



TRABAJO FIN DE GRADO

GRADO EN DERECHO

CURSO ACADÉMICO 2015-2016

**LAS PARTICIPACIONES PREFERENTES: ANÁLISIS
DOCTRINAL Y JURISPRUDENCIAL.**

**PREFERRED SHARES. ANALYSIS OF DOCTRINE AND
CASE LAW.**

AUTOR: Pablo Herrera García

DIRECTORA: Dra. Carmen Fernández Canales

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN.....	4
2. INEFICACIA DE LOS CONTRATOS.....	6
2.1 CONCEPTO	6
2.2 MODALIDADES TÍPICAS DE INEFICACIA CONTRACTUAL	7
2.2.1 Nulidad absoluta.....	7
2.2.2 Anulabilidad.....	15
3. PARTICIPACIONES PREFERENTES	21
3.1 CONCEPTO	21
3.2. CARACTERÍSTICAS	23
3.3 RÉGIMEN JURÍDICO.....	26
3.3.1 Panorama normativo	26
3.3.2 Breve referencia a la Directiva 2004/39/CE, Directiva “MiFid” - Markets in Financial Instruments Directive-	31
4. TRATAMIENTO JURISPRUDENCIAL. CASUÍSTICA	33
4.1 SOBRE LA DECLARACIÓN DE NULIDAD POR VICIOS DEL CONSENTIMIENTO	33
4.1.1 Resoluciones que admiten la nulidad del contrato de suscripción de participaciones preferentes: causa de pedir y cálculo de la indemnización.	34
4.1.2 Resoluciones en contra de admitir la existencia de error en el consentimiento.	39
4.2 JURISPRUDENCIA DEL TRIBUNAL SUPREMO	41
4.3 LÍMITES TEMPORALES: ¿PRESCRIPCIÓN O CADUCIDAD?.....	48
4.4 ALUSIONES JURISPRUDENCIALES A LA NORMATIVA DE PROTECCIÓN DE LOS CONSUMIDORES	49
5. CONCLUSIONES	51
6. ANEXOS	54
6.1 BIBLIOGRAFÍA	54
6.2 WEBGRAFÍA.....	55
6.3 RELACIÓN DE SENTENCIAS	56
6.4 NORMATIVA CONSULTADA	57

1. INTRODUCCIÓN

La quiebra de *Lehman Brothers*, la crisis bursátil y la imperiosa exigencia de los poderes públicos de proveer a las Entidades Financieras de diversos medios para fortalecer su capital y, por ende, restablecer así la confianza de los mercados en aquéllas, han protagonizado el escenario idílico para que pequeños ahorradores se vean abocados a contratar productos financieros inapropiados a sus intereses y, lamentablemente, a sus sueños. Aludimos, con ello, a las participaciones preferentes.

El primer atisbo de este instrumento de capital se remonta a diciembre de 1998, cuando el Banco Bilbao Vizcaya Argentaria – “BBVA”- emitió por valor de 700 millones de euros¹ un artilugio financiero conocido como “participaciones preferentes”, previo acuerdo del Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y cuya característica fundamental, entre otras, es su cotización en el mercado de renta fija y no en el de renta variable.

Una década después e inmersos en un desolador panorama de recesión económica, las Entidades de Crédito, para satisfacer sus necesidades de capital, comenzaron a ofrecer este producto financiero con unas características similares a un depósito a plazo fijo, cuya seguridad no se vería mermada al encontrarse plenamente garantizada por la Entidad. En este sentido, la proposición de los organismos bancarios de suscribir participaciones preferentes no es casual: con el término “preferente” se infundió mayor confusión entre los clientes, que apreciaban, de un lado, el escaso riesgo que suponía dicha suscripción y, de otro, el tratamiento privilegiado que recibían por parte de los bancos pues, en caso de concurso de la entidad, gozarían de prioridad frente a los accionistas ordinarios. Nada más lejos de la realidad.

El objeto del presente trabajo trata de determinar en qué consisten las participaciones preferentes, cuáles son, a su vez, sus principales características, establecer el marco legal donde se encuadran aquéllas y delimitar dónde estriba el problema jurídico que se suscita en torno a ellas, no sin antes exponer, de manera sintética, el panorama teórico que nutre la explicación de las mismas: la ineficacia de los contratos. A continuación, se analizará el tratamiento que la jurisprudencia civil lleva a cabo sobre la cuestión distinguiendo, así, entre resoluciones que admiten la

¹ Entonces, 116. 470. 200. 000 millones de pesetas.

declaración de nulidad de las participaciones preferentes, y otras que defienden una postura diametralmente opuesta. Además, se planteará el problema de los límites temporales de estos productos financieros –prescripción o caducidad-, así como de ciertas alusiones jurisprudenciales en relación a las normas de protección de los consumidores. Finalmente, se realizarán unas conclusiones que sintetizen el cuerpo del escrito y una opinión crítica al respecto.

En cuanto a la metodología empleada para la realización del trabajo, se han empleado diferentes fuentes. Por un lado, se ha llevado a cabo un análisis de la legislación que concierne a las participaciones preferentes: en concreto, Libro IV, Título II Código Civil. Por otro lado, se ha efectuado un estudio exhaustivo de diversas Revistas Jurídicas que tratan sobre la cuestión ante la escasa información que proporcionan, a día de hoy, los manuales de Derecho sobre la materia. Finalmente, el trabajo se ha completado con un recopilatorio jurisprudencial abundante -y dispar-referido al tema en cuestión.

2. INEFICACIA DE LOS CONTRATOS

2.1 CONCEPTO

El artículo 1254 del Código Civil no contiene una expresa definición del contrato, sino que se limita a señalar que “el contrato existe desde que una o varias personas consienten en obligarse, respecto de otra u otras, a dar alguna cosa o prestar algún servicio”, siguiendo el camino marcado por el artículo 1101² del *Code Francés*, precursor de todos los Códigos contemporáneos en esta materia. No obstante, de la redacción del precepto se infiere que el contrato nace por la conjunción de los consentimientos de dos o más personas que se avienen sobre una cosa que se deben dar o prestar con la finalidad de ser fuente de obligaciones entre ellas³.

La doctrina y jurisprudencia más recientes desplazan el concepto de contrato al ámbito exclusivamente patrimonial, en el sentido de que los contratos serían aquellos negocios jurídicos de carácter bilateral que constituyen, modifican o extinguen relaciones jurídicas asimismo patrimoniales⁴. En mi opinión, la alusión a relaciones jurídicas patrimoniales es pleonástica⁵.

Pues bien, la ineficacia del contrato hace referencia a la falta de producción de los efectos pretendidos por los contratantes que, en opinión de DÍEZ-PICAZO, supone una sanción que el ordenamiento jurídico impone por existir una infracción en el contrato, en tanto que el negocio previsto en el ordenamiento jurídico y el efectivamente suscrito no concuerdan⁶. En este sentido, DE CASTRO Y BRAVO define al contrato ineficaz como aquél que no despliega sus naturales consecuencias por existir obstáculos que lo impiden⁷.

² A tenor de este artículo, el contrato se configura como “el convenio por el cual una o varias personas se obligan, frente a una u otras varias, a dar, hacer o no hacer algo”.

³ DÍEZ-PICAZO, L. Y GULLÓN, A., Sistema de Derecho Civil, Volumen II, Tomo I, *El contrato en general. La relación obligatoria*, 10ª edición. Editorial Tecnos, Madrid, 2012. p. 19.

⁴ DÍEZ-PICAZO, L. Y GULLÓN, A. Op. cit., p.19.

⁵ La referencia al carácter patrimonial de la relación jurídica es una redundancia peligrosa, en el sentido de que podría inducir a error y planteamientos teóricos equivocados. Es sabido que toda obligación jurídica ha de gozar de contenido económico, por lo que el empleo de esta terminología podría asentar que existen obligaciones que carecen de tal carácter, lo que es erróneo. A simple vista, se antoja como una cuestión estéril que, sin embargo, se debatió durante siglos. FORNO FLORES, H., “*Acerca de la Noción de Contrato*”, Gaceta jurídica 78-B, Lima, 2000. pp.15-16.

⁶ DÍEZ-PICAZO, L. Y GULLÓN, A. Op. cit., p.92.

⁷ DE CASTRO Y BRAVO, F., *El negocio jurídico*. Editorial Civitas S.A, Madrid, 1985. p. 464.

La imprecisa terminología legal empleada por el legislador provoca que la doctrina no se ponga de acuerdo a la hora de distinguir los diferentes tipos de ineficacia contractual. No parece necesario detenerse en estas discusiones doctrinales. Cabe destacar que un sector doctrinal –GÓMEZ DE LA ESCALERA, LASARTE ÁLVAREZ, entre otros- distingue entre contratos inválidos y contratos ineficaces en sentido estricto. Los primeros adolecerían de alguno de los elementos intrínsecos del contrato (v.gr: no existe objeto)⁸, o bien se hallarían viciados (v.gr: error en la formación de la voluntad), diferenciando aquí entre contratos nulos y anulables. En cambio, los segundos hacen referencia a contratos plenamente válidos que, por circunstancias extrínsecas a él, pierden su eficacia. Otro sector doctrinal –encabezado por DÍEZ PICAZO- rechaza tal distinción por arbitraria⁹.

2.2 MODALIDADES TÍPICAS DE INEFICACIA CONTRACTUAL

Los Capítulos V y VI del Título II del Libro IV del Código civil –arts. 1290 a 1314- recogen, en esta materia, una regulación de escasa precisión técnica y, quizá, un tanto confusa. Este *totum revolutum* es solucionado por la doctrina y jurisprudencia, a cuyo estudio nos dedicamos a continuación.

Siguiendo el criterio de DÍEZ-PICAZO¹⁰ los contratos pueden ser nulos absoluta y radicalmente, anulables simplemente o rescindibles. Esta clasificación responde a la opinión de la mayor parte de los civilistas españoles que consideran la nulidad, la anulabilidad y la rescisión como las figuras sustantivas de la ineficacia de los negocios jurídicos¹¹.

2.2.1 Nulidad absoluta

⁸ El artículo 1261 CC señala que, para que un contrato sea válido, han de concurrir en él tanto el consentimiento de los contratantes, el objeto del contrato y la causa de la obligación que se establezca. Además, la doctrina no duda en añadir un cuarto requisito: la forma externa del contrato en aquellos casos en los que así la ley lo establezca.

⁹ En opinión de Díez-Picazo, “no es lo más grave la arbitrariedad de la terminología, puesto que ineficaz tiene que ser siempre el negocio inválido. Es que, además, en la mayor parte de los casos en los que se habla de ineficacia en sentido estricto no la hay (...) así, por ejemplo, cuando se cumple una condición o se resuelve o revoca un contrato”. DÍEZ-PICAZO, L. Y GULLÓN, A. Op. cit., p.94.

¹⁰ DÍEZ-PICAZO, L. Y GULLÓN, A. Op. cit., pp. 92-94.

¹¹ En este sentido, ALBALADEJO, M., *Derecho civil*, tomo I, volumen II, 9ª edición., Barcelona, 1985, pp.448 y ss.; DELGADO ECHEVARRÍA, J., *Elementos de Derecho civil*, tomo II, volumen II, 2ª edición., Barcelona, 1987, pp. 343 y ss.; DE CASTRO Y BRAVO, F., Op. cit., pp. 461 y ss.

Parece interesante deslindar aquí la distinción entre nulidad absoluta e inexistencia, ya que no pocos autores – sobre todo la doctrina italiana- han querido presentar la inexistencia del contrato como una figura sustancialmente diferente de la nulidad absoluta, en la que el contrato carece de los requisitos mínimos exigidos para ser considerado como tal, de modo que no podría reconocérsele efecto jurídico alguno. En este sentido, CARIOTA FERRARA¹² califica la inexistencia como un concepto que “hace inconcebible al negocio” o que impide la identificación del mismo.

Estos planteamientos doctrinales tuvieron cierta acogida en España, sobre todo de la mano de DE LOS MOZOS, aunque el mismo autor, con la misma velocidad que los aceptó los rechazó, admitiendo que el concepto de inexistencia del negocio jurídico no goza de una entidad suficiente como para ser considerada una categoría propia e independiente respecto de la nulidad absoluta¹³.

Así debe entenderse también de la reiterada jurisprudencia del Tribunal Supremo¹⁴ en relación a los negocios simulados. En esta cuestión, se pretendía buscar un concepto diferente al de nulidad para negar la aplicación del artículo 1301 CC, con apoyo en lo dispuesto en el artículo 1261 del mismo. No obstante, si bien la jurisprudencia del más Alto Tribunal es escasa en esta materia presume de ser unívoca, proclamando que, una vez que existe distinción entre nulidad absoluta y anulabilidad, la consideración autónoma de “contratos inexistentes” sólo genera confusiones terminológicas y prácticas. En este sentido, los contratos que carezcan de los requisitos que el artículo 1261 CC estipula están sujetos a la misma disciplina que los contratos contrarios a las leyes: esto es, inexistencia y nulidad se solapan.

De modo que cabe concluir lo siguiente: la inexistencia no se erige como una categoría independiente de la nulidad, sino que su utilización conduce a confusiones terminológicas y, según LACRUZ BERDEJO, es sólo “un simple instrumento dialéctico”.

Una vez cerrada la posible discusión que generaría la distinción entre inexistencia y nulidad, nos adentramos en el estudio de esta última. La nulidad de un

¹² LACRUZ BERDEJO, J.L., Elementos de Derecho civil, tomo II, volumen I. *Parte general. Teoría general del contrato*, 5ª edición, Madrid, 2011, Editorial Dykinson. p.540.

¹³ LACRUZ BERDEJO, J.L., Op.cit., p.541.

¹⁴ Sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil de 8 de marzo de 1994, sentencia núm. 194/94, recurso núm. 626/1991, CENDOJ 28079110011994101791, entre otras.

contrato supone la negación *ab initio* de los efectos que le son propios y la máxima sanción impuesta por el ordenamiento jurídico. El abanico completo de causas de nulidad no resulta necesario en este trabajo, pues resultaría estéril abordarlas sin exponer las discusiones doctrinales en relación a todas ellas. De modo sintético, bastan las que siguen¹⁵:

- a) El contrato carece de los requisitos esenciales que establece el artículo 1261 CC¹⁶.
- b) Haber traspasado las partes los límites de la autonomía de la voluntad –la ley, la moral y el orden público, artículo 1255 CC- infringiendo normas imperativas, salvo que de la contravención dimanase un efecto distinto – artículo 1255 CC en relación con el artículo 6.3 del mismo cuerpo legal-. Aquí es donde surgen las mayores y constantes discusiones doctrinales.
- c) El contrato tiene causa ilícita –artículo 1275 CC-.
- d) Falta de forma en los casos en los que así la ley lo establezca –véase, por ejemplo, en los contratos relativos a derechos reales sobre bienes inmuebles, en los que se exige la constitución de aquéllos en escritura pública como requisito esencial para su validez.

Cabe ahora preguntarse qué efectos derivan de la nulidad absoluta de un contrato. Bien, de la dicción del artículo 1303 CC se extrae el siguiente principio general: “Declarada la nulidad de una obligación, los contratantes deben restituirse recíprocamente las cosas que hubiesen sido material del contrato, con sus frutos y el precio con sus intereses”. Así, la jurisprudencia sostiene que dicho precepto tiene como finalidad conseguir que los contratantes vuelvan a tener la situación personal y patrimonial anterior al efecto invalidador¹⁷.

