



NORMAS DE CONDUCTA Y PROTECCIÓN AL CLIENTE. VALORES SANTANDER.

Fernando Zunzunegui

Prof. Dr. Univ. Carlos III de Madrid, Socio Fundador de Zunzunegui Abogados.
Ha sido Presidente del Grupo de Expertos en Servicios Financieros de la Comisión
Europea (FIN-USE) y Asesor Jurídico de Iberclear/SCLV.

Salón de Actos del ICAM
Madrid, 9 de marzo de 2012

Temas a tratar:

- La transparencia como objetivo
- Normas de Conducta
- Caracterización de las Normas de Conducta
- Consecuencias de su incumplimiento
- Caso Valores Santander
- ¿Qué hacer?

La transparencia como objetivo

Orden EHA/2899/2011, de 28 de octubre, de transparencia y protección del cliente de servicios bancarios

transparencia

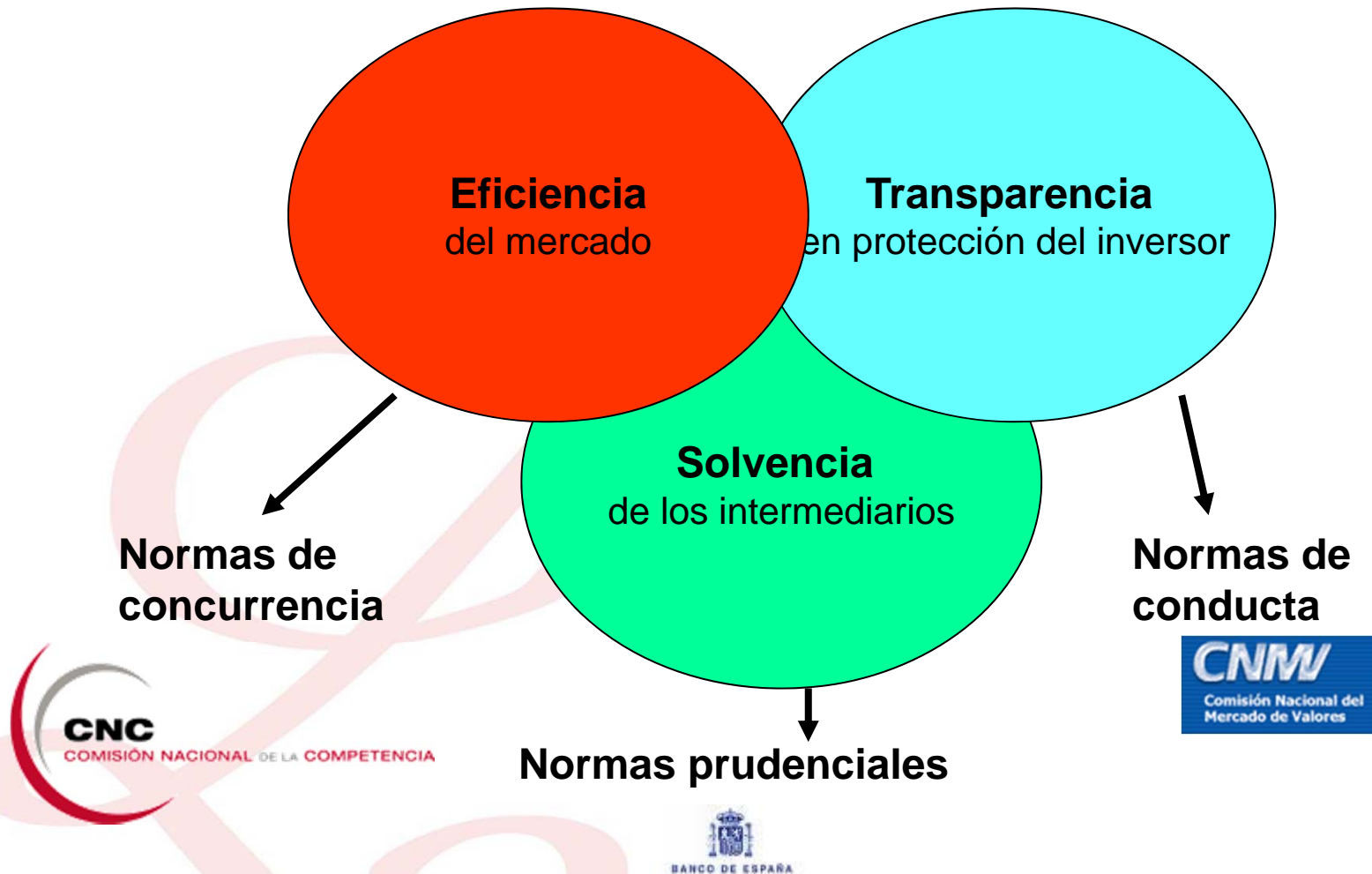
asignación de recursos

La transparencia en el funcionamiento de los mercados ha supuesto históricamente uno de los objetivos más perseguidos por el ordenamiento jurídico de cualquier sector económico. La correcta asignación de los recursos no puede producirse de manera auténtica, ni es factible garantizar plenamente la competencia, si no existe un marco adecuado de protección para los clientes que, limitando los efectos de la asimetría de información, les permita adoptar sus decisiones económicas de la forma más conveniente.

