



La Doctrina Parot  
ante el TEDH

PÁGINA 3

La cara y la cruz:  
desahucio exprés y fomento  
del alquiler

PÁGINA 2

La guerra  
del fútbol

PÁGINA 3



Jueves, 13 de septiembre de 2012, Año XXI, número 848

Director: **Javier Moscoso del Prado**  
Director Adjunto: **Iker Roldán Aguirre**

ESPECIAL PARTICIPACIONES PREFERENTES

## Suma y sigue la incertidumbre de los afectados por las preferentes



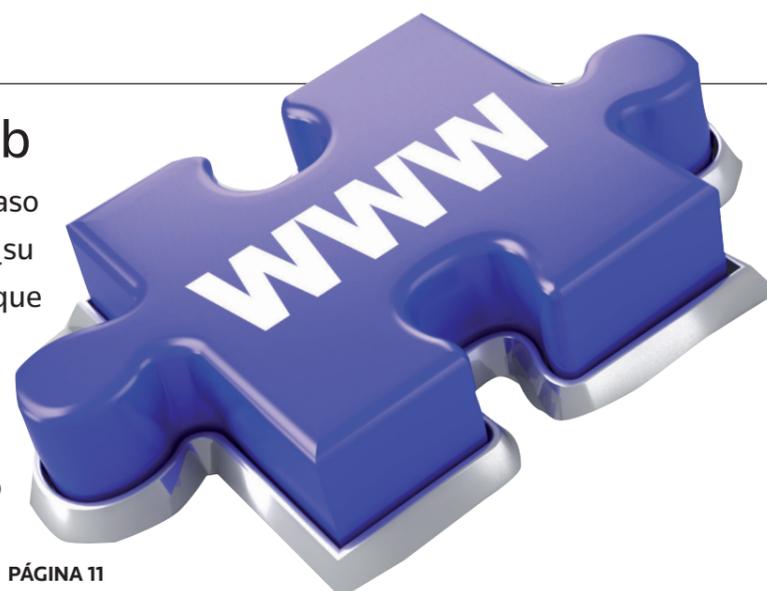
El Consejo de Ministros del 31 de agosto aprobó el Real Decreto Ley de Reestructuración y Resolución de Entidades de Crédito. La norma se ocupa de las participaciones preferentes, punto y seguido de los acontecimientos que han tenido como escenario uno de los veranos más activos que se recuerdan en cuanto a actividad política y económica. **Juan Ignacio Navas**, de Navas-Cusí nos da todas las claves.

PÁGINAS 8 - 9

NUEVAS TECNOLOGÍAS

### La eficacia de la página web

¿Cuenta su despacho con una página web? En caso afirmativo, ¿la tiene actualizada? Por otra parte, ¿su firma aparece en las redes sociales? ¿Considera que se trata de herramientas eficaces y eficientes en su día a día? **Carlos Balanza** afirma que la web sigue siendo una herramienta útil, siempre y cuando seamos capaces de aprovechar al máximo su potencialidad.



PÁGINA 11

### Y además...

NOVEDADES NORMATIVAS

#### Ayuda a los desempleados

**Rodrigo Martín Jiménez**, Profesor Titular de Derecho del Trabajo de la Universidad Rey Juan Carlos aborda la prórroga del Programa de Recualificación Profesional de las Personas que agoten la prestación por desempleo. Esta norma da continuidad a la que se puso en marcha en febrero sobre la ayuda excepcional a los desempleados que hubieran agotado la prestación por desempleo y permanecieran en tal situación.



PÁGINA 6

#### A vueltas con el desempleo

El doctor en Derecho **Jesús Félix García de Pablos** aborda el Real Decreto-ley 1/2011, que introdujo un programa de cualificación profesional de las personas que agoten su protección por desempleo, basado en acciones de políticas activas de empleo y en la percepción de una ayuda económica de acompañamiento.

