

# ¿Se puede recobrar el capital invertido en participaciones preferentes?

*Is it possible to recover the amount invested in preference shares?*

**Dra. María Concepción RAYÓN BALLESTEROS**

Universidad Complutense de Madrid

**José Antonio GÓMEZ HERNÁNDEZ**

Socio Director de Azertia Abogados

**Resumen:** En este trabajo se analiza qué son las participaciones preferentes, cómo y por qué se han comercializado en España y las diversas posibilidades que ofrece el ordenamiento jurídico para intentar recuperar el capital desembolsado.

**Abstract:** This paper analyzes what are the preference shares, how and why they have been marketed in Spain and the various possibilities offered by our legal system to try to recover the invested capital.

**Palabras clave:** participaciones preferentes, inversión, procedimiento ordinario, acciones civiles de reclamación, derecho bancario, derecho mercantil.

**Keywords:** preference shares, investment, procedure, civil actions, banking law, commercial law.

## **Sumario:**

- I. Introducción.**
- II. Concepto y características de las participaciones preferentes.**
- III. El proceso de comercialización y la situación actual.**
- IV. Posibilidades de reclamación.**

**V. Motivos de la anulación del contrato.**

**VI. Resoluciones de los juzgados y audiencias provinciales.**

**VII. Conclusiones.**

**VIII. Bibliografía.**

**Recibido: octubre de 2012.**

**Aceptado: diciembre 2012.**

## I. INTRODUCCIÓN

La comercialización reciente de participaciones preferentes por los bancos entre sus clientes es uno de los grandes temas que está generando **conflictividad social** en el último año<sup>1</sup>. Así, son numerosas las concentraciones de afectados que reclaman la devolución de las cantidades que desembolsaron para la adquisición de este producto. La cuestión está teniendo una gran **repercusión mediática**. Además se ha producido una masiva reclamación de los afectados ante los **tribunales**, con diferentes resultados, todo lo cual ha impactado en la sensibilidad del **legislador**.

El tema es complicado y tiene muchas implicaciones, por eso nos ha parecido interesante preparar este breve trabajo analizando este producto financiero tan complejo, junto con las posibles soluciones para intentar recuperar el capital invertido, y al mismo tiempo analizar las resoluciones judiciales que se han dictado hasta el momento al respecto.

El origen del problema se encuentra en la venta de participaciones preferentes realizada por entidades bancarias y financieras entre sus clientes minoristas y más conservadores, detectada en 2008 y alcanzando su máximo histórico durante el transcurso de 2009<sup>2</sup>. La razón de tal emisión masiva se debe a que los bancos, en ese contexto de grave crisis, necesitaban procurarse mecanismos de capitalización para incrementar su patrimonio neto y con las participaciones preferentes conseguían que el pasivo de los depósitos de sus clientes se convirtiese

---

<sup>1</sup> *The Wall Street Journal* ha publicado en el mes de octubre de 2012 en primera plana el caso de las participaciones preferentes indicando que ha dejado a unos 700.000 afectados en España sin sus ahorros. El diario confirma de “escándalo” la situación generada y explica con testimonios concretos cómo los clientes fueron alentados para invertir en este producto a cambio de altos intereses, encontrándose después con que habían perdido sus ahorros de toda una vida.

<sup>2</sup> En los primeros años de comercialización de participaciones preferentes el perfil del inversor había sido más bien profesional. Sin embargo en diciembre de 2008 el BBVA comercializó una segunda fase lanzando al mercado 4.000 millones de euros en participaciones preferentes, posteriormente hizo lo mismo Caja Madrid con la emisión de unos 3.000 millones más y prácticamente la totalidad de los bancos y cajas terminaron colocando de forma masiva participaciones preferentes entre sus clientes gracias a sus potentes redes comerciales y el gancho de las elevadas rentabilidades.

en activo propio. Por eso el objetivo prioritario de los bancos era vender las participaciones preferentes entre los propios clientes con los que les unía una larga relación en el tiempo basada en la confianza, clientes, por otro lado, sin específica formación económica ni financiera y, en muchos casos, jubilados.

De esta forma la adquisición de participaciones preferentes se convirtió en una práctica común entre pequeños ahorradores que creían adquirir productos de renta fija con una atractiva rentabilidad y liquidez, similar a la de un depósito o fondo de inversión. Se proclamó entonces que las participaciones preferentes habían “democratizado” la ingeniería financiera y que su colocación se había realizado entre inversores modestos.

Tras la aplicación del convenio Basilea III, las participaciones ya no forman parte del capital de las entidades, y su contratación ya no interesa<sup>3</sup>, por lo que los bancos se han puesto en muchos casos en contacto directo con sus propios clientes para ofrecer el cambio de las participaciones preferentes por otros productos. Es entonces cuando los adquirentes se han percatado del riesgo y las características de los productos suscritos.

Si bien se trata de meras conjeturas, se empieza a hablar de unos 30.000.000.000 de euros colocados en participaciones preferentes, y de cerca de 700.000 personas afectadas<sup>4</sup>. Estas cifras probablemente incluyan productos complejos distintos a las participaciones preferentes como los swaps.

Obviamente no todos los casos son iguales, pero existe una mayoría de afectados que era imposible que comprendiesen qué estaban contratando y para ello basta con analizar sus conocimientos financieros, la trayectoria de sus inversiones y la documentación que se les entregaba. Además la propia naturaleza compleja del producto sigue siendo discutida, aún hoy en día, por los expertos, pues se encuentra a medio camino entre la acción y la deuda.

Precisamente en este trabajo pretendemos estudiar qué son las participaciones preferentes, cómo y por qué se han comercializado en nuestro país, así como analizar las diversas posibilidades que ofrece el ordenamiento jurídico para intentar recuperar el capital desembolsado.

---

<sup>3</sup> Después de los acuerdos de regulación bancaria Basilea III los recursos por participaciones preferentes dejan de ser recursos de capital social de primera categoría o mayor calidad “Core Tier 1” y pasan a ser de segunda categoría “Core Tier 2” por lo que ya no sirven a las entidades financieras para llegar al ratio exigido a junio del 2012.

<sup>4</sup> La mayoría de las reclamaciones se refieren a Nova Caixa Galicia, Caja de Ahorros del Mediterráneo, Bankia, Banco de Valencia. Se calcula que el 58% de las entidades financieras y bancarias han emitido participaciones preferentes.

