

## **PARTICIPACIONES PREFERENTES Y DEUDA SUBORDINADA**

Las participaciones preferentes y la deuda subordinada son productos financieros complejos y de riesgo elevado, con unas características concretas:

- Son valores emitidos por una sociedad que no otorgan participación en su capital. (Ni son participaciones de nada, ni son preferentes).
- Solo se pueden vender en un mercado secundario, poco transparente y sin demanda actual.
- Tienen carácter perpetuo o vencimiento inicial de al menos 5 años.
- No tienen garantizado el capital ni los intereses.
- No están avaladas por el Estado.
- Tienen un rendimiento variable condicionado a la obtención de beneficios por el emisor.

Se caracterizan porque en caso de quiebra o liquidación de la entidad, tales obligaciones, ocupan un rango inferior a los créditos de todos los demás acreedores y no se reembolsarán hasta que se hayan pagado todas las demás deudas vigentes en ese momento.

En términos generales, la comercialización de las participaciones preferentes, se ha hecho a través de una captación masiva de clientes en su mayoría minoristas, esto es no profesionales, que tenían sus ahorros en depósitos a plazo fijo o en cuentas a la vista en la propia entidad, con un perfil de riesgo netamente conservador, y que contrataron un producto de alto riesgo sin la preparación pertinente, y para ello la información que se les facilitó fue que se trataba de productos similares a un plazo fijo con, alta rentabilidad, liquidez inmediata y absolutamente seguros.

Sin embargo, la inversión en participaciones preferentes, requiere un alto conocimiento técnico y profesional, por parte del sujeto que va a

adquirirlas y por ello están pensadas para un determinado perfil de inversor.

Con la emisión de estos productos, las entidades conseguían transformar en patrimonio neto, el pasivo representado por el dinero que los clientes tenían en depósitos bancarios, dada la necesidad de capital de estas entidades, causada por el resultado de sus inversiones fallidas.

La distribución de las participaciones y deuda se hizo a través de sucursales bancarias, o cajas en las que los clientes tenían depositada su confianza, lo que facilitó la aceptación de estos productos, que no se correspondían con lo que buscaban.

Los empleados de banca no informaron convenientemente sobre los riesgos del producto ni sobre su funcionamiento, que en ocasiones ellos mismos desconocían.

La mayoría de los adquirentes de estos productos, de avanzada edad, carecían de una formación adecuada para comprender el producto.

El conocimiento de lo que habían contratado, lo han tenido los ciudadanos cuando han querido recuperar la inversión o han dejado de percibir los intereses.

## **REGULACIÓN**

La Ley que regula las participaciones preferentes, es la ley 13/1985 de Coeficientes de Inversión, Recursos Propios y Obligaciones de información de los Intermediarios Financieros sobre “Requisitos para la computabilidad de las participaciones preferentes como recursos propios y régimen fiscal aplicable a las mismas, así como determinados instrumentos de deuda añadida.”

Las participaciones preferentes y las obligaciones subordinadas son valores negociables, y su emisión y comercialización están sometidas a la Ley del Mercado de Valores, desarrollada por el Real Decreto 217/2008, que impone una serie de normas de conducta, de información y transparencia a las entidades de servicios de inversión y entidades de crédito, que participan en dicho mercado y se relacionan con clientes

profesionales o minoristas, sobre todo cuando estos últimos tienen la consideración de consumidores o usuarios.

Esta normativa se vio reforzada con la incorporación a nuestro ordenamiento jurídico, por la Ley 47/2007 de la denominada regulación MIFID, (Markets in Financial Instruments Directive), esta normativa exige en sus artículos 78 y 79 de la Ley 24/88, de 28 de Julio de Mercado de Valores, obtener información del cliente, a fin de poderlo catalogar como profesional o minorista en función de sus conocimientos y experiencia en el mundo del mercado de valores, a través de un test de idoneidad y test de conveniencia, para determinar si es un producto adecuado y asegurarse de que entiende la complejidad del mismo, sus características y riesgos.

