. Y también habrá de analizarse la conducta del propio perjudicado. Pero, superado ese examen, conviene ya entrar a analizar cuándo puede advertirse que esa necesaria relación de causalidad conduce a los Organismos supervisores.

Trascendentes actuaciones son las que realizan el Banco de España y la Comisión Nacional del Mercado de Valores a la hora de organizar y dirigir los mercados financieros. La mayoría tienen un carácter reglado. La inscripción de bancos y sociedades, el registro de operaciones, el conocimiento de la publicidad... Muchas se apoyan en el examen del cumplimiento de los requisitos legales establecidos. De ahí que, sólo ante una conducta que infrinja esas previsiones de manera grave, pueda, al mismo tiempo que se impugna y se solicita su anulación, reclamarse una indemnización de daños y perjuicios (art. 142.4 de la Ley de procedimiento común).

Las inscripciones, autorizaciones o verificaciones que realizan estos Organismos financieros no implican, en modo alguno, ningún consejo a favor de la bondad de la empresa, operación o producto analizado. El análisis se dirige a advertir que se cumplen las exigencias legales adoptando una posición “neutral” sobre su atractivo financiero y tiene una finalidad meramente informativa. Importa subrayar ese principio de neutralidad en la actuación de las Entidades supervisoras.

Existe un sólo precepto (si mi memoria no me confunde) que atiende de manera explícita al régimen de responsabilidad, en este caso, de la Comisión Nacional para declarar su exención. Me refiero al artículo 92 de la Ley del mercado de valores que establece que *“la incorporación a los Registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de la información periódica y de los folletos informativos sólo implicará el reconocimiento de que aquellos contienen toda la información requerida por las normas que fijen su contenido y en ningún caso determinará responsabilidad de la Comisión Nacional del Mercado de Valores por la falta de veracidad de la información en ellos contenida”*. Se proclama una exención de responsabilidad que se asienta en las ideas ya descritas de que la actuación de la Comisión debe ser neutral. Esto es, analiza el cumplimiento de la legalidad en la documentación que se le facilita para registrarla y de esa manera ofrece una información para la negociación financiera, pero sin recomendar ni atribuir ningún atractivo beneficio ni oportunidad a las empresas, operaciones de valores y otras informaciones registradas.

La Ley exime de responsabilidad a la Comisión si la información no era veraz, no era fiel a la situación empresarial, era engañosa con la operación propuesta..., y es que debe trasladarse a la propia empresa que entrega los datos la responsabilidad de su exactitud. Si repasamos los distintos apartados de este artículo, que aluden a los registros de las distintas entidades que actúan en los mercados de valores, a los registros de los folletos de las operaciones bursátiles, o de las participaciones

significativas, advertiremos cómo no puede exigirse responsabilidad patrimonial a la Comisión si se descubre que los datos eran falsos. La finalidad de la inscripción es facilitar el acceso a esa información, pero sin añadir ningún género de confianza o seguridad al interesado que los consulta.

Dejando ya a un lado estas situaciones, afronto ya lo que considero que puede ser el ámbito en que puede exigirse responsabilidad al Banco de España y a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, a saber, el de sus omisiones en el deber de supervisión.

Frente a las actividades señaladas en las que hay concretas conductas de autorización, de inscripción, de verificación de folletos o publicidad, imponiendo sanciones... frente a estas actuaciones, en las que he defendido que sólo generarán responsabilidad patrimonial si se declara su ilegalidad y realmente han originado perjuicios, hay otro ámbito en el que procede también analizar la posible exigencia de responsabilidad. Me refiero a los perjuicios derivados de quiebras, insolvencias, escandalosas pérdidas o frustrados beneficios de las instituciones financieras. No es infrecuente que los clientes posen su mirada en las autoridades preguntando dónde quedaron sus facultades de investigación y supervisión. Complejas situaciones en las que se discute si ha habido una omisión del deber de control.

