

Era un secret a veus a les grans empreses i a la cúpula de les entitats financeres: les participacions preferents i el deute subordinat havien esdevingut productes d'alt risc. La majoria van fugir del foc, però a les oficines de bancs i caixes d'estalvi la majoria d'empleats i els petits impositors no coneixien el xafardeig. I s'hi van cremar.

El malèvol gegant Goliat, convençut que amb la seva força podia atemorir tothom i abusar-ne sense límit, va acabar essent derrotat i humiliat per l'indefens pastor David. Si avui recuperéssim aquella narració bíblica, seria Goliat qui esclafaria David, la banca derrotant i humiliant el petit client que havia confiat a ulls clucs en l'assessorament de l'empleat o director d'oficina que, de tota la vida, era rere la finestreta, i que, de bona fe o de forma conscient, havia posat en perill tots els seus estalvis a canvi d'una rendibilitat del 5%.

Es comptabilitzen un milió de famílies a tot l'Estat espanyol, gairebé la meitat a Catalunya i el País Valencià, que han estat víctimes d'una de les etapes més acarnissades de la història de la banca espanyola amb la col·locació massiva, a partir de l'any 2008, de participacions preferents i deute subordinat.

El 2008 és l'any en què van convertir-se en víctimes preferents de les entitats financeres. El cas del grup



EFE

El govern espanyol i el BE anunciaven el juny de 2012 que la banca espanyola necessitaria prop de

Bankia, liderat per Caja Madrid, Bancaixa i Caixa Laietana, és el més sagnant, perquè aplega vora 200.000 afectats i, per la situació financera de l'entitat, ara a les mans de l'estat, la possibilitat que els accionistes forçosos recuperin bona part de la inversió és pràcticament nul·la. De fet, la Comissió Nacional del Mercat de Valors (CNMV), en un document oficial de febrer de 2013 que va treure a la llum *eldiario.es*, acusa directament les entitats integrades a Bankia d'haver "manipulat els preus de les participacions preferents per al seu benefici", i de fer-ho "de manera continuada, mantenint desinformats els estalviadors afectats. Es van vendre preferents per un valor "sensiblement superior al valor raonable, és a dir,

al valor que haurien tingut si l'operació s'hagués realitzat entre clients directament en un mercat obert per a aquest tipus de productes". I conclou que "aquesta pràctica es va dur a terme de forma no aïllada o puntual". La CNMV va estudiar 65.400 operacions de compra-venda de participacions preferents realitzades entre juny de 2010 i novembre de 2011.

Secrets ben guardats. Els petits estalviadors van ser la diana perfecta per a endossar aquests productes tòxics. Sense una àmplia cultura financera i confiats que la seva entitat els oferiria el millor per a treure rendiment dels seus estalvis —molts clients afectats tenien dipòsits garantits que vencien entre el 2008 i el 2009 i se'ls va oferir la



60.000 milions d'euros per a afrontar la caiguda acumulada del PIB del 6,5% fins el 2014.

reconversió a preferents—, difícilment analitzarien a fons la documentació que havien de signar, on descobririen que subscriïen productes d'alt risc i amb un venciment a perpetuïtat. Els mateixos productes, però amb una quantia molt inferior, que havien subscrit els inversors institucionals i la banca majorista, i que tan bon resultat havien donat. Amb la diferència que els grans havien fugit d'aquest mercat uns mesos abans. Ja era un secret a veus en el reduït món dels assessors financers de les grans empreses que aquest mercat secundari havia perdut interès. També estava al cas la CNMV, perquè detectava un desinterès creixent de l'inversor majorista i un increment considerable del volum d'inversors minoritaris que mai abans no s'havia detectat.

“Abans que comencés la col·locació massiva de participacions preferents als impositors, el mercat secundari en què es cotitzaven valors de renda fixa com bons, pagarés, i obligacions, al qual acudien inversors institucionals i de banca majorista, va començar a emetre senyals que alguna cosa no anava prou bé. Si normalment un inversor podia col·locar obligacions de certa envergadura en un o dos dies, els terminis començaven a allargar-se estranyament, fins que es va produir un abandonament massiu d'aquest mercat per part dels grans inversors. És en aquest punt quan les caixes d'estalvis, que afrontaven una forta sequera de crèdit, ens van començar a forçar perquè col·loquéssim massivament participacions preferents i deute subordinat

als clients minoristes, per reomplir aquest mercat que havia quedat buit. Totes les oficines teníem uns objectius brutals en aquest sentit, i com s'ha vist, ens faltava molta informació”, assegura una empleada de Bankia a EL TEMPS. I això malgrat que una directiva del Parlament Europeu de 2004 relativa als mercats d'instruments financers ja qualificava les preferents com a productes complexos.