## II. CONCEPTO Y CARACTERÍSTICAS DE LAS PARTICIPACIONES PREFERENTES

Toda la regulación de las participaciones<sup>5</sup> es bastante reciente, no así la existencia de las mismas en nuestro mercado financiero. Las emisiones de participaciones preferentes se hicieron habituales a partir de la década de 1990.

Se consideran por el Banco de España<sup>6</sup>, un instrumento financiero emitido por una sociedad que no otorga derechos políticos al inversor, ofrece una retribución fija (condicionada a la obtención de beneficios) y cuya duración es perpetua, aunque el emisor suele reservarse el derecho a amortizarlas a partir de los cinco años, previa autorización del supervisor (en el caso de las entidades de crédito, el Banco de España). Los adquirentes de este tipo de producto son los últimos inversores en cobrar en caso de quiebra de la entidad, sólo antes de los accionistas<sup>7</sup>.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) define este tipo de producto como un instrumento “complejo y de riesgo elevado que puede generar rentabilidad, pero también pérdidas en el capital invertido”<sup>8</sup>.

El producto fue expresamente autorizado y regulado<sup>9</sup> en 2003 por la ley 19/2003 de 4 de julio de régimen jurídico de los movimientos de capitales y

---

<sup>5</sup> También se han denominado “cuotas participativas” o “deuda subordinada”.

<sup>6</sup> Consultado en <http://www.bde.es/clientebanca/glosario/p/participaciones.htm>.

<sup>7</sup> En el pasado eran emitidas por filiales instrumentales radicadas en el extranjero - fundamentalmente centros offshore- pero desde 2003 se encuentra regulada su emisión desde territorio español.

<sup>8</sup> Según publica la Comisión Nacional del Mercado de Valores en su página web <http://www.cnmv.es/PortalInversor>, son valores emitidos por una sociedad que no confieren participación en su capital ni derecho de voto. Tienen carácter perpetuo y su rentabilidad, generalmente de carácter variable, no está garantizada. Su remuneración el primer año suele ser fija. A partir del segundo normalmente está referenciada al Euribor (o a algún otro tipo de referencia) mas un determinado diferencial. Esta remuneración está condicionada a que la entidad emisora de las participaciones obtenga beneficios suficientes. Las participaciones preferentes presentan similitudes y diferencias tanto con la renta fija como con la renta variable. Por su estructura son similares a la deuda subordinada, pero a efectos contables se consideran valores representativos del capital social del emisor, que otorgan a sus titulares unos derechos diferentes de los de las acciones ordinarias (ya que carecen de derechos políticos, salvo supuestos excepcionales, y del derecho de suscripción preferente).

<sup>9</sup> Con anterioridad la regulación venía contenida, de forma muy somera, en el art. 7 de la Ley 13/1985 de 25 de mayo de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros, si bien esta regulación se refería básicamente a la cuestión fiscal y al control de solvencia de las entidades; por la Ley 26/1988 de 29 de julio sobre Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito en cuanto a la información precontractual

de las transacciones económicas con el exterior y sobre determinadas medidas de prevención de blanqueo de capitales<sup>10</sup>. Como consecuencia de tales cambios

---

exigible y de ineludible suministro a los clientes; por la Ley 24/1988 de 28 de julio, del Mercado de Valores; el Real Decreto 629/1993 de 3 de mayo sobre Normas de Actuación en los Mercados de Valores; y por la ley 44/2002 de 22 de noviembre de reforma del sistema financiero.

<sup>10</sup> Las participaciones preferentes están reguladas en la Disposición adicional tercera de la ley 19/2003 de 4 de Julio de régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior y sobre determinadas medidas de prevención de blanqueo de capitales, que a su vez modifica 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, estableciendo dicha disposición para las mismas, los siguientes requisitos: a) Ser emitidas por una entidad de crédito o por una entidad residente en España o en un territorio de la Unión Europea, que no tenga la condición de paraíso fiscal, y cuyos derechos de voto correspondan en su totalidad directa o indirectamente a una entidad de crédito dominante de un grupo o subgrupo consolidable de entidades de crédito y cuya actividad u objeto exclusivos sea la emisión de participaciones preferentes. b) En los supuestos de emisiones realizadas por una entidad filial, los recursos obtenidos deberán estar depositados en su totalidad, descontados los gastos de emisión y gestión, y de forma permanente en la entidad de crédito dominante o en otra entidad del grupo o subgrupo consolidable. El depósito así constituido deberá ser aplicado por la entidad depositaria a la compensación de pérdidas, tanto en su liquidación como en el saneamiento general de aquélla o de su grupo o subgrupo consolidable, una vez agotadas las reservas y reducido a cero el capital ordinario. En estos supuestos las participaciones deberán contar con la garantía solidaria e irrevocable de la entidad de crédito dominante o de la entidad depositaria. c) Tener derecho a percibir una remuneración predeterminada de carácter no acumulativo. El devengo de esta remuneración estará condicionado a la existencia de beneficios distribuibles en la entidad de crédito dominante o en el grupo o subgrupo consolidable. d) No otorgar a sus titulares derechos políticos, salvo en los supuestos excepcionales que se establezcan en las respectivas condiciones de emisión. e) No otorgar derechos de suscripción preferente respecto de futuras nuevas emisiones. f) Tener carácter perpetuo, aunque se pueda acordar la amortización anticipada a partir del quinto año desde su fecha de desembolso, previa autorización del Banco de España. g) Cotizar en mercados secundarios organizados. h) En los supuestos de liquidación o disolución, u otros que den lugar a la aplicación de las prioridades contempladas en el Código de Comercio, de la entidad de crédito emisora o de la dominante del grupo o subgrupo consolidable de las entidades de crédito, las participaciones preferentes darán derecho a obtener exclusivamente el reembolso de su valor nominal junto con la remuneración devengada y no satisfecha y se situarán, 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 o subgrupo consolidable de entidades de crédito y delante de los accionistas ordinarios y, en su caso, de los cuotapartícipes. i) En el momento de realizar una emisión, el importe nominal en circulación no podrá ser superior al 30 por ciento de los recursos propios básicos del grupo o subgrupo consolidable, incluido el importe de la propia emisión, sin perjuicio de las limitaciones adicionales que puedan establecerse a efectos de solvencia. Si dicho porcentaje se sobrepasara una vez realizada la emisión, la entidad de crédito deberá presentar ante el Banco de España para su autorización un plan para retomar al cumplimiento de dicho porcentaje. El Banco de España podrá modificar el indicado porcentaje.