Contamos con un reciente pronunciamiento del Supremo, que nos puede servir de guión para analizar y debatir sobre la responsabilidad de las autoridades financieras. Se trata de la sentencia de 16 de mayo de 2008 que resuelve la petición de responsabilidad patrimonial presentada por varios inversores frente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El estallido del conflicto sorprende a la opinión pública a principios del año 1998, cuando la Comisión adopta la medida extraordinaria de intervenir una agencia de valores y remite al juzgado la documentación para iniciar un proceso concursal. Pero

su origen data de años antes. La agencia de valores operaba desde hacía tiempo captando el ahorro de inversores minoristas. En el año 1996 fruto de una inspección ordinaria, la autoridad bursátil detecta varias irregularidades formales y contables. En concreto, la Comisión advirtió que la agencia anotaba los valores de sus clientes a su nombre, cosa que tenía prohibido al no poder tener las agencias una cartera propia. Tras requerimientos y análisis de documentación y de la auditoría (que en principio nada señalaba), se realizó otra inspección extraordinaria en la que la Comisión reparó en que, no sólo no se habían corregido las irregularidades anteriores, sino que existían unas complejas operaciones financieras que debían analizarse. De manera resumida: se compraban a nombre de los clientes valores estructurados a través del crédito de un banco de Bahamas, que a su vez los adquiría también a crédito en los mercados internacionales. Esto daba lugar a una doble financiación con la garantía de una doble prenda, de la que no estaban enterados los inversores. La Comisión instó a la agencia para que les informase de manera completa de la peculiar pignoración de los valores. La quiebra de una entidad filial del banco de las Bahamas precipita los acontecimientos y la Comisión acuerda remitir a la fiscalía la documentación, incoar expediente sancionador a la agencia y su intervención. A los pocos días la agencia suspendió pagos.

Entre las medidas que adoptan los inversores, junto a los procesos penales y concursales, junto al procedimiento seguido ante el fondo de garantía, está la petición de responsabilidad patrimonial a la Comisión. Consideraban los clientes de la agencia que la autoridad bursátil no había actuado de manera eficaz para proteger sus inversiones. Una responsabilidad por omisión que originaba el derecho a percibir una indemnización. La reclamación es desatendida por el Ministerio, el recurso ante la Audiencia es también desestimado y lo mismo ocurre ante el Supremo. La sentencia, que este alto Tribunal adopta, así como el voto particular que se formuló a la misma, nos permiten debatir los presupuestos para exigir responsabilidad a los organismos públicos.

Fundan los recurrentes la petición de responsabilidad en que la Comisión no actuó con la debida diligencia e hizo dejación de sus funciones de inspección y sanción. La sentencia rechaza estas alegaciones. Por un lado, con relación a la potestad sancionadora, entiende el Tribunal que la regulación que realiza la Ley del mercado de valores no impone un deber inmediato de incoar un procedimiento sancionador cuando se tienen los primeros indicios de una actuación irregular. En términos de la sentencia, el silogismo es fácil de formular:

“si no hay deber jurídico que pese sobre la Administración, no puede haber responsabilidad patrimonial de la misma por omisión o inactividad”

Esta afirmación no debe malinterpretarse. A mi juicio, claro que las autoridades supervisoras tienen un deber jurídico general de perseguir las conductas ilegales. Supone la materialización de esa importante potestad, la potestad sancionadora, que se les ha reconocido. Y si se advierte que una autoridad no dirige sus energías a perseguir las infracciones podrá cuestionarse si no incurre en “dejación de funciones” y exigirle responsabilidad por esa falta administrativa.

Pero una cosa es el deber general y otra distinta la concreción de ese deber. En términos más apropiados, la “obligación” estricta de iniciar un procedimiento sancionador. En concreto, cuándo está obligada la Comisión a incoar un procedimiento sancionador, a partir de qué momento. Parece oportuno exigir que la Administración cuente con algunos apoyos mínimos: comportamientos sospechosos, irregularidades contables, ciertas dudas de legalidad... elementos que introducen incertidumbres sobre una correcta y buena actuación negocial. Es cierto que, a diferencia de los procedimientos sancionadores comunes, no exige la normativa que en el acuerdo de iniciación consten ya los hechos que motivan su incoación, así como su posible calificación e, incluso, las sanciones que pudieran corresponder. Estos contenidos son excepcionados en el reglamento que regula el procedimiento

sancionador en los mercados financieros (art. 3 del Real Decreto de 3 de diciembre de 1993). Pero siempre habrá de tener la Comisión unos mínimos datos en los que apoyar sus dudas fundadas sobre la comisión de una infracción.