PÁGINA 6

### SUMARIO

- OPINIÓN..... 2
- INFORMACIÓN ..... 4
- ANÁLISIS..... 5
- ESPECIAL PARTICIPACIONES... 8
- NUEVAS TECNOLOGÍAS..... 11
- CRÓNICA DE TRIBUNALES .... 12
- CRÓNICA LEGISLATIVA ..... 14
- TELARAÑA ..... 15
- LA CONTRA ..... 16

# ESPECIAL PARTICIPACIONES

## Suma y sigue la incertidumbre de los afectados por

El Consejo de Ministros del 31 de agosto aprobó el Real Decreto Ley de Reestructuración y Resolución de Entidades de Crédito como norma-herramienta en la gestión de crisis de las entidades de crédito. El objetivo último es salvaguardar la estabilidad del conjunto del sistema financiero más allá de los problemas de una entidad concreta. En él se concede espacio a las preferentes, punto y seguido de los acontecimientos que han tenido como escenario uno de los veranos más activos que se recuerdan en cuanto a actividad política y económica.

Muchas personas, con poder adquisitivo alto, medio y bajo han comprado productos financieros animados por su sucursal bancaria y en la práctica han perdido su dinero.

Era época de bonanza y en los bancos de todo el territorio se vivía una especie de euforia donde una parte y otra –clientes y bancos– descartaban cualquier pesimismo y con el ánimo de mover el dinero que quizá estaba a plazo fijo de toda la vida, o mover una parte de los ahorros adquirirían productos financieros que prometían pero ahora están en horas muy bajas, sobre todo si se adquirieron en bancos hoy en día intervenidos.

El inusual agosto que hemos vivido –por su actividad política y económica que se ha desarrollado a pesar del período vacacional– se ha cerrado con un nuevo Real Decreto que trata de aminorar los efectos devastadores de la crisis en las estructuras bancarias, abarcando la situación de las participaciones preferentes.

### Algunos puntos acerca de las participaciones preferentes

Desde el punto de vista de calidad crediticia (técnicamente seniority) las participaciones preferentes están a medio camino entre acciones

y bonos. Por tanto, la acción preferente disfruta de preferencia en el cobro sobre la acción ordinaria y tiene, por tanto menos riesgo que la misma. En cambio, los bonos y los depósitos tienen preferencia sobre las participaciones preferentes, por tanto las participaciones tienen más riesgo que los bonos y los depósitos.

Así que ¿cómo funcionan los dividendos? «La acción preferente –señala Antonio Rivela, profesor de finanzas del IE Business School– goza de dividendos fijos más altos que las acciones ordinarias. Los dividendos son discretos 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».

Mucha parte del problema es que las participaciones preferentes son perpetuas. ¿Qué quiere decir? «Que el vencimiento legal es infinito, pero en realidad los emisores pueden cancelar la emisión anticipadamente, generalmente a partir del quinto año y cada año hasta vencimiento devolviendo el principal más los intereses. Otra forma de obtener el dinero es mediante la compraventa en el mercado secundario, pero con la crisis de liquidez internacional, esta opción es muy complicada». Quiere matizar Antonio Rivela que «los reguladores tanto a nivel global como local han tenido mucho que ver en la comercialización de preferentes».

### Real Decreto Ley de Reestructuración y Resolución de Entidades de Crédito

El Real Decreto Ley de Reestructuración y Resolución de Entidades

de Crédito no sólo incluye las medidas que esperaba Europa antes del 31 de agosto, sino que anticipa otras como la modificación de la estructura organizativa del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB), el refuerzo de la protección a los inversores minoristas (participaciones preferentes) y el traspaso de competencias en materia sancionadora y de autorización de nuevos bancos desde el Ministerio de Economía y Competitividad al Banco de España.

El Real Decreto, en síntesis, se ocupa de:

1. Un nuevo marco reforzado de gestión de situaciones de crisis de entidades de crédito que permitirá su reestructuración eficaz y la resolución ordenada en caso necesario.
2. Una nueva regulación del FROB que delimita sus competencias y refuerza significativamente las herramientas de intervención en todas las fases de gestión de crisis.
3. El refuerzo de la protección a los inversores minoristas, modo en el que se refieren al candente problema de las participaciones preferentes.
4. Un marco legal para la constitución de una Sociedad de Gestión de Activos (SGA).
5. Un sistema de reparto entre el sector público y privado del coste de los procesos de reestructuración derivado de la intervención en las entidades.
6. Otros aspectos como el refuerzo de los requerimientos de capital que deben tener las entidades (tanto en la definición como en el nivel), nuevos límites a la remuneración de directivos de entidades con ayudas y el traspaso de competencias al Banco de España.