Dicha disposición adicional segunda ha sufrido una modificación por Ley 6/2011 de 11 de abril decretando nuevos mecanismos de absorción de pérdidas, y variando su computabilidad

legales se abrió la comercialización de este tipo de producto a los pequeños inversores.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores y el Banco de España no pusieron inicialmente ningún problema para la comercialización masiva de participaciones preferentes. Además, conocían que las entidades financieras estaban acudiendo sistemáticamente a este producto para mejorar su solvencia a partir de 2008, tras la crisis de Lehman Brothers<sup>11</sup>. Posteriormente sí advirtieron de los riesgos de las participaciones preferentes, pero no llevaron a cabo actuaciones contundentes. En los últimos meses han analizado el proceso de comercialización del producto y han detectado algunas irregularidades en buena parte de los casos.

Desde nuestro punto de vista tenemos que destacar que las participaciones preferentes no son por sí mismas un mal producto de inversión. En realidad se trata de un producto complejo<sup>12</sup> y de alto riesgo, híbrido entre la renta fija y la renta variable al compaginar características de acciones y de deuda, y que asume pérdidas de capital por lo cual ofrece una rentabilidad más alta<sup>13</sup>. El problema ha sido que se han colocado por las entidades bancarias indebidamente entre personas cuyo perfil inversor conservador no correspondía con el del producto.

La propia denominación de “participación preferente” es confusa en sí misma. El producto ni es una “participación”, ni mucho menos es “preferente”.

- Las participaciones preferentes no son “participaciones” porque no otorgan ningún derecho a los tenedores, a diferencia de las acciones. Los titulares de participaciones preferentes no disponen de ninguna participación o derecho político en la empresa: ni derecho de voto, ni de asistencia a juntas, etc. Las acciones, bonos y obligaciones si que conllevan este tipo de derechos.

---

como recursos propios para las entidades de crédito emisoras, estableciendo un régimen transitorio para las emitidas con anterioridad a dicha fecha.

<sup>11</sup> Muchas entidades se vieron en la necesidad de ampliar capital y se lanzaron a la comercialización masiva de preferentes entre minoristas aprovechando la **confianza de los clientes** en sus entidades financieras de toda la vida.

<sup>12</sup> El art. 79 bis 8 de la Ley de Mercado de Valores establece las condiciones de un instrumento financiero para considerarse complejo: liquidez, pérdidas asumibles por el cliente, asunción de riesgos, requieren mayor nivel de conocimientos financieros.

<sup>13</sup> La rentabilidad de algunas emisiones podía hacerlo interesante para inversores a largo plazo, unos 10 ó 15 años con rentabilidades altas Sabadell Pastor y Popular tenían emisiones alrededor del 25%, Bancaja tenía alguna al 32% Y Royal Bank of Scotland ofrecía alguna al 45%.

- Además tampoco son “preferentes” ni otorgan ningún tipo de preferencia, ya que en caso de quiebra de la entidad emisora los titulares se sitúan por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados, siendo los penúltimos en cobrar, sólo por delante de los accionistas de la empresa.

Las características más destacables de las participaciones preferentes son:

- **No otorgan a sus titulares derechos políticos.** Tampoco otorgan derechos de suscripción preferente respecto a futuras emisiones.
- **Son perpetuas, esto es carecen de vencimiento.** A la vista de algunos vencimientos establecidos en contrato para el año 2050 y para el año 3000 y hasta para el año 9999, la entidad puede argumentar que el producto es temporal, y que a su vencimiento podrán beneficiarse tanto el propio contratante como sus herederos.
- Además las participaciones preferentes tienen **falta de liquidez**<sup>14</sup>, **pues su venta debe realizarse en un mercado secundario**, mercado de renta fija descentralizado y en ningún caso se garantiza ni que se vaya a encontrar comprador ni tampoco la recuperación del importe total invertido.
- Sus tenedores no gozan de ningún tipo de preferencia en cuanto al orden de prelación de créditos pues son los **últimos inversores en cobrar**, sólo por delante de los accionistas o cotapatícipes. Además, en caso de quiebra de la entidad financiera emisora, no están garantizadas por el Fondo de Garantía de Depósitos, ya que no se consideran “depósitos en dinero y en valores u otros instrumentos financieros constituidos en las entidades de crédito”.
- La retribución pactada como **pago de intereses se condiciona a la obtención de beneficios** por parte del emisor.

### III. EL PROCESO DE COMERCIALIZACIÓN Y LA SITUACIÓN ACTUAL

La comercialización de las participaciones preferentes por los bancos y entidades financieras se realizó con carácter masivo, fundamentalmente en 2008 y 2009, debido a la necesidad de incrementar sus recursos propios reforzando sus

---

<sup>14</sup> Una de las características de las participaciones preferentes es su liquidez limitada real pues se encuentra subordinada a que la demanda en el mercado secundario sea suficiente para que éstas puedan ser colocadas a otros inversores. En numerosos supuestos no se ha producido una pérdida literal del capital invertido, sino más bien una situación de liquidez insuficiente dadas las circunstancias económicas desfavorables por lo que podría entenderse que la entidad bancaria ha inducido a error al inversor.



niveles de solvencia<sup>15</sup>. Se trataba de una forma sencilla de convertir en recursos propios los depósitos de los clientes que figuraban en el pasivo.

De esta forma las participaciones preferentes se colocaron entre inversores minoristas<sup>16</sup>, sin especial formación financiera para entender el producto, de perfil muy conservador que no pretendía el riesgo para sus ahorros a la vista. La contrapartida era que el banco ofrecía una mayor rentabilidad<sup>17</sup> y presentaba el producto a clientes de confianza con quienes mantenía una relación prolongada en el tiempo.

En general los clientes confiaron en lo que les aconsejó su entidad bancaria para invertir sus ahorros sin ser conscientes de los riesgos que asumían; las entidades financieras ejercieron un papel decisivo en la formación de la voluntad de sus clientes en el momento de contratar el producto. Además la comercialización se llevó a cabo a través de personal de las entidades bancarias con escaso conocimiento del producto y sin la necesaria transparencia en la información suministrada sobre las condiciones y riesgos asumidos, en algunos casos ni siquiera se firmó la preceptiva documentación necesaria para formalizar el contrato.