asimetría de información

decisión informada

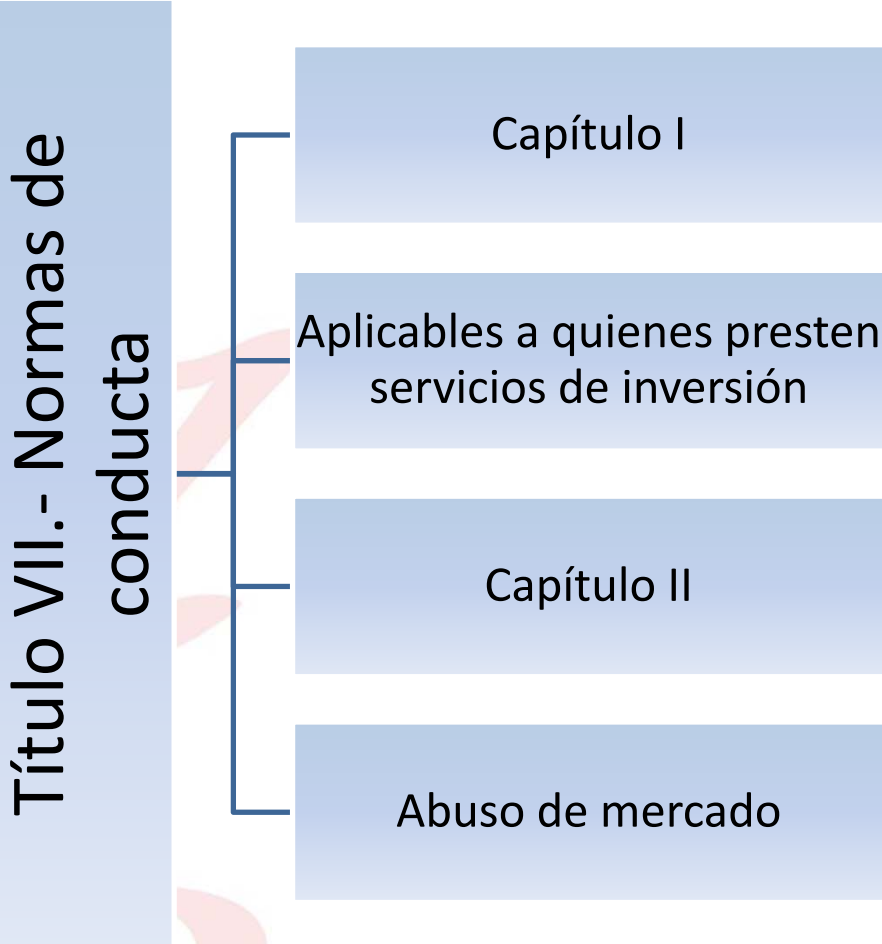
La transparencia como objetivo



La transparencia como objetivo

| Principios | Ley del Mercado de Valores |
|---------------|--|
| Eficiencia | fomentar el buen funcionamiento de los mercados (EM, art. 33, 38, 44, 74.4) |
| Estabilidad | “medidas que sean necesarias para asegurar la solvencia de las empresas de servicios de inversión” (art. 70.d) y salvaguardar su liquidez” (art. 70.e) “estabilidad” (art. 67.1.3º) |
| Transparencia | velar por la transparencia en los mercados y por la correcta formación de los precios (art. 13.II) y por la protección del inversor (art. 13.II, 44, 74), Título VII sobre Normas de conducta |

Normas de conducta



Normas de conducta

Principios de conducta

LMV