Por otro lado, la obligación de restituir no nace del contrato nulo, sino de la Ley que la establece en el contrato; de ahí que pueda ser declarada en el fallo de la sentencia sin necesidad de petición expresa de parte y en virtud del principio *iura*

¹⁵ DÍEZ-PICAZO, L. Y GULLÓN, A. Op. cit., pp. 92-94; LACRUZ BERDEJO, J.L. p.543.

¹⁶ Como hemos indicado, la doctrina menos cualificada sostiene que, en estos casos, el contrato sería inexistente y no nulo.

¹⁷ Sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 30 de diciembre de 1996, sentencia núm. 1144/96, recurso núm. 124/1993, CENDOJ 28079110011996101545.

novit curia. Por ello, no es necesario el ejercicio de una acción restitutoria¹⁸ ni se altera, con ello, la armonía entre lo pedido y lo concedido.

La obligación de restituir a la que se refiere el artículo 1303 CC habrá de ser *in natura*¹⁹, es decir, el cumplimiento de aquella obligación estará sometida a la voluntad primera de los contratantes. Sin embargo, se debe atender a lo dispuesto en el artículo 1307 CC: “siempre que el obligado por la declaración de nulidad a la devolución de la cosa no pueda devolverla por haberse perdido, deberá restituir los frutos percibidos y el valor que tenía la cosa cuando se perdió, con los intereses desde la misma fecha”. Al tratarse de una obligación recíproca y de cumplimiento simultáneo, si alguno de los contratantes no realiza la devolución de aquello a que en virtud de la declaración de nulidad quede constreñido, el otro no puede ser compelido a cumplir lo que por su parte le incumba –art. 1308 CC-.

Antes de analizar las excepciones que establece la Ley a la obligación de restituir, es necesario indicar lo siguiente. La nulidad tiene una tendencia propagadora²⁰, es decir, conlleva y arrastra la de aquellos negocios jurídicos a que sirvió de soporte²¹. No obstante, y ante la falta de previsión por parte del legislador, la relación de dependencia entre el negocio nulo y los negocios dependientes de éste, queda a criterio del juzgador, quien declarará la nulidad de los negocios posteriores cuando el anterior sea razón suficiente de la celebración del posterior²².

Como se indicaba anteriormente, la obligación de restituir a la que alude el artículo 1303 CC encuentra como excepciones las recogidas en los artículos 1305 y 1306 CC, para aquellos casos en los que es ilícita la causa u objeto del contrato y exista culpa de los dos contratantes o, al menos, de uno de ellos.

Cuando la nulidad proviene de ser ilícitos la causa u objeto del contrato, habrá que atenerse a los criterios que proclama el artículo 1305 CC, que son²³:

- a) En primer lugar, si el hecho constituyere delito o falta común a ambas partes, éstas carecen de acción entre sí, de modo y manera que se

¹⁸ Sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo civil, de 22 de noviembre de 2005, sentencia núm. 934/2005, recurso núm. 1561/1999, CENDOJ 28079110012005100936

¹⁹ DÍEZ-PICAZO, L. Y GULLÓN, A. Op. cit., p.95.

²⁰ DÍEZ-PICAZO, L. Y GULLÓN, A. Op. cit., p.95.

²¹ Sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 13 de abril de 1988, sentencia núm. 9809/1988, CENDOJ 28079110011988101356.

²² Sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 16 de mayo de 2000, sentencia núm. 485/2000, recurso núm. 1992/1995, CENDOJ 28079110012000102086

²³ DÍEZ-PICAZO, L. Y GULLÓN, A. Op. cit., p.96.

procederá contra ellas y se darán a las cosas objeto del contrato la aplicación prevista en el Código Penal respecto de los instrumentos del delito o falta. Cabe señalar que la declaración de la existencia o inexistencia de delito o falta penales corresponde sólo y exclusivamente a la jurisdicción asimismo penal.

b) En cambio, si el hecho constituyere delito o falta por uno solo de los contratantes, el sujeto culpable no podrá reclamar el cumplimiento que la otra parte prometió, ni tan siquiera repetir lo que él mismo haya entregado. De otro lado, el sujeto no culpable podrá reclamar la restitución de lo que hubiera dado sin estar compelido a cumplir lo que hubiera prometido.

No obstante, si el hecho en que consista la causa torpe²⁴ no constituyere delito o falta, se observarán las reglas previstas en el artículo 1306 CC, que son las que siguen:

1) Si la culpa está de ambos contratantes, no podrán ninguno de ellos repetir lo que se hubieran entregado en virtud del contrato, ni reclamar el cumplimiento de lo prometido por el otro.

2) Sin embargo, cuando la culpa esté de uno sólo de los contratantes, el culpable no podrá repetir lo que hubiese dado en virtud del contrato, ni exigir el cumplimiento de lo prometido por el extraño a la causa torpe. Pero éste podrá reclamar aquello que hubiera dado sin compelerse a cumplir lo que hubiera ofrecido.

Una vez desgranados qué concretos efectos derivan de la nulidad de los contratos, resulta necesario exponer, primero, en qué consiste la acción de nulidad y quiénes son, a su vez, los sujetos legitimados para su ejercicio y, segundo, indicar cuál es el plazo de ejercicio de la misma.

La acción de nulidad no es más que la dirigida a obtener la nulidad de un contrato que posee apariencia de validez. Se trata de una acción declarativa, al igual que la sentencia que recae si la acción prospera. Esto significa que la acción no crea *ex novo* el estado de ineficacia del contrato, sino que se limita simplemente a

²⁴ La causa torpe se identifica aquí sólo y exclusivamente con la causa contraria a la moral, no con la causa ilícita en los términos del artículo 1275 CC. DÍEZ-PICAZO, L. Y GULLÓN, A. Op. cit., p.97.

constatarlo. La legitimación activa para su ejercicio corresponde a quienes celebraron el contrato, sucesores y terceros interesados en que se declare la nulidad²⁵, es decir, todo aquél que ostente un interés legítimo. La legitimación pasiva recae sobre los que celebraron el contrato- supuesto de litisconsorcio pasivo necesario- y sus sucesores.

Es turno ahora de detallar cuál es el plazo para el ejercicio de la acción de nulidad. En principio, la acción de nulidad es imprescriptible²⁶. Digo en principio porque es una aseveración un tanto discutible, aunque dicha afirmación es, quizá, una de las más asentadas dentro de la jurisprudencia civil, firmemente respaldada por las Audiencias y unánimemente secundada por la doctrina²⁷.

Salvo contadísimas sentencias que salvaron la imprescriptibilidad de la acción de nulidad, bien “convirtiendo” el supuesto nulo en anulable y así aplicando el plazo de cuatro años del artículo 1301 CC, o bien proclamando, sin más, que el plazo de la acción de nulidad prescribía a los quince años –artículo 1964 CC²⁸-, la realidad es que el Tribunal Supremo en esta cuestión es implacable. Así, a modo de ejemplo, afirma que “los vicios de inexistencia y nulidad radical de los actos o negocios jurídicos no son susceptibles de sanación por el transcurso del tiempo, de conformidad con el principio “quod ad initium vitiosum est non potest tractu temporis convalescere”, por lo que las acciones correspondientes son imprescriptibles²⁹”.

Tan contundente afirmación no significa más que el contrato inicialmente viciado no podrá nunca convalidarse por el transcurso del tiempo, en tanto aquél

²⁵ Sentencia del Tribunal Supremo, de 14 de noviembre de 1986, sentencia núm. 6250/1986, CENDOJ 28079110011986100123, citado por DÍEZ-PICAZO, L. Y GULLÓN, A. Op. cit., p.95.

²⁶ DÍEZ-PICAZO, L. Y GULLÓN, A. Op. cit., p.95

²⁷ Pasquau Liaño, M., *La acción de nulidad sí prescribe*. Estudios sobre invalidez e ineficacia. Nulidad de los actos jurídicos, 2006. Capítulo II.

²⁸ El artículo 1964 CC ha sido recientemente reformado por la nueva Ley 42/2015, de 5 de octubre, de reforma de la Ley de Enjuiciamiento Civil. Hasta este momento, la redacción del precepto era la que sigue: “La acción hipotecaria prescribe a los veinte años, y las personales que no tengan señalado término especial de prescripción a los quince”.

Ahora, la disposición final 1ª reza lo siguiente: “la acción hipotecaria prescribe a los veinte años. Las acciones personales que no tengan plazo especial prescriben a los cinco años desde que pueda exigirse el cumplimiento de la obligación. En las obligaciones continuadas de hacer o no hacer, el plazo comenzará cada vez que se incumplan”.

Esta modificación se justifica en el acortamiento temporal del plazo para ejercitar las acciones, tal y como así deriva de la Exposición de Motivos (*mens legis*). Ello operará incluso en la fase transitoria, teniendo en cuenta la remisión expresa que se hace al art. 1939 del CC, cuya redacción no se encuentra modificada.

²⁹ Sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 14 de marzo de 2002, sentencia núm. 230/2002, recurso núm. 3003/1996, CENDOJ 28079110012002101900, citado por Pasquau Liaño, M. Op.cit. Capítulo II.

devendrá nulo sine die. En este sentido, según PASQUAU LIAÑO³⁰, admitir la figura de la prescripción en el ámbito de la nulidad contractual supondría la derrota del ordenamiento jurídico frente a los intereses particulares.

Pero, como se ha señalado anteriormente, la contundencia del Tribunal Supremo carece de fundamento o, si se prefiere, la firmeza de sus palabras no se corresponde con una correcta argumentación de los Fundamentos de Derecho que esgrime: según DELGADO Y PARRA, “la jurisprudencia no ha tratado de argumentar (...) por qué no ha de aplicarse ningún plazo de prescripción a la acción de nulidad, a pesar de lo dispuesto en los artículos 1.930 CC(“se extinguen por la prescripción las acciones, de cualquier clase que sean) y 1.961 CC”.

De modo sintético, se abordarán los problemas que se suscitan en torno a esta cuestión, tomando como referencia la opinión de PASQUAU LIAÑO³¹.

a) En primer lugar, cabe asentar una afirmación que, aunque parezca una obviedad, merece ser recalcada: en el caso de que pudiera existir la prescripción en el ámbito de la nulidad contractual, lo que prescribiría sería la acción de nulidad, y no la nulidad en sentido estricto. Afirmar que la acción de nulidad prescribe sería tanto como decir que, transcurrido el tiempo fijado por la Ley para la prescripción de las acciones, no podría discutirse si el contrato es o no nulo y, por lo tanto, el contrato no se habría purgado de sus vicios. Así, admitir la prescripción de la acción de nulidad no supondría que no lo nulo deje de serlo por el transcurso del tiempo, ni mucho menos, sino que sería ya tarde para discutir si existe.

En mi opinión, no es posible fundamentar la imprescriptibilidad de la acción de nulidad por la insubsanabilidad del contrato, pues la prescripción *de facto* no subsana nada en absoluto.

b) En segundo y último lugar, no parece adecuado admitir la imprescriptibilidad de la acción de nulidad por causa de ilicitud. No es menos cierto que, de admitir la prescripción de la nulidad de un contrato con causa ilícita, se consolidaría la situación inmoral o contraria al orden público pretendido por las partes. No obstante, la reacción del

³⁰ Pasquau Liaño, M. Op.cit. Capítulo III.

³¹ Pasquau Liaño, M. Op.cit. Capítulos I-V.

ordenamiento jurídico debe estar sujeta a límites, entre ellos, claro está, temporales³².

Planteado el problema de la imprescriptibilidad de la acción de nulidad de los contratos, se abordará un último aspecto en relación a la nulidad de los mismos: la conversión del contrato nulo. En palabras de DÍEZ-PICAZO, “la conversión es aquel medio jurídico por virtud del cual un contrato que contiene, sin embargo, los requisitos sustanciales o de forma de otro contrato, puede salvarse de la nulidad, quedando transformado en éste”³³.

Como es sabido, el Código civil no contiene ningún precepto legal referido a la conversión. Tradicionalmente, la doctrina española ha visto con buenos ojos la inclusión de esta figura en nuestro ordenamiento jurídico. En un primer momento, algunos autores planteaban la admisibilidad de esta figura por la vía del artículo 1276 CC³⁴. Sin embargo, tal consideración se rechazó en un primer momento, por el simple hecho de que el citado artículo está construido para los casos de simulación relativa o error en la causa, que nada tienen que ver con la conversión³⁵.

Como argumentos favorables a la conversión caben destacar, fundamentalmente, los dos siguientes:

a) La admisión jurídica de la conversión encuentra su fundamento en los principios generales de nuestro sistema jurídico negocial, que son los principios de buena fe, autonomía de la voluntad de las partes y conservación del negocio³⁶.

b) El acogimiento de esta figura en el ordenamiento jurídico español supone la posibilidad de solucionar los problemas en un sentido favorable a los principios inspiradores de aquél –principios de seguridad y justicia- que, de otra manera, se resolverían de forma poco exitosa.

³² Véase, por ejemplo, la prescripción de los delitos en el ámbito penal. A pesar de que el/los sujeto/s lleven a cabo un comportamiento contrario a las leyes, el poder punitivo del Estado encuentra límites para su persecución. Una vez transcurridos estos límites, la responsabilidad penal por la comisión del delito se esfuma.

³³ DÍEZ-PICAZO, L. Y GULLÓN, A. Op. cit., p.98.

³⁴ El artículo 1276 reza lo siguiente: “La expresión de una causa falsa en los contratos dará lugar a la nulidad, si no se probase que estaban fundados en otra verdadera y lícita”.

³⁵ DÍEZ SOTO, C.M., *La conversión del contrato nulo (su significado en el Derecho comparado y su admisibilidad en el Derecho español)*. Editorial Academia Española, 2011. pp.177-178.

³⁶ DÍEZ SOTO, C.M. Op. cit. pp.179-180.

De cualquier modo, la doctrina distingue entre una conversión formal y otra material. La primera tiene lugar cuando el negocio es nulo bajo la forma en que las partes lo han establecido, pero plenamente válido en cuanto tiene otra querida por la ley³⁷; en cambio, la conversión material supone que el negocio celebrado se mantiene pero referido a un tipo negocial distinto. Como ejemplos de conversión material, ALBALADEJO señala, primero, la donación nula, que puede transformarse en un préstamo; y, segundo, la pignoración nula, que puede reconducirse a un derecho de retención.

El problema que se plantea respecto de la conversión radica en aquellos supuestos donde la Ley no implanta la conversión material. Así, para cada caso concreto habrá que interpretarse cuál es la voluntad negocial de las partes. Para un correcto entendimiento de ésta debe servir de timón el artículo 1258 CC, según el cual los contratos no obligan sólo al cumplimiento de lo expresamente pactado sino también a todas las consecuencias que deriven de la buena fe, los usos y la ley³⁸.

Por último, la transformación del negocio nulo en otro plenamente válido necesita que el viciado contenga los requisitos que fundamenten la validez del nuevo.

2.2.2 Anulabilidad

A diferencia de la nulidad radical que impide al contrato que despliegue sus efectos propios ipso iure, la anulabilidad se construye como aquella imperfección que deriva, principalmente, de determinados vicios de capacidad o de voluntad de las partes. La doctrina y jurisprudencia consideran la anulabilidad como una medida de protección de ciertos intereses, que autorizan sólo al titular de éstos al ejercicio de la eventual acción que corresponda, no a quien ostente un interés legítimo, como resulta ser la nulidad absoluta o radical³⁹.