El problema surge a partir del año 2009 cuando la situación económica provoca que el valor de las participaciones preferentes en el mercado secundario

---

<sup>15</sup> La comercialización de las participaciones preferentes se realizó, en muchos casos, con una aplicación meramente formal del contenido de la Ley 47/2007 de 19 de Diciembre (transposición de la Directiva «Espacio Mifid» 2004/39/CE) por la que se modifica la Ley del Mercado de Valores, se establecen las reglas para la calificación de productos y las características de la comercialización en base a un control formal de la información que se proporciona al cliente. Las participaciones preferentes se definen como un producto híbrido complejo con la obligación de advertir a sus clientes de su riesgo y obligación de realizar test de conveniencia sobre la aptitud del inversor para su adquisición o no y si es conveniente para el inversor (art. 79 y siguientes de la Ley del Mercado de Valores).

<sup>16</sup> Las normas actualmente vigentes califican a los inversores en tres grupos diferentes: elegible (empresas de servicios de inversión, entidades de crédito y aseguradoras), profesional (con experiencia, conocimiento y cualificación necesaria para tomar sus propias decisiones valorando los riesgos) y minoristas.

<sup>17</sup> Según publica la *Revista Actualidad Jurídica Aranzadi* num. 848 de 13 de septiembre de 2012 en *Suma y sigue la incertidumbre de los afectados por participaciones preferentes*, “La acción preferente goza de dividendos fijos mas altos que las acciones ordinarias. Los dividendos son discrecionales para el emisor de las participaciones, aunque a veces dependen de que haya habido beneficios en el año anterior. También hay que distinguir entre dividendos acumulados y no acumulados. Los acumulados, en el caso de que no se paguen un año, se acumulan para el pago en el futuro cuando el emisor vuelva a ser solvente. Los dividendos no acumulados se olvidan”.

sea muy inferior al valor nominal, lo que genera grandes pérdidas para los adquirentes<sup>18</sup>.

Recientemente se refieren a las participaciones preferentes el Real Decreto-Ley 2/2012, de 3 de febrero de saneamiento del sector financiero, que contiene un tratamiento excepcional de este producto y el Real Decreto-Ley de 24/2012 de 31 de agosto de reestructuración y resolución de entidades de crédito, que tiene como objetivo salvaguardar la estabilidad del conjunto del sistema financiero<sup>19</sup>. Ambos Reales Decreto-Ley tratan de reforzar la protección de los inversores minoristas aunque establecen que los titulares de las mismas podrán verse obligados a asumir parte de las pérdidas de una entidad en crisis<sup>20</sup> o incluso permite que el Banco de España o el FROB puedan alegar causas económicas que hagan imposible la ejecución de sentencias que den la razón a los afectados. Además introduce una serie de restricciones destacables para la comercialización de estos productos en el futuro.

Por lo que se refiere a las ofertas de canje previstas en el Real Decreto para los afectados por estos productos, el artículo 38, estipula lo siguiente:

*Artículo 38. Tipos de acciones de gestión de instrumentos híbridos de capital y de deuda subordinada.*

*1. Las acciones de gestión de instrumentos híbridos de capital y de deuda subordinada podrán consistir, entre otras medidas, en:*

---

<sup>18</sup> Ello se ve agravado el 8 de Diciembre de 2011 cuando la Autoridad Bancaria Europea (EBA) dispone que las acciones preferentes no sean computables como capital de alta calidad.

<sup>19</sup> El Real Decreto- ley 24/2012, de 31 de agosto, de reestructuración y resolución de entidades de crédito, ha supuesto el punto y final a las ilusiones de los tenedores de participaciones preferentes que esperaban una solución global que viniese del Gobierno o de la Unión Europea. Por el contrario la nueva regulación introduce el principio de responsabilidad y asunción de riesgos que obliga a sufragar los gastos de reestructuración o resolución de los bancos rescatados a los accionistas y los tenedores de instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada, antes que los contribuyentes. Las pérdidas estimadas oscilan entre el 60 y el 80 % del capital invertido. El Real Decreto, en síntesis, se ocupa de establecer un nuevo marco reforzado de gestión de situaciones de crisis de entidades de crédito para permitir su reestructuración eficaz y la resolución ordenada en caso necesario fijando un sistema de reparto entre el sector público y privado del coste de los procesos de reestructuración derivado de la intervención en las entidades. Además delimita las competencias del FROB reforzando las herramientas de intervención y establece un marco legal para la constitución de una Sociedad de Gestión.

<sup>20</sup> Se trata de reducir al máximo el coste para el contribuyente de la reestructuración, tal como estipula la normativa europea de ayudas de Estado. El FROB podrá imponer un ejercicio de canje determinado si considera que la absorción de pérdidas por parte de los acreedores es insuficiente. Estas operaciones podrán consistir en: ofertas de canje por instrumentos de capital de la entidad de crédito, recompras mediante abono directo en efectivo o condicionado a la suscripción de instrumentos de capital o cualquier otro producto bancario, reducción del valor nominal de la deuda o amortización anticipada a valor distinto del nominal.

*a) Ofertas de canje por instrumentos de capital de la entidad de crédito, sean acciones, cuotas participativas o aportaciones al capital.*

*b) Ofertas de recompra de los valores, ya sea mediante su abono directo en efectivo o condicionado, conforme a su valor actual, a la suscripción de acciones, cuotas participativas o aportaciones al capital de la entidad o a la reinversión del precio de recompra en algún otro producto bancario.*

*c) Reducción del valor nominal de la deuda.*

*d) Amortización anticipada a valor distinto del valor nominal.*

#### IV. POSIBILIDADES DE RECLAMACIÓN

El art. 51.1 de la Constitución Española proclama que “los poderes públicos garantizarán la defensa de los consumidores y usuarios, protegiendo, mediante procedimientos eficaces la seguridad, la salud y los legítimos intereses económicos de los mismos”. Por tanto hace referencia a tres ámbitos especiales de protección: la seguridad, la salud y los intereses económicos. Pero si bien en el ámbito de protección de la seguridad y de la salud se encuentra perfectamente definido acordándose medidas especiales para los consumidores y usuarios, sin embargo en el ámbito de los intereses económicos en muchos casos los clientes quedan a merced de productos poco claros y complejos que la banca presenta a los clientes y sobre los cuales existe una gran asimetría informativa entre ambas partes.

Analizaremos seguidamente lo que realmente interesa a los afectados: cómo pueden recuperar el dinero invertido en participaciones preferentes.