- Diligencia y transparencia (art. 79)
- Obligaciones de Información (art. 79 bis)
- Registro de contratos (art. 79 ter)
- Mejor ejecución (art. 79 sexies)

Códigos de conducta

Aprobados por el Gobierno:

- RD 217/2008
- Orden EHA/2899/2011

Reglamentos Internos de Conducta (RIC)

Aprobados por las empresas

Normas de conducta

1977

- Código de conducta europeo relativo a las transacciones referentes a los valores mobiliarios

1990

- Principios Internacionales de Conducta Empresarial IOSCO

1993

- Art. 11.1 Directiva relativa a los servicios de inversión (DSI).

2004

- Directiva de Mercados de Instrumentos Financieros (MiFID)

Normas de conducta

Se establecen categorías de clientes

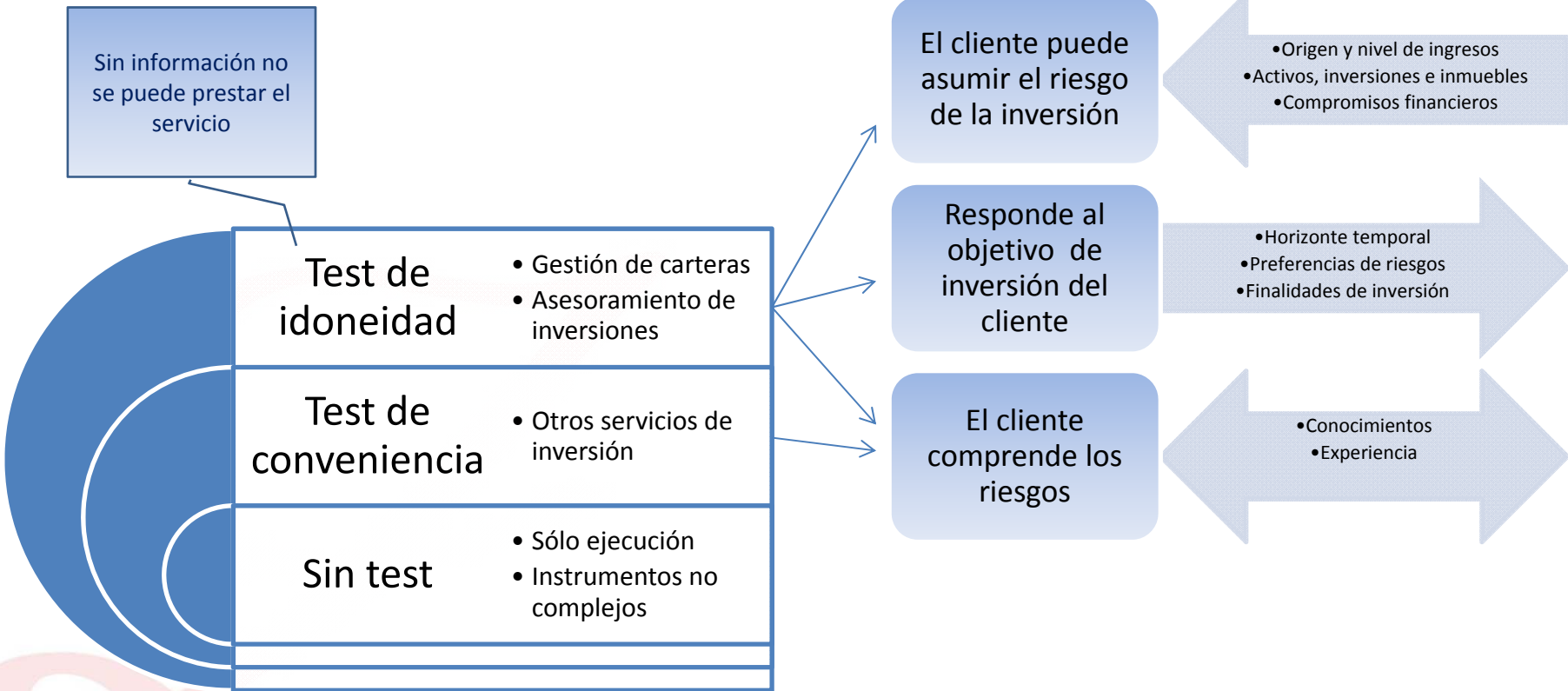
- Minoristas
- Profesionales
- Contrapartes Elegibles

