

Derechos del consumidor de servicios y productos financieros como derechos básicos (*)

Fernando Zunzunegui

Madrid, 9 de julio de 2013

(*) Se adjuntan las notas utilizadas para la elaboración de la ponencia de igual título a impartir en San Sebastian (Donostia), el 11 de julio de 2013, en el Curso C.5, sobre “La protección de los derechos de las personas en sus relaciones con las entidades financieras”, organizado por Ararteko, con el exclusivo fin de facilitar referencias a los asistentes.

ÍNDICE

| | |
|--|-----------|
| Introducción | 3 |
| § 1. DERECHOS DEL CONSUMIDOR DE SERVICIOS Y PRODUCTOS FINANCIEROS COMO DERECHOS BÁSICOS | 3 |
| § 1.1. NOCIÓN DE SERVICIOS Y PRODUCTOS FINANCIEROS | 3 |
| § 1.2. NOCIÓN DE CONSUMIDOR Y SU DISTINCIÓN DEL CLIENTE FINANCIERO | 4 |
| § 1.3. DERECHOS BÁSICOS DE LOS CONSUMIDORES Y PROTECCIÓN AL CLIENTE FINANCIERO | 5 |
| § 2. MARCO NORMATIVO EN ESPAÑA Y EUROPA..... | 7 |
| § 2.1. MARCO NORMATIVO EN ESPAÑA..... | 7 |
| § 2.2. MARCO NORMATIVO EN LA UNIÓN EUROPEA..... | 8 |
| § 2.3. CÓDIGOS DE BUENAS PRÁCTICAS | 9 |
| § 3. SOLUCIONES EN DERECHO COMPARADO | 9 |
| Consideraciones finales..... | 10 |
| Bibliografía básica..... | 13 |

INTRODUCCIÓN

La crisis financiera ha puesto en descubierto la vulnerabilidad de las personas que contratan con las entidades bancarias y la necesidad de revisar su régimen de protección. Las familias sobreendeudadas por la concesión irresponsable de créditos hipotecarios se ven ante el peligro de perder sus viviendas en procedimientos de desahucio. Centenares de miles de clientes de las cajas de ahorros rescatadas con ayudas de la Unión Europea se enfrentan a la pérdida de la mayor parte de los ahorros invertidos en participaciones preferentes. Como consecuencia de las malas prácticas bancarias se ha puesto en riesgo el acceso al crédito y la seguridad del ahorro. Ante esta situación cabe preguntarse sobre si ha funcionado la protección del cliente bancario. La cuenta corriente bancaria y el crédito son servicios básicos que deben ser garantizados a todas las personas al igual que la inversión del ahorro destinado a la jubilación.

§ 1. DERECHOS DEL CONSUMIDOR DE SERVICIOS Y PRODUCTOS FINANCIEROS COMO DERECHOS BÁSICOS

El mercado financiero se caracteriza por su complejidad y constante evolución, atendiendo a las necesidades de una economía cada vez más globalizada.¹ En este *perpetuum mobile* debemos comenzar por precisar la noción de “servicios y productos financieros” y determinar el sujeto al que denominamos “consumidor financiero”.

§ 1.1. Noción de servicios y productos financieros

No existe en Derecho interno una definición de “productos y servicios financieros”. Según el art. 4.2 de la Ley 22/2007, de 11 de julio, sobre comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores “se entenderán por servicios financieros los servicios bancarios, de crédito o de pago, los servicios de inversión, las operaciones de seguros privados, los planes de pensiones y la actividad de mediación de

¹ ZUNZUNEGUI, Fernando: “Regulación financiera en una economía globalizada”, en *Derecho bancario y bursátil*, dir. por Fernando Zunzunegui, Madrid, 2012, págs. 25-47

seguros.”² Lo que se ajusta al Derecho comunitario que considera «servicio financiero» “todo servicio bancario, de crédito, de seguros, de jubilación personal, de inversión o de pago”.³

A su vez los productos financieros constituyen el objeto de la prestación de los servicios financieros, ya sea el dinero, los valores o los demás instrumentos financieros.

Y son los servicios financieros prestados sobre productos financieros los que pueden constituir derechos básicos, por ejemplo, los servicios de pago sobre el efectivo anotado en cuenta, los servicios de crédito sobre fondos disponibles o los servicios de inversión sobre valores negociables.