Hasta el momento se han llevado a cabo diferentes estrategias con diferentes resultados que exponemos a continuación:

a) **Reclamación previa a los bancos** a través de su servicio de atención al cliente (máximo en obtener resolución 2 meses) o al Banco de España (máximo de 4 meses)<sup>21</sup>. Esta vía no está consiguiendo los resultados esperados,

---

<sup>21</sup> La reclamación administrativa comienza con la **reclamación formal** ante la propia entidad financiera en la que se reclama la documentación firmada relativa al producto contratado. La entidad tiene un **plazo máximo de dos meses** para responder. Si la entidad no admite la queja debe comunicarlo al cliente, que tiene un plazo de **10 días** para presentar alegaciones. En la mayoría de los casos no se ha conseguido **respuesta positiva** inicial de la entidad por lo que es necesario realizar un requerimiento notarial solicitando la documentación. Finalizado y agotado el trámite de reclamación ante la entidad financiera, puede interponerse queja ante el Banco de España, que remitirá a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, emitiéndose un veredicto no vinculante.

en muchos casos ni siquiera se produce respuesta y lo único que se consigue es demorar la solución del problema<sup>22</sup>.

- b) **Interposición de acciones penales por estafa**, no ha dado buenos resultados y en algún caso en que se ha intentado se ha archivado la querrela criminal.
- c) **Arbitraje**, en que se somete a un árbitro-experto la solución de la controversia. No parece la solución mas adecuada por su elevado coste. Además los expertos en cuestiones financieras que podrían resolver sobre el contenido y aplicación del contrato pues no son expertos en cuestiones jurídicas ni en las causas que podrían invalidar los contratos. No obstante hay que destacar que en Galicia muchos casos se están resolviendo por esta vía a través de laudos y se han registrado ya cerca de un millar.
- d) **Interposición de acciones colectivas**, reclamando conjuntamente varios afectados a través de la misma demanda. Las características de la comercialización de las preferentes presentan unas particularidades que generan imposibilidad de englobar en un mismo proceso varias reclamaciones, por eso esta solución no genera resultado favorable y en este sentido los jueces han venido considerando que se requiere el análisis pormenorizado de cada

---

<sup>22</sup> Estas son algunas de las ofertas de canje efectuadas por los principales bancos según publica la web <http://participacionespreferentes.es/%C2%BFcuales-son-las-participaciones-preferentes-que-estan-impagadas.html>. Puede consultarse también la página web de [ausbanc.com](http://ausbanc.com) y [HelpMyCash.com](http://HelpMyCash.com).

**Santander.** Canje por acciones respetando el 100% del nominal a finales de 2011. Una de las operaciones más discretas y sin apenas revuelo.

**Banco Sabadell.** Canje por acciones respetando el 90% del nominal, con la opción de recibir un 12% en caso de mantener las acciones hasta el 14/12/2012. Operación poco polémica.

**La Caixa.** Canje por obligaciones subordinadas y bonos convertibles en acciones respetando el 100% del nominal. El 30% se cambió por bonos convertibles en acciones (50% con vencimiento en junio 2012 y 50% en junio 2013) y el 70% restante en obligaciones subordinadas a 10 años. Causó gran polémica por su baja liquidez.

**CAM.** Canje por acciones del Banc Sabadell (banco al que se ha adherido) respetando el 100% del nominal, con un 6% adicional en efectivo por cada año que se mantengan las acciones (hasta 4 años)

**Banca Cívica.** Canje por obligaciones convertibles en acciones de Banca Cívica (o de CaixaBank, si ya no cotizan) respetando el 100% del nominal.

**Bankia** (primera ola de canje – marzo 2012) Canje por acciones de Bankia respetando el 100% del nominal si se mantienen un año. Si no, sólo se canjea por el 75% del nominal.

**Bankia** (segunda ola de canje – junio 2012) Canje por depósitos a 4 años no cancelables respetando el 100% del nominal y con una rentabilidad total del 5%.

**Banco Popular.** Canje por bonos convertibles en acciones, respetando el 100% del nominal. Rentabilidad del 6,75% anual. Ventanas de conversión semestrales con límite en abril de 2018

**Caja España-Duero.** Canje por depósitos a plazo fijo no cancelables a 5 años, respetando el 100% del nominal. Su rentabilidad oscilará entre el 1,50% y el 2%.

caso. La Fiscalía Superior de Galicia inició una acción colectiva promoviendo la defensa de los intereses de unos 3.000 damnificados solicitando la nulidad de los contratos, sin embargo no se admitió a trámite por entender que los diferentes contratos deberían ser examinados pormenorizadamente para analizar las circunstancias concurrentes<sup>23</sup>.

- e) A nivel práctico la vía más efectiva para recuperar el dinero son las **demandas individuales que tienen un menor coste y obtienen mejores resultados**. Para realizar este tipo de reclamación se estudia cuidadosamente el perfil del contratante su edad, su experiencia inversora y su actitud ante el riesgo, la calidad del emisor, la documentación bancaria suscrita, los actos propios durante la adquisición y venta, etc. Se entablará una demanda de juicio ordinario que exigirá la devolución del capital desembolsado más los intereses legales correspondientes y las cosas procesales. La presentación de esta demanda exigirá el abono de la correspondiente tasa que se calculará en función de la cuantía reclamada.

En este caso los resultados con sentencias más favorables han supuesto para los demandantes:

- La recuperación del capital desembolsado.
- Los intereses que establezca el juez.
- En caso de ser estimada íntegramente la demanda la entidad bancaria es condenada en costas, lo que supone que el cliente recupera el dinero que ha pagado por la reclamación judicial (gastos de abogado y procurador).

## V. MOTIVOS DE LA ANULACIÓN DEL CONTRATO

Hasta el momento se han dictado una treintena de sentencias relacionadas con el tema. En algunos casos las sentencias son favorables a los bancos al conseguir éstos probar que el adquirente de las participaciones preferentes

---

<sup>23</sup> A la fecha de redacción de este artículo la Fiscalía Superior de Galicia acaba de presentar en la Audiencia Provincial de A Coruña un recurso de apelación contra el auto del juez de primera instancia dictado en septiembre en el que desestimó parte de la demanda colectiva que fue presentada por la Fiscalía gallega contra Novagalicia Banco por la comercialización de participaciones preferentes entre sus clientes, basándose en que los contratos se realizaron mediante prácticas abusivas. La Fiscalía pide que se declare «el exceso de jurisdicción en el que ha incurrido el auto recurrido», de forma que quede sin efecto la decisión judicial y se admita la demanda en todas sus pretensiones. La Fiscalía gallega pide asimismo que se estime la legitimación del ministerio público para poder actuar en la forma en que se recoge en la demanda.

recibía toda la documentación e información preceptiva desde el punto de vista legal y conocía perfectamente lo que contrataba, los riesgos que asumía y lo hacía concretamente por la rentabilidad que le supondría. En otros casos las sentencias se pronuncian a favor de los adquirentes de las participaciones preferentes anulando los contratos por vicio del consentimiento<sup>24</sup>. Además en general la jurisprudencia considera en algunos casos que se trata de contratos de adhesión -en los que las partes no tienen capacidad de negociar las cláusulas-, se debe recibir una información “completa y precisa”.