### Participaciones Preferentes en el Real Decreto Ley de Reestructuración y Resolución de Entidades de Crédito

La norma aborda el reparto de los costes de la reestructuración de entidades estableciendo el mecanismo por el que los titulares de instrumentos híbridos de capital (participaciones preferentes y deuda subordinada) podrán verse obligados a asumir parte de las pérdidas de una entidad en crisis.

Se trata con ello de reducir lo máximo el coste para el contribuyente de la reestructuración, tal como estipula la normativa europea de ayudas de Estado. De acuerdo con esta regulación, 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
- Recompra 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
- Amortización anticipada a valor distinto del nominal

Estas acciones deberán tener en cuenta el valor de mercado, aplicando un descuento sobre el nominal acorde con la normativa europea.

Al mismo tiempo, se introducen una serie de restricciones para la comercialización de estos productos a futuro. La medida ubica a un producto financiero como las preferentes en un estatus quizá un poco forzado, pero se trata de algo necesario tras que un numeroso colectivo de personas con escasa experiencia de compraventa

de este tipo de productos hayan sido «víctimas» de unas prácticas bancarias que no distinguían a la hora de colocar este tipo de elementos si tenían delante a una persona que era capaz de asumir el riesgo o a alguien que pensaba que estaba abriendo algún tipo de cuenta de ahorros con condiciones singulares.

### Preferentes y tribunales

Uno de los casos más llamativos de las preferentes es el de CaixaNova Galicia. En una de las sentencias se especifica que «señala la entidad bancaria que se informó correctamente al demandante de las características del producto contratado, y que se le entregó el tríptico resumen del folleto informativo, inscrito en la CNMV; por otro lado indican que el demandante ha percibido puntualmente los rendimientos de las participaciones suscritas; y por otro lado en relación al documento número 1 de la demanda, que el mismo refleja claramente las características de las participaciones preferentes explicadas por el Director de la Oficina (...) al demandante, y que si bien es cierto que se incluye la expresión 'liquidez inmediata' ello se refería al momento de suscripción de las mismas».

El presidente ejecutivo de Novagalicia Banco, José María Castellano, de hecho ha afirmado que considera «mayoritaria» la gente que adquirió participaciones preferentes «conscientes de lo que estaban comprando», pero «es un colectivo muy importante el que no era consciente» y «no era un inversor adecuado para este instrumento».

Por ello, Price Waterhouse Cooper está evaluando cada caso «hay de todo –dice Castellano–, hay quien compró preferentes con absoluto conocimiento de lo que



# ACIONES PREFERENTES

## por las preferentes

hacía y hay otra gente que las compró sin saber en lo que se estaba metiendo».

### Marco legal y abogados

A nivel internacional, específicamente con la implementación de Basilea II en el año 2004, y en España con la Ley 36/2007 se consideró que las participaciones preferentes que cumplieran ciertas características fueran consideradas como recursos propios, lo cual fue un gran incentivo para que los bancos las comercializaran para reforzar su capital.

Las preferentes han sido desincentivadas por el regulador ya sea con Basilea III en el año 2010, o en España por el RDL 2/2011, al exigir condiciones que no las hacen rentables para los emisores (fundamentalmente la ausencia de opciones de cancelación en las mismas).

En las 20 sentencias que ya hay acerca de participaciones preferentes los demandantes aluden a vicio del consentimiento para fundamentar sus demandas.

Por su parte las instituciones financieras tienden a demostrar que sí entregaron la documentación y la información pertinente. ¿Están acertando los abogados en la estrategia jurídica contra los bancos? «Yo creo

—señala Antonio Rivela, profesor de finanzas del IE Business School— en la seguridad jurídica como elemento clave del sistema financiero, con lo que solo me parecería justo que ganasen aquellos demandantes que puedan probar una mala diligencia más allá de la duda razonable por parte del banco. En decir, no me parecería correcto que se sumen inversores a las demandas solo porque el mercado les ha ido mal. De hecho, estoy seguro de que no le haría mucha gracia a Alemania, que se usen recientemente aprobadas las ayudas a la banca española para resarcir a los inversores en preferentes de pérdidas ocasionadas por el mercado».