Con el fin de proteger a los minoristas

Atendiendo al servicio prestado

Y a la complejidad del producto

Normas de conducta



Caracterización de las normas de conducta



ZUNZUNEGUI **ABOGADOS**
SECURITIES LAWYERS

- Son **normas jurídicas**
 - Refuerzan la moral de los negocios
- Son normas **imperativas**
- Son normas **de Derecho público**
- Su incumplimiento constituye una **infracción administrativa**
 - Refuerzan las obligaciones de lealtad y diligencia del comisionista

Consecuencias de su incumplimiento

¿Cuál es la sanción?

Infracción muy grave: “incumplimiento de las obligaciones previstas en los artículos 79, 79 bis de esta Ley o la falta de registro de contratos regulado en el artículo 79 ter”

Infracción leve: “incumplimiento singular en el marco de una relación de clientela de las normas de conductas previstas en el Capítulo I del Título VII” (art. 101.2.b de la LMV)

Consecuencias de su incumplimiento

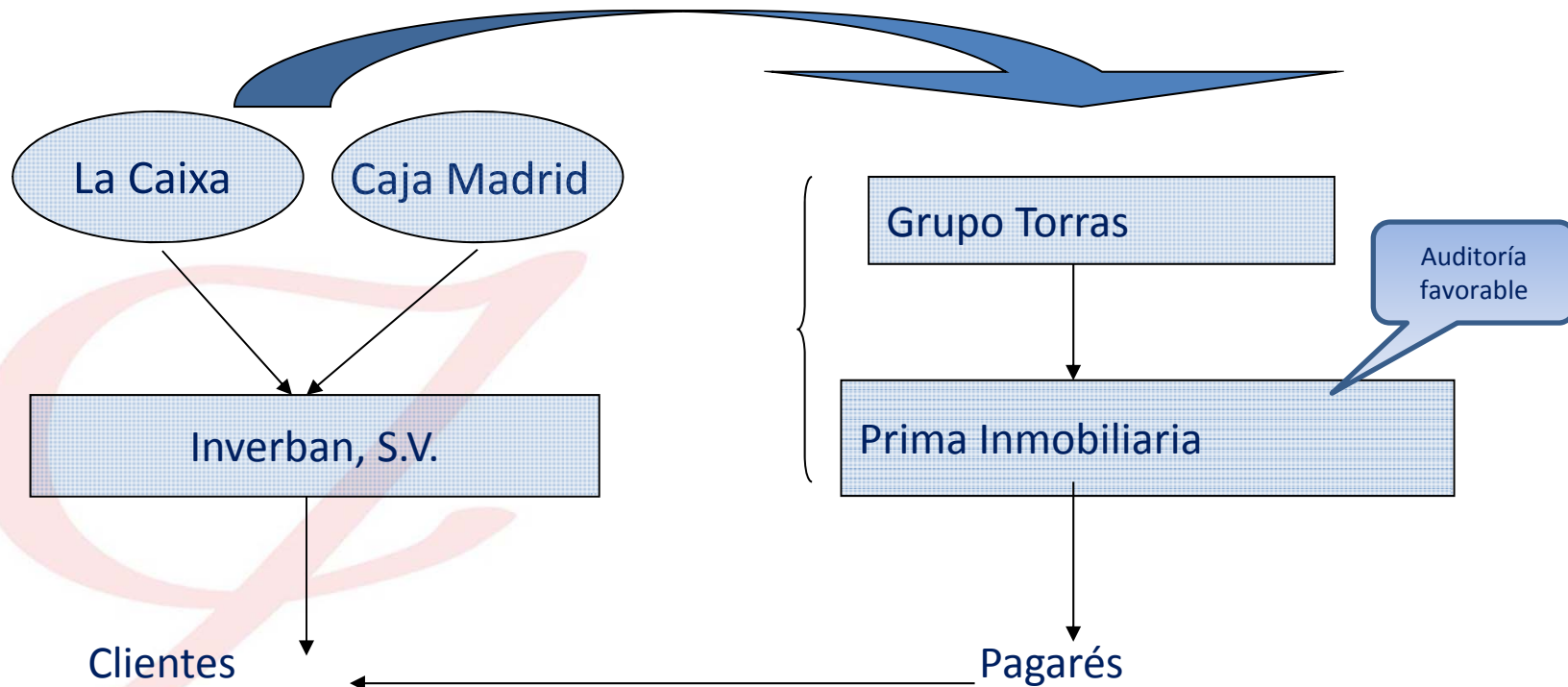
¿Tienen efectos de Derecho privado?

Sirven para llenar de contenido la “buena fe” contractual y la diligencia y lealtad que deben mantener las empresas en el mercado (v. art. 57 Ccom).

Como comisionistas deben “observar lo establecido en las Leyes y Reglamentos respecto a la negociación que se le hubiere confiado” (v. art. 259 Ccom).