En la mateixa línia, un ex-director d'una oficina ubicada a Catalunya confirma que “en el moment de col·locar les preferents, els empleats no érem conscients de l'elevat risc, fins al punt que les nostres famílies i amics també es van enganxar els dits per culpa nostra. La pressió era insuportable, vam enganyar i estafar molta gent sense saber-ho”.

Observar, però no intervenir. Qui sí que sabia del risc era la CNMV. L'any 2000, quan ja s'havien col·locat algunes participacions preferents a clients minoristes, l'organisme que vetlla per la transparència i la seguretat de les inversions i del mercat borsari havia fet un primer informe d'advertiment del risc. Una dada prou rellevant, perquè el cert és que entre el 1998 i el 1999, època de vaques grasses per a les entitats financeres, la rendibilitat d'aquest producte satisfia de llarg els petits estalviadors. Però cinc anys més tard, el 10 de juny de 2005, la CNMV enviava una circular a les entitats en referència a “l'aplicació de les normes de conducta a la col·locació de valors a llarg termini entre la clientela minorista”: “Per tal d'evitar i resoldre els potencials conflictes d'interès que puguin sorgir en el procés de col·locació, s'exigeix a les entitats una actuació imparcial, sense avantposar els interessos propis als dels seus clients”, i recordava a les caixes i bancs que havien de “comptar amb procediments interns destinats a verificar que les condicions financeres de l'emissió s'adeqüen a les condicions de mercat”. És a dir, que no es distorsionés el preu en perjudici del client, com efectivament va acabar passant pocs anys després.

Només un any després, el 2006, la CNMV emetia un altre document: “Alertava el petit inversor que les pre-

ferents contenien risc per causes com la il·liquiditat i el perill de fallida d'una entitat, i posava l'èmfasi en la importància de conèixer els comptes de les entitats i dels butlletins que emeten abans de contractar aquests productes", recorda l'empleada de Bankia, que remarca l'estrambòtica situació que "la mateixa CNMV va ser negligent en la seva tasca de vigilància d'aquest risc incontrolat".

Fos com fos, i malgrat les advertències, que no intervencions, d'aquest organisme regulador, el 2008 la immensa majoria de sucursals de fins a 53 caixes d'estalvis i bancs començaven a col·locar massivament aquests productes per reomplir el mercat secundari que les grans empreses havien abandonat. I al cap d'un any, el 2009, les caixes d'estalvis es veurien encara més abocades a recórrer a les preferents i el deute subordinat com l'única via per a afrontar els requeriments de capital que els imposaria el Banc d'Espanya el 2009. Com que no eren una societat anònima, l'únic camí possible eren aquests productes híbrids, que a diferència d'altres països, a l'Estat espanyol passaven a formar part dels passius de l'entitat, i, per tant, incrementaven la seva solvència. Fet i fet, el Banc d'Espanya és qui havia forçat les caixes a demanar als minoristes liquiditat mitjançant aquests productes, incomprensibles per a la majoria d'empleats i els clients.

Orelles sordes. I entre la confusió, a les caixes i bancs els havia passat desapercebuda una nova circular de la CNMV... datada el 17 de febrer de 2009, i s'adreçava als presidents de l'Associació Espanyola de la Banca i a la patronal de les Caixes d'Estalvis. Se'ls recordava que ja el 2005 l'organisme regulador havia establert uns criteris per a col·locar preferents, però "amb la situació creada per la crisi dels mercats de crèdit i la decisió d'algunes entitats financeres espanyoles d'apel·lar als mercats a través d'emissions subordinades o les participacions preferents", estimava necessari traslladar a les entitats "noves pautes de col·locació". La CNMV també incrementaria la vigilància per si "pogués existir informació com ara manifestacions tendencioses o meto-