La anulabilidad encuentra su encaje en el artículo 1300 CC, que establece que “los contratos en que concurren los requisitos que expresa el artículo 1261 pueden

³⁷ Claro ejemplo de conversión se manifiesta en el artículo 715 CC, según el cual “es nulo el testamento cerrado en cuyo otorgamiento no se hayan observado las formalidades establecidas en esta sección (...) Será válido, sin embargo, como testamento ológrafo, si todo él estuviere escrito y firmado por el testador y tuviere las demás condiciones propias de este testamento. DÍEZ-PICAZO, L. Y GULLÓN, A. Op. cit., p.98.

³⁸ DÍEZ-PICAZO, L. Y GULLÓN, A. Op. cit. pp.98-99.

³⁹ DÍEZ-PICAZO, L. Y GULLÓN, A. Op. cit. p.100.

ser anulados aunque no haya lesión para los contratantes, siempre que adolezcan de alguno de los vicios que los invalidan con arreglo a la Ley”. Las causas que permiten invocar la acción de anulabilidad no se recogen de forma expresa en el Código civil, sino que es necesario deducirlas de sus preceptos (arts. 1301 y 1302 CC). De esta manera, las causas que permiten activar la acción de anulabilidad son, de modo sintético, las siguientes:

a) Vicios del consentimiento –violencia, intimidación, error y el dolo-. Según el Tribunal Supremo, para que el error en el consentimiento invalide el contrato es necesario que concurran las siguientes circunstancias⁴⁰:

1º.- El error no ha de ser imputable a quien lo padece

2º.- El error debe recaer sobre el objeto del contrato o sobre aquellas condiciones indispensables que llevaron a la celebración del mismo

3º.- El error cometido ha de ser excusable. Dicha exigencia no se recoge de forma explícita en el Código civil, pero así se deriva del principio de buena fe consagrado en el artículo 7 del mismo cuerpo legal.

4º.- Por último, ha de existir un nexo causal entre la comisión del error y la finalidad pretendida con el tipo negocial.

b) Defecto de capacidad de las partes. Para que el contrato sea anulable por existir defecto de capacidad de las partes, tal imperfección no debe implicar falta de consentimiento. De esta manera, son anulables los contratos realizados por sujetos con incapacidad de obrar o aquéllos con una capacidad de obrar limitada.

c) Falta de consentimiento del cónyuge cuando así sea necesario. En este sentido, se expresa el artículo 1322 CC: “cuando la Ley requiera para un acto de administración o disposición que uno de los cónyuges actúe con el consentimiento del otro, los realizados sin él y que no hayan sido expresa o tácitamente confirmados podrán ser anulados a instancia del cónyuge

⁴⁰ DÍEZ-PICAZO, L. Y GULLÓN, A. Op. cit. pp.100-102

cuyo consentimiento se haya omitido o de sus herederos. No obstante, serán nulos los actos a título gratuito sobre bienes comunes si falta, en tales casos, el consentimiento del otro cónyuge”.

d) Falsedad de la causa. Sin embargo, esta cuarta causa no es admitida por la doctrina, ya que choca con lo dispuesto en el artículo 1276 CC. De esta manera, la jurisprudencia permite, en estos casos, ejercitar la acción de nulidad incluso por los terceros interesados y sin estar sujeta al plazo de cuatro años, propio de la acción de anulabilidad.

A continuación, se plantearán cuatro cuestiones que merecen ser respondidas.

¿Quiénes están legitimados para interponer la acción de anulabilidad? Bien, la legitimación activa para el ejercicio de la acción corresponde sólo y exclusivamente a los obligados principal o subsidiariamente. Sin embargo, las personas capaces no podrán fundar el ejercicio de la acción de anulabilidad en la incapacidad de aquellos con quienes contrataron, así como quienes causaron la intimidación o violencia, emplearon dolo o produjeron el error que determinó la anulabilidad del contrato –art. 1302 CC-.

La legitimación pasiva recae sobre todos aquellos que hubieran sido parte en el contrato y a quienes deriven derechos a favor del contrato en cuestión, tales como eventuales sucesores o causahabientes⁴¹.

¿A qué plazo está sometido el ejercicio de la acción? La acción de anulabilidad cuenta con un plazo de cuatro años –art. 1301 CC-, que se computará con arreglo a los criterios contenidos en el citado artículo:

- a) En los casos de violencia o intimidación, el plazo empieza a correr desde el día en que aquéllas cesaron.
- b) En los casos celebrados por contratos celebrados por menores de edad o incapaces, desde el día en que salieren de la tutela.
- c) En los casos de falsedad de la causa, error o dolo, desde que el contrato se haya consumado.
- d) En último lugar, en los contratos realizados por uno de los cónyuges sin el consentimiento del otro, cuando éste fuera necesario, desde el día en que

⁴¹ DÍEZ-PICAZO, L. Y GULLÓN, A. Op. cit. p.101.

se disuelva la sociedad conyugal, a no ser que antes se hubiera tenido conocimiento de dicho contrato.

El plazo es de caducidad y no de prescripción. Sin embargo, la jurisprudencia menos cualificada, empeñada en la dicción del propio artículo, califica el plazo de ejercicio como de prescripción y no de caducidad –véase Sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, sentencia núm. 1372/1997, de 27 de febrero de 1997-.

¿Qué efectos derivan del ejercicio de la acción de anulabilidad? Prácticamente, los efectos derivados de la anulabilidad son los mismos referidos a la nulidad radical, con algún que otro matiz.

Así, referido a la anulabilidad, no rige lo dispuesto en los artículos 1305 y 1306 CC⁴² y, cuando la nulidad proceda de la incapacidad de uno de los contratantes, el incapaz sólo está obligado a restituir el enriquecimiento percibido con la cosa o precio que recibiera –art. 1304 CC-. En este último caso, se invierte la carga probatoria, ya que será la persona capaz la que deba probar el enriquecimiento del menor o incapaz.⁴³

¿En qué consiste la confirmación del contrato anulable? La confirmación no es más que aquel medio que sirve para subsanar un contrato anulable mediante la renuncia de la acción de nulidad hecha por quien podría invocar el vicio o defecto de aquél. Hay que destacar que sólo con confirmables aquellos contratos anulables y no nulos –arts. 1300 en relación con el art. 1310 CC-.

La confirmación puede ser expresa o tácita –art. 1311 CC-. La expresa consiste en una simple declaración de voluntad que no requiere de ninguna formalidad especial. La confirmación tácita es la que se realiza a través de un comportamiento determinante o, en palabras de DÍEZ-PICAZO, existe confirmación tácita cuando se ejecuta un acto que implica necesariamente la voluntad de renuncia a la acción⁴⁴.

Los requisitos necesarios para que la confirmación sea válida son simplemente dos: el confirmante debe tener conocimiento de la causa de nulidad y ésta debe haber

⁴² Véanse páginas 5 y 6 del presente Capítulo.

⁴³ DÍEZ-PICAZO, L. Y GULLÓN, A. Op. cit. p.101.

⁴⁴ DÍEZ-PICAZO, L. Y GULLÓN, A. Op. cit. p.103.

cesado ya. Y, por último, la confirmación “purifica” al contrato de los vicios que adoleciera desde el momento en que se celebrara –art.1313 CC-.

2.2.3. Rescisión

La rescisión puede definirse como el remedio jurídico para la reparación de un perjuicio que el contrato origina a determinados sujetos⁴⁵. Piénsese en la situación siguiente: un contrato, el cual no adolece de ninguno de sus elementos esenciales ni existe vicio en él que lo invalide, deviene ineficaz de manera sobrevenida causando, así, un resultado injusto, inocuo y lesivo para los intereses de las partes. Por esta razón, el ordenamiento jurídico concede una acción –acción rescisoria- para hacer cesar su eficacia.

La rescisión es una medida excepcional y subsidiaria, ya que sólo cabe acudir a su ejercicio cuando el perjuicio no pueda repararse por ningún otro medio, pero nada impide que pueda ejercitarse conjuntamente con otra acción, para el caso de que la primera no tuviera acogida⁴⁶ –art. 1290 y 1294 CC-.

No todos los contratos son susceptibles de ser rescindidos. A tenor del art. 1291 CC, serán objeto de rescisión los siguientes contratos:

- a) Los contratos celebrados por los tutores sin autorización judicial, siempre que las personas a quienes representen hayan sufrido un perjuicio en más de una cuarta parte del valor de las cosas que fueren objeto de tutela.
- b) Los celebrados en representación de los ausentes, siempre que éstos hayan sufrido perjuicio en igual cantidad que para el caso de los tutelados.
- c) Los contratos celebrados en fraude de acreedores cuando éstos no pudieran cobrar de otro modo lo que se les debe.
- d) Los celebrados que se refieran a cosas litigiosas, cuando hubiesen sido celebrados por el demandado sin conocimiento y aprobación de las partes litigantes o de la autoridad judicial que corresponda.

⁴⁵ DÍEZ-PICAZO, L. Y GULLÓN, A. Op. cit. p.103.

⁴⁶ Sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 21 de noviembre de 2005, sentencia núm. 881/2005, recurso núm. 940/1999, CENDOJ 28079110012005100862.

La acción rescisoria, al igual que la acción de anulabilidad, está sujeta a un plazo de caducidad de 4 años –art. 1299 CC-. Para las personas sujetas a tutela y los ausentes, el plazo corre desde que haya cesado la incapacidad o sea conocido el domicilio de aquéllos –art.1299 CC-. En los otros dos supuestos, ante el silencio del Código civil, la jurisprudencia colma esta laguna estableciendo que el cómputo del plazo comenzará desde que el perjudicado haya podido tener conocimiento del acto⁴⁷.

La legitimación activa para ejercitar la acción rescisoria la ostentan exclusivamente el perjudicado y sus sucesores –art. 1295 CC-. La legitimación pasiva la tienen quienes hayan sido parte en el contrato objeto de rescisión, así como sus sucesores y los adquirentes de mala fe de cualquiera de ellos – arts. 1295 y 1298 a sensu contrario CC-.

Por último, y en relación a los efectos que la rescisión produce, cabe destacar los siguientes. La rescisión obliga a la devolución de las cosas que fueron objeto del contrato con sus frutos, y el precio con sus intereses –art. 1295 CC-. Además, la acción rescisoria se transforma en una indemnización de daños y perjuicios cuando las cosas que fueron objeto del contrato se hallasen en poder de terceras personas, siempre que no hubiera existido mala fe –párrafo 2º art. 1295 CC-.

⁴⁷ Sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 4 de noviembre de 1996, sentencia núm. 895/1996, recurso núm. 343/1993, CENDOJ 28079110011996101579.

3. PARTICIPACIONES PREFERENTES

3.1 CONCEPTO

Antes de abordar los problemas que suscitan las participaciones preferentes, resulta necesario plasmar las pinceladas que caracterizan a este producto financiero.

Según la definición ofrecida por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, “las participaciones preferentes son valores emitidos por una sociedad que no confieren participación en su capital ni derecho de voto. Tendrán carácter perpetuo y su rentabilidad, generalmente variable, no está garantizada”⁴⁸.

En este sentido, el Banco de España completa la definición anterior en dos sentidos: primero, la rentabilidad de las participaciones no está garantizada pues queda condicionada a la obtención de beneficios por parte de la entidad emisora; y, segundo, el carácter perpetuo de las mismas quiebra a partir de los cinco años, cuando el emisor se reserva el derecho de amortizarlas previa autorización del supervisor – en el caso de Entidades de Crédito, el Banco de España-⁴⁹.

A este respecto, el legislador español no ofrece un concepto diáfano sobre la cuestión, lo que genera *de facto* numerosos problemas, que se manifiestan de forma palmaria a la hora de subsumir estos productos dentro de las diferentes tipologías de valores negociables. En opinión de MARÍA CRUZ MAYORGA TOLEDANO, este silencio sólo puede deberse a prácticas intencionadas⁵⁰.

La mayoría de los autores coinciden en calificar a las participaciones preferentes como instrumentos híbridos de capital⁵¹, es decir, como productos financieros intermedios entre la renta fija y la renta variable, al conciliar características de acciones y de deuda, ya que compaginan una duración indefinida –perpetua- que puede quebrarse

⁴⁸ Oficina de Atención al Inversor. Recuperado el 12 de abril de 2016, de http://www.cnmv.es/docportal/publicaciones/fichas/fichas_preferentes.pdf.

⁴⁹ Banco de España, “Glosario General”. Recuperado el 17 de abril de 2016, de http://www.bde.es/clientebanca/es/Menu_Botonera/Glosario/P/Participaciones_preferentes.html

⁵⁰ MAYORGA TOLEDANO, M^a.C., “El problema de las participaciones preferentes: déficit regulatorio o apariencia de protección” en *Revista Doctrinal Aranzadi Civil-Mercantil*, nº 6, año 2012, p.5. Consultado en ARANZADI INSIGNIS.

⁵¹ JORBA JORBA, O., “El laberinto de la fiscalidad del canje de participaciones preferentes por acciones y su posterior recompra por el fondo de garantía de depósitos. El caso de Catalunya Caixa” en *Revista Quincena Fiscal*, nº 16, año 2013, p.1. Consultado en ARANZADI INSIGNIS; MAYORGA TOLEDANO, M^a.C., Op.cit. pp. 3-4.

con una remuneración preestablecida, supeditada a la existencia de beneficios distribuibles⁵². Así, las participaciones preferentes se asemejan a las acciones sin voto de las sociedades, cuyo sistema retributivo –acumulativas y combinando el dividendo fijo con el de las acciones ordinarias- las ubica como recursos propios de la entidad de segunda categoría (Tier 2)⁵³.

De esta manera, la jurisprudencia acoge tanto los criterios doctrinales como los seguidos por la CNMV y el Banco de España, concluyendo que las participaciones preferentes son un producto de inversión complejo de riesgo elevado que, por supuesto, puede generar rentabilidad pero también pérdidas en el capital invertido, como cualquier producto de inversión⁵⁴.

La efectiva complejidad del producto no es la única condición que hace a este producto digno de estudio. El propio Presidente de la CMNV –Manuel Conthe- en los años 2004-2007 reconoce, además, que el término “participación preferente” es engañoso, puesto que al no incluir el sustantivo “acción” y sí el adjetivo “preferente”, se suscita la duda o la impresión equivocada de que se trata de un producto financiero

⁵² MAYORGA TOLEDANO, M^a.C., Op.cit. p.5.

⁵³ La expresión “Tier 2” hace referencia a los componentes de los recursos de las entidades financieras que se incluyen dentro del *ratio* o coeficiente de solvencia. Este coeficiente de solvencia se compone por el “Tier 1” y “Tier 2”. El Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (CSBB), dependiente del Banco Mundial, introdujo por primera vez estos criterios en el Acuerdo de Basilea de Capital I (1988), cuya incorporación a los ordenamientos jurídicos nacionales gozaba de carácter potestativo y su finalidad no era otra que fijar un objetivo común para los países firmantes del acuerdo: establecer un límite para el valor de los créditos concedidos por las entidades bancarias en función de sus recursos propios. Dicho límite se fijó en 12,5 veces el valor de los recursos de la entidad.