Por último, pero no menos importante ¿conviene hacer demandas colectivas? Rivela nos dice que «Por mi experiencia como experto forense financiero en litigios relacionados con productos financieros cada caso es un mundo (calidad del emisor, experiencia inversora, edad, actitud ante el riesgo, documentación bancaria, actos propios durante la venta, etc.), con lo que creo que meter a todos en la misma cesta es un error que dificultaría al juez hacer su trabajo. Por tanto, con carácter general no me parece razonable que se estimen demandas colectivas».

## SENTENCIAS

FECHA	TRIBUNAL	SEDE
15/11/2004	JPI 15	PALMA DE MALLORCA
02/06/2008	AP 7	VALENCIA
13/11/2008	AP 9	VALENCIA
09/09/2009	JPI 15	ZARAGOZA
13/07/2010	JPI 1	CARTAGENA
30/07/2010	JPI 24	BARCELONA
24/09/2010	JPI 10	VIGO
19/11/2010	JPI 1	BILBAO
21/03/2011	AP 5	BALEARES
21/03/2011	AP 5	PALMA DE MALLORCA
01/04/2011	AP 5	MURCIA
06/04/2011	AP 19	MADRID
06/06/2011	JPI 56	MADRID
15/07/2011	AP 25	MADRID
02/09/2011	AP 5	BALEARES
16/09/2011	JPI 9	ZARAGOZA
26/09/2011	AP 7	ASTURIAS
02/11/2011	JPI 13	BILBAO
29/11/2011	AP 18	MADRID
15/12/2011	JPI 9	PALMA DE MALLORCA
03/02/2012	AP 5	ZARAGOZA
16/02/2012	AP 3	PALMA DE MALLORCA
27/02/2012	AP 1	VALLADOLID
04/04/2012	JPI 13	BARCELONA
04/04/2012	JPI 4	CASTELLÓN
12/04/2012	JPI 3	SANTA CRUZ DE TENERIFE
17/04/2012	AP 2	ZARAGOZA
25/04/2012	AP 6	PONTEVEDRA
29/05/2012	TS	
31/05/2012	AP 21 BIS	MADRID
13/06/2012	JPI 5	VALENCIA
10/07/2012	JPIel 1	CAMBADOS
31/07/2012	JPI 3	GIRONA

## Regulación y problemática legal de las participaciones preferentes

Juan Ignacio Navas Marqués.

Letrado socio-director de Navas-Cusí Abogados

Las participaciones preferentes son valores emitidos por una sociedad o entidad que no confieren ni participación en su capital ni tampoco derecho de voto, pero el inversionista tiene derecho a percibir una remuneración predeterminada no acumulativa cuyo devengo estará condicionado a la existencia de beneficios distribuibles en la entidad de crédito dominante o en el grupo consolidante.

Las participaciones preferentes están reguladas en en la Disposición adicional 3ª 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 aprueba 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:

- Deben ser emitidas por una entidad de crédito o filial que no sea paraíso fiscal, y cuyos derechos de voto correspondan exclusivamente a la entidad dominante, y en el caso de que se emitan por filiales, deben de contar con la garantía de la entidad de crédito dominante o de otra sociedad del grupo consolidable en la que se depositen los recursos obtenidos.
- No otorgan a sus titulares derechos políticos salvo supuestos excepcionales en la emisión.
- Deben tener carácter perpetuo, con la posibilidad de su amortización anticipada transcurridos cinco años desde su emisión.
- Deben cotizar en mercados secundarios organizados
- En los casos de liquidación de la entidad emisora, los tenedores se sitúan inmediatamente después de los acreedores, pero por delante de los accionistas.