§ 1.2. Noción de consumidor y su distinción del cliente financiero

La noción de “consumidor” no coincide con la del sujeto protegido por la regulación financiera. La noción de consumidor procede del Derecho del consumo. Según el art. 3 del texto refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios,

² Añadiendo en el citado apartado que: En particular, se entenderá por: a) servicios bancarios, de crédito o de pago: las actividades relacionadas en el artículo 52 de la Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito; b) servicios de inversión: los definidos como tales en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores; c) operaciones de seguros privados: las definidas en el artículo 3 del Texto Refundido de la Ley de ordenación y supervisión de los seguros privados, aprobado por Real Decreto Legislativo 6/2004, de 29 de octubre; d) planes de pensiones: los definidos en el artículo 1 del Texto Refundido de la Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2002, de 29 de noviembre; e) actividad de mediación en seguros: En particular, se entenderá por: a) servicios bancarios, de crédito o de pago: las actividades relacionadas en el artículo 52 de la Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito (LDIEC). b) servicios de inversión: los definidos como tales en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (LMV). c) operaciones de seguros privados: las definidas en el artículo 3 del Texto Refundido de la Ley de ordenación y supervisión de los seguros privados, aprobado por Real Decreto Legislativo 6/2004, de 29 de octubre. d) planes de pensiones: los definidos en el artículo 1 del Texto Refundido de la Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2002, de 29 de noviembre; e) actividad de mediación en seguros: la definida en el artículo 2 de la Ley 26/2006, de 17 de julio, de mediación de seguros y reaseguros privados.

³ Art. 2.b) Directiva 2002/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 23 de septiembre de 2002, relativa a la comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores; noción también recogida en el art. 2.1) Directiva 2011/83/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 25 de octubre de 2011, sobre los derechos de los consumidores.

aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2007, de 16 de noviembre, “son consumidores o usuarios las personas físicas o jurídicas que actúan en un ámbito ajeno a una actividad empresarial o profesional”. Lo cual difiere del concepto de consumidor en Derecho comunitario, circunscrito a la persona física que actúa con un propósito ajeno a su actividad comercial, empresa, oficio o profesión.⁴

Sin embargo, el sujeto de la regulación financiera es el cliente. En el mercado del crédito se protege la “clientela activa y pasiva de las entidades de crédito”,⁵ y en el mercado de valores se protege a los inversores, en especial a los clientes minoristas.⁶ El concepto de cliente es distinto y más amplio que el de consumidor, pues las empresas no financieras también son protegidas.

Ni la LDIEC ni la LMV mencionan al “consumidor”. No obstante hay una tendencia a limitar la protección del cliente financiero a las personas físicas y a denominarlo “consumidor financiero”. En este sentido la legislación del crédito al consumo, de los servicios de pagos y de la contratación a distancia de servicios financieros va destinada a proteger a los “consumidores financieros” personas físicas que, en los contratos a distancia o de crédito al consumo, actúan con un propósito ajeno a su actividad empresarial o profesional.⁷ Término acuñado en el art. 29 de la Ley 2/2011, de 4 de marzo, de Economía Sostenible, que sustituye a la de “usuario de servicios financieros” utilizada por la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero.

§ 1.3. Derechos básicos de los consumidores y protección al cliente financiero

En el art. 8 de la LGDCU se recogen los derechos básicos de los consumidores y usuarios, entre los que se encuentra la “protección de sus legítimos intereses

⁴ Art. 2.1) Directiva 2011/83/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 25 de octubre de 2011, sobre los derechos de los consumidores.

⁵ Art. 48.2 Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito.

⁶ Véase arts. 13.II 78 bis, 79 y 79 bis Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

⁷ Véase: art. 2.1 Ley 16/2011, de 24 de junio, de contratos de crédito al consumo; arts. 2.11 y 17.2 Ley 16/2009, de 13 de noviembre, de servicios de pago; y art. 5, final, Ley 22/2007, de 11 de julio, sobre comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores. En este sentido, sin base legal suficiente, el art. 2.1 de la Orden EHA/2899/2011, de 28 de octubre, de transparencia y protección del cliente de servicios bancarios, limita la protección a los clientes que son personas físicas.