Sin embargo, el Acuerdo de Basilea I ignora un aspecto fundamental: la calidad crediticia, que se manifiesta en el desconocimiento de las variaciones del riesgo y, por tanto, en la devolución del crédito por parte de los prestatarios. En ese panorama, el CSBB propuso la negociación de un nuevo acuerdo que incluyera un nuevo conjunto de recomendaciones que paliaran los errores del anterior. En este sentido, en el año 2004 se negocia el Acuerdo de Basilea II, que se asienta en tres pilares fundamentales que, *grosso modo*, son los que siguen: a) se contempla la calidad crediticia de los prestatarios, añadiendo una serie de requisitos de capital en función de las diferentes operaciones; b) los organismos de supervisión nacionales gozan de la potestad de incrementar el nivel de prudencia exigido a las entidades financieras; c) se establecieron un conjunto de normas de transparencia así como la publicación periódica de la suficiencia de los fondos propios por parte de las entidades.

En definitiva, los “Tier” (Tier 1 y Tier 2) no son más que indicadores de la fortaleza financiera de las entidades. En lo que al estudio interesa, el “Tier 2” es un medidor “más amplio” que el “Tier 1”, en tanto incluye acciones con vencimiento fijo, deuda a largo plazo con un periodo mínimo de vencimiento de más de cinco años y, a lo que aquí concierne, instrumentos híbridos de capital –participaciones preferentes-. Destacar que el primer indicador –Tier 1- se compone únicamente de las acciones ordinarias y de las utilidades retenidas.

⁵⁴ Sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 25 de febrero de 2016, sentencia núm. 102/2016, recurso núm. 2578/2013, CENDOJ 28079110012016100082.

privilegiado⁵⁵. Por ello, una expresión quizá más acertada para el pequeño ahorrador o cliente minorista sería “acciones de deuda ultra-subordinada” o, aún mejor, “acciones de deuda perpetua ultra-subordinada”⁵⁶.

Por otro lado, las participaciones preferentes no escapan a la comparación con otras figuras o valores negociables. En ocasiones, se las asimila –de manera errónea– con instrumentos de capital de deuda subordinada. Ciertamente es que ambas figuras comparten caracteres similares –así, por ejemplo, ninguna de aquéllas se encuentra garantizada por el Fondo de Garantías y Depósitos-. Pero la diferencia fundamental radica en que las participaciones preferentes tienen carácter perpetuo y su rentabilidad, generalmente, suele ser de carácter variable; en cambio, los instrumentos de capital de deuda subordinada gozan de una fecha de vencimiento y la rentabilidad que ofrecen es de naturaleza fija⁵⁷.

3.2. CARACTERÍSTICAS

De la normativa vigente, tras la reforma operada por la Ley 6/2011, de 11 de abril, sobre adaptación del derecho en materia de entidades de crédito al de las Comunidades Europeas, podemos advertir las siguientes características que exige la Ley a estos instrumentos financieros⁵⁸:

⁵⁵ A este respecto, se pronuncia el Tribunal Supremo en la Sentencia núm.102/2016 anteriormente citada. Dicha resolución critica uno de los aspectos más polémicos: la denominación “preferentes”. Para el Alto Tribunal, la inclusión del término preferente no sólo genera equívoco en la parte contratante sino que, además, provoca una situación de desprotección manifiesta en perjuicio de ésta, ya que se podría entender que el adjetivo “preferente” otorga un derecho de carácter privilegiado para los “accionistas”, cuando de ningún modo es así. En palabras del Tribunal Supremo, los preferentistas se situaban “a los efectos de prelación de créditos, y frente a lo que su nombre pueda erróneamente hacer interpretar, inmediatamente detrás de todos los acreedores, subordinados o no, de la entidad de crédito emisora o de la dominante del grupo o subgrupo consolidable de entidades de crédito y delante de los accionistas ordinarios y, en su caso, de los cuota-participes”.

⁵⁶ Página web del Diario “Expansión”, <http://www.expansion.com/blogs/conthe/2009/02/11/preferred-shares.html>. En “Preferred shares”. Consultado el día 13 de mayo de 2016.

⁵⁷ FERNÁNDEZ DEL POZO, L.: *Las participaciones preferentes*, Navarra, 2005. pp.77-78.

⁵⁸ MAYORGA TOLEDANO, M^a.C., Op.cit. pp.6-9; LORRIO, A.: “La ficticia liquidez de las participaciones preferentes” en *Actualidad Jurídica Aranzadi* núm. 868/2013, Editorial Aranzadi SA. pp.1-3. Consultado en ARANZADI INSIGNIS; DE MIGUEL CANUTO, E.: “Mejoras en el tratamiento de las participaciones preferentes y deuda subordinada”, en *Revista Quincena Fiscal* núm. 22/2015, Editorial Aranzadi SA. pp. 3-5. Consultado en ARANZADI INSIGNIS; NAVAS MARQUÉS, J.A.: “Regulación y problemática de las participaciones preferentes”, en *Actualidad Jurídica Aranzadi* núm. 848/2012, Editorial Aranzadi SA. pp.1-2. Consultado en ARANZADI INSIGNIS; BECERRIL, S.: *Estudio sobre las participaciones preferentes*, Defensor del Pueblo de Bilbao, Madrid, 2013. pp. 8-10; ZUNZUNEGUI, F.: “Caracterización de las participaciones preferentes”, en *Revista del Mercado del Derecho Financiero*, Madrid, 2013. pp. 2-4; VILLAESCUSA GARCÍA, C.: “Participaciones preferentes: un análisis desde la perspectiva del partícipe”, en *Análisis Financiero*, núm. 120, 2012. pp. 5-8;

a) Las participaciones preferentes son valores emitidos por una sociedad que, a diferencia de las acciones ordinarias, no confieren a sus titulares la posibilidad de participar en su capital social ni derecho político alguno. Como puede apreciarse, esta característica no coloca a sus titulares en igual posición que un accionista ordinario porque, por regla general, quedan excluidos del interés de la sociedad y de su toma de decisiones al carecer de derechos políticos.

b) Deben tener carácter perpetuo. Sin embargo, el emisor se reserva el poder de acordar una amortización anticipada del producto a partir del quinto año a contar desde la fecha del desembolso, previa autorización del Banco de España. Dicha liquidación sólo será concedida si no se ve afectada la situación financiera y la solvencia de la entidad de crédito, de su grupo o subgrupo consolidable.

c) Conceden a su titular el derecho a una remuneración –generalmente variable⁵⁹- determinada en las condiciones de emisión. Éste es, quizá, uno de los aspectos que más lo conectan con los depósitos a plazo fijo aunque, como se tuvo la cautela de desgranar, más rasgos los separan que a la inversa. Cabe añadir que el pago de aquella retribución queda supeditada a la existencia de beneficios o reservas distribuibles en la entidad de crédito emisora. Destacar lo siguiente:

I. El derecho a una remuneración puede ser cancelado por el Consejo de Administración de la Entidad de forma discrecional, sin efecto acumulativo⁶⁰.

II. Además, podrá ser cancelado también, aunque de forma obligatoria, cuando la entidad de crédito, emisora o matriz, o su grupo o subgrupo

FERNÁNDEZ BENAVIDES, M.: “Participaciones preferentes: aproximación al problema y primeras respuestas de la jurisprudencia civil”, en *Revista CESCO de Derecho de Consumo*, núm. 4/2012. pp. 3-4

⁵⁹ Como así se encarga de señalar la CNMV, “las participaciones preferentes tienen una remuneración generalmente fija en un primer periodo y variable durante el resto de la vida del producto”. Op.cit. Página de la CMNV, en http://www.cnmv.es/docportal/publicaciones/fichas/fichas_preferentes.pdf. Consultado el 12 de abril de 2016.

⁶⁰ Como se ha indicado, la remuneración a favor del cliente se encuentra condicionada, supeditada a la obtención de beneficios distribuibles por parte de la entidad emisora y no es acumulable, es decir, si el inversor no percibe aquélla en un periodo determinado, pierde su derecho a recibirla. Op.cit. Página CNMV.

consolidable, no cumpla con los requerimientos de recursos propios que estipula la norma (Tier 1 y Tier 2).

III. Por último, dicho pago podrá ser denegado por el Banco de España basándose en la situación financiera y de solvencia de la entidad de crédito emisora, o en la de su grupo o subgrupo consolidable.

d) No cotizan en Bolsa, sino que deben negociarse en mercados secundarios organizados⁶¹. En España, la gran mayoría de participaciones preferentes cotizaron en el AIAF, mercado secundario oficial. La AIAF (Asociación Española de Intermediarios Financieros) es un mercado de renta fija en el que cotizan los pagarés de empresa y los conocidos como “bonos matador”. Dicho mercado opera de forma totalmente diferente al bursátil, en el sentido de que se trata de un mercado bilateral y descentralizado y no multilateral y centralizado. En éste, las partes –bien entidades de crédito entre sí, clientes entre sí o relaciones entre entidades y clientes- acuerdan los términos en que se gesta la transacción que, posteriormente, se encargarán de transmitir al mercado.

Como se puede apreciar, el precio de la operación se negocia directamente entre el cliente y la entidad, de modo que la variabilidad de los precios depende del volumen de operaciones realizadas. Así, el riesgo del producto varía en función de su liquidez, lo que supone adversas consecuencias para el cliente que habrá de asumir todo el coste de la eventual falta de liquidez del producto⁶².

e) En caso de insolvencia del emisor, las participaciones preferentes se situarán, a efectos del orden de prelación de créditos, por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados, a excepción de los acreedores ordinarios y las cuotas participativas –en el caso de las cajas de ahorro⁶³-. Como se indicó anteriormente, la más reciente jurisprudencia del Tribunal

⁶¹ La Disposición Adicional Segunda de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de Coeficientes de Inversión, Recursos Propios y Obligaciones de Información de los Intermediarios Financieros no obliga a que se trate de un mercado secundario español.

⁶² A pesar de lo anterior, la liquidez de las participaciones preferentes se encontraba viciada, falseada por las entidades de crédito. De esta manera, las entidades de crédito practicaban la siguiente operación: recolocaban estos productos financieros a otro cliente por el valor nominal incluso cuando su valor de mercado era extraordinariamente inferior,

⁶³ Página de la CNMV, Op.cit.

Supremo las sitúa en el mismo orden de prelación de créditos que la CNMV.

f) Por último, en aquellos supuestos en los que la entidad emisora presente notables pérdidas o una caída significativa en los *ratios* indicadores del cumplimiento de los requerimientos de los recursos propios, las condiciones en que las participaciones preferentes deben ser emitidas tendrán que establecer un mecanismo que asegure la participación de los tenedores en la absorción de las pérdidas pasadas y las eventuales futuras, sin que, con ello, se menoscaben posteriores procesos de recapitalización.

3.3 RÉGIMEN JURÍDICO.

3.3.1 Panorama normativo

Una vez desmenuzadas y sistematizadas las principales características de estos instrumentos financieros merece un exhaustivo análisis el régimen jurídico a ellos aplicable.

Hasta el año 2003, con un régimen fiscal poco favorable y ante la ausencia de regulación expresa en el ordenamiento jurídico español, las entidades de crédito españolas recurrieron a la emisión de participaciones preferentes –a través de sociedades extranjeras- como vehículo para obtener una alta financiación que no incrementara el nivel de deuda y así cumplir los criterios impuestos por Basilea⁶⁴.

La normativa vigente entonces – Ley 13/1985, de 25 de mayo, de Coeficientes de Inversión, Recursos Propios y Obligaciones de Información de los Intermediarios Financieros- no contemplaba como recursos propios de primer nivel (Tier 1) la emisión de acciones preferentes, de modo que las primeras que llevaron a cabo las entidades de crédito españolas tuvieron lugar en el extranjero mediante la constitución de sociedades filiales⁶⁵. Cuando se introdujeron en el mercado español cambiaron su denominación – el término “acción” por “participación”- para, así, evitar confusiones terminológicas con

⁶⁴ MAYORGA TOLEDANO, M^a.C., Op.cit. p.2; ABAD VALDENEBRO, E. y TEJADA FERNÁNDEZ, R.: “El nuevo régimen jurídico y fiscal de las participaciones preferentes”, en *Estrategia Financiera* núm. 218, localizador 59/2005, junio de 2005. p.1.

⁶⁵ La inmensa mayoría de las sociedades filiales que proporcionaban a las entidades de crédito de financiación se localizaban en territorios con un régimen fiscal más favorable que la propia normativa española. De hecho, el lugar típico de constitución de aquellas sociedades eran las Islas Caimán, conocido paraíso fiscal.

las acciones ordinarias. Sin embargo, la intención del legislador se vio truncada, en el sentido que las participaciones preferentes ni son participaciones ni son preferentes.

Como se indica, la Ley 13/1985 no contenía una regulación expresa de estos instrumentos financieros. El artículo 7 de la misma sólo se limitaba a computarles como recursos propios de las entidades de crédito. De esta manera, y con el fin de proponer una regulación exhaustiva e incentivar la emisión de estos títulos desde entidades radicadas en España o en cualquier Estado miembro de la Unión Europea⁶⁶, 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, introduce una disposición adicional segunda donde, por primera vez, se recoge una regulación específica de estos títulos financieros. No obstante, esta nueva regulación aún se sentía escasa, pues quedaba limitada a los requisitos exigidos a estos instrumentos financieros y al régimen fiscal a ellos aplicable.

Es decir, apremiaba un nuevo panorama normativo que creara las condiciones idóneas para que las participaciones preferentes se emitieran en territorio español y no en paraísos fiscales⁶⁷. A continuación, se relacionan los requisitos de índole financiera que han de cumplir las participaciones preferentes para computar como recursos propios de primera categoría (Tier 1), según lo dispuesto en la Ley 19/2003⁶⁸, 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 capitales⁶⁹:

a) Las participaciones preferentes deben ser emitidas por una entidad de crédito o por una entidad residente en España o un territorio de la Unión Europea que no tenga la consideración de paraíso fiscal. Además, ésta debe tener como objeto exclusivo la participación de preferentes y que pertenezca en su totalidad a un grupo o subgrupo de entidades de crédito.

b) Cuando la emisión se realice por una entidad filial, los recursos deberán estar depositados en la entidad de crédito dominante o en otra entidad del

⁶⁶ Objetivo no sólo perseguido por el legislador español sino también por el legislador comunitario, como así deriva de la Directiva 2003/48/CE, de 3 de junio de 2003, en materia de fiscalidad de los rendimientos del ahorro en forma de pago de intereses, la conocida “Directiva de Tributación del Ahorro”.

⁶⁷ MAYORGA TOLEDANO, M^a.C., Op.cit. p.3.

⁶⁸ BOE núm. 160, de 5 de julio de 2003.

⁶⁹ ABAD VALDENEBRO, E. y TEJADA FERNÁNDEZ, R. Op.cit. p.1.

grupo, quedando dicho depósito afecto a la compensación de pérdidas del grupo.

c) Las participaciones preferentes han de contar con la garantía solidaria e irrevocable de la entidad de crédito dominante o la entidad depositaria. Además, deberán otorgar el derecho a percibir una remuneración predeterminada de carácter no acumulativo, cuyo devengo esté condicionado a la existencia de beneficios distribuibles en la entidad de crédito dominante o su grupo.

d) Las participaciones preferentes no deben otorgar derechos políticos, salvo en los supuestos excepcionales que se establezcan en las condiciones de emisión.

e) Tampoco concederán derechos de suscripción preferente, y deben tener carácter perpetuo, si bien cabe la posibilidad de acordar la amortización anticipada a partir del quinto año desde su fecha de desembolso, previa autorización del Banco de España.

f) Cotizarán en mercados secundarios organizados aunque, como anteriormente se señaló, la norma no obliga a que coticen en mercados secundarios organizados españoles.

g) En los supuestos de liquidación o disolución de la entidad de crédito emisora o de la dominante del grupo o subgrupo consolidable de las entidades de crédito, las participaciones preferentes otorgan el derecho a obtener exclusivamente el reembolso del valor nominal junto con la remuneración devengada y no satisfecha, situándose, a efectos del orden de prelación de créditos, inmediatamente detrás de todos los acreedores, subordinados o no, de la entidad de crédito emisora o de la dominante del grupo subgrupo consolidable de entidades de crédito y delante de los accionistas ordinarios.

h) En el momento de realizar una emisión, el importe nominal en circulación no podrá ser superior al 30% de los recursos propios básicos del

grupo o subgrupo consolidable, incluido el importe de la propia emisión, sin perjuicio de las eventuales limitaciones adicionales que puedan establecerse a efectos de solvencia.