- a) **Vicios en el origen del contrato** pues la entidad no cumplió con la transparencia e información necesarias para ofrecer el servicio adecuadamente a sus clientes. En estos casos se hace necesario examinar si se pusieron en conocimiento del cliente las verdaderas características del producto para comprobar si se ajustaba a sus necesidades, e igualmente se hace preciso estudiar la forma en que se pusieron esas características en su conocimiento y, particularmente, si se hizo de forma escrita o incluso de forma verbal.
- b) **Vicio en el propio negocio bancario** pues, en muchos casos, se vendieron participaciones de bancos que se encontraban intervenidos y cuya situación económica no se correspondía con la realidad.
- c) **Vicios de consentimiento** debido a la escasa información proporcionada por la entidad financiera que ha conducido en algunos casos a la nulidad radical del contrato por no disponer el contratante de la información adecuada, ni conocer las características del producto y ser inidóneo para el cliente aunque éste haya firmado las condiciones del contrato. Existen casos en los que el propio contrato no incluye datos relevantes, como el plazo de vigencia, el tipo de intereses remuneratorios, o la posibilidad de rescate, o si el principal se encuentra garantizado.
- d) La legislación vigente impone a través de la Ley del Mercado de Valores que se realice un test de conveniencia con el cliente y que se

---

<sup>24</sup> Tenemos que destacar que según reiterada y constante jurisprudencia (STSS 18 de febrero de 1994, 11 de mayo de 1998, y 26 de junio de 2000, entre otras muchas) para que el error en el consentimiento invalide el contrato, es necesario que concurren una serie de requisitos: a) Que el error recaiga sobre la sustancia de la cosa que fuere objeto del contrato o sobre aquellas condiciones de la misma que hubieran llevado a celebrarlo (art. 1266 CC); b) Que derive de hechos desconocidos por el obligado; c) que no sea imputable a quien lo padece; d) Que exista un nexo entre el error y la finalidad que se pretendía con el negocio jurídico; e) Que sea inexcusable, es decir, que no se pudiera haber evitado empleando una diligencia media de acuerdo con la buena fe.

le entregue un folleto informativo inscrito en la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Igualmente obliga al comercial que realiza la venta a hacer hincapié en los riesgos que toda operación conlleva. En este sentido no se considera relevante por los jueces que han estudiado las reclamaciones que el firmante suscribiera un documento en el que asegurara que comprendía el contenido del producto y su posible pérdida de liquidez, por considerarse probado que ello no era cierto. No basta, por tanto, con manifestar que el firmante “comprende el contenido del producto y la documentación, pese a que requiere la utilización de términos y expresiones complejas”, ni tampoco que el afectado considerara “adecuada para su experiencia y objetivos de inversión” la contratación del producto. Se han dado casos en los cuales los comerciales de los bancos informaron a los clientes que el producto tenía una liquidez inmediata y que el importe podría ser rescatado en cualquier momento, junto con los intereses pactados, ocultando que el producto tenía escasa liquidez, que no cotizaba más que en un mercado secundario, y que el pago de los intereses se encontraba supeditado a que la entidad emisora obtuviera beneficios.

- e) **Exceso de confianza** por parte del afectado ante el ofrecimiento realizado por la entidad bancaria.
- f) **Ocultación de datos esenciales** sobre el producto e incluso **falta de información veraz y clara** incurriendo en negligencia por la entidad financiera en su labor de asesoramiento a sus clientes.
- g) Resulta también muy importante **conocer el perfil del inversor** en un triple sentido:
  - La mayoría de los afectados por las participaciones preferentes son clientes minoristas y con escasos conocimientos financieros. El hecho de que el consumidor no haya utilizado antes ningún producto de inversión, y si productos como depósitos a plazo fijo, ayuda a defender sus propios intereses.
  - La edad del inversor también puede funcionar como instrumento probatorio, pues se considera “ilógico” que un particular decida llevar a cabo una inversión cuya fecha de vencimiento suponga poder retirar el dinero en un momento tan alejado en el tiempo y en el que probablemente ya haya fallecido.
  - Debe tenerse en cuenta que, en muchas ocasiones, hubo un exceso de confianza por parte del afectado ante el ofrecimiento realizado

por el banco de forma que conviene estudiar si la entidad financiera se aprovechó de su superioridad y de la confianza con el cliente.

- h) Inversión de la carga de la prueba**, ya que como regla general los jueces vienen entendiendo que, aunque la prueba recae en quien reclama su cumplimiento, en el caso de un asesoramiento adecuado para la adquisición de este tipo de producto, la carga de la prueba se invierte de forma que es el banco quien debe probar que informó de forma adecuada al cliente, especialmente en este caso en que el contrato tiene gran complejidad y su comprensión y valoración exige una formación financiera superior a la que posee la clientela bancaria en general.

## VI. RESOLUCIONES DE LOS JUZGADOS Y AUDIENCIAS PROVINCIALES

Cómo indicábamos más arriba, hasta el momento se han dictado una treintena de sentencias por los juzgados y audiencias provinciales<sup>25</sup>. En unos casos son sentencias dictadas a favor de los bancos declarando la validez de