Ya en la regulación previa a la Directiva MIFID, se preveía la obligación de la entidad bancaria o financiera, que participase en el Mercado de Valores, de ajustarse a normas de conducta y transparencia específicas que debían garantizar el cumplimiento del deber de diligencia y de buena fe y en concreto los deberes de recabar y entregar información adecuada.

También resulta de aplicación la Ley de Consumidores y Usuarios, en su artículo 59, entendiéndose que son consumidores o usuarios, las personas físicas o jurídicas que actúan en un ámbito ajeno a una actividad empresarial o profesional.

Los intereses económicos de los consumidores merecen especial tutela como reconocen los artículos 8 b) y 19 del mismo texto legal.

Los servicios bancarios son calificados como servicios de uso y consumo ordinario y generalizado, conforme a lo dispuesto en el anexo 1, letra C, apartado 13 del Real Decreto 1507/2000.

Por ello la regulación de los contratos con consumidores, debe respetar el nivel mínimo de protección dispensada por esta norma.

## **NULIDAD**

**Todos los contratos donde una de las partes era desconocedora de lo que en realidad son las participaciones preferentes, son nulos.**

Las causas de nulidad civil son varias, y pueden acarrear responsabilidades para las entidades, sin entrar a valorar aquí la posible responsabilidad penal en determinados casos.

### **NULIDAD POR ERROR EN EL CONSENTIMIENTO**

Conforme el artículo 1261.1 DEL Código Civil, no hay contrato sino cuando concurren los requisitos siguientes:

- 1º Consentimiento de los contratantes.
- 2º Objeto cierto que sea materia del contrato.
- 3º Causa de la obligación que se establezca.

Por tanto uno de los requisitos para la validez e incluso la existencia de un negocio jurídico es el consentimiento de las partes contratantes, el cual ha de ser libre y prestado sin error, violencia, intimidación o dolo.

Es decir, que para que el consentimiento contractual sea apto para generar la validez y eficacia, se requiere como presupuesto, que no se trate de un consentimiento viciado, y existirá vicio cuando al prestar el consentimiento haya error, pues así lo especifica el artículo 1265 del Código Civil.

Es frecuente que los usuarios no hayan prestado su consentimiento o que su consentimiento esté viciado, lo que supone suscribir un contrato sin conocimiento real de las condiciones que lleva implícitas, por la omisión de una información relevante por parte del oferente, e implica que debe

declararse la anulabilidad del contrato, ya que el consumidor ha contratado sobre la base del inexacto conocimiento del objeto del contrato.

Ahora bien, no basta que se trate de cualquier error y en todos los casos, sino que habrá de tratarse de un error con los requisitos que establece el artículo 1266, es decir que para que el error invalide el consentimiento deberá recaer sobre la sustancia de la cosa que fuera objeto del contrato, por ejemplo el carácter perpetuo de la inversión, el rendimiento o el riesgo de la operación.

El artículo 1262 del Código Civil y el artículo 9 de la Ley de Condiciones Generales de la Contratación, recogen que cabe la declaración de nulidad por error obstativo en la declaración, cuando la exteriorización de la voluntad de un sujeto no corresponde con lo querido.

La información al cliente debe ser clara, correcta, precisa, suficiente y entregada a tiempo para evitar su incorrecta interpretación, haciendo hincapié en los riesgos que conlleva, muy especialmente en los productos financieros de alto riesgo, de forma que el cliente conozca con precisión los efectos de la operación que contrate; si no es así, existe error.

### **NULIDAD POR DOLO CIVIL**

Otro de los vicios del consentimiento es el dolo, y cuando concurre también es causa de nulidad. El artículo 1269 establece que “hay dolo cuando con palabras o maquinaciones insidiosas de parte de uno de los contratantes, es inducido el otro a celebrar un contrato que, sin ellas, no hubiera hecho.”

Esto sucede cuando se engaña conscientemente al cliente, abusando de su confianza para venderle un producto de alto riesgo, cuyas características se ocultan deliberadamente.

## **NULIDAD POR INCUMPLIMIENTO DE LA DIRECTIVA MIFID.**

Este motivo es causa de nulidad total del negocio jurídico, celebrado entre la entidad y el adquirente.