económicos; en particular, frente a la inclusión de cláusulas abusivas en los contratos” y la “información correcta sobre los diferentes bienes o servicios”. Es una reiteración del contenido del art. 51 de la Constitución Española, según el cual los poderes públicos garantizarán la defensa de los consumidores y usuarios, protegiendo “los legítimos intereses económicos de los mismos”, promoviendo “la información y la educación de los consumidores y usuarios”, sin atribución de poder concreto alguno a los consumidores.⁸ Son principios generales del Derecho del consumo, siendo la información el instrumento para proteger los intereses económicos de los consumidores.⁹

Pero los servicios financieros se considera que forman parte de un sector específico alejado del núcleo básico de la protección de los consumidores y usuarios. En este sentido, la Directiva 2011/83/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 25 de octubre de 2011, sobre los derechos de los consumidores, no se aplica a los servicios financieros.¹⁰

Luego, en principio, los derechos básicos de los consumidores, no incluyen la protección de consumidor financiero, que tiene una legislación específica. Si bien, el Tribunal Supremo ha reconocido que la existencia de una normativa bancaria de transparencia y protección de los consumidores no es óbice para que también sea aplicable la legislación general de protección de los consumidores.¹¹ Lo que falta es la debida coordinación entre el Derecho del consumo y la regulación financiera.

⁸ Peña López, Fernando: “Comentario al Art. 8”, en *Comentario del Texto refundido de la Ley general para la defensa de los consumidores y usuarios y otras leyes complementarias (Real Decreto Legislativo 1/2007)*, Rodrigo Bercovitz Rodríguez-Cano (coord.), Aranzadi, Cizur Menor (Navarra) 2009, pág. 117.

⁹ Así lo reconoce la Exposición de Motivos del 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.

¹⁰ Art. 3.3.d) de la Directiva 2011/83/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 25 de octubre de 2011, sobre los derechos de los consumidores.

¹¹ Véase la Sentencia 241/2013, de 9 de mayo, sobre nulidad de cláusulas suelo, con cita de la STS 75/2011, de 2 de marzo, según la cual: “la finalidad tuitiva que procura al consumidor la Orden de 5 de mayo de 1994 en el ámbito de las funciones específicas del Banco de España, en modo alguno supone la exclusión de la Ley 7/98 a esta suerte de contratos de consumidores, como ley general”.

§ 2. MARCO NORMATIVO EN ESPAÑA Y EUROPA

§ 2.1. Marco normativo en España

En España, la normativa sectorial no está codificada.¹² Cada subsector financiero tiene su propio marco protector del cliente. En el subsector de los servicios bancarios, el art. 48.2 de la LDIEC es la norma fundamental, marco legal que se completa con el régimen protector del consumidor financiero recogido en la Ley 16/2011, de 24 de junio, de contratos de crédito al consumo, Ley 16/2009, de 13 de noviembre, de servicios de pago, y Ley 22/2007, de 11 de julio, sobre comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores. El desarrollo de este marco legal se ha sistematizado a través de la Orden EHA/2899/2011, de 28 de octubre, de transparencia y protección del cliente de servicios bancarios, restringiendo la protección a las personas físicas, con remisiones a la Orden EHA/1608/2010, de 14 de junio, sobre transparencia de las condiciones y requisitos de información aplicables a los servicios de pago.

Respecto al subsector de los servicios de inversión el título VII de la LMV, sobre normas de conducta, recoge los principios, desarrollados por el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión. Como respuesta a la crisis se han intensificado las obligaciones de evaluación al cliente, aspecto desarrollado por la Circular 3/2013, de 12 de junio, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), sobre el desarrollo de determinadas obligaciones de información a los clientes a los que se les prestan servicios de inversión, en relación con la evaluación de la conveniencia e idoneidad de los instrumentos financieros.

En España, tras la quiebra de Lehman Brothers y de los bancos islandeses se destaparon malas prácticas en la comercialización de productos financieros. Pero no fue hasta que se materializa el riesgo de las participaciones preferentes, afectando a cientos de miles de clientes, cuando los poderes públicos y las instituciones se dan cuenta de la urgencia de la adopción de medidas de protección del ahorrador.

¹² Por el contrario, Francia dispone de un *Code monétaire et financier*, el Reino Unido se rige por la *Financial Services and Markets Act 2000*, siendo uno de sus objetivos la protección de los consumidores, y en Italia la norma sectorial es el *Testo Unico della Finanza*, aprobado por Decreto legislativo 24 febrero 1998, n. 58.

