



04-ARC-RRR

S/Ref: **Q12/74**
Nº expediente: **12001310**

Excmo. Sr.
Defensor del Pueblo Andaluz
Reyes Católicos, 21
41001 SEVILLA



Excmo. Sr.:

Para su conocimiento y efectos oportunos, adjunto se remite copia del escrito remitido a los ciudadanos en relación con la investigación de oficio sobre las participaciones preferentes, iniciada por esta Institución ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Tras el estudio del informe del citado organismo, parece deducirse que a las entidades bancarias que han incumplido la normativa aplicable únicamente les ha interesado captar los ahorros de estos clientes conservadores, sin conocimientos financieros necesarios para comprender los riesgos que asumían, con la finalidad de que les computasen como fondos propios de primera categoría a los efectos de ratios de solvencia. Sin embargo, las entidades perdieron su interés a raíz de la modificación de la Disposición Adicional 2ª de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros, por la Ley 6/2011, de 11 de abril, así como por el Acuerdo de Basilea III, poniendo en evidencia su falta de criterio en la comercialización masiva de estos productos, sin tener en cuenta además el necesario equilibrio entre los intereses acordes al perfil inversor de los clientes y los suyos propios.

Dado que el citado organismo ha iniciado o se encuentra en disposición de iniciar los trámites de seis expedientes por mala comercialización de productos de renta fija, como las participaciones preferentes, se solicita un nuevo informe a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en el que se especifiquen las entidades bancarias que han actuado incorrectamente, las sanciones que se pretende imponer, las recomendaciones que ese organismo proponga a las mismas, y en su caso, la aceptación o no de éstas, con el fin de solucionar el problema de los clientes afectados.

Una vez se reciba el nuevo informe solicitado se le dará cuenta de su contenido y de las actuaciones que en su caso procedan, atentamente le saluda,

María Luisa Cava de Llano y Carrió
Defensora del Pueblo (e.f.)

El presente documento es una copia fiel de un documento sellado electrónicamente mediante un certificado emitido por la Fabrica Nacional de Moneda y Timbre para actuaciones administrativas automatizadas.



Defensor del Pueblo

04-ARC NRA

Nº expediente: 12001310

Sra. Dña.
MARÍA ISABEL FERNÁNDEZ ROMERO
AVDA. LIBERTAD Nº 61
11560 TREBUJENA
CÁDIZ

EL DEFENSOR DEL PUEBLO
REGISTRO

SALIDA
12/06/2012 - 12049855

Estimada Sra.:

En relación con la queja formulada por usted ante esta Institución que quedó registrada con el número arriba indicado, le comunicamos que se ha recibido el informe solicitado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), cuyo contenido le citamos textualmente a continuación, al considerar que es de su interés conocer los datos exactos que nos ha facilitado el citado organismo:

"A este respecto, se informa que la CNMV está al tanto de las recientes y actuales ofertas de recompra de participaciones preferentes por parte de las entidades de crédito y, en relación con las mismas, ejerce las competencias de supervisión que dentro del marco de la normativa vigente tiene atribuidas procediendo, en el caso de las ofertas de recompra de participaciones preferentes, a la verificación de los correspondientes folletos cuando a cambio de aquéllas se entregan al inversor instrumentos financieros.

Las participaciones preferentes están reguladas en la Disposición Adicional 3ª de la Ley 19/2003, de 4 de julio, de régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior y sobre determinadas medidas de prevención del blanqueo de capitales, que a su vez aprueba la Disposición Adicional 2ª de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros.

Para las participaciones preferentes se establecían una serie de requisitos en la mencionada Disposición Adicional 2ª de la Ley 13/1985 que en su redacción inicial eran:

- Deben ser emitidas por una entidad de crédito o por una entidad filial que no tenga la condición de paraíso fiscal y cuyos derechos de voto correspondan enteramente a una entidad de crédito dominante. También pueden ser emitidas por sociedades cotizadas y filiales que cumplan los anteriores requisitos. En el caso de que las emisiones se realicen a través de entidades filiales, deben contar con la garantía solidaria e irrevocable de la entidad de crédito



dominante o de otra sociedad del grupo consolidable en la que se depositen los recursos obtenidos.