---

<sup>25</sup> Sentencias de 15/11/2004 Juzgado de primera instancia número 15 Palma de Mallorca, 02/06/2008 Audiencia Provincial Sección número 7 de Valencia, 13/11/2008 Audiencia Provincial Sección número 9 de Valencia, 09/09/2009 Juzgado de primera instancia número 15 de Zaragoza, 13/07/2010 Juzgado de primera instancia número 1 de Cartagena, 30/07/2010 Juzgado de primera instancia número 24 de Barcelona, 24/09/2010 Juzgado de primera instancia número 10 de Vigo, 19/11/2010 Juzgado de primera instancia número 1 Bilbao, 21/03/2011 Audiencia Provincial Sección número 5 de Palma de Mallorca, 21/03/2011 Audiencia Provincial Sección número 5 de Palma de Mallorca, 01/04/2011 Audiencia Provincial Sección número 5 de Murcia, 06/04/2011 Audiencia Provincial Sección número 19 de Madrid, 06/06/2011 Juzgado de primera instancia número 56 de Madrid, 15/07/2011 Audiencia Provincial Sección número 25 de Madrid, 02/09/2011 Audiencia Provincial Sección número 5 de Palma de Mallorca, 6/09/2011 Juzgado de primera instancia número 9 de Zaragoza, 26/09/2011 Audiencia Provincial Sección número 7 de Asturias, 02/11/2011 Juzgado de primera instancia número 13 de Bilbao, 29/11/2011 Audiencia Provincial Sección número 18 de Madrid, 15/12/2011 Juzgado de primera instancia número 9 de Palma de Mallorca, 03/02/2012 Audiencia Provincial Sección número 5 de Zaragoza, 16/02/2012 Audiencia Provincial Sección número 3 de Palma de Mallorca, 27/02/2012 Audiencia Provincial Sección número 1 de Valladolid, 04/04/2012 Juzgado de primera instancia número 13 de Barcelona, 04/04/2012 Juzgado de primera instancia número 4 de Castellón, 12/04/2012 Juzgado de primera instancia número 3 de Santa Cruz de Tenerife, 17/04/2012 Audiencia Provincial Sección número 2 de Zaragoza, 25/04/2012 Audiencia Provincial Sección número 6 de Pontevedra, 31/05/2012 Audiencia Provincial Sección número 21 bis de Madrid, 13/06/2012 Juzgado de primera instancia número 5 de Valencia, 26/06/2012 de la Audiencia Provincial Sección número 10 de Madrid, 10/07/2012 Juzgado de primera instancia número 1 de Cambados, 31/07/2012 Juzgado de primera instancia número 3 de Girona, 5/10/2012 Juzgado de Primera Instancia número 44 de Madrid.



los contratos suscritos, aunque la mayoría se pronuncian a favor de los adquirentes declarando la nulidad del contrato de venta de participaciones preferentes con la devolución de los importes desembolsados. Hasta el momento los juzgados han condenado a los bancos a devolver casi 4.000.000 de euros a los clientes suscriptores de preferentes<sup>26</sup>. Seguidamente destacamos algunos de estos pronunciamientos:

- La Audiencia Provincial de Murcia, en su sede de Cartagena, condena el 1 de abril de 2011 a Bankinter a devolver 58.000 euros a una mujer que compró participaciones preferentes de un banco islandés. La sentencia considera que la información suministrada por el banco no advertía del alto riesgo que representaba y no incluía la advertencia de que se podía perder la inversión.
- La Audiencia Provincial de Mallorca condena el 2 de septiembre de 2011 a Deutsche Bank a devolver 83.840 euros a unos clientes alemanes que colocaron 245.000 euros en participaciones preferentes de Lehman Brothers y que, al quebrar el 15 de septiembre de 2008, pasaron a tener un valor nulo. Los jueces consideraron que procedía sólo una devolución parcial de la cantidad invertida por entender que la entidad bancaria sólo incumplió su deber de información sobre la mala situación de Lehman, pero que no incurrió en irregularidades cuando se contrató el producto. Esta sentencia establece literalmente que “en relación con el *onus probandi* del correcto asesoramiento e información en el mercado de productos financieros, la carga probatoria acerca de tal extremo debe pesar sobre el profesional financiero”.
- La Audiencia Provincial de Gijón condena a Banif el 26 de septiembre de 2011 a devolver 262.310 euros a una cliente por la adquisición de participaciones preferentes de Lehman Brothers. Considera que la entidad bancaria “no sólo incumplió *ab initio* su obligación de informar a la demandante acerca de las características del producto y sus riesgos, sino que, además, incumplió su deber de mantener informada a la demandante de forma efectiva, y no meramente formal, mediante la remisión de extractos mensuales, acerca de la evolución de la inversión efectuada, máxime a partir del momento en que dicha evolución empezó a ser claramente negativa”.
- La sentencia de la Audiencia Provincial de Zaragoza de 17 de abril de 2012 condenó al Banco Popular a devolver 69.306 euros a unos clientes a

---

<sup>26</sup> En algunas Comunidades Autónomas los afectados se han organizado para formular sus reclamaciones coordinadamente.

los que vendió participaciones preferentes del Kaupthing Bank al considerar que “el producto ofrecido por el banco no se adaptaba al perfil netamente conservador de los clientes, jubilados, con escasa formación académica, y que aconsejaba invertir sus ahorros en un producto más seguro”. Considera que el producto financiero objeto del litigio “es un producto financiero complejo, correspondiéndose con un título valor que concede una remuneración prevista a expensas de que la sociedad obtenga beneficios, dependiendo su valor en el mercado secundario de la solvencia de la sociedad y dependiendo del tipo de interés variable”. Y que “no se trata de un producto seguro”. Entiende que “las entidades financieras deben proporcionar al inversor la información adecuada del producto, advirtiéndole del riesgo y especialmente aconsejar debidamente de la inversión en relación especial con las características y perfil del inversor, es obvio que el producto ofrecido por el banco recurrente no se adaptaba al perfil netamente conservador de los demandantes, jubilados, con escasa formación académica y que aconsejaba invertir sus ahorros en un producto más seguro diferente por supuesto del producto ofertado por la entidad bancaria” y por ello confirma la sentencia de primera instancia que anuló el contrato y declara “la responsabilidad civil contractual de la entidad financiera”.

- La Audiencia Provincial de Vigo condena el 25 de abril de 2012 al Banco Santander a pagar 100.000 euros a una suscriptora de participaciones preferentes. La sentencia considera que la entidad bancaria contravino la voluntad de su cliente pues ésta indicó al director de la sucursal que necesitaba disponer del dinero invertido en un plazo de dos años, pero las preferentes adquiridas se emitieron por tiempo indefinido con fecha de amortización fijada el 31 de diciembre de 2050.
- Más recientemente en Madrid, el Juzgado de Primera Instancia número 44 ha obligado a Lloyds Bank a devolver a un fontanero jubilado 69.188,75 euros invertidos en participaciones preferentes de un banco islandés quebrado en noviembre de 2008. En la sentencia anula el contrato por vicio del consentimiento y critica que la entidad financiera colocara al cliente ese producto sin informarle de que tenía carácter perpetuo, y que no se adaptaba a sus necesidades. La juez recuerda que la finalidad de la inversión del cliente era “obtener un cierto rendimiento de sus ahorros para poder vivir, como persona ya jubilada”, de modo que el producto no podría conllevar “que el riesgo sea tal que haga desaparecer todos los ahorros o los deje vinculados a un producto a perpetuidad”. La sentencia da por probado que el banco no informó al fontanero jubilado de que no había una fecha concreta para la devolución de los ahorros.

