

# La «fatalidad» de los estructurados no fue tal

Diez años ya desde el estallido de la crisis financiera. Y en ella, muchos inversores se vieron atrapados en productos «no adecuados» que fueron comercializados irregularmente. Pero aún hay tiempo para reclamar.

**E**l pasado día 15 de septiembre se cumplieron 10 años de la quiebra de Lehman Brothers; una fecha para recordar pues aquello supuso el estallido final de la peor crisis financiera que se conoce desde la famosa del 29. Y hablo de estallido final, porque en realidad ya había explotado poco antes la crisis de las hipotecas subprime, crisis que se venía ya descontando en los mercados desde meses atrás.

Por aquel entonces, poco antes quizás, emergieron en el mercado una nueva generación de productos estructurados, más complejos y de bastante mayor riesgo. Las circunstancias de debilidad en los mercados los propiciaban.

## ¿DÓNDE ESTABAN LAS IRREGULARIDADES?

MIFID ya estaba en vigor desde noviembre-2007; y tales estructurados, con subyacentes de derivados, estaban considerados por esta normativa como productos «complejos». Se construían tomando como referencias activos en los que había una situación de dificultad manifiesta para los emisores, pero no tan evidente para los inversores minoristas; y se ofrecían como «inversiones muy atractivas» en base a que los posibles escenarios de pérdidas se mostraban como muy poco probables, pues se hacían sobre activos 'gigantes', pero que tenían en ese momento una volatilidad (nivel de riesgo), muy alta en comparación con cualquier índice de referencia. Por ejemplo, a principios del 2008, RBS (Royal Bank Of Scotland), que fue uno de los activos bastante considerados en este tipo de instrumentos, cotizaba con una volatilidad a futuro del 43 por ciento, mientras que el Ibex la tenía de tan sólo el 20 por ciento; es decir, más del doble. De ahí que tales activos se ofrecieran con unas barreras de protección bastante atractivas, pero que luego se desvanecían fácilmente.

Y las irregularidades estaban en que: no se explicaba cuál era su «estructura de configuración», ni tampoco sus «riesgos implícitos, ni los de sus subyacentes»; lo cual hubiera supuesto una explicación del «cómo y por qué» eran posibles tales productos. Únicamente se explicaba su «estructura funcional», aquello que se venía explicando en los estructurados de generaciones anteriores, que eran bastante más simples de entender. En tales productos, explicar la «estructura funcional» era suficiente, y bastaba con saber: si el activo se comporta así, yo gano esto, y si lo hace así, no gano nada, o sólo esto otro. Pero, cuando en una inversión se asumen riesgos importantes de pérdida de capital, tales riesgos, que a veces son difíciles de identificar y valorar, especialmente en el caso de inversores «no profesionales»; han de ser definidos y explicados suficientemente. Y en tales productos, explicar tan sólo la «estructura funcional», era quedarse en un tercera parte de lo que realmente los inversores debían conocer.



**Alberto Alonso Gismero**  
Director Gerente  
LEGON – Taller de Finanzas

Muchos inversores ya han reclamado, y bastantes de ellos han tenido éxito en su demanda, y obviamente otros no. En ello depende mucho las circunstancias, pero también el cómo se han considerado y tratado los hechos y la documentación existente. En este sentido, por ejemplo, conviene señalar que muchas de estas operaciones se llevaron a cabo firmando los inversores las famosas «cartas de advertencia» que, en muchas ocasiones-sin duda- fueron utilizadas de forma correcta y coherente; pero en otras muchas se utilizaron como una especie de «salvoconducto» para rebasar determinados «controles» del sistema, que estaban ahí para la protección del inversor, y que en modo alguno deberían haberse rebasado.

Y en tal sentido es de señalar que en numerosas ocasiones el Tribunal Supremo las está desestimando, aduciendo que, además de estar recogidas en formatos estandarizados, sin un detalle mínimo de las características del producto; en realidad no son «manifestaciones de voluntad», sino «de conocimiento»; un conocimiento que después se muestra como irreal y/o inexistente.

Pero es que además, la mayoría de tales «cartas de advertencia», se recogían porque el inversor «rehusaba» hacer el test, y consecuentemente no se podía determinar resultado alguno; y ello, presuntamente les permitía a las entidades seguir adelante en la contratación, sin dar significación ya a si eran adecuados o no. Pero ello no es así, y esto ES IMPORTANTE:

Con dicha carta de advertencia, normalmente el inversor renunciaba al régimen de «asesoramiento personalizado» y también al de «comercialización» o «asesoramiento genérico»; abocando con ello, indefectiblemente, en el régimen de «Simple ejecución»; pero he ahí, que en este régimen, tal como establece el punto 8 del artículo 79bis de la Ley 47/2007; no se pueden hacer operaciones «complejas». Y según ese mismo punto de la Ley, tales productos estarían clasificados como «complejos»; y eso entonces, pues al día de hoy, tales productos lo estarían de: «Especialmente complejos, no aptos para inversores minoristas».

Y dicho todo esto, animamos a aquellos inversores que no hayan reclamado aún, que reflexionen al respecto, incluso a aquellos que habiéndolo hecho ya, hubieran decidido no seguir adelante por la existencia de alguna de esas cartas de advertencia «intimidatorias». Que analicen los hechos y las circunstancias y que acudan a gabinetes de abogados expertos en derecho financiero y bancario, y que consulten antes de hacer nada.

Según una modificación en el Código Civil, de hace tres años, los plazos para la «Reclamación de daños y perjuicios» se rebajaron de 15 a 5 años; pero manteniendo un plazo de prescripción, para las causas con origen anterior a esa fecha, que vence el 7 de octubre del 2020. Es decir, todavía hay dos años por delante para poder reclamar. ■