Sin embargo, 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 no ha sido la última reforma operada por el legislador español.

Con el fin de cumplir que las participaciones preferentes sean consideradas como un instrumento financiero eficaz para que las entidades de crédito puedan cumplir los *ratios* de solvencia, se aprueba la Ley 6/2011⁷⁰, de 11 de abril, por la que se modifican la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros, la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y el Real Decreto Legislativo 1298/1986, de 28 de junio, sobre adaptación del derecho vigente en materia de entidades de crédito al de las Comunidades Europeas.

Esta norma aloja pequeñas modificaciones que podemos compendiar en dos grandes apartados. El primero se dirige a especificar en qué condiciones se puede cancelar la remuneración de los tenedores –discrecional e ilimitada- y, segundo, cuál debe ser el mecanismo más efectivo que asegure la participación de aquéllos en las pérdidas que, eventualmente, pudiera tener la entidad de crédito emisora⁷¹.

Como decíamos, ante un panorama de crisis económica y ante la necesidad de que las entidades de crédito cumplieran con los índices de solvencia exigidos y, así, mantener un nivel de capital básico, se forzaba a que las mismas llevaran a cabo ampliaciones de capital que sólo mermaban la posición económica de los socios. Pero esto quizá no fue lo más traumático, sino que el recurso a las participaciones preferentes benefició aún más a las entidades en detrimento de los pequeños ahorradores, a los que se les “convertía” en una especie de accionistas privilegiados, preferentes. Una conversión, si se permite, nociva.

⁷⁰ BOE núm. 87, de 12 de abril de 2011.

⁷¹ MAYORGA TOLEDANO, M^a.C., Op.cit. pp. 3-4.

Apenas un año después de la entrada en vigor de la Ley 6/2011, se aprueba la Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito, que procede a regular de forma pormenorizada el proceso de saneamiento del sistema financiero español. El panorama económico donde se genera dicha ley es, claramente, una desoladora situación de crisis económica.

La Ley 9/2012⁷² se enmarca dentro del programa de asistencia del Eurogrupo a España para la recapitalización del sector financiero español, en el que aparecen reforzados los poderes de intervención del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria –FROB-⁷³. A lo que aquí interesa, la principal novedad que introduce la citada Ley consiste en evitar los posibles efectos perjudiciales para la estabilidad del sistema financiero español, distinguiendo entre procesos de reestructuración y resolución de entidades de crédito. En último término, serán los accionistas y los acreedores subordinados quienes deberán asumir las pérdidas de aquellas entidades.

Sin embargo, el periodo de vida de ésta ha sido efímero, en el sentido de que todas sus disposiciones han sido derogadas por la Ley 11/2015⁷⁴, de 18 de junio, de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inspección, que traspone a España dos directivas comunitarias sobre esta materia aprobadas como respuesta a la crisis financiera de los últimos años. Como así se indica, se lleva a cabo así la transposición de la Directiva 2014/59/UE, de 15 de mayo de 2014, así como de la Directiva 2014/49/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, relativa a los sistemas de garantías de depósitos, y se introducen aquellas previsiones que permiten la correcta articulación y coordinación del sistema español de resolución y el europeo⁷⁵.

¿Qué relación guardan estas leyes con las participaciones preferentes? Bien, en ambas se introduce como novedad, la recapitalización interna como instrumento de resolución que diseña un mecanismo interno de absorción de pérdidas por los

⁷² BOE núm. 276, de 16 de noviembre de 2012.

⁷³ GARCÍA DE PABLOS, J.: “La nueva normativa sobre reestructuración y resolución de entidades de crédito”. Consultado en <http://www.legalprestigia.aranzadi.es/articulos/12/la-nueva-normativa-sobre-reestructuracion-y-resolu.aspx>

⁷⁴ BOE núm. 146, de 19 de junio de 2015.

⁷⁵ Página de Noticias jurídica, en <http://noticias.juridicas.com/actualidad/noticias/10261-novedades-de-la-ley-11-2015-de-recuperacion-y-resolucion-de-entidades-de-credito>, “Novedades de la Ley 11/2015, de recuperación y resolución de entidades de crédito”.

accionistas y por los acreedores de la entidad en resolución que supone una merma de los intereses tanto de accionistas como de los preferentistas.

Como síntesis a la exposición de toda la normativa analizada, podemos plasmar qué leyes regulan este peculiar instrumento financiero:

- Ley 13/1985, de 25 de mayo, de Coeficientes de Inversión, Recursos Propios y Obligaciones de Información de los Intermediarios Financieros
- Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y el Real Decreto Legislativo 1298/1986, de 28 de junio, sobre adaptación del derecho vigente en materia de entidades de crédito al de las Comunidades Europeas.
- 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
- Ley 6/2011, de 11 de abril, por la que se modifican la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros, la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y el Real Decreto Legislativo 1298/1986, de 28 de junio, sobre adaptación del derecho vigente en materia de entidades de crédito al de las Comunidades Europeas.
- Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito
- Ley 11/2015, de 18 de junio, de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inspección

3.3.2 Breve referencia a la Directiva 2004/39/CE, Directiva “MiFid”- Markets in Financial Instruments Directive-

La Directiva 2004/39/CE, conocida como Directiva “MiFid”, regula la prestación de servicios de inversión aplicable a todas las entidades financieras. Éstas están obligadas, fundamentalmente, a los siguientes términos:

- a) Deben suministrar la suficiente información para que los productos y servicios que ofrecen sean los adecuados para cada uno de los clientes

b) Por otra parte, están obligadas a realizar unos test a los clientes para cerciorarse de la idoneidad del producto, así como la comprensión del cliente del mismo. Se valorará, entre otras cosas, los recursos del cliente y su experiencia en productos financieros complejos.

Como puede apreciarse, lo dispuesto en esta Directiva será relevante a la hora analizar, en el siguiente capítulo, qué concretas obligaciones constreñían a las entidades de crédito a la hora de suministrar la correcta información a los clientes sobre los productos financieros que proporcionaban: en concreto, las participaciones preferentes.

4. TRATAMIENTO JURISPRUDENCIAL. CASUÍSTICA

Una vez plasmados los problemas jurídicos que se suscitan en torno a las participaciones preferentes, así como las normas que nutren la regulación de las mismas, cabe ahora realizar un estudio de las resoluciones judiciales que, hasta la fecha, han recaído sobre esta cuestión.

Del compendio de sentencias sometidas a análisis se aprecian dos corrientes jurisprudenciales que, con unos u otros razonamientos, manifiestan cuál es su postura ante el problema de las participaciones preferentes: unos abogan por la nulidad de estos instrumentos financieros; otros, sostienen la plena validez de los mismos. Todos ellos serán desgranados y rebatidos en el presente capítulo.

4.1 SOBRE LA DECLARACIÓN DE NULIDAD POR VICIOS DEL CONSENTIMIENTO

Como se ha indicado, la disputa que existe en la jurisprudencia gira en torno a la eventual aplicación del régimen previsto en los arts. 1261 y 1300 ss. del Código Civil, que prevén el tratamiento de los vicios del consentimiento. No sin antes abordar los argumentos que esgrime la jurisprudencia en pro de determinar la nulidad radical de los contratos de aquéllos que suscribieron las participaciones preferentes o, de otro lado, para calificar los mismos como eficaces, merece destacar lo siguiente: independientemente del pronunciamiento que acojan los tribunales, todas las resoluciones judiciales que se manifiestan sobre una posible existencia de error en el consentimiento distinguen dos circunstancias fundamentales, tendentes a determinar aquélla.

En primer lugar, el desconocimiento por el inversor de la efectiva naturaleza jurídica del negocio celebrado –plano objetivo-. Véase, por ejemplo, el inversor que, a la hora de suscribir este instrumento financiero, ignoraba qué riesgos eran ínsitos a la operación; o aquél al que se le garantizó que la inversión quedaría siempre cubierta a través de la amortización por la entidad financiera.

En segundo lugar, el perfil bursátil del inversor –plano subjetivo-. Así, por ejemplo, el tribunal no podría admitir la nulidad radical de un contrato –v.gr: por error en el consentimiento- suscrito por persona experimentada en el ámbito financiero, pues

conoce que la rentabilidad de las participaciones se halla subordinada a la obtención de beneficios por parte de la entidad. De este modo, pueden ser –y de hecho son- unas circunstancias determinantes a la hora de que el tribunal dilucide si opera el régimen de nulidad contractual previsto en los artículos citados.

4.1.1 Resoluciones que admiten la nulidad del contrato de suscripción de participaciones preferentes: causa de pedir y cálculo de la indemnización.

Una de las primeras sentencias que aborda el tema de las participaciones preferentes es la SAP de Murcia 105/2011, de 1 de abril⁷⁶. La Audiencia, de modo implícito, admite los criterios anteriormente expuestos –objetivo y subjetivo-. En relación al primero de ellos, el tribunal sostiene que la información suministrada por BANKINTER S.A. a la demandante no se ajusta a los parámetros establecidos en los artículos 79.1.e) y 79 bis. de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores. Estos artículos señalan que la información que las entidades han de suministrar a los clientes –en concreto en relación a las participaciones preferentes- debe cubrir no sólo las características del producto financiero sino, de forma especial, los riesgos concretos que lleva consigo la inversión –en especial, la pérdida del capital invertido-, sin que la entidad pueda escapar de dicha obligación ofreciendo una burda descripción del producto y, en palabras del tribunal, “difuminando los riesgos”.

Una vez determinado por el juzgador que la somera descripción del producto de la entidad a favor del cliente no es suficiente para que éste comprenda qué riesgos conllevan la suscripción de este instrumento financiero, se plantea la siguiente cuestión. En este caso, el apelante sostiene que la información suministrada al cliente no puede inducir a error en la actora, ya que se incluye en una cláusula del contrato en la que BANKINTER S.A. no asume responsabilidad alguna en relación a la liquidez de los valores objeto de compra ni respecto a la solvencia de la entidad emisora. El tribunal resuelve aquí lo siguiente:

- a) Primero, la exclusión de la entidad de su propia responsabilidad no supone el cumplimiento íntegro de la obligación legal de informar y, además, tampoco permite dicha exclusión inferir que el producto financiero estuviera sujeto a la eventual pérdida del capital invertido.

⁷⁶ Sentencia de la Audiencia Provincial de Murcia de 1 de abril de 2011, sentencia núm. 105/2011, recurso núm. 65/2011, CENDOJ 30016370052011100205

b) Segundo, tal exclusión, inserta dentro de las Condiciones Generales de la Contratación, es abusiva ya que viene a exonerar a la entidad en aquellos supuestos de incumplimiento de la citada obligación de informar. Esta exclusión devendría nula y la cláusula del contrato que lo admitiera se tendría por no puesta –art. 8.2 de la Ley 7/1998, de 13 de abril, sobre Condiciones Generales de la Contratación-.

En relación al segundo de los criterios –plano subjetivo-, la Audiencia considera que, ante la falta de una completa información del producto que permita una cabal comprensión del mismo, la referencia en el contrato suscrito entre las partes de unos “ratings” de la emisión, sin especificar qué riesgos conlleva la operación, sólo pueden ser interpretados de una manera correcta por sujetos de elevada cultura bursátil o por profesionales del sector, sin que quede constancia que la parte actora cumpliera dichos parámetros financieros.

De lo expuesto, el Tribunal confirma la resolución del Juzgado de Primera Instancia de Cartagena, 2307/2009, de 13 de julio de 2010, que condenaba al demandado a la devolución del capital invertido salvo las cantidades que la actora percibió como rentabilidad por la compra de participaciones preferentes, escudándose en el error en el consentimiento⁷⁷ –arts. 1261, 1265 y 1266 CC.- y aplicando, con ello, el régimen de nulidad del contrato previsto en los arts. 1300 y ss. CC.

Igual pronunciamiento atiende la SAP de Pontevedra, núm. 324/2012, de 25 de abril⁷⁸. En ésta, el tribunal califica la suscripción de participaciones preferentes como un contrato de adhesión por cuanto el cliente no ha intervenido, de forma alguna, en la redacción y elaboración de los documentos, que, de hecho, han sido elaborados por la entidad de crédito⁷⁹. Sin embargo, la consideración de un contrato como de adhesión no implica que la entidad bancaria se exima de las obligaciones que le son propias –

⁷⁷ Sin embargo, ante la aparente claridad y rotundidad con la que la sentencia se expresa, resulta cuanto menos sorprendente, en el sentido de que, a la par que afirma –y en mi opinión, con excelente criterio- la existencia de error en el consentimiento por la actora a la hora de suscribir el contrato de participaciones preferentes también sostiene la responsabilidad contractual de la entidad crediticia.

⁷⁸ Sentencia de la Audiencia Provincial de Pontevedra, de 25 de abril de 2012, sentencia núm. 324/2012, recurso núm. 3001/2011, CENDOJ 36057370062012100293.

⁷⁹ Con acertado criterio, la Audiencia considera lo siguiente. Como se ha indicado, el contrato por el que se suscriben las participaciones preferentes es un contrato de adhesión, en tanto el cliente no interviene en la regulación de aquél. Esto es así cuando, como consta en autos, se indique en el citado contrato, firmado por la demandante, que “he decidido proceder, tras mi propio análisis, a realizar dicha suscripción”. Bien, la aceptación de esta cláusula no es óbice para que deba acreditarse que la información que se proporcionó a la actora fue clara, precisa y determinante a la hora de realizar tal suscripción.

información clara, veraz y precisa-. Aquí, la Audiencia sostiene que tal información no fue debidamente proporcionada en base al perfil bursátil de la demandante, “una señora mayor que con anterioridad se había limitado a invertir en un fondo de inversión de renta fija garantizado”.

Esta resolución aborda también una cuestión capital: a quién corresponde la carga de la prueba del correcto asesoramiento e información en el mercado de productos financieros y, en especial, en el caso de productos de inversión complejos. El planteamiento de la Audiencia es más que acertado: aduce, por un lado, que la diligencia en el asesoramiento e información a los clientes no es la de un buen padre de familia sino la específica del ordenado empresario, representante de los intereses de sus clientes; y, en segundo lugar, sostiene que la carga probatoria pesa sobre el profesional bancario –inversión de la carga de la prueba-.