## VII. CONCLUSIONES

En la actualidad la situación es clara a la luz del artículo 72 del Real Decreto-Ley 24/2012, de 31 de agosto, de reestructuración y resolución de entidades de crédito, pues plantea una regulación definitiva de la situación generada por la venta de participaciones preferentes poniendo fin a las ilusiones de muchos particulares afectados que esperaban una solución global proveniente de la Unión Europea o, incluso, del Gobierno. La nueva regulación obliga a sufragar los gastos de reestructuración o resolución de los bancos rescatados a los accionistas y los tenedores de instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada, antes que los contribuyentes. Además ahora se permite que el Banco de España o el FROB puedan alegar “causas económicas” que hagan imposible la ejecución de sentencias que den la razón a los afectados.

Sin embargo por nuestra parte concluimos que el Real Decreto **no puede evitar que el afectado reclame al juzgado la nulidad radical del contrato de adquisición de participaciones preferentes**. En estos supuestos consideramos que será determinante destacar las características especiales de la comercialización de las participaciones preferentes que han generado la imposibilidad de englobar en un mismo proceso varias reclamaciones, y también consideramos que la solución que ofrece resultados más favorables es la interposición de demandas individuales. Para realizar este tipo de reclamación se estudia cuidadosamente el perfil del contratante con su edad, su experiencia inversora y su actitud ante el riesgo, la calidad del emisor, la documentación bancaria suscrita, los actos propios durante la adquisición y venta, etc. Y se entablará una demanda de juicio ordinario que exigirá la devolución del capital desembolsado más los intereses legales correspondientes y las cosas procesales.

Consideramos también, a la vista de las sentencias que se han pronunciado hasta el momento sobre el tema, que los pronunciamientos de los jueces **no son uniformes** de manera que en algunos casos las sentencias son favorables a los bancos al conseguir éstos probar que el adquirente de las participaciones preferentes conocía perfectamente lo que contrataba, mientras que en otros casos las sentencias se pronuncian a favor de los adquirentes de las participaciones preferentes anulando los contratos.

Y como última conclusión importante nos gustaría destacar, en cuanto a los **motivos de nulidad invocados por los afectados en sus demandas individuales**, que:

- Desde un punto de vista subjetivo, entendemos que podría resultar adecuado alegar que el inversor tiene desconocimiento de temas financieros y que tiene un perfil conservador.

- Desde un punto de vista objetivo, consideramos que sería muy conveniente alegar que el error en la suscripción de las participaciones preferentes es consecuencia del desconocimiento por parte del inversor de la verdadera naturaleza jurídica del negocio celebrado, bien porque no se le explicó en el momento de la suscripción que la rentabilidad se hallaba subordinada a la obtención de beneficios, o bien porque desconocía los riesgos propios de la operación, tales como la posible pérdida de valor de las participaciones en el mercado de valores, o incluso porque se le aseguró que el reembolso de la inversión estaría garantizado, mediante la amortización por la propia entidad.

En cualquier caso consideramos que la adquisición en el mercado financiero de productos como las participaciones preferentes exige unos conocimientos mínimos, cierta experiencia y una especial cualificación para entender el producto y llevar a cabo su seguimiento. Y exige por parte de la entidad financiera que comercializa el producto un plus de diligencia, que excede la común del buen padre de familia y hace referencia a la diligencia del honrado comerciante al contribuir a formar la voluntad del cliente que confía plenamente en la entidad por la larga relación mantenida en el tiempo.

En base a todo lo anterior consideramos que será necesario que **los jueces analicen caso por caso las circunstancias concurrentes** para pronunciarse sobre la nulidad del contrato y la consiguiente recuperación de las cantidades desembolsadas para la adquisición de participaciones preferentes.

## VIII. BIBLIOGRAFÍA

- *Actualidad Jurídica Aranzadi*, nº 848 de 13 de septiembre de 2012, especial participaciones preferentes.
- *Comentarios al reglamento de obligaciones de información respecto de participaciones preferentes*. Ed. Instituto de Estudios Fiscales, Madrid 2005.
- FERNÁNDEZ, L., *Las participaciones preferentes: Un híbrido financiero supletorio del capital social*. Edit. Thomson-Civitas. Navarra 2005.
- *Participaciones Preferentes: ¿se puede recuperar el dinero invertido?* Ed. Thomson Aranzadi. Septiembre de 2012.
- Ausbanc.  
[http://www.ausbanc.es/web/Informacion\\_sobre\\_cuotas\\_participativas](http://www.ausbanc.es/web/Informacion_sobre_cuotas_participativas)  
<http://www.ausbancrevista.com/banca-reportaje/reportaje/1541-un-producto-vendido-a-un-perfil-de-cliente-inadecuado>.

- Banco de España. <http://www.bde.es>.
- Comisión Nacional del Mercado de Valores.  
<http://www.cnmv.es/PortalInversor/section.aspx?hid=171>.
- HelpMyCash.com.
- Participacionespreferentes.es:  
<http://www.participacionespreferentes.es/cuales-son-las-participaciones-preferentes-que-estan-impagadas.html>.

**Nota final.** Encontrándose este artículo en imprenta se han dictado varias sentencias más condenando a los bancos a devolver a sus clientes las cantidades invertidas en participaciones preferentes, al estimar que éstos no tenían conocimientos adecuados sobre los riesgos que asumían con la adquisición de dicho producto. Además la Defensora del Pueblo ha planteado “nuevas recomendaciones” al Gobierno en este tema.

Igualmente se ha alcanzado un importante acuerdo entre el Gobierno y la oposición (fecha 29 de enero de 2013) para proteger a los afectados por la compra de participaciones preferentes respecto a las pérdidas que deberían soportar según la legislación a la que nos hemos referido en este artículo. El proceso de arbitraje que se pretende instaurar será supervisado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores que establecerá, además, los criterios que hayan podido viciar el consentimiento del contratante y el proceso de comercialización. En este sentido adquiere gran importancia la comprobación del perfil del inversor, para determinar si es o no un cliente minorista y sin conocimientos financieros.