Consecuencias de su incumplimiento

Caso Inverban (STS 20 enero 2003)



“la complejidad de los mercados financieros...obliga los inversores a buscar personas especializadas...que les asesoren y gestionen sus ahorros”

Fallo: obligación de **indemnizar de los daños y perjuicios** = restituir el importe de los pagarés, más los intereses legales

Consecuencias de su incumplimiento

¿Puede anular el contrato?

Caso RuralCaja

STS de 22 de diciembre de 2009

La irregularidad cometida es incompatible con el acto civil llevado a cabo, cuando frustra la finalidad perseguida por la norma administrativa, esto es, garantizar que el producto contratado sea el adecuado para la finalidad perseguida por el cliente.

Caso Valores Santander

- Hechos
 - Emisión de 7.000 millones
 - 129.000 suscriptores: Inversión media 54.000€
 - Producto complejo de alto riesgo
 - Con prima 16%
 - Canjeable por Obligaciones Necesariamente Convertibles
 - Pago discrecional de intereses
 - Emisora
 - Santander Emisora 150, SAU (60.200€ capital social)
 - Aviso CNMV 18/09/2008 (antes del registro del folleto)

Caso Valores Santander

- Régimen aplicable
 - PreMiFID: LMV + CGC RD 629/1993
 - Adecuación al perfil del cliente
 - Haciendo hincapie en el alto riesgo
- Manual de Procedimientos 2004
 - Clasificación de clientes: C) banca de particulares