En este sentido, la afirmación de la sentencia es adecuada. Si no existe una evidente obligación de abrir un expediente sancionador, no puede exigirse responsabilidad patrimonial a la autoridad bursátil.

Estrechamente conectada con la potestad sancionadora, están las funciones de inspección. También rechaza la sentencia las alegaciones relativas a los incumplimientos de los deberes de inspección y se niega que la Comisión nacional del mercado de valores hubiera estado inactiva. Durante el año 1997 no cejó de remitir requerimientos para que se corrigieran las irregularidades y se comunicara a los clientes la doble prenda existente sobre los valores. Eso parece suficiente para eximir, en principio, de responsabilidad a la Comisión. El magistrado que discrepa con un voto particular del pronunciamiento mayoritario, considera, por el contrario, que desde enero de 1997 advirtió la Comisión de la gravedad de las irregularidades y que, desde ese momento, tenía que haber hecho un uso razonable de sus potestades para proteger a los inversores y al mercado. Es en esa fecha cuando se conoce que la agencia tenía a su nombre los valores de los inversores y que existían irregularidades contables y de registro. Según este magistrado (Agustín Puente Prieto), era en ese momento cuando se tenía que haber actuado con cierta contundencia y no un año después:

“Al no proceder a instruir expediente sancionador, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que solamente actúa instruyendo dicho expediente un año largo después, cuando ya es conocedora de la suspensión de pagos de la Agencia, ha hecho una clara dejación de sus funciones, sin que su responsabilidad pueda entenderse disminuida por los diversos recordatorios de orden verbal y escrito que la

Comisión realizó, máxime cuando las irregularidades estaban detectadas...”

Es cierto que, del relato de los hechos, los requerimientos y comunicados se prolongan durante todo un año. Pero también hay que considerar que lleva tiempo conseguir la documentación, analizarla y comprobarla, pedir precisiones, contrastarla con otras entidades las operaciones, etc... Nada fácil. Ni tampoco es automática la recepción de la documentación y la apertura de un procedimiento sancionador. En estas actuaciones hay que confiar siempre en la profesionalidad de los técnicos e inspectores y en que el funcionamiento se desarrolle con un ritmo razonable. En este conflicto, las fechas de los requerimientos que recogen la sentencia no resultan excesivamente espaciadas. Desde enero de 1997 hasta octubre de ese mismo año hay varias comunicaciones y, a partir de esa inspección extraordinaria en octubre, parece que la actuación de la Comisión mantiene una persistente presión para corregir la conducta de la agencia. Quizá más de nueve meses sí sea un tiempo excesivo para mantener abierta una investigación. Los procedimientos administrativos han de tramitarse, con carácter general, en menos tiempo. Y en el ámbito financiero el tiempo es un valor importante. En todo caso, el Supremo también rechaza la responsabilidad de la Comisión por dejación de funciones.

Esa misma argumentación, de que la inexistencia de un deber jurídico de actuar implica la inexistencia de responsabilidad patrimonial, sirve también para desatender el reproche que presentaban los inversores, relativo a la falta de actuación al no haber decidido la intervención de la agencia. Las medidas de intervención de las entidades financieras y la posible suspensión de las competencias de los directivos y consejeros, son instrumentos que tienen un carácter extraordinario. Sólo ante situaciones de “excepcional gravedad”, en las que se ponga en peligro la estabilidad, liquidez o solvencia de la entidad, se podrán adoptar estas medidas. En el conflicto que recuerdo, la Comisión adoptó la intervención en febrero de 1998, cuando conoció la quiebra de uno de los bancos que financiaban esas operaciones. Fue en ese momento cuando, al advertir los posibles problemas de liquidez, se adopta la

contundente medida. Con anterioridad, no existieron señales o indicios que pusieran de manifiesto unos graves problemas de liquidez o solvencia de la entidad.

Como también explica la sentencia:

“...no se trata únicamente de que en esta materia haya que dejar un margen de apreciación a la CNMV... se trata también de que la más elemental prudencia exige no acudir a una medida tan drástica como la intervención... lo contrario podría dar lugar a muy graves alteraciones de un mercado tan sensible como éste...”