Sentado lo anterior, el tribunal afirma que el eje básico de los contratos es el consentimiento de ambas partes que, para surtir eficacia, debe ser prestado sin mediar error, violencia, intimidación o dolo, y para que esa voluntad de consentimiento sea válida se exige que los contratantes tengan plena conciencia y conocimiento exactos sobre aquello a lo que prestan su aceptación y de las consecuencias que ello supone. En este sentido, dicho conocimiento debe desplegar su eficacia en las diferentes fases del contrato. Así, por ejemplo, en fase contractual el artículo 8 de la Ley 7/1998 de Condiciones Generales de la Contratación recoge expresamente las exigencias de claridad, justo equilibrio y buena fe de las prestaciones en el contrato que suscriben las partes. De esta manera, la Audiencia entiende que tales exigencias no vienen a ser colmadas: ni se proporcionó a la actora de la claridad necesaria de la información sobre el producto financiero a invertir ni se operó de buena fe, pues, como así consta en autos, el instrumento ofrecido no concuerda con la voluntad financiera de la demandante.

Por lo expuesto, se entiende que, como en la sentencia que precede, existe error en el consentimiento de uno de los contratantes –arts. 1261,1265 y 1266 CC-, por lo que el tribunal procede a la aplicación del régimen previsto en los arts. 1300 y ss. CC.

Sentencias como las referidas –a favor de admitir la nulidad radical del contrato por error en el consentimiento y de ámbito autonómico- son muy numerosas y apenas aportan novedad alguna a lo aquí detallado. En concreto, estas dos sentencias han sido objeto de análisis bien por su celeridad en el tiempo –quizás, las primeras resoluciones

en España que abordaron el tema de las participaciones preferentes- y por su correcta argumentación jurídica.

De lo expuesto, se intuyen cuáles son los medios o acciones de que los clientes minoristas pueden disponer para hacer valer sus pretensiones, que consisten en dos acciones acumuladas: primero, la acción de nulidad o, en su caso, de anulabilidad por vicios del consentimiento⁸⁰ en la suscripción de participaciones preferentes; y, subsidiariamente, la acción de responsabilidad contractual por incumplimiento de las obligaciones o, en su caso, la resolución del contrato –art.1124 CC-.

En este sentido, la primera de las sentencias analizadas que admiten la existencia de error en el consentimiento - SAP de Murcia 105/2011, de 1 de abril- considera que no se informó al inversor de una manera veraz, clara y precisa sobre a qué concretos riesgos estaba sometida la operación. Por lo tanto, esta insuficiente información supone, a los ojos del tribunal, una responsabilidad por incumplimiento contractual del artículo 1101 CC⁸¹, confirmando la resolución núm. 2307/2009 del Juzgado de Primera Instancia de Cartagena en la que se condena a la entidad demandada a indemnizar a la actora en cantidad equivalente al % del valor nominal de las participaciones correspondiente a valor en el último día en el que pudiera venderse, así como el 50% de dicho valor nominal.

La siguiente sentencia objeto de análisis - SAP de Pontevedra, núm. 324/2012, de 25 de abril- que calificaba el contrato de suscripción de participaciones preferentes como un contrato de adhesión, sostiene que, en el caso concreto, la deficiente información suministrada por la entidad a favor del inversor no cumple con los criterios y requisitos establecidos en los artículos 79.1.e) y 79 bis. de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y, por tanto, arguye la nulidad del contrato negociado entre las partes.

¿Qué consecuencias derivan de la nulidad radical de un contrato? El juzgador sostiene que la consecuencia obligada de la nulidad no es otra que la restitución recíproca de las cosas que hubieren sido materia del contrato son sus frutos y el precio con sus intereses –art. 1303 CC-. En definitiva, se trata de conseguir que la parte, en

⁸⁰ En su caso, la acción de nulidad o anulabilidad dependen del carácter del error –vencible o invencible-.

⁸¹ A tenor de este artículo, “quedan sujetos a la indemnización de los daños y perjuicios causados los que en el cumplimiento de sus obligaciones incurrieren en dolo, negligencia o morosidad, y los que de cualquier modo contravinieren al tenor de aquéllas”.

este caso, afectada por la nulidad del contrato tengan la situación tanto personal como patrimonial anterior al efecto invalidador. En este sentido, la entidad demandada deberá devolver a la actora la cantidad efectivamente invertida y ésta, a su vez, se constriñe a devolver la cantidad que haya podido percibir en concepto de intereses.

Hasta aquí las dos sentencias que admiten la existencia de error en el consentimiento. Como se dijo anteriormente, existen multitud de ellas que se pronuncian en el mismo sentido que las anteriores. A modo de ejemplo, se expondrán cómo optan por resolver alguna de ellas.

Así, el Juzgado de Primera Instancia de Barcelona, en sentencia núm. 13/2012, de 4 de abril⁸², condena a la entidad financiera “BANKPIME” a la resolución del contrato *ex* artículo 1124 CC, al incumplir los más elementales deberes de diligencia, lealtad a información contractuales. En cuanto a los daños y perjuicios ocasionados, el juzgador resuelve lo siguiente: los actores deberán percibir las sumas invertidas más el interés legal del dinero, con deducción de los intereses percibidos por el depósito de aquéllas.

Por otro lado, la SAP de Asturias núm. 431/2011, de 26 de septiembre⁸³, confirma la resolución de primera instancia y condena a la demandada –“BANIF”⁸⁴- a las obligaciones que derivan de los artículos 1101 y ss. CC, esto es, acoge igual pronunciamiento que la SAP de Murcia 105/2011, de 1 de abril, ya analizada. Cabe destacar aquí que la Audiencia acredita la responsabilidad contractual de la demandada – obligación de información y asesoramiento financieros- en base a una serie de elementos que, *grosso modo*, son los siguientes:

- a) El tipo de actividad que realiza la entidad
- b) El perfil del inversor –vertiente subjetiva-
- c) La falta de diligencia por la entidad a la hora de suministrar toda la información posible para que, en este caso, el cliente dispusiera de todos los elementos que le hicieran posible la toma de una decisión de acuerdo a sus fines e intereses.

⁸² Sentencia del Juzgado de Primera Instancia nº 13 de Barcelona, de 4 de abril de 2012, sentencia núm. 13/2012, recurso núm. 289/2011, CENDOJ 36057372063042100293.

⁸³ Sentencia de la Audiencia Provincial de Asturias, de 26 de septiembre de 2011, sentencia núm. 431/2011, recurso núm. 112/2011, CENDOJ 27657870062012108292.

⁸⁴ “BANIF” se constituye como una división de la banca privada del Grupo Santander.

Como puede apreciarse, incluso las sentencias que acogen o resuelven de forma similar optan, sin embargo, por resolver en sentidos distintos: unos abogan por declarar la nulidad del contrato; otros, resuelven en base a los artículos 1101 y ss. CC; y, finalmente, otros optan por la resolución del contrato *ex* artículo 1124 CC.

A continuación, se expondrán una serie de sentencias que, si bien resuelven asuntos similares a los anteriores, se inclinan por negar la existencia de vicios del consentimiento. Una vez finalizado esto, se explicará la doctrina del Tribunal Supremo en relación a este problema jurídico.

4.1.2 Resoluciones en contra de admitir la existencia de error en el consentimiento.

Las primeras sentencias que optan por negar la existencia de vicios del consentimiento son tres de la Audiencia Provincial de Valencia, muy seguidas en el tiempo (SAP de Valencia, núm. 243/2008, de 17 de julio⁸⁵, núm. 336/2008, de 13 de noviembre⁸⁶ y núm. 68/2010, de 24 de febrero⁸⁷). En ellas, el supuesto de hecho es el siguiente: una entidad de crédito comercializa un buen número de participaciones preferentes emitidas por una sociedad filial radicada en un paraíso fiscal –normalmente *Lehman Brothers*- y suscritas por un cliente minorista que, en la enorme mayoría de los casos, son personas con escasa cultura financiera y de avanzada edad. Esto es un hecho irrefutable, por mucho que se empeñe un determinado sector doctrinal en negarlo⁸⁸.

La primera (SAP núm. 243/2008, de 17 de julio) reconoce que existe error en el consentimiento en la actora pero, al mismo tiempo, declara la vencibilidad del mismo en base a que, “mediante la simple lectura de la documentación firmada”, pudo conocerse qué producto financiero se había contratado⁸⁹.

⁸⁵ Sentencia de la Audiencia Provincial de Valencia, de 17 de julio de 2008, sentencia núm. 243/2008, recurso núm. 243/2008, CENDOJ 46250370092008100235

⁸⁶ Sentencia de la Audiencia Provincial de Valencia, de 13 de noviembre de 2008, sentencia núm. 336/2008, recurso núm. 336/2008, CENDOJ 47351370392058600732.

⁸⁷ Sentencia de la Audiencia Provincial de Valencia, de 24 de febrero de 2010, sentencia núm. 68/2010, recurso núm. 632/2009, CENDOJ 36251373492308205284

⁸⁸ Encabezado por CARRASCO PERERA, A., “Protéjase a quienes NO compraron participaciones preferentes”, en *Actualidad Jurídica Aranzadi* núm. 849/2012, Editorial Aranzadi, S.A. Consultado en ARANZADI INSGINIS.

⁸⁹ En mi opinión, dicha argumentación carece de fundamento alguno. En cierto sentido, se encuentran numerosas similitudes con el “Caso Noós” en relación a la firma de documentos por la Infanta Cristina, donde el juez instructor, con excelente criterio, afirma que la máxima que preside este planteamiento radica en que nadie –con un mínimo de prudencia- firma aquello que desconoce. Aún así, cabe recordar

La siguiente (SAP núm. 336/2008, de 13 de noviembre) no aprecia la existencia de error en el consentimiento ya que considera que la inversora era perfectamente consciente de cuál era el producto que contrataba y de las características o riesgos que lo caracterizaban –plano subjetivo al que antes se hacía referencia-. De ser así, rebatir tal argumentación sería una tarea estéril: sin embargo, el tribunal sostiene esa plena conciencia sentando la presunción de que, cualquier inversor medio –en este caso la demandante buscaba un producto con un interés alto y dinero garantizado- conoce que un producto de renta fija no proporciona el mismo tipo de interés que un producto de riesgo elevado. Sin duda, escenarios así fueron los propicios para “colocar” estos productos entre los clientes minoristas.

La tercera y última de ellas relevante de la Audiencia Provincial de Valencia (SAP núm. 68/2010, de 24 de febrero) resulta cuanto menos curiosa. Aquí, el tribunal absuelve a BANESTO al no existir un contrato de asesoramiento financiero entre la entidad y el cliente, pues actuaba como un intermediario entre la emisora –ENDESA- y aquél. Como resulta lógico, la intermediaria no cumplió con los deberes de información y asesoramiento para con el cliente. La pregunta es, ¿al actuar como intermediario, se le exime de tales exigencias? La respuesta se antoja evidente.

En este caso, el tribunal resuelve de la siguiente forma: la Audiencia sostiene que la función de la entidad que comercializó las participaciones preferentes –“BANESTO”- finalizó en el momento en el que la actora llevó a cabo la suscripción de las mismas, ya que apenas realizó una labor de mera intermediación y sólo se comprometió a suministrar información y asesoramiento en un futuro, no en el momento de la efectiva suscripción. De esta manera, la “carga” del incumplimiento contractual pesaría no sobre el intermediario sino sobre el emisor de dichas participaciones preferentes –ENDESA-.

Cabe decir que no parece correcto admitir este argumento. No es menos cierto que las obligaciones de información y asesoramiento han de recaer también sobre la entidad emisora de los instrumentos financieros; pero, si a juicio del tribunal, la mera labor de intermediación se agota en el momento en el que el cliente-inversor suscribe,

las exigencias o deberes que proclaman los arts. 79.1.e) y 79 bis. de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

en este caso, las participaciones preferentes, ¿en qué medida se obliga a cumplir con sus obligaciones en un futuro? Es, sin duda, un razonamiento poco cimentado.

Un año después, la Audiencia Provincial de Madrid, en SAP núm. 587/2011⁹⁰ sigue un camino hasta ahora desconocido: sostiene que el mero incumplimiento de deberes formales por la entidad de crédito previstos en la normativa sectorial que corresponda, no pueden implicar la nulidad de la orden de compra. Es, desde luego, un argumento cuanto menos reprochable⁹¹. Como puede apreciarse, este razonamiento niega la posibilidad de vincular la ausencia de información con la nulidad del contrato suscrito; planteamiento distinto acogían las sentencias anteriores, que hilaban el incumplimiento de los deberes de información con error en el consentimiento *ex art.* 1266 CC, brindando mayor protección al cliente inversor.

4.2 JURISPRUDENCIA DEL TRIBUNAL SUPREMO

El problema que suscitan las participaciones preferentes, como era de esperar, ha llegado a las manos de nuestro más Alto Tribunal. Los primeros atisbos se sitúan en septiembre de 2014. En ese momento, el Tribunal Supremo dicta dos sentencias importantísimas donde se fijan los criterios que, los tribunales inferiores, habrán de acoger para resolver una cuestión tan capital.

Para detallar qué criterios predeterminan la resolución de las participaciones preferentes, se tomará como referencia la STS núm. 3813/2014, de 8 de septiembre⁹², como se ha indicado, establece dos principios de ineludible aplicación por parte de los tribunales inferiores. Tales principios se reseñan a continuación.

⁹⁰ Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid, de 6 de abril de 2011, sentencia núm. 587/2011, recurso núm. 122/2011. CENDOJ 28079370192011100275

⁹¹ La sentencia citada considera que “el mero incumplimiento de deberes formales impuestos por la normativa sectorial, no podría implicar por sí mismo, la nulidad de la orden de compra”. Ciertamente es que el incumplimiento de los deberes formales impuestos en la normativa que corresponda no supone *automáticamente* la nulidad del contrato u orden de compra firmados. Pero no hay ninguna duda de que, primero, la ausencia de información y asesoramiento veraz, completo y tendente a que el cliente sea plenamente consciente de que es aquello que suscribe se erigen como un requisito esencial que, de presentarse difuminado, vicia el consentimiento de los contratantes y ahí sí opera la nulidad del contrato; y, segundo, un incompleto asesoramiento al cliente choca con la mínima diligencia exigible al profesional financiero que, como se aprecia, conduce necesariamente al consentimiento viciado de la otra parte.

De otro lado, la sentencia no se pronuncia sobre qué consecuencias tendría ese mero incumplimiento de deberes formales.

⁹² Sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 8 de septiembre de 2014, sentencia núm. 3813/2014, recurso núm. 2170/2012, CENDOJ 28079110012005100936

Por un lado, el Tribunal Supremo rechaza de plano la consideración de las participaciones preferentes como nulos de pleno derecho por ser productos de carácter perpetuo y contrarios al orden público. Tal consideración es más que evidente; bien es cierto que la propia jurisprudencia del Tribunal Supremo sostuvo que el carácter perpetuo de las participaciones preferentes es contrario a la propia naturaleza de la relación jurídica obligacional, pero ello no obsta para que el mismo admitiera la existencia de ciertas excepciones a esta prohibición general.

Dichas excepciones se recogen en el artículo 7.1 de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los instrumentos financieros, que determina qué características singularizan a las participaciones –entre ellas, la perpetuidad-. De esta manera, en palabras del TS “la emisión de participaciones preferentes (...) constituye una excepción a la reseñada prohibición jurisprudencial, que impide que pueda sancionarse su comercialización con la nulidad”.