- Deben ofrecer una remuneración predeterminada que está condicionada a la existencia de beneficios distribuibles en la entidad dominante, o en el grupo o subgrupo consolidable. La remuneración no se acumula a ejercicios posteriores en caso de que no se registren beneficios distribuibles. Aunque existan beneficios distribuibles, la remuneración queda sujeta a la autorización previa del Banco de España en caso de que la entidad o su grupo registren un déficit de recursos propios superior al 20 por ciento de los recursos propios mínimos y haya emitido cuotas participativas. El concepto de beneficio distribuible se define en el caso de las entidades de crédito y sus grupos en las normas 69ª y 70ª de la Circular 4/2004, de 22 de diciembre, del Banco de España, a entidades de crédito, sobre normas de información financiera pública y reservada y modelos de estados financieros, que se han visto recientemente modificadas por la Circular 6/2008, de 28 de noviembre, del Banco de España.

- No otorgan a sus titulares derechos políticos, salvo en supuestos excepcionales establecidos en las condiciones de emisión.

- No otorgan derechos de suscripción preferente respecto de nuevas emisiones.

- Deben tener carácter perpetuo, si bien se puede acordar su amortización anticipada una vez transcurridos cinco años. En el caso de emisiones por parte de entidades de crédito o de sus sociedades filiales, la amortización anticipada de las participaciones preferentes requiere la autorización previa del Banco de España.

- Deben cotizar en mercados secundarios organizados.

- En los supuestos de liquidación social de la entidad emisora o de su entidad dominante, los titulares de las participaciones preferentes se sitúan, a efectos del orden de prelación de créditos, inmediatamente detrás de los acreedores y delante de los accionistas o cuota participes.

- En el caso de emisiones de entidades de crédito o de sus entidades filiales, el importe nominal en circulación de las participaciones preferentes no puede ser superior al 30 por ciento de los recursos propios básicos del grupo o subgrupo consolidable.

Por otra parte, también existen aspectos fiscales y de supervisión prudencial que son de gran importancia práctica en relación con las participaciones preferentes. En el caso de emisión indirecta de participaciones preferentes mediante sociedades filiales que depositan la totalidad de los recursos obtenidos en la entidad dominante o en otra entidad del grupo consolidable, los intereses de la deuda que la sociedad



depositaria contrae con la filial tienen la consideración de gastos fiscalmente deducibles en la liquidación del Impuesto de Sociedades de la depositaria a diferencia de lo que ocurre con la retribución al accionista vía dividendos. De esta manera el tratamiento fiscal de la emisión de participaciones preferentes es más ventajoso que la emisión de otros valores negociables, sin que existan desventajas desde el punto de vista de la normativa de solvencia, ya que las participaciones preferentes tienen computabilidad como recursos propios (art. 15.1 RD 216/2008, de 15 de febrero, de recursos propios de entidades financieras).

La Disposición Adicional 2ª de la Ley 13/1985, ha sido objeto de una última modificación en el año 2011, mediante la Ley 6/2011, de 11 de abril, que incorpora nuevos requisitos para su computabilidad, destacando, entre otros, la mayor discrecionalidad en el pago cupón, así como mecanismos de absorción de pérdidas. En este sentido, también se modifican las condiciones del régimen por el que las participaciones preferentes computan como recursos propios de primera categoría para las entidades de crédito emisoras a los efectos del cálculo de los ratios de solvencia, incluyéndose un régimen transitorio para las emitidas con anterioridad a la entrada en vigor de la norma.