Pero hay un aspecto en el que los magistrados, tanto de la Audiencia como del Supremo, sí reconocen un cierto reproche hacia la inactividad de la Comisión, a saber, con relación al deber que tiene esta institución de promover una adecuada información. La Ley del mercado de valores establece que la Comisión podrá ordenar a las entidades que actúan en el mercado de valores que pongan “*en conocimiento inmediato del público hechos o informaciones significativas*” cuando puedan afectar a la negociación de los mismos (art. 89 LMV). Cuando la Comisión conoce la doble pignoración de algunos valores (el día 25 de noviembre) requiere a la agencia a la comunicación de este hecho. Pero el requerimiento se realiza el día 9 de diciembre. ¡14 días más tarde! Casi una eternidad en el precipitado mundo bursátil en el que las decisiones se adoptan en breves momentos. Una diligencia decimonónica movida por la tracción animal hubiera tardado menos tiempo en llevar el requerimiento desde Madrid a Zaragoza. Pero es más grave que, ante la desobediencia de la agencia, la Comisión no informara a los inversores de manera directa, como podía haber hecho en uso de sus facultades administrativas. Aquí sí se reprocha a la Comisión que no asumiera ella la realización de las comunicaciones oportunas para informar a los inversores. En este caso sí se advierte un incumplimiento de la obligación de proteger a los inversores al omitir la información con la que contaba.

No obstante, aunque en este caso sí se percibe una omisión en la debida actuación de la autoridad bursátil, como explica la sentencia, no concurría otro requisito esencial para establecer la responsabilidad patrimonial, a saber, faltaba el nexo de causalidad, la relación causa-efecto, entre esa omisión y el perjuicio de los inversores:

“... el 25 de noviembre de 1997 los valores estaban ya pignorados y los recurrentes no habrían ya podido hacer nada para evitar las consecuencias de la doble prenda...”

En definitiva, se rechaza la petición de indemnización al considerarse que no existieron incumplimientos de deberes de actuación y, a lo sumo, si la Comisión hubiera actuado de manera diligente, remitiendo la información a los inversores, no hubiera evitado los perjuicios.

Una clara enseñanza podemos extraer de esta sentencia: las autoridades financieras responderán cuando realmente hayan incumplido una obligación específica que fija el Ordenamiento. Cuando realmente se advierta que hay una evidente dejación de sus funciones de supervisión, inspección o sanción. Cuando se puede pensar, de manera razonable, que de haber actuado, no se hubieran llegado a producir los perjuicios a los clientes e inversores, que su correcta actuación hubiera conseguido evitar esas pérdidas.

Otras enseñanzas deberían asumir las autoridades bursátiles. Por un lado, una mejora en su actuación para que fuera más acorde con la agilidad que preside las relaciones económicas. Por otro, facilitar una correcta y completa información para proteger a los ciudadanos. Y cuando no se favorece la información por las empresas, puede la Comisión, en uso de sus facultades administrativas, garantizar la difusión de la misma.

.....

Un último asunto quisiera apuntar porque ha tenido una gran relevancia pública. Me refiero a la quiebra de dos entidades dedicadas a las inversiones filatélicas que, al ser intervenidas, devinieron en grandes pérdidas para muchos ciudadanos. Los clientes de las mismas presentaron una reclamación ante el Banco de España exigiendo su responsabilidad patrimonial y la correspondiente compensación económica por los daños que habían sufrido. Achacaban a la autoridad financiera que hubiera omitido sus deberes de supervisión, pues las filatélicas captaban ahorros, actividad prohibida al estar reservada a las entidades crediticias.

El Ministerio de Economía ha desestimado la petición, avalado por el informe del Consejo de Estado. En el mismo se explica cómo la actividad de esas empresas no era la propia de las entidades de crédito, sino la de “comercializar bienes” en este caso sellos con posibilidad de su recuperación. Se trataba de promoción de inversiones en activos filatélicos y no de una actividad propiamente crediticia. Esto es lo que lleva al Consejo de Estado a recordar que el Banco de España no incumplió su deber de supervisar esas empresas, pues el Ordenamiento no le atribuye tal competencia (dictamen de 24 de julio de 2008). Es más, en las páginas web del Banco de España y de la Comisión nacional del mercado de valores, existía una advertencia general acerca de la falta de sujeción de las entidades de inversión en bienes tangibles a las facultades de supervisión de esas autoridades financieras.