En relación con el mercado del crédito, la concesión irresponsable de crédito por parte de las entidades de crédito, sobreendeudado a muchas familias, da lugar, con el cambio del ciclo económico, a alzamientos y desahucios, que cada vez preocupan más a los ciudadanos.

§ 2.2. MARCO NORMATIVO EN LA UNIÓN EUROPEA

En la Unión Europea tampoco existe un código que recoja y sistematice toda la regulación financiera protectora del consumidor financiero. La norma principal es la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros, más conocida como MiFID, por sus siglas en inglés.¹³ La crisis ha demostrado la ineficiencia de este régimen desde la perspectiva de la protección del cliente. Se ha convertido en un formalismo que sirve más de escudo de las entidades frente a las reclamaciones, que de protección del cliente.

A su vez, en la Unión Europea la protección del hipotecado se dejaba a un Código de conducta voluntario sobre la información precontractual para los créditos vivienda.¹⁴ Se optaba por la autorregulación del sector, sin intervención legislativa.

Antes de la crisis son muy escasas las iniciativas tendentes a la protección del consumidor financiero. Se creó en 2004 un Grupo de expertos en servicios financieros, desde la perspectiva del usuario (FIN-USE), y se aprobaron iniciativas sobre educación financiera.¹⁵

Para que existiera una política comunitaria de protección del consumidor financiero ha habido que esperar al agravamiento de la crisis. Es entonces cuando se considera que

¹³ Completada con normas de segundo nivel: Directiva 2006/73/CE, de 10 de agosto de 2006, por la que se aplica la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de inversión, y términos definidos a efectos de dicha Directiva; y Reglamento (CE) No 1287/2006, de 10 de agosto de 2006, por el que se aplica la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a las obligaciones de las empresas de inversión de llevar un registro, la información sobre las operaciones, la transparencia del mercado, la admisión a negociación de instrumentos financieros, y términos definidos a efectos de dicha Directiva.

¹⁴ Recomendación de la Comisión de 1 de Marzo de 2001, relativa a la información precontractual que debe suministrarse a los consumidores por los prestamistas de créditos de vivienda (2001/193/CE).

¹⁵ Comunicación de la Comisión sobre la educación financiera (COM/2007/0808 final).

para restablecer la estabilidad del sistema bancario no basta aumentar la solvencia de las entidades, siendo necesario recuperar la confianza del consumidor.

§ 2.3. Códigos de buenas prácticas

Con la crisis financiera se pone en cuestión un modelo de regulación financiera que primaba la autorregulación (*soft law*) sobre la intervención legislativa (*hard law*). Antes de la crisis se confiaba en el incentivo de las propias entidades interesadas en proteger su reputación mediante buenas prácticas financieras. Los abusos de las empresas de rating y los comportamientos oportunistas de los bancos de inversión han forzado a una revisión de este modelo.

En España siguen existiendo códigos de conducta en materias como la publicidad financiera, materia en la que los supervisores se limitan a aprobar los principios que deben aplicar las entidades.¹⁶ Y ante el problema de los abusos en las ejecuciones hipotecarias, la primera medida que se adoptó por el Gobierno fue la aprobación de un Código de Buenas Prácticas.¹⁷

§ 3. SOLUCIONES EN DERECHO COMPARADO

La reunión del G-20 de noviembre de 2008 dejó claro que estábamos ante una crisis de confianza y que, además de reforzar la solvencia del sistema, era necesario aprobar medidas de protección del cliente financiero. No obstante, no ha existido una política global ni europea para recobrar la confianza del consumidor financiero.

Las medidas que se han ido adoptando han sido aisladas, decididas por cada Estado atendiendo a lo más inmediato. Poco a poco se han ido resolviendo los problemas de solvencia, pero la confianza sigue dañada. En estos momentos nos encontramos en la

¹⁶ Véase la Circular 6/2010, de 28 de septiembre, del Banco de España, a entidades de crédito y entidades de pago, sobre publicidad de los servicios y productos bancarios, reconoce los sistemas de autorregulación publicitaria de la banca, y se limita a recoger en su anejo unos principios generales que deberán integrarse en dichos sistemas. Criterios generales que para la publicidad de los servicios de inversión recoge la Orden EHA/1717/2010, de 11 de junio, de regulación y control de la publicidad de servicios y productos de inversión, pendiente de desarrollo por la CNMV.