Por su parte, la deuda subordinada se encuentra regulada en el Real Decreto 216/2008, de 15 de febrero, de recursos propios de entidades financieras. Son títulos valores de renta fija con rendimiento explícito emitidos normalmente por entidades de crédito que ofrecen una rentabilidad mayor que otros activos de deuda. Sin embargo, esta mayor rentabilidad se logra a cambio de perder capacidad de cobro en caso de extinción y posterior liquidación de la sociedad. Es decir, en caso de liquidación de la sociedad, los titulares de estos valores se sitúan en el orden de prelación de pagos por detrás de los acreedores ordinarios.

En el caso de las entidades de crédito tanto la deuda subordinada, como las participaciones preferentes, son consideradas un instrumento híbrido de capital, en el sentido de que pese a ser instrumentos de renta fija cumplen ciertos requisitos que los asemejan parcialmente al capital ordinario de las entidades de crédito, y son computables como recursos propios de las entidades.

1. EVOLUCION

A efectos de analizar la evolución de la comercialización y funcionamiento de las participaciones preferentes, podemos distinguir dos periodos; (A) aquél que discurre hasta 2008; y (B) desde 2008 hasta hoy.

A) Con anterioridad a 2008 el valor nominal de las participaciones preferentes coincidía con su valor de mercado o venta, realizándose la mayor parte de las colocaciones de preferentes indistintamente entre inversores institucionales y entre inversores minoristas.

En 2005 la CNMV remite una carta a los emisores en la que se les recomendaba destinar al menos el 10% de la emisión al tramo



institucional o que para fijar las condiciones financieras aportasen dos informes de valoración o cualquier otro mecanismo que acreditara que las condiciones de emisión eran de mercado.

En este período, era una práctica frecuente entre las entidades que transcurridos unos años, dependiendo de la emisión, las entidades amortizaran anticipadamente, recuperando el inversor el 100% de su inversión más los intereses percibidos.

Otra práctica de las entidades era la recompra de la participación cuando el cliente lo solicitaba al 100% del nominal y se la vendían a otro cliente por ese precio. También facilitaban el case al 100% del nominal entre clientes interesados en vender o comprar en la propia sucursal o red de oficinas de la entidad, comunicándolas posteriormente, según los casos, al mercado regulado AIAF.

B) A partir de la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo sobre Mercados de Instrumentos Financieros ("MIFID"), traspuesta en España en virtud de la Ley 47/2007, de 19 de diciembre por la que se modifica la Ley del Mercado de Valores y su normativa de desarrollo (RD 217/2008), se introducen preceptos en los cuales se contienen las reglas detalladas para la calificación y clasificación de productos y la posterior comercialización de los mismos. De esta manera, las entidades pasaron a calificar las participaciones preferentes como productos complejos. Por ello, la entidad debe realizar un test sobre los conocimientos financieros y experiencia del inversor y, en su caso, debe advertir a los clientes antes de dicha comercialización, respecto a su ausencia de conocimientos y experiencia (advertencia de no conveniencia). Según establece el apartado 7 del artículo 79 bis de la Ley 24/1988, de 28 de junio, del Mercado de Valores, las entidades que presten los servicios de recepción, transmisión o ejecución de órdenes sobre instrumentos complejos por cuenta de sus clientes les deben solicitar información sobre sus conocimientos y experiencia, con la finalidad de evaluar si el servicio o producto es adecuado para el cliente. Por tanto, y en cumplimiento de lo previsto en el artículo 79 bis de la LMV, las entidades deben avisar, respecto a la no conveniencia, a todos los clientes que a su juicio carezcan de los conocimientos y experiencia necesarios para valorar correctamente los riesgos de la operación planteada, lo que supone un incremento de su protección porque lo que pretende es dar el mayor grado de información al inversor, sin que ello impida a éste contratar finalmente el producto cuando así lo estime oportuno. Además, la entidad debe poner a disposición del inversor que compra este producto un tríptico/resumen del folleto de la emisión (artículo 25 del RD 1310/2005, de admisión a negociación de valores, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos) al objeto de ser informado sobre los riesgos del producto que va a adquirir. En él figuran las características del producto: perpetuidad, remuneración condicionada a la existencia de beneficios y fluctuación en el precio nominal, lo que podría conllevar pérdidas

Nº expediente: **12001310**

en su venta (Link para acceder a algunos ejemplos de estos tripticos: <http://www.cnmv.es/PortalInversor/section.aspx?hid=120>).