Luis María Linde rellevava el 2012 Miguel Ángel Fernández Ordóñez al BE, en plena crisi per l'estafa de les preferents, la recapitalització bancària i les fusions i absorcions de caixes.

dologies tergiversades en els informes d'experts, o operacions fictícies de compra-venda per justificar preus fora de mercat que puguin donar indicis enganyosos sobre aquest instrument financer". El comunicat remarca que les pautes dictades van encaminades a "reforçar i protegir els inversors en uns productes que, per les seves característiques i per la situació del mercat actual –moltes entitats ja havien patit caigudes importants en els seus balanços i havia començat el procés

de fusió d'algunes caixes– requereixen una vigilància especial".

Ras i curt, la CNMV era conscient del perill d'aquests productes híbrids, però per alguna raó "es va limitar a comunicar a les entitats financeres el seu parer, sense actuar per a defensar els inversors prohibint o restringint l'accés a aquests productes per als petits impositors", lamenta l'empleada de Bankia a EL TEMPS.

Paradoxalment, el 12 de maig de 2009, la CNMV autoritzava la dese-



NovaCaixa Galicia, Bankia i CatalunyaCaixa, les tres entitats totalment intervingudes pel FROB, són les que presenten més problemes a l'hora de donar solucions als tenidors de preferents.

na emissió d'obligacions subordinades especials perpètuas de Bancaixa per al període 2009-2019. L'èxit de la convocatòria va obligar a avançar el tancament del període de subscripció. A jutjar per aquesta autorització, es pot pensar que la CNMV havia obviat conscientment els seus propis informes interns i recomanacions a les entitats financeres des de l'any 2000 sobre el risc d'aquests productes.

I el Banc d'Espanya podria haver actuat *a posteriori* de la col·locació

d'aquests híbrids? Fonts de l'ens regulador remarquen que "aleshores no hi va haver queixes al Banc d'Espanya per part dels clients, que havien signat els seus contractes de conformitat. Per tant, el BE no tenia indicis que podia haver-hi situacions irregulars amb aquests productes financers".

Certament, no sols no hi havia queixes, sinó que hi havia una fal·lera tan gran per subscriure preferents que "havíem tingut cues d'un mes i mig per poder comprar-les quan els clients ens

Els tres mosqueters de les preferents

Els consells d'administració de les caixes, el BE i la CNMV, per aquest ordre, són la troica de les preferents, les peces que, tràgicament, van encaixar per dibuixar el desastre. Durant la dècada prodigiosa del sector del totxo, els directius d'algunes caixes es van llançar a un negoci que no els pertocava, gestionant incorrectament els seus actius. El 2009, en plena crisi, el Banc d'Espanya va ordenar a les caixes capitalitzar-se, tot i saber que, com que no tenien accionistes, l'única manera que tenien de fer-ho era a través de les participacions preferents i el deute subordinat, considerat com a recursos propis dins la ràtio de solvència de la caixa. Això, o que l'estat hi posés diners, com succeiria més tard amb el FROB. I finalment, la Comissió Nacional del Mercat de Valors, encarregada de vetllar per la seguretat de les inversions, no va moure un dit fins que ja era massa tard, el 2011. Aleshores va tancar aquest mercat secundari, onze anys després que la mateixa CNMV comencés a alertar en diversos informes que el mercat de les preferents i el deute subordinat no formava bé els preus d'aquests productes i, per tant, comportava un risc elevat per a l'inversor. Tres grans mosqueters que, per acció o inacció, van clavar l'espasa als més dèbils.

en demanaven. A la nostra oficina de l'antiga Caja Madrid era un no parar, funcionava molt el boca-orella i realment tots els clients hi havien confiat a cegues", reconeix l'ex-director d'una oficina.