A partir de la entrada en vigor de la ley 47/2007 por la que se modifica la Ley del Mercado de Valores, e incorpora al ordenamiento español la directiva MIFID, se entiende que concurre error en el consentimiento, en los contratos de adquisición de preferentes desde la entrada en vigor de esta normativa, al considerar el perfil del inversor demandante como minorista, (el que no puede ser catalogado como inversor profesional, por la menor magnitud de los importes que constituyen el objeto de su inversión o por su menor experiencia y conocimientos en el mercado de valores), y que por lo tanto no se le facilitó información suficiente por la entidad bancaria a la hora de contratar el producto.

Como dice el Tribunal Supremo, la diligencia que ha de observarse por la entidad, no es la de un buen padre de familia, sino la específica del ordenado empresario y representante leal en defensa de los intereses de los clientes, y la carga probatoria acerca de tal extremo debe pesar sobre la entidad financiera, ya que para el inversor se trataría de probar un hecho negativo, como es la ausencia de información.

Se busca con todo ello, que exista una situación de igualdad entre las partes, teniendo en cuenta que se trata de una materia tan compleja; por ello en algunas ocasiones la ley concede un plus de protección a la parte más débil, como sucede en la legislación sobre consumidores y usuarios.

Como conclusión, al inversor minorista solo se le pueden ofrecer productos que encajen en los resultados de un test de conveniencia hecho al efecto; las entidades deben actuar de forma honesta, imparcial y profesional en interés de sus clientes, debiendo proporcionarle información clara y sencilla, tratando de evitar perjudicarlo en el caso de que exista conflicto de interés.

## **NULIDAD POR INCUMPLIMIENTO DE LA LEGISLACIÓN EN MATERIA DE CONSUMIDORES**

El Real Decreto Legislativo 1/2007 de protección de los derechos de los consumidores y usuarios establece en su artículo 8 que son derechos básicos de éstos, obtener la información correcta sobre los diferentes bienes y servicios contratados.

El incumplimiento de este deber, recogido también en el artículo 42 de la Constitución, supone motivo suficiente para estimar la nulidad del contrato.

## **NULIDAD POR LA COMISIÓN DE UN ILÍCITO PENAL**

La diferencia entre la comisión de un ilícito civil o penal es que en éste se hace con dolo penal, de engañar para lucrarse, ocasionando un error en el estafado que a su vez le haga realizar un acto de disposición en perjuicio propio.

En definitiva, sea por dolo o por error, en todos estos casos, existe un vicio de consentimiento que conlleva la nulidad contractual y la recíproca restitución de las prestaciones.

## **NULIDAD O ANULABILIDAD**

La nulidad implica la no producción de efectos del negocio jurídico, y puede ser apreciada de oficio por un Juez. No está sujeta a prescripción, es perpetua e insubsanable. La anulabilidad supone que el negocio es

considerado provisionalmente válido, apreciándose a posteriori la existencia de vicio o defecto, y le es aplicable para su ejercicio el plazo de 4 años, cuyo cómputo comienza cuando el inversor tiene pleno conocimiento de que se le ha suministrado una información incorrecta, por tanto, el “dies a quo” no es desde la fecha de la compraventa o suscripción de las participaciones, sino el del conocimiento del error invalidante del consentimiento.

El Tribunal Supremo tiene señalado que no estaríamos ante un supuesto de nulidad radical del contrato sino de anulabilidad o nulidad relativa, en los casos de existencia de un consentimiento que se encuentra viciado por error invalidante, el más habitual.

### **CONSECUENCIAS DE LA NULIDAD**

En cuanto a las consecuencias de la nulidad de los contratos de adquisición de participaciones preferentes, hay que partir del artículo 1303 del Código Civil, según el cual, declarada la nulidad de una obligación, los contratantes deben restituirse recíprocamente las cosas que hubieran sido materia de ese contrato, con sus frutos e intereses.

Esto significa que la entidad deberá devolver a los adquirentes el total de la inversión efectuada, más el interés legal de esta cantidad desde la fecha del contrato, y el adquirente deberá abonar las cantidades percibidas en concepto de intereses, y el interés legal de estas desde que se recibieron.