A partir de 2008, se observa que los inversores institucionales dejaron de mostrar interés por la compra de este tipo de productos por lo que las entidades incrementaron la comercialización de las participaciones preferentes entre la clientela minorista. En este sentido, el 17 de febrero de 2009, la CNMV en respuesta a esta tendencia, y en el ámbito de sus funciones de protección del inversor, comunica a las entidades emisoras de productos de renta fija (participaciones preferentes y deuda subordinada, entre otros) que si éstos sólo son comercializados entre inversores minoristas deben incluir un informe de valoración de un experto independiente, con objeto de determinar si las condiciones de emisión destinada a minoristas son equiparables a las que debería de tener, para colocarse adecuadamente, una emisión similar, lanzada en mercado mayorista. (Link a la Comunicación de la CNMV: www.cnmv.es/Portal/AlDia/Comunicaciones.aspx?lang=es).

En caso de que el precio de la valoración final ofrecido por el emisor difiera del precio del informe de valoración, la CNMV incluye una advertencia en el folleto (Link a advertencias de la CNMV en productos de renta fija: <http://www.cnmv.es/PortalInversor/section.aspx?hid==120>).

En fecha 9 de mayo de 2009, la CNMV realiza una comunicación al mercado sobre las condiciones de comercialización de instrumentos financieros del mercado de valores, dirigida fundamentalmente a la colocación de emisiones de entidades financieras por el propio emisor. En ella se detallan buenas prácticas en aspectos tales como la información a transmitir a los clientes y a la propia red comercial (Link a la Comunicación de la CNMV: <http://www.cnmv.es/Portal/verDoc.axd?t={d5e26f71-2662-4cb0-8da7-55ba8ea7aa07}>).

Por otra parte, la situación económica en general y de las entidades financieras en particular, hace que se empiece a alejar el valor de mercado respecto al nominal de algunas participaciones preferentes. En este sentido la CNMV recuerda el 16 de junio de 2010 a los emisores de preferentes que es una mala práctica realizar entre los inversores minoristas, cases (operaciones de compra/venta) al valor nominal, si éste es diferente al de mercado, ya que, en caso de transacciones por encima del valor de mercado, se está perjudicando al inversor que adquiere los valores (Link a la comunicación de la CNMV: <http://www.cnmv.es/Portal/AlDia/Comunicaciones.aspx?lang=es>).

La CNMV también recomienda que las operaciones de compra y venta se realicen en un mercado transparente, multilateral y organizado, como el SEND.



El 8 de diciembre de 2011, la Autoridad Europea Bancaria (en adelante, EBA), aprueba nuevos requerimientos de capital, dejando de computar las participaciones preferentes como capital de alta calidad. Además, el Acuerdo de Basilea III que entrará en vigor en 2013 prevé que este tipo de productos no se acepten en el futuro como recursos propios de primera categoría, lo que hace que disminuya el incentivo a este tipo de emisiones.

2. EMISIONES DE PREFERENTES Y ACEPTACION DE CANJES PROPUESTOS POR LAS ENTIDADES

En mayo de 2011, el saldo vivo de preferentes era de 29.713 millones de euros en manos de minoristas, del que aproximadamente un 75% correspondía a entidades de crédito (unos 22.000 millones) y unos 7.000 millones a entidades no financieras. En el siguiente cuadro se recogen los saldos vivos de preferentes emitidos por entidades financieras dirigidas a inversores minoristas en mayo de 2011:

Saldos vivos de preferentes emitidos por entidades financieras dirigidas a inversores minoristas