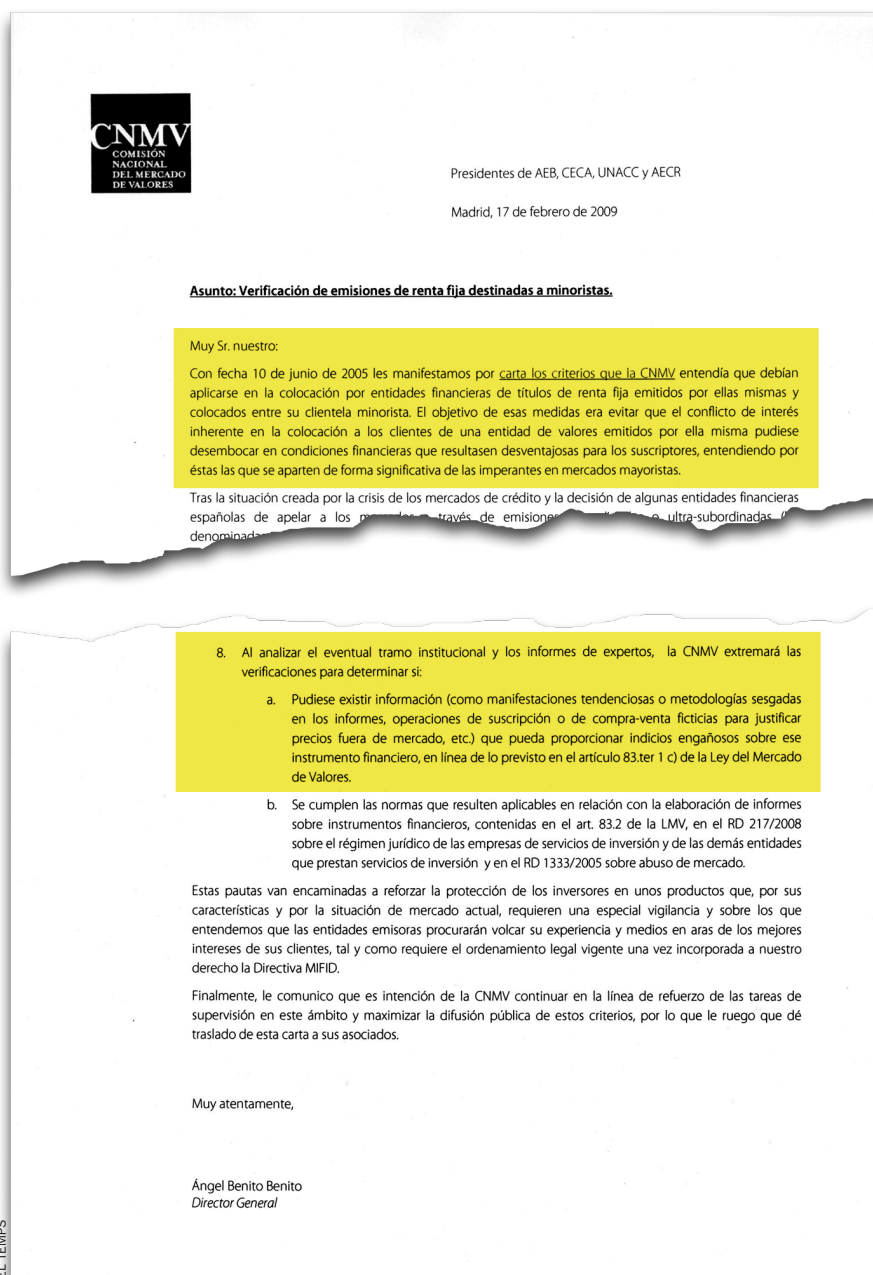
Els grans no hi haurien caigut.

Què hauria passat si la comercialització d'aquests productes s'hagués quedat en el perímetre dels inversors majoristes? Avui veuríem els directors generals de grans empreses protestant amb pancartes a la seu central de les entitats financeres reclamant els seus diners al

costat de matrimonis de 80 anys sense ni cinc? La resposta és no, senzillament perquè els clients majoristes no haurien caigut a la trampa. Tenien la capacitat i els canals suficients per a creuar per ells mateixos aquests productes i formar un preu de mercat, de manera que ningú no hauria comprat a un preu molt superior al seu preu real de venda. Tret d'alguna excepció, com l'asseguradora Mapfre, l'únic gran inversor que va acudir a la sortida a borsa de Bankia el juliol del 2011, que ha perdut 240 milions d'euros, no hi ha grans firmes que s'hi hagin enganxat els dits. La pràctica totalitat dels afectats per aquesta gran estafa han estat petits impositors de les antigues caixes d'estalvis i, per tant, s'han convertit en l'ase dels cops del Memoràndum d'Enteniment (MoU), l'acord bilateral entre la Comissió Europea i l'Estat espanyol per a garantir que l'ajuda sol·licitada pel govern espanyol per a la recapitalització de la banca arribi a bon port. Entre més qüestions, aquest acord estableix que els tenidors de participacions preferents i deute subordinat assumiran una quantia, és a dir, incórrer amb la càrrega que suposa una fallida.