Por otro lado, el TS sentencia un criterio ya expuesto en este trabajo y compartido por la mayoría de los tribunales inferiores: la consideración de qué concreto perfil determina al inversor, en aras de valorar si la información proporcionada por la entidad y de la que él mismo disponía era suficiente, en el momento de la contratación, para suscribir este instrumento financiero. En este sentido, el TS distingue entre inversores cualificados o de riesgo avanzado y no cualificados. En esta resolución, se consideraba que la recurrente poseía conocimientos financieros elevados al haber contratado con anterioridad productos financieros similares y, además, contaba con la ayuda de un asesor financiero. Estos argumentos llevaron a apreciar, por el TS, que la suscripción de participaciones preferentes se hiciera conociendo los riesgos y características del instrumento financiero.

Ya en el año 2015, se antoja también como fundamental la STS núm. 254/2015 en Pleno de la Sala Primera, de 12 de enero de 2015. En ella, se resuelve una polémica entonces creciente: la correcta determinación del *dies a quo* para el ejercicio de la acción de nulidad de los contratos bancarios de riesgo o inversión complejos.

No es objeto de este trabajo un análisis exhaustivo de esta importantísima resolución, sino plasmar las pinceladas que permitan una cabal comprensión del planteamiento del más Alto Tribunal. En este sentido, la citada sentencia propone un

conjunto interesante de cuestiones que se irán esbozando y resolviendo a lo largo del cuerpo del escrito.

La primera hipótesis que se plantea el TS es la legitimación pasiva de la entidad financiera cuando ésta actúa como mediadora o intermediaria de una entidad, en este caso, aseguradora. Para determinar la legitimación pasiva de la entidad crediticia se debe contemplar cuáles son las características del contrato firmado entre las partes. En primera instancia, se consideró aquella no como un mero intermediario en la relación jurídica entre cliente y aseguradora, sino como el verdadero protagonista de la relación jurídica negocial.

Esta consideración se erige como fundamental en base a determinar qué consecuencias derivan del deber de información precontractual por la entidad a favor del cliente: dicha obligación no puede circunscribirse al sólo ámbito de la mediación de seguros, sino al ámbito del mercado de valores. Es aquí donde el incumplimiento del deber de asesoramiento e información determina la legitimación pasiva de la entidad crediticia.

Sin embargo, tal incumplimiento no es óbice para que el cliente-inversor no profesional deba conocer la naturaleza, características y riesgos del producto financiero y, por tanto, no haya padecido error en el consentimiento a la hora de contratar el producto. Por este motivo, la sentencia sostiene que la ausencia de información no determina, por sí sola, la existencia de error en el consentimiento, pero sí existe la presunción *iuris tantum* del carácter excusable del error. En este caso, era de aplicación la normativa ya expuesta, la conocida como Directiva “MIDFID”, que preceptúa como de obligado cumplimiento el deber de información al cliente asesorado.

El segundo planteamiento del TS gira en torno a la interrupción de la caducidad de la acción y la determinación del *dies a quo* para el ejercicio de la misma. Antes de analizar estas cuestiones, cabe destacar lo siguiente: no niego que el razonamiento del Alto Tribunal sea correcto; pero no parece admisible hilar en la misma oración “caducidad” e “interrupción”, pues la caducidad de ciertas acciones no puede ser interrumpida.

En la sentencia de primera instancia, el juzgador estima la caducidad de la acción interpuesta por la demandante al estimar que había transcurrido el plazo de

anulabilidad previsto en el art. 1301 CC. Aquí, no se discutió sobre si aquel plazo estaba sometido a prescripción o caducidad; simplemente, la actora interpuso la acción por existir error en el consentimiento al no haber sido correctamente asesorada e informada acerca de los riesgos de los que adolecía el producto.

En segunda instancia, la recurrente alegó que se había planteado la acción en tiempo y forma y, por ello, se continuó sin discutir si el ejercicio de dicha acción estaba sometido a un plazo de caducidad o a un plazo de prescripción. Es esta la causa por la que el TS no examinó la naturaleza del plazo de la acción, ya que no había sido planteado en el pertinente recurso de apelación.

¿Por qué tiene sentido hablar aquí de la caducidad de la acción? Ello tiene importantes consecuencias desde los puntos de vista procesal y sustantivo. La actora, como cuestión previa a la demanda, inició una demanda de diligencias preliminares, con el solo objeto de recabar toda la información necesaria que fundamentara la demanda principal y, conforme a ello, plantear la demanda principal.

Es sabido, como se indicó anteriormente, que los plazos de caducidad no pueden ser interrumpidos, a diferencia de la prescripción, que sí estima la interrupción –v.gr: la reclamación extrajudicial detiene el cómputo del plazo; pero aquí, el TS reza lo siguiente: la solicitud de una demanda de diligencias preliminares, con el mismo objeto que la ulterior demanda principal, supone o excepciona la regla general, ya que se trata de un caso donde el transcurso del plazo para el ejercicio del derecho cesó en el momento en el que se promovieron tales diligencias. Así pues, cabe concluir que, si la solicitud de las diligencias preliminares se ejercitó en el plazo previsto por la normativa correspondiente –en este caso el art. 1301 CC- la acción ejercitada en la demanda principal se estima también como interpuesta en plazo.

Es turno ahora de analizar cómo resuelve el TS la determinación del *dies a quo* en el ejercicio de la acción de nulidad o anulabilidad por error en el consentimiento, en el caso o en relación a los contratos que tengan por objeto suscribir productos financieros complejos o de riesgo elevado. Una vez más, el TS, partiendo del artículo 1301 CC⁹³, distingue entre la perfección y la consumación del contrato.

⁹³ El art. 1301 CC preceptúa: “La acción de nulidad sólo durará cuatro años. Este tiempo empezará a correr (...) en los casos de error, dolo (...) desde la consumación del contrato”.

Indefectiblemente, el citado precepto alude a la “consumación” del contrato, no a la “perfección”. Siguiendo la doctrina del propio Tribunal en STS de 11 de junio de 2003 o STS de 27 de marzo de 1989, entre otras, el plazo para el ejercicio de la acción previsto en el art. 1301 CC no es el de la perfección del contrato – que es “el momento del concurso de voluntades de ambos contratantes plasmado en el contrato, objeto de su relación negocial”- sino el momento en el que se produce la consumación del mismo – que es cuando “se realizan todas las obligaciones, cumplidas de forma completa las prestaciones entre las partes (...) y en el momento en el que cobran sentido los plenos efectos restitutorios de la declaración de nulidad”-.

Por lo tanto, en los contratos financieros o de inversión la consumación del contrato, a efectos de determinar el momento en el que el cómputo del plazo se inicia, en los casos de error en el consentimiento o dolo, ha de comenzar desde el momento en el que el cliente pudiera tener conocimiento de dichas circunstancias. Así pues, el día será aquél en el que se produzca en el desarrollo de la relación contractual un hecho tendente a la cabal comprensión de las características y riesgos del producto financiero contratado a través de un consentimiento viciado.

El tercer argumento o planteamiento del TS y, quizás, el más importante, versa sobre los deberes de información y asesoramiento de las empresas que operan en el mercado de valores. Es innegable que el incumplimiento de dichos deberes pueden –y en mi opinión, deben- incidir en la apreciación del error en el consentimiento y, concretamente, en su carácter excusable. La normativa aplicable – Directiva MIFID, Ley del Mercado de valores, entre otras- preceptúan como obligaciones de las entidades de crédito el deber de asesorar a los clientes sobre las inversiones de valores, proporcionándoles toda la información necesaria.

De esta manera, las entidades bursátiles deben actuar con buena fe –art. 6.3 CC- e imparcialidad, velando por los intereses del mercado, de los clientes y actuar con diligencia en todas las operaciones que pudieren comportar riesgo o pérdida para aquéllos. Es así por lo que el Alto Tribunal concluye que, quien sufre el error, merece la protección del ordenamiento jurídico, ya que confió en que la información que se le suministraba era veraz, exacta y defendía los intereses de los clientes en el suministro de la información sobre los productos cuya contratación, como se indica, ofertaba y asesoraba.

Tales exigencias quedan recogidas en esta sentencia de la siguiente forma: “ la existencia de estos deberes de información que pesan sobre la entidad financiera inciden directamente sobre la concurrencia del requisito de excusabilidad del error, pues si el cliente minorista estaba necesitado de esa información y la entidad financiera estaba obligado a suministrársela de forma comprensible y adecuada, el conocimiento equivocado sobre concretos riesgos asociados al producto financiero complejo contratado en qué consiste el error, le es excusable al cliente” (FFJJ 3°).

Por último, resulta preceptivo analizar la más reciente jurisprudencia en torno a las participaciones preferentes. Esta sentencia no es otra que la STS 102/2016, de 25 de febrero. En ella se aborda la comercialización y contratación de una amplia gama de productos financieros –depósitos estructurados, obligaciones subordinadas y participaciones preferentes- que les eran aplicables la Directiva “MIFID”, ya que se contrataron cuando ésta estaba ya en vigor.

En cuanto a los depósitos estructurados, el TS entiende lo siguiente: “al tratarse de depósitos a plazo, resultan relevantes las condiciones en que se puede recuperar la inversión, si existe la posibilidad de cancelarlos anticipadamente y, de ser así, cuál sería el coste de dicha cancelación. Por tanto, no son meros depósitos bancarios, ni simples imposiciones a plazo, sino productos estructurados de carácter financiero, sujetos a la normativa del mercado de valores”.

En relación a las obligaciones subordinadas – que no son más que deudas subordinadas a unos títulos-valores de renta fija y con rendimientos más elevados que otros activos de deuda-, el TS sostiene que “las obligaciones subordinadas tienen rasgos similares a los valores representativos del capital en su rango jurídico, ya que se postergan detrás del resto de acreedores, sirviendo de última garantía, justo delante de los socios de la sociedad”.

A lo que aquí interesa, el TS aborda el tema de las participaciones preferentes. El Tribunal asume la definición que ofrece el Banco de España de estos productos financieros – “un instrumento financiero que no otorga derechos políticos al inversor, que ofrece una retribución fija que está condicionada a beneficios y cuya duración es perpetua”- . En este sentido, el Tribunal considera que “una primera aproximación a

esta figura permite definirla como un producto financiero que presenta altos niveles de riesgo y complejidad en su estructura y condiciones”.

De lo expuesto aquí y a lo largo del presente capítulo, las entidades que prestan a sus clientes servicios de inversión, tienen la obligación de informar, con la antelación adecuada, de cuál es la naturaleza, características y riesgos específicos ínsitos al producto financiero a contratar. Dicha información debe ser clara, precisa, veraz, exacta y, sobre todo, suficiente para que el cliente pueda valorar si la inversión que está dispuesto a realizar se ajusta a los parámetros que él tenía previstos. Así se pronuncia el TS respecto a este deber de información.

“No se cumple este requisito cuando tal información se ha omitido en la oferta o asesoramiento al cliente en relación a tal servicio o producto, y en este caso hubo asesoramiento, en tanto que los clientes adquirieron los diferentes productos -depósitos estructurados, obligaciones subordinadas y participaciones preferentes porque les fueron ofrecidos por la empleada de “Caixa Catalunya” con la que tenían una especial relación.

Para que exista asesoramiento no es requisito imprescindible la existencia de un contrato remunerado “ad hoc” para la prestación de tal asesoramiento, ni que estas inversiones se incluyeran en un contrato de gestión de carteras suscrito por la demandante y la entidad financiera. Basta con que la iniciativa parta de la empresa de inversión y que sea ésta la que ofrezca el producto a sus clientes, recomendándoles su adquisición.

Además, la Sala hace una reflexión muy importante en relación a los deberes de información, que es de aplicación a otros supuestos, señalando que, en este caso, no consta que hubiera esa información previa, más allá de las afirmaciones interesadas de la empleada de la entidad, que no pueden suplir el rastro documental que exige la normativa expuesta y que en este caso brilla por su ausencia; y ni siquiera la información que aparecía en las órdenes de compra de los productos, prerredactadas por la entidad financiera, era adecuada, puesto que no se explicaba cuál era la naturaleza de los productos adquiridos, no se identificaba adecuadamente al emisor de las participaciones preferentes, los datos que se contenían ofrecían una información equivocada, o cuanto menos equívoca, sobre la naturaleza de los productos (como era la del plazo, cuando en realidad se trataba de participaciones perpetuas), y no se informaba

sobre sus riesgos. En suma, la información que la sentencia recurrida declara recibida es insuficiente conforme a las pautas legales exigibles.”

En definitiva, cabe concluir lo siguiente: la contratación de productos de inversión con asesoramiento, en este caso, de “Caixa Catalunya”, sin que ésta pruebe que la información que suministró a los clientes fuese la exigida por la normativa del mercado de valores, sólo indica la conducta incorrecta y repetida de la entidad crediticia y no el carácter financiero experto de los clientes, como la entidad arguyó en el objeto del recurso.

Por ello, el consentimiento efectivamente viciado por error de los clientes no se debe al carácter inexperto de los mismos sino a que no disponían del conocimiento adecuado sobre el producto financiero contratado y los riesgos éste comportaba. Ello no hizo sino que los contratantes se hicieran una falsa representación mental sobre cuáles eran las características esenciales del objeto contratado.

Ya en último lugar, el TS considera que, cuando no existe la obligación de informar a los clientes –en contadísimas ocasiones- la conducta omisiva de una de las partes no produce error en la otra; no tiene ninguna consecuencia siempre que el obligado actúe conforme a las exigencias de buena fe –art. 6.3 CC-. Pero, en el caso del mercado de valores, el ordenamiento jurídico impone a las entidades de crédito el deber de informa claramente a los inversores sobre la naturaleza, características y riesgos de los productos financieros y, en tal caso, la omisión de dicha información determina el error excusable de los inversores.

4.3 LÍMITES TEMPORALES: ¿PRESCRIPCIÓN O CADUCIDAD?

Como se expuso anteriormente, el art. 1301 CC señala que “la acción de nulidad sólo durará cuatro años. Este tiempo empezará a correr (...) en los casos de error o dolo (...) desde la consumación del contrato”. Numerosos pronunciamientos jurisprudenciales –v.gr: STS de 27 de octubre de 2004, STS de 5 de abril de 2006, entre otras- sostienen que estamos ante un plazo de caducidad y no de prescripción.

Como muchas de las cuestiones habidas en derecho, el propio TS reconoce que incluso la doctrina se encuentra dividida en esta cuestión, ya que algunos autores consideran que el ejercicio de esta acción está sometido a un plazo de prescripción y no

de caducidad. Sin embargo, la doctrina y jurisprudencia mayoritarias afirman que el ejercicio de la acción del art. 1301 CC está sometida a un plazo de caducidad, y ello en base a la propia literalidad del precepto y a razones de seguridad jurídicas⁹⁴.

En cuanto al cómputo del plazo, se remite a la determinación del *dies a quo* ya señalado anteriormente.

4.4 ALUSIONES JURISPRUDENCIALES A LA NORMATIVA DE PROTECCIÓN DE LOS CONSUMIDORES

Los adquirentes de “preferentes”, en la medida en que son consumidores o usuarios, se verán beneficiados por el plus de protección que la normativa consumerista les otorga, al tratarse de la parte débil del contrato. Así aparece reconocido en la LGDCU⁹⁵.

Pese a la importancia de las reglas previstas en esta ley, no se ha dado aún ninguna resolución judicial que resuelva en base a las mismas, con una única excepción de escasa importancia⁹⁶.