Millones de euros

GRUPO	Participaciones preferentes
La Caixa	4.898
Bankia	3.888
BBVA	3,475
Banco Santander	1.966
Nova caixagalicia	903
Grupo Mare Nostrum	942
CAM	1.310
Catalunyacaixa	480
Banca Cívica	904
Caja España de Inversiones	412
Banco Sabadell	850
Banco Popular	878
EFFibank	178
IberCaja	0
Banesto	497
Bankinter	343
Unnim	173
Caja 3	0
Banco Pastor	250
Deutsche Bank	0
BBK Bank Cajasur	150
Caja Ontinyent	0
Banco Etcheverría	0
Total de emisores entidades Financieras	22.374



A raíz de las operaciones de canje de participaciones preferentes, ejecutadas hasta el momento por 4 entidades (BBVA; Santander, Sabadell y Caixabank) el saldo vivo de preferentes en manos de minoristas se ha visto reducido a unos 11.300 millones de euros (un 50% de saldo vivo previo).

En el siguiente cuadro se indican los porcentajes de aceptación de estas ofertas por parte de los inversores:

Entidad	% Aceptación
BBVA	98,71%
SANTANDER	98,88%
SABADELL	93,80%
CAIXABANK	98,41%

Si se añaden las operaciones ya anunciadas (Bankia, Popular y Pastor, Banesto y BBK Cajasur) la cifra aumenta ya que las mismas alcanzan a unos 3.000 millones de euros más, con lo que la reducción, de alcanzarse niveles de aceptación similares a las ofertas previas, ascendería a más del 60%.

En todos los casos los canjes se han realizado por encima del valor de mercado de las preferentes y en la mayor parte se han realizado al 100% del valor nominal. No obstante, y en los casos en que no ha sido así, la normativa vigente no otorga la facultad a la CNMV de prohibir o tener que autorizar estos canjes sino de velar porque exista la máxima transparencia acerca de las condiciones de la operación de forma que los inversores puedan tomar sus decisiones con la mayor información posible y se respeten las normas de comercialización de productos financieros.

3. RECLAMACIONES PRESENTADAS POR INVERSORES ANTE LA CNMV

En relación a las reclamaciones presentadas por los inversores ante esta CNMV, se hace constar que, aunque este producto venía comercializándose por las entidades bancarias desde hacía unos años, sólo se empezaron a recibir reclamaciones en la CNMV a partir de que los tipos de interés comenzaron a caer, esto es, desde mediados de 2007. Aunque el escrito presentado por el Defensor del Pueblo hace referencia a las participaciones preferentes y deuda subordinada comercializadas y emitidas por las entidades crediticias españolas y por tanto los datos siguientes se circunscriben a los mismos, hay que señalar que estos productos también han sido emitidos por empresas industriales y por entidades financieras extranjeras, sobre las que las reclamaciones recibidas son muy inferiores y obedeciendo a una casuística diversa y personalizada a cada cliente.

Desde enero de 2007 hasta diciembre de 2011, el Departamento de Reclamaciones de la CNMV recibió 485 reclamaciones por la comercialización de participaciones preferentes. El número de



Nº expediente: 12001310

reclamaciones recibidas por este producto ha ido creciendo año a año, desde las 19 recibidas en 2007 hasta las 209 recibidas en 2011. Las reclamaciones que se resolvieron con informe declarando actuación incorrecta de la entidad ("favorable" al reclamante) fueron 215 en el total del período. Hay que precisar que gran parte de las reclamaciones recibidas en 2011 se encuentran actualmente pendientes de resolución (en fase de estudio).

El motivo de actuación incorrecta, aunque con variaciones en cada caso, es mayoritariamente la comercialización del producto sin haberse recabado información sobre los inversores para poder valorar que el producto respondía a su experiencia o perfil inversor. En segundo lugar, también se han detectado ocasiones en las que la entidad no ha acreditado la entrega a la reclamante de información sobre las características y riesgos del producto. Por último, desde 2011 se ha detectado un tercer motivo de actuación incorrecta de las entidades en los casos en los que no ha quedado acreditado que hayan llevado a cabo una gestión adecuada de sus instrucciones de venta.