¹⁷ Código de Buenas Prácticas para la reestructuración viable de las deudas con garantía hipotecaria sobre la vivienda habitual, anexo al Real Decreto-ley 6/2012, de 9 de marzo, de medidas urgentes de protección de deudores hipotecarios sin recursos

segunda fase de la gestión de la crisis centrada en la protección del cliente bancario. En la primera fase se adoptaron una serie de medidas destinadas al rescate de los bancos y a asegurar la solvencia de los grupos bancarios resultantes del saneamiento bancario. Pero con estas medidas prudenciales no se garantizaba el retorno a la normalidad, al quedar pendiente la adopción de medidas destinadas a restaurar la confianza de los clientes en la banca. En esta dirección se está actuando desde la Comisión Europea con el asesoramiento técnico de Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA).

La revisión de la MiFID se está realizando mediante dos piezas normativas, MIFID II y MIFIR, con un cambio hacia la intervención directa en la protección del consumidor financiero, que va desde el control del diseño de los productos hasta la prohibición de la colocación entre el público de los más complejos y arriesgados, pasando por una prohibición de cobrar retrocesiones procedentes de la industria bancaria por parte de los asesores financieros.¹⁸

Con estas reformas se trata de alinear los intereses de los bancos con los de la clientela, en una relación fiduciaria. Se contempla al cliente como un usuario de los servicios de intermediación, consumidor de productos financieros. En el nuevo marco normativo, se pasa de hacer responsable al cliente a través de la educación financiera y el suministro de información técnica, a la protección directa del cliente como consumidor. Con un límite, la protección no debe llegar a sacrificar la innovación financiera y la capacidad de elección del consumidor.¹⁹

CONSIDERACIONES FINALES

No es la crisis la que crea las situaciones de vulnerabilidad y desprotección. La situación de riesgo y vulnerabilidad es anterior a la crisis, consecuencia del oportunismo de algunos bancos. Con la crisis se materializan los riesgos creados por los bancos que han colocado productos inadecuados a sus clientes.

¹⁸ Véase la Propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo relativa a los mercados de instrumentos financieros, por la que se deroga la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de octubre de 2012 (MiFID II); y el Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo relativo a los mercados de instrumentos financieros, de 26 de octubre de 2012 (MiFIR).

¹⁹ Como dice el art. 5 (2) (d) FSMA del Reino Unido, para determinar el grado de protección se debe tener en cuenta *“the general principle that consumers should take responsibility for their decisions”*.

Las consecuencias del sobreendeudamiento y colocación de productos de alto riesgo entre minoristas eran perfectamente previsibles. Los bancos, como profesionales del mercado, sabían que como consecuencia del sobreendeudamiento, ante el cambio de ciclo económico, se podía dar la situación de impagos generalizados, lo que conllevaría ejecuciones hipotecarias. También sabían en la colocación masiva de participaciones preferentes en 2009 que los clientes estaban, sin saberlo, rescatando a las entidades en plena crisis financiera, aportando recursos propios a entidades en dificultades.

La banca en general no ha sabido ver el riesgo reputacional y el riesgo legal que conllevaban estas prácticas. El sobreendeudamiento con proliferación de alzamientos crea un rechazo social contra los bancos. A su vez, la materialización del bloqueo y las pérdidas de ahorros invertidos en participaciones preferentes agrava la desconfianza en las entidades.

Estas tensiones sociales y financieras llevan a revisar la regulación financiera, planteándose en casos extremos la validez de los contratos. Los bancos se encuentran que, en este contexto, no pueden ejecutar los desahucios, no pueden aplicar los suelos hipotecarios, y se ven obligados a reembolsar los ahorros invertidos en preferentes.

Esta situación está siendo advertida incluso por el Banco Central Europeo solicitando reformas adicionales de la legislación española que permitan una segunda oportunidad a las familias sobreendeudadas,²⁰ y por la Autoridad Bancaria Europea, que ha propuesto un código de buenas prácticas ante las dificultades del deudor hipotecario.²¹