Por lo demás, solo se encuentran sucintas referencias a dichas reglas en algunas sentencias. Siendo la que mayor importancia reviste la SAP Murcia núm. 105/2011, de 1 de abril en la que, a tenor de determinar la posible nulidad del contrato suscrito entre la demandante y la entidad de crédito “Bankinter”, aborda, aunque de forma colateral, la materia, al declarar la abusividad de la cláusula recogida en una de las condiciones generales del contrato, en la que se hacía constar que el Banco no asumía responsabilidad ni compromiso alguno respecto de la garantía, seguridad o liquidez de

⁹⁴ Así, la doctrina estima que la consideración del ejercicio de la acción como de caducidad obedece al punto de vista dogmático que el legislador quiso prever en relación a la literalidad del propio precepto. Además, este fuerte sector doctrinal se apoya en el hecho de que la acción de anulabilidad se configura como un derecho potestativo y ello hace que, necesariamente, el ejercicio de tal acción no pueda ser interrumpida.

⁹⁵ La LGDCU reconoce esta protección a los usuarios y consumidores tanto en el artículo 8 –referente a los derechos de los consumidores–, como en los artículos 82 y 83 de dicha ley –sobre cláusulas abusivas–.

⁹⁶ La Sentencia del Juzgado de Primera Instancia de Madrid núm. 156/2011 de 6 de junio en dicha sentencia el juez estima que la cláusula según la cual “el ordenante hace constar que (...) conoce su significado y trascendencia” no puede ser calificada de abusiva, “cuando no es más que reflejo y verificación de la existencia de un auténtico consentimiento contractual sobre lo que se contrata y su alcance”. La escasa importancia de esta resolución reside en el hecho de que el argumento empleado por el juzgador para descartar la abusividad de la cláusula, bien podría ser empleado para descartar la existencia de error en el consentimiento, así como en la confusa argumentación realizada.

los valores objeto de la compraventa, ni respecto de la garantía o solvencia de la sociedad emisora de los mismos. Considera la Audiencia que dicha exclusión de responsabilidad es a todas luces abusiva, y por tanto la cláusula es nula y debe tenerse por no puesta, de conformidad con el art.8.2 LGDCU.

Al margen de dicha resolución, la mayoría de las sentencias que se refieren a esta regulación, únicamente lo hacen para recordar a modo de que la Ley concede una mayor protección a la parte que es tenida como débil en el contrato, y que entre los derechos de los consumidores y usuarios se encuentra “la información correcta sobre los diferentes bienes o servicios”⁹⁷.

⁹⁷ A modo de ejemplo, la SAP Islas Baleares núm. 82/2012, de 16 de febrero o Sentencia del Juzgado de Primera Instancia núm. 13 de Barcelona, de 4 de abril de 2012.

5. CONCLUSIONES

I.- Oportunismo bursátil.

No es objeto de este trabajo criticar la venta de participaciones preferentes por las entidades de crédito a los clientes minoristas pero si, cuanto menos, valorar cómo se desarrollaron aquellas prácticas. Partimos de una premisa básica: en principio y en teoría, los bancos velan por los intereses de sus clientes, ofreciéndoles los productos que consideran acordes a los perseguidos por ellos. Digo en principio porque, de todo el análisis que el presente ha supuesto, se barrunta que el objetivo real perseguido por las entidades de crédito no era otro que la obtención de autofinanciación para cumplir con los baremos impuestos por la normativa comunitaria. Y no es una sospecha infundada: así deriva de las continuas modificaciones del legislador español, cuyo objetivo era que los bancos cumplieran con los criterios económicos europeos.

Sentado lo anterior, la honestidad de la entidad y de sus empleados comporta, en mi opinión, recomendar a sus clientes la no suscripción del producto o, al menos, no hacerlo de manera consecutiva, así como indicarles la necesidad de que, al menos, valoren durante un tiempo si desean hacerlo. Esta premisa no acontece en la inmensa mayoría de los casos, en los que se advierte que el cliente no tiene el perfil adecuado de inversor y, sin apenas tiempo para reflexionar, se le anima a firmar la orden de suscripción de participaciones.

II.- Primeros atisbos de soluciones generales.

Bien es cierto que, hasta fechas cercanas, el problema de las participaciones preferentes presentaba una gran complejidad y variedad en cuanto a las circunstancias concretas de cada caso. Así pues, se rechazaba cualquier solución general, pues ello generaría graves problemas de inseguridad jurídica al tratar, de manera idéntica, asuntos con circunstancias diferentes.

También es cierto que las suscripciones de participaciones preferentes por las entidades de crédito han quedado empapadas por su mala praxis, aunque ello no puede conducir necesariamente a afirmar una solución unívoca para todos los problemas surgidos.

De cualquier modo, como se ha indicado en el capítulo anterior, la STS 102/2016, de 25 de febrero sienta las bases necesarias para que los tribunales inferiores adopten una resolución adecuada a los criterios del Alto Tribunal.

III.- Vías de impugnación de las que gozan los inversores

Como se ha tenido la oportunidad de reseñar en el trabajo, los clientes minoristas disponen de tres vías o estrategias para recuperar la inversión fallida. En primer lugar, el régimen de nulidad absoluta por incapacidad para contratar. Este camino, sólo reservado para los supuestos más dañinos, se puede seguir cuando aquellas personas que suscribieron participaciones preferentes eran analfabetas o estaban afectadas por algún tipo de enfermedad –v.gr: demencia senil o alzhéimer-. Puede parecer una situación utópica, pero no han sido pocos los casos en los que se han dado estas situaciones.

En segundo lugar, los clientes podrán acudir a los tribunales a través del régimen de anulabilidad por vicios del consentimiento que, generalmente, se produce como consecuencia de la deficiente –o falsa- información que las entidades de crédito proporcionaban a los clientes, induciéndoles a error.

Por último, la tercera de las vías supone para el inversor el ejercicio de la acción de responsabilidad contractual –prevista en los arts. 1101 y ss. CC- o, en su caso, la resolución del contrato –art. 1124 del mismo cuerpo legal-, en aquellos supuestos en los que, habiéndose formado el consentimiento, la entidad que emite las participaciones preferentes incumple el deber de información o asesoramiento que la normativa financiera le exige. Destacar aquí que la carga probatoria se invierte y recae sobre la entidad demandada –art. 217.7 LEC-.

IV.- Elementos a tener en cuenta por parte de los tribunales.

No se debe dudar que, a la hora de aplicar las normas jurídicas que sean de aplicación al caso concreto, deben tenerse en cuenta diferentes criterios y principios inspiradores de nuestro ordenamiento jurídico. En este sentido, no se debe perder de vista el art. 3 CC, según el cual las normas han de aplicarse conforme a la realidad social del tiempo en el que han de ser aplicadas; tampoco el principio de buena fe contenido en el art. 6.3 CC que comporta, para los sujetos que establecen relaciones jurídicas entre sí, la exigencia de hacerlo a través de una conducta ética, revestida de los

valores de honradez y lealtad, ateniéndose a las consecuencias que todo acto consciente y libre pueda provocar en el ámbito de la confianza ajena.

V.-

Resultan interesantes dos reflexiones del Juzgado de 1ª Instancia de Mataró, en sentencia núm. 4/2013, que manifiestan el pensamiento generalizado de gran parte de la población española:

“Es difícil entender como gente mayor, ahorradores tradicionales de los de toda la vida, esencialmente preocupados a determinada edad por poder tener siempre disponibles sus ahorros al objeto de poder hacer frente a las enfermedades propias de su edad, a residencias de la tercera edad si llega el caso, a prestar ayuda a sus hijos y/o nietos y, en definitiva, a disfrutar de sus merecidos ahorros, pueden libre y voluntariamente suscribir un contrato de operaciones financieras complejas, para el que no están destinados al ser clientes minoristas, sin los conocimientos específicos para su entendimiento y, a través del que se procede a la transformación del cliente minorista y ahorrador sin riesgos (con depósitos a plazo o vista) en inversor que financia a la entidad de crédito en la capitalización de su patrimonio neto y asume una posición jurídica de mayor riesgo que la propia de los accionistas o, en su caso, cuota-partícipes, de la entidad de crédito emisora”

“El razonamiento es desde el punto de vista del Tribunal estéril por no decir absurdo. Si a estas alturas alguien pretende decir en una sala de vistas que las participaciones preferentes emitidas o titularizadas por BANKIA SA gozan de liquidez y demanda en los mercados bursátiles es que no ha visto el telediario y no ha leído la prensa en el último año y, si quien lo afirma es su defensor letrado, cabe preguntarse si el legítimo derecho y deber de defensa de su mandante no se transforma en intento de faltar a la inteligencia del Tribunal”.

6. ANEXOS

6.1 BIBLIOGRAFÍA

ABAD VALDENEBRO, E. y TEJADA FERNÁNDEZ, R.: “El nuevo régimen jurídico y fiscal de las participaciones preferentes”, en *Estrategia Financiera* núm. 218, localizador 59/2005, junio de 2005.

ALBALADEJO, M., *Derecho civil*, tomo I, volumen II, 9ª edición., Barcelona, 1985.

BECERRIL, S.: “*Estudio sobre las participaciones preferentes*”, Defensor del Pueblo de Bilbao, Madrid, 2013.

CANUTO, E.: “Mejoras en el tratamiento de las participaciones preferentes y deuda subordinada”, en *Revista Quincena Fiscal* núm. 22/2015, Editorial Aranzadi SA.

CARRASCO PERERA, A., “Protéjase a quienes NO compraron participaciones preferentes”, en *Actualidad Jurídica Aranzadi* núm. 849/2012, Editorial Aranzadi, S.A.

DE CASTRO Y BRAVO, F., *El negocio jurídico*. Editorial Civitas S.A, Madrid, 1985.

DELGADO ECHEVARRÍA, J., *Elementos de Derecho civil*, tomo II, volumen II, 2ª edición., Barcelona, 1987.

DÍEZ-PICAZO, L. Y GULLÓN, A., Sistema de Derecho Civil, Volumen II, Tomo I, *El contrato en general. La relación obligatoria*, 10ª edición. Editorial Tecnos, Madrid.

DÍEZ SOTO, C.M., *La conversión del contrato nulo (su significado en el Derecho comparado y su admisibilidad en el Derecho español)*. Editorial Academia Española, 2011.

FERNÁNDEZ BENAVIDES, M.: “Participaciones preferentes: aproximación al problema y primeras respuestas de la jurisprudencia civil”, en *Revista CESCO de Derecho de Consumo*, núm. 4/2012.

FERNÁNDEZ DEL POZO, L.: *Las participaciones preferentes*, Navarra, 2005.

FORNO FLORES, H., “Acerca de la Noción de Contrato”, *Gaceta jurídica* 78-B, Lima, 2000.

JORBA JORBA, O., “El laberinto de la fiscalidad del canje de participaciones preferentes por acciones y su posterior recompra por el fondo de garantía de depósitos. El caso de Catalunya Caixa” en *Revista Quincena Fiscal*, nº 16, año 2013.

LACRUZ BERDEJO, J.L., Elementos de Derecho civil, tomo II, volumen I. *Parte general. Teoría general del contrato*, 5ª edición, Madrid, 2011, Editorial Dykinson.

MAYORGA TOLEDANO, Mª.C., “El problema de las participaciones preferentes: déficit regulatorio o apariencia de protección” en *Revista Doctrinal Aranzadi Civil-Mercantil*, nº 6, año 2012.

NAVAS MARQUÉS, J.A.: “Regulación y problemática de las participaciones preferentes”, en *Actualidad Jurídica Aranzadi* núm. 848/2012, Editorial Aranzadi SA.

PASQUAU LIAÑO, M., *La acción de nulidad sí prescribe*. Estudios sobre invalidez e ineficacia. Nulidad de los actos jurídicos, 2006. Capítulo II.

VILLAESCUSA GARCÍA, C.: “Participaciones preferentes: un análisis desde la perspectiva del partícipe”, en *Análisis Financiero*, núm. 120, 2012.

ZUNZUNEGUI, F.: “Caracterización de las participaciones preferentes”, en *Revista del Mercado del Derecho Financiero*, Madrid, 2013.

6.2 WEBGRAFÍA

GARCÍA DE PABLOS, J.: “La nueva normativa sobre reestructuración y resolución de entidades de crédito”. Consultado en <http://www.legalprestigia.aranzadi.es/articulos/12/la-nueva-normativa-sobre-reestructuracion-y-resolu.aspx>. Consultado el día 12 de abril de 2016.

Página de Noticias jurídica, en <http://noticias.juridicas.com/actualidad/noticias/10261-novedades-de-la-ley-11-2015-de-recuperacion-y-resolucion-de-entidades-de-credito>, “Novedades de la Ley 11/2015, de recuperación y resolución de entidades de crédito”. Consultado el día 12 de abril de 2016.

Página de la CMNV, en http://www.cnmv.es/docportal/publicaciones/fichas/fichas_preferentes.pdf. Consultado el 12 de abril de 2016.

Oficina de Atención al Inversor. Consultado el 12 de abril de 2016, de http://www.cnmv.es/docportal/publicaciones/fichas/fichas_preferentes.pdf.

Banco de España, “Glosario General”. Consultado el 17 de abril de 2016, de http://www.bde.es/clientebanca/es/Menu_Botonera/Glosario/P/Participaciones_preferentes.html.

Página web del Diario “Expansión”, <http://www.expansion.com/blogs/conthe/2009/02/11/preferred-shares.html>. En “Preferred shares”. Consultado el día 13 de mayo de 2016.

6.3 RELACIÓN DE SENTENCIAS

ROJ: STS 1144/1996. Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª).

ROJ: STS 934/2005 Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª).

ROJ: STS 9809/1988 Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª).

ROJ: STS 3813/2014 Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª).

ROJ: STS 485/2000 Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª).

ROJ: STS 6250/196 Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª).

ROJ: STS 230/2002 Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª).

ROJ: STS 881/2005 Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª).

ROJ: STS 895/1996 Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª).

ROJ: STS 102/2016 Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª).

ROJ: SAP PO 324/2012 (Sección 1ª). Pontevedra.

ROJ: SAP IB 82/2012. Audiencia Provincial (Sección 1ª). Islas Baleares.

ROJ: SAP MU 105/2011 (Sección 1ª). Murcia.

ROJ: SAP M 587/2011 (Sección 1ª). Madrid.

ROJ: SAP A 431/2011 (Sección 1ª). Asturias.

ROJ: SAP V 68/2010 (Sección 1ª). Valencia.

ROJ: SAP V 336/2008 (Sección 1ª). Valencia.

ROJ: SAP V 243/2008 (Sección 1ª). Valencia

ROJ: SJPI B 13/2012. Barcelona.

ROJ: SJPI M 156/2011. Juzgado de Primera Instancia. Madrid

ROJ: SJPI B Juzgado de Primera Instancia. Barcelona.

6.4 NORMATIVA CONSULTADA

Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros y servicios de inversión.

Directiva 2003/48/CE, de 3 de junio de 2003, en materia de fiscalidad de los rendimientos del ahorro en forma de pago de intereses.

Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito.

Ley 19/2003, de 4 de julio, de régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior.

Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

Ley 13/1985, de 25 de mayo, de Coeficientes de Inversión, Recursos Propios y Obligaciones de Información de los Intermediarios Financieros.

Real Decreto de 24 de julio de 1889 por el que se publica el Código Civil.

Real Decreto Legislativo 1/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios y otras leyes complementarias.

Real Decreto Legislativo 1298/1986, de 28 de junio, sobre adaptación del derecho vigente en materia de entidades de crédito al de las Comunidades Europeas.