En el cas de Bankia, CatalunyaCaixa i NovaCaixa Galicia, intervingudes pel FROB, aquest descompte és del 38%, 61% i 36% respectivament. Cal tenir en compte que el MoU deixa la porta oberta a donar diferents solucions de transformació a aquests productes híbrids, i és cert que algunes entitats han optat per solucions satisfactòries per als clients afectats. És el cas del BBVA i Unnim, La Caixa, i Banc Mare Nostrom, entre d'altres. Per contra, Bankia ha forçat les seves víctimes a convertir-se en accionistes d'una entitat en fallida. El marc legal és el mateix per a totes les entitats, però canvia la intenció de perpetuar l'abús o de redimir els pecats.

“Les grans empreses ja havien transformat el seu deute subordinat a deute sènior, el que té més seguretat jurídica, abans que esclatés el conflicte, de manera que el MoU no afecta per a res aquest tipus de deute”, argumenta l'empleada de Bankia a EL TEMPS, que, a més, denuncia un tracte de favor a “determinats clients de Bankia que tenien molts diners atrapats en



Fragments de la circular que la CNMV va enviar a les entitats el febrer de 2009 per notificar que extremaria les verificacions sobre la informació que es donava als clients minoristes de preferents.

preferents i deute subordinat, als quals se'ls va convertir en deute sènior, excloent-los, doncs, de l'ordre de quantia del Memoràndum. Jo mateixa vaig rebre l'ordre de convertir-li el deute subordinat en deute sènior a un dels nostres clients importants”. I per què aquest canvi? Doncs perquè és el primer que es cobra en cas de fallida de l'entitat, perquè és el tipus de deute més allunyat del risc. Per darrere del deute sènior hi ha el deute subordinat, després les participacions preferents i

finalment, el producte que té una valoració de risc més elevada, les accions.

Així doncs, no es pot afirmar pas que el Memoràndum de la Comissió Europea dispari intencionadament contra els petits i blindi els grans. Seria un escàndol que no hauria passat el filtre europeu, però sí que, de fet, carrega totes les tintes contra el client minorista per la senzilla raó que és l'únic que està atrapat en l'estafa. Els grans van saltar del vaixell abans que s'enfonsés, perquè algú els havia avisat, o els que

Full de ruta per combatre l'estafa

El 15 de juliol finalitzarà el termini per a sol·licitar l'arbitratge entre clients que van contractar participacions preferents i deute subordinat amb Bankia. L'entitat de Goirigolzarri ha ampliat el termini –que finalitzava el 30 de juny– a la vista del volum de sol·licituds que han arribat darrerament. Fins la setmana passada, havia rebut 144.000 peticions de titulars d'aquests productes híbrids. De moment, s'han resolt 179 expedients favorables al client. Les possibilitats de guanyar la partida al banc per l'arbitri són clarament reduïdes, i acceptar la imposició de Bankia de convertir els clients en accionistes forçats d'una entitat abocada a l'abisme és una sortida encara més penosa. “Molts dels clients, obligats a subscriure accions a un preu que no es correspon ni de lluny amb els diners que havien invertit, mai no recuperaran els seu capital, perquè les accions no tornaran a tenir un valor que ho permeti. S'ha fet malament, sí, però està tot perdut?”. Qui s'ho pregunta és en Xavier Capallera, ex-empleat de Bankia, que té clar que ningú no pot rendir-se: “Cal anar al jutjat, però anant molt en compte amb la manera com s'interposa la demanda. El que hem vist fins ara és que el client perd, perquè l'advocat posa demandes per error en el consentiment. Això obliga el client a demostrar que l'entitat li ha venut malament el producte, mentre que, si la demanda és per falta d'assessorament, es canvia la càrrega

de prova i és el banc qui ha de demostrar que va informar correctament el client”, matisa Capallera.