El conflicto se llegó a la Audiencia Nacional y al Tribunal Supremo, Tribunales que desestimaron las reclamaciones en sendas sentencias de 5 de febrero y de 9 de diciembre de 2010. Conviene conocer, aunque sea de manera resumida, la argumentación contenida en estas sentencias.

Precisan los tribunales la práctica que desenvolvían estas sociedades: “la actividad negocial de Forum y Afinsa se estructuraba, esencialmente, de la siguiente forma: El inversor suscribía un contrato de "mandato de compra" con Forum y Afinsa (la

sociedad), para que ésta procediera a comprar un lote de valores filatélicos por un cierto importe; el contrato podía o no precisar qué sellos debían componer tal lote, si bien estipulaba que la adquisición realizada por la sociedad quedaba subordinada a su aceptación expresa por el mandante. Una vez adquiridos, los valores filatélicos eran puestos a disposición del mandante en un plazo máximo de 15 días; transcurrido dicho plazo sin que la sociedad pudiera materializar en el mercado la compra encomendada, el mandato quedaba resuelto y la sociedad procedía a vender al cliente los correspondientes valores filatélicos de sus propios "stocks". En la misma fecha el mandante recibía, en concepto de anticipo a cuenta de la cantidad pactada en el mandato de venta a suscribir pocos días después, una serie de pagarés... Podía suscribirse, además, un contrato para el depósito en la sociedad de los valores filatélicos adquiridos por el mandante, en cuya virtud, el depositante (mandante y adquirente de los sellos), podía reclamar en cualquier momento de la sociedad depositaria la entrega de los valores filatélicos con un preaviso de siete días.”

Exigir responsabilidad a la Comisión nacional del mercado de valores chocaba, como resumió la Audiencia nacional y reitera el Supremo con la propia regulación sustantiva que sobre la actividad de las empresas que comercializan bienes tangibles porque esa actividad está excluída de los mercados financieros. Tampoco se podía incluir esa actividad mercantil en el ámbito de las instituciones de inversión colectiva porque en los contratos suscritos no se incluía ninguna cláusula que otorgara garantías a los inversores en función de las ganancias colectivas, elemento esencial, como es conocido, en la propia definición de las instituciones de inversión colectiva.

Tampoco admieron los Tribunales que pudiera existir responsabilidad del Banco de España al considerar que la captación de ahorro era una actividad reservada a las entidades financieras y objeto de supervisión por el Banco central. Y es que, si eso se mantuviera, los recurrentes estarían admitiendo la suscripción de contratos simulados y dar lugar a una situación ciertamente paradójica, esto es, como recuerda la sentencia: “ que una de las partes que ha intervenido en la operación de simulación,

trataría de hacer valer la situación jurídica disimulada e ilegal, frene a un tercero la Administración Pública- para reprocharle, precisamente, que no ejercitó las facultades que legalmente le correspondían para impedir una actividad en la que ella misma ha sido directa partícipe, que está en la raíz del daño sufrido y que quiere convertir en lesión resarcible".

En conclusión, las autoridades financieras tienen un deber de vigilancia. Pero es un deber general que no puede concretarse en una absoluta y total observación de toda conducta, actividad, movimiento de cualquier entidad o inversor, un omnipresente vigilante. Eso debe quedar reservado para las novelas, como *1984* de Orwell. Lo que debemos exigir a estas instituciones es que cumplan su actividad de manera "razonable" y con cierta agilidad. Que las actuaciones de inspección se realicen en tiempos adecuados, máxime cuando las relaciones financieras se suceden con gran rapidez. Que no haya tratos de favor con una u otras entidades porque, aunque sabemos que *poderoso caballero es don dinero*, es prioritaria la protección de los depositantes e inversores y debe garantizarse la transparencia del mercado.. En fin, sólo ante graves incumplimientos de sus deberes podrá levantarse el dedo acusador hacia estas autoridades.