Reclamaciones sobre comercialización de participaciones preferentes

Tipo de resolución	2007	2008	2009	2010	2011
Favorables al reclamante	2	8	66	71	68
Desfavorables al Reclamante	9	1	13	28	23
Avenimiento/Desistimiento	8	4	31	34	40
Sin pronunciamiento	-	-	1	-	-
En estudio	-	-	-	-	78
Total	19	13	111	153	485

En el caso de deuda subordinada, las reclamaciones recibidas en el mismo período son muy inferiores, ascendiendo a 75. Los informes que han detectado actuación incorrecta de la entidad ("favorables" al reclamante) han sido 39, situación que ha sido creciente en el tiempo, siendo los motivos de dicha actuación incorrecta coincidentes con los señalados para el caso de las participaciones preferentes.

Reclamaciones sobre comercialización de deuda subordinada

Tipo de resolución	2007	2008	2009	2010	2011
favorables al reclamante -	-	4	4	11	20
Desfavorables al reclamante	2	5	6	5	9
Avenimiento/Desistimiento	-	1	1	3	4
Sin pronunciamiento	-	-	-	-	-
En estudio - - - -	-	-	-	-	-

Total **2 10 11 19 33**

4. RESUMEN DE LAS ACTUACIONES DE LA CNMV

1) A través de la web de la CNMV y el Portal del Inversor se han publicado guías en las que se informa sobre las características de las participaciones preferentes y sus riesgos. En dicha información, se hace especial hincapié en la posibilidad de pérdida de la inversión y las dificultades de liquidez que tienen este tipo de emisiones. Link a la ficha: http://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Fichas/Fichas_Preferentes.pdf.

2) Para la recompra de las participaciones preferentes a cambio de instrumentos financieros, los emisores deben elaborar y presentar ante la CNMV un Folleto y facilitar un tríptico/resumen al Inversor en el que incluyan información suficiente y clara. La CNMV solicita que en el folleto:

- se señalen los riesgos específicos del producto y la compañía como en cualquier emisión.
- se incluyan informes de valoración de experto independiente en aquellas emisiones sin tramo institucional.
- además se incluyen advertencias en caso de que la CNMV detectara una desviación significativa respecto al precio de la valoración.

3) En 2010, mediante el documento publicado el 16 de junio por la CNMV, se recuerda a los emisores de preferentes que para que se permita la existencia de mecanismos internos de case de operaciones entre clientes minoristas de la entidad emisora y/o comercializadora de los valores, o entre los clientes y la propia entidad, que presta el servicio de inversión, se deben gestionar adecuadamente los conflictos de interés existentes en estos casos. Ello se conseguiría cuando se obtenga un mejor o igual resultado para los clientes que el que se obtendría acudiendo a la entidad de liquidez o a la plataforma electrónica multilateral, o bien cuando se acredite que la transacción se realiza a un precio próximo al valor razonable (considerando las horquillas habituales en mercado) en caso de que no exista contrato de liquidez o éste se haya agotado. En su comunicación de 26 de octubre de 2010 la CNMV publica criterios de buenas prácticas para la provisión de liquidez a emisiones de renta fija destinadas a inversores minoristas, incorporándose un modelo de contrato tipo en esta comunicación.

Por otra parte, la CNMV también recomienda que las operaciones de compra y venta se realicen en un mercado transparente, multilateral y organizado, como el SEND, en funcionamiento desde mayo de 2010.

4) Supervisión de la comercialización de este tipo de productos:



Nº expediente: 12001310

• En los últimos años la CNMV ha revisado la comercialización de un volumen significativo de las preferentes que se han registrado con el objeto de verificar entre otras la adecuada aplicación de la normativa de la evaluación previa de los conocimientos y experiencia de los clientes. Con carácter general, la conclusión ha sido que la comercialización realizada se ajusta a la normativa. Sin perjuicio de ello, se han detectado situaciones de incumplimiento, en cuyo caso se han iniciado medidas disciplinarias contra la entidad.