²⁰ Según el BCE, la ejecución hipotecaria debe considerarse el último recurso. Los prestamistas garantizados deberían estar interesados en evitar la ejecución hipotecaria, que resulta costosa y generalmente produce menos ingresos que las ventas voluntarias, si el hipotecante continúa cumpliendo todas o una parte acordada de sus obligaciones de pago. Por tanto es importante: a) que los prestamistas garantizados adapten sus prácticas actuales de gestión de prestatarios incursos en incumplimiento a fin de evitar las ejecuciones hipotecarias, y b) que el marco regulador proporcione incentivos a todas las partes interesadas para que acuerden una reestructuración de deuda oportuna y razonable en caso de incumplimiento.” Y añade: “Con este fin, debería adoptarse un conjunto de medidas más amplio que aborde las causas subyacentes de las dificultades relacionadas con las hipotecas y que trate de evitar, en la medida de lo posible, las ejecuciones hipotecarias. Dictamen del Banco Central Europeo de 22 de mayo de 2013 sobre protección de los deudores hipotecarios (CON/2013/33).

²¹ Véase: EBA, *Opinion of the European Banking Authority on Good Practices for the Treatment of Borrowers in Mortgage Payment Difficulties*, 13 junio 2013, según la cual: “*It is good practice to ensure that creditors consider whether, given the individual circumstances of the borrower and taking into*

Llama la atención el distanciamiento de los supervisores españoles, Banco de España y CNMV, ante esta situación, solo explicable por su mala conciencia, al no haber sabido prevenir los abusos bancarios.

account his/her ability to repay and the best interests of the borrower, it may be appropriate to do one or more of the following: a) extend the term of the mortgage; c) change the type of the mortgage; d) defer payment of all or part of the instalment repayment for a period; e) consolidate credits; f) change the interest rate; g) capitalise the shortfall; h) offer a payment holiday; i) assist with a voluntary property sale.”

BIBLIOGRAFÍA BÁSICA

- ALONSO ESPINOSA, Francisco José: "Participaciones preferentes y clientes minoristas de entidades de crédito", *Diario La Ley*, Nº 7875, 2012.
- BLANCO MARCILLA, Eduardo: *Participaciones preferentes: Rentabilidad de las emisiones*, Monografía nº 24, CNMV, Madrid, 2007.
- CASTILLA CUBILLAS, Manuel: "Riesgo, información y error en la distribución de participaciones preferentes emitidas por entidades de crédito", *Derecho de los negocios*, Año nº 23, Nº 265-266, 2012, págs. 49-68.
- MOLONEY, Niamh: "The Investor Model Underlying the EU's Investor Protection Regime: Consumers or Investors?", *European Business Organization Law Review* / Volume 13 / Issue 02 / June 2012, pp. 169-193.
- DEFENSOR DEL PUEBLO, *Estudio sobre las participaciones preferentes*, Marzo, 2013.
- FERRANDO VILLALVA, M^a de Lourdes: "Las participaciones preferentes: regulación, caracteres y protección de los clientes bancarios", en AA.VV., *Participaciones preferentes: ¿se puede recuperar el dinero invertido?*, Cizur Menor (Navarra), 2012, págs. 15- 48.
- LAMOTHE, Prosper y PÉREZ SOMALO, Miguel: "Las participaciones preferentes. La génesis del «corralito español»", *Estrategia Financiera*, núm. 303, marzo 2013, págs. 18-35.
- MOLONEY, Niamh: "The Investor Model Underlying the EU's Investor Protection Regime: Consumers or Investors?", *European Business Organization Law Review*, Volume 13, Issue 02, junio 2012, págs. 169-193.
- PERRONE, Andrea y VALENTE, Stefano: "Against All Odds: Investor Protection in Italy and the Role of Courts", *European Business Organization Law Review*, Volume 13, Issue 01, March 2012, págs. 31-44.
- ZUNZUNEGUI, Fernando: "Regulación financiera en una economía globalizada", en *Derecho bancario y bursátil*, dir. por Fernando Zunzunegui, Madrid, 2012, págs. 25-47
- ZUNZUNEGUI, Fernando: "Negociación de Swaps por cuenta propia", en *Derecho bancario y bursátil* / dir. por Fernando Zunzunegui Pastor, 2012, Madrid, págs. 653-684.
- ZUNZUNEGUI, Fernando: "Sobreendeudamiento y prácticas hipotecarias de las entidades bancarias", *Revista de derecho bancario y bursátil*, n. 129, enero-marzo 2013, págs. 35-76.
- ZUNZUNEGUI, Fernando: "Comercialización de participaciones preferentes entre clientela minorista", *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, n. 130, Abril-Junio 2013, en prensa.