Dicha disposición adicional segunda ha sufrido en el 2011 una modificación por Ley 6/2011 de 11 de Abril decretando nuevos mecanismos de absorción de pérdidas, y variando su computabilidad como recursos propios para las entidades de crédito emisoras, estableciendo un régimen transitorio para las emitidas con anterioridad a dicha fecha.

En cuanto a la comercialización de las mismas, con anterioridad al año 2008, las participaciones preferentes coincidían con su valor de mercado, y colocándose la mayoría de las mismas a inversores institucionales, y también a inversores minoristas. En dicho periodo, las entidades tras unos años amortizaban anticipadamente las mismas, y el inversor recuperaba el 100 por cien de las mismas, sin embargo desde el 2008 los inversores institucionales dejaron de mostrar interés por este tipo de inversiones, y las entidades incrementaron masivamente y frecuentemente de una manera incorrecta su comercialización entre inversores minoristas, desoyendo en multitud de ocasiones, el contenido de la Ley 47/2007 de 19 de Diciembre (transposición de la Directiva «Espadio Mifid» 2004/39/CE) por la que se modifica la ley del Mercado de valores, estableciéndose reglas para la calificación y productos y posterior comercialización de las mismas, pasándose pues las entidades a definir las preferentes como producto híbrido financiero 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).

Mención aparte es que además, la entidad debe poner a disposición del inversor un folleto o tríptico con las características y riesgos de la emisión (art.25 RD 1310/2005).

El problema surge en el 2009, cuando cuando la situación económica provoca que el valor de las preferentes en el mercado, sea muy inferior al nominal de las mismas, es decir, el valor de mercado de las mismas es sensiblemente inferior, con grandes pérdidas. Ello se ve agravado por el hecho de que en fecha de 8 de Diciembre de 2011, la Autoridad Bancaria Europea (EBA) dispone que las acciones preferentes no sean computables como capital de alta calidad. Adicionalmente, además, el Acuerdo de Basilea III establece que dichos productos financieros no se puedan computar como recursos propios. Ello contribuye aún más a que el mercado castigue dicho tipo de inversión, produciéndose pérdidas ya catróticas.

La reacción de los minoristas ha sido de estupefacción pues se les vendieron frecuentemente como instrumentos de riesgo bajo y en algunos casos, incluso, como con garantía del propio Banco o entidad intermedia, no se comercializaron pues correctamente en dichos casos correctamente, desoyendo completamente en la fase precontractual los principios de transparencia y de obligación de las entidades de cuidar de los intereses del inversionista como si fueran sus propios intereses, exigencias establecidas en los artículos 79 y siguientes de la Ley del Mercado de Valores, lo cual determina un error consensual esencial de lo que se está contratando de acuerdo con el art.1266 del Código Civil, y la plena nulidad e ineficacia del negocio jurídico, con recuperación pues del inversionista de las cantidades entregadas. Las nulidades que están prosperando ante Juzgados y Tribunales lo están haciendo con base en dichos argumentos.

En el momento de redactar este artículo se espera un Real Decreto Ley que establezca un canje por acciones por valor de mercado actual de las preferentes comercializadas por entidades en las que haya intervenido el FROB independientemente de su valor nominal invertido, sin posibilidad de reclamar a las entidades, lo cual supone una quita importantísima a los tenedores.

Ahora bien, los profesionales del derecho sabemos y conocemos que los contratos obligan y surten efectos siempre y cuando los mismos se hayan celebrado válidamente, por lo que cabe pensar que en los casos en que la mala praxis bancaria haya producido la nulidad del contrato u orden firmados por error esencial en el consentimiento al no haber informado las entidades de la naturaleza y riesgos del producto que se contrataba (1265 y 1266 del Código Civil) lo cual como queda dicho, supone la plena validez del consentimiento y subsiguiente nulidad del contrato, no habiendo nacido obligaciones legales, en el caso de que un Juzgado o Tribunal declare la nulidad del contrato concertado, dicha normativa no será de aplicación, y si existirá la obligación de las entidades de retornar las cantidades invertidas al inversor previa deducción de los rendimientos, que actualmente mayoritariamente han cesado dada la desastrosa situación económica.

**nc**  
navas & cusí  
ABOGADOS