De fet, són pocs els clients que han aconseguit guanyar el pols a les entitats, quan es tracta de casos molt flagrants, especialment ancians. Però què passa quan el client és algú amb coneixements i formació? “Hi ha jutges, gerents d'empreses i tota mena de professionals atrapats que tenien informació, però era una informació del tot incompleta”, relata en Xavier, qui reconeix que “hi havia moltes dades que aleshores desconeixia, i el risc que detectava jo aleshores era baix, perquè em faltava un munt d'informació”. En el seu cas, quan treballava per a Caja Madrid en el moment de la col·locació massiva d'aquests productes tòxics entre el 2008 i el 2009, les previsions de beneficis per als dos exercicis següents eren positives, res no feia pensar que l'entitat faria fallida i que el 2010 ja no existiria i quedaria dins del grup Bankia. “El poder ja s'ha encarregat que només es pugui apuntar cap als empleats i directors d'oficina que vam vendre directament als clients, però aleshores era impossible veure què estava passant i quina informació tenia la cúpula de l'entitat. Clarament, va ser una estafa”, rebla. És per això que considera que la pilota pot ser a la teulada del client si la demanda es gestiona apel·lant a aquesta evident falta de transparència.

s'hi van quedar perquè consideraven que la navegació era correcta, des de les entitats financeres probablement van rebre un flotador.

Bescanvi per als VIP? En el cas de Bankia, aquest bescanvi de preferents i subordinades a deute sènior per a uns quants privilegiats probablement s'hauria dut a terme –ja que oficialment l'entitat nega que es produís cap tracte de favor– entre el 13 d'octubre de 2011 i l'11 de novembre d'aquell mateix any. El motiu és que el 13 d'octubre la CNMV va ordenar aturar la compra-venda manipulada de preferents. Passen exactament 28 dies fins que Bankia tanca aquest mercat, però mentrestant continua realitzant operacions.

L'entitat sabia que en pocs dies les condicions d'aquell mercat secundari variarien. Els seus clients, en canvi, desconeixien les noves condicions en què quedarien les seves inversions. “Durant aquest mes podria ser que la cúpula de Bankia, que no pas els directors d'oficina o empleats, que no sabem que s'estava a punt de tancar aquest mercat,

ordenés algunes vendes de participades per reconvertir la inversió de clients de banca privada en deute protegit. Això, en tot cas, seria un delictes, perquè s'estaria establint una discriminació respecte dels petits impositors que estaven a punt de perdre bona part dels seus estalvis”, apunta l'ex-director d'una oficina de Bankia a Catalunya. En tot cas, aquest ex-empleat considera que “sí que hi va haver persones que tenien informació privilegiada durant aquest mes, però no la teníem pas a les oficines”.

I ara, què? Amb aquests precedents, sembla complicat que el petit impositor recuperi la confiança cega que durant molts anys va disposar en una entitat financera, més encara quan el Memoràndum de la CE empeny els bancs a incrementar el seu volum de negoci per a poder retornar els diners que han rebut prestats per a la seva recapitalització. Durant massa temps, les hipoteques es van comercialitzar a baix preu i en canvi es van pagar interessos elevats per als dipòsits com a conseqüència de la famosa guerra del

passiu per captar recursos. Tot plegat va dibuixar un balanç d'actiu i passiu prou descompensat. I ara, per equilibrar la balança, les entitats financeres han optat per la venda de participades –moltes entitats encara conservaven participacions en el sector industrial o les asseguradores–, l'adequació de les plantilles i la xarxa de sucursals, executant expedients d'ocupació i tancant massivament oficines bancàries, i augmentant la comercialització de productes que generin un volum elevat de comissions i interessos.

“Cal anar amb compte amb la venda directa d'assegurances, plans de pensió i fons d'inversió, perquè els bancs continuen imposant objectius de comercialització brutals als empleats. I paral·lelament, qui controla aquests productes és la CNMV, un organisme que ja ha demostrat que ha incomplert amb les seves obligacions en favor de la liquiditat bancària i en perjudici dels clients. Estem totalment desemparats”, alerta l'empleada de Bankia.

Gemma Aguilera