• Durante el año 2011, tal como se había anunciado en el Plan de Actividades, la CNMV ha llevado a cabo una revisión de los mecanismos utilizados por las entidades para casar internamente órdenes de compra y venta de sus clientes en relación con productos híbridos (participaciones preferentes y deuda subordinada). Esta actuación incluyó la revisión de los procedimientos de una muestra significativa de entidades, superior al 90% del sector. Mediante la misma se enfatizó la necesidad de mantener adecuadamente informados a los clientes sobre el valor de sus inversiones, y recordó a las entidades que se considera una mala práctica no informar a sus clientes del valor de mercado o en su defecto y, en caso de desviación significativa del valor razonable, tanto en el momento en que formulen una orden de compraventa como posteriormente en sus extractos periódicos.

• La CNMV ha abierto o se encuentra en trámite de abrir seis expedientes por mala comercialización de productos de renta fija, entre ellos participaciones preferentes.

5. ACTUACIONES FUTURAS DE LA CNMV

I. En el Plan 2012 de la CNMV se establecen una serie de objetivos concretos relacionados con participaciones preferentes:

1. Reforzar la supervisión de los mecanismos de liquidez de las emisiones de renta fija dirigidas a minoristas (grado de cumplimiento de los compromisos de liquidez y la transparencia de las plataformas).
2. Mantener la supervisión exhaustiva de las prácticas de comercialización de estos productos.
3. Emitir recomendaciones para la mejora de los informes de valoración que acompañan a las emisiones dirigidas a la clientela minorista.

En todo caso la CNMV reiterará en sus publicaciones y comparencias la necesidad de que los inversores se informen adecuadamente a través de la documentación que ofrece la entidad emisora y la propia CNMV sobre la naturaleza y riesgos de los productos antes de finalizar su decisión de inversión."



Defensor del Pueblo

04-ARC-RRR

Nº expediente: **12001310**

De todo ello parece deducirse que a las entidades bancarias que han incumplido la normativa aplicable únicamente les ha interesado captar los ahorros de los clientes con la finalidad de que les computasen como fondos propios de primera categoría a los efectos de ratios de solvencia. Lo que les dejó de interesar a raíz de la modificación de la Disposición Adicional 2ª de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros, por la Ley 6/2011, de 11 de abril, así como por el Acuerdo de Basilea III, poniendo en evidencia su falta de criterio en la comercialización masiva de estos productos, sin tener en cuenta además el necesario equilibrio entre los intereses acordes al perfil inversor de los clientes y los suyos propios.

Dado que la CNMV ha iniciado o se encuentra en disposición de iniciar los trámites de seis expedientes por mala comercialización de productos de renta fija, como las participaciones preferentes y deuda subordinada, se solicita con esta misma fecha un nuevo informe al citado organismo en el que se especifique las entidades bancarias que han actuado incorrectamente, las sanciones que correspondan, las recomendaciones que proponga a las mismas, y en su caso, la aceptación o no de éstas, con el fin de solucionar el problema de los clientes afectados, puesto que sus ahorros están inmovilizados y lo único que desean es recuperarlos sin tener que utilizar la vía judicial, teniendo en cuenta, que en su gran mayoría son personas mayores, jubilados, pensionistas y trabajadores con escasa o nula educación financiera.

En el primer momento posible nos pondremos de nuevo en contacto con usted, comunicándole el resultado de nuestras actuaciones.

Reiterándole nuestro agradecimiento por la confianza demostrada en esta Institución, le saluda cordialmente,

Maria Luisa Cava de Llano y Carrió
Defensora del Pueblo (e.f.)

El presente documento es una copia fiel de un documento sellado electrónicamente mediante un certificado emitido por la Fábrica Nacional de Moneda y Timbre para actuaciones administrativas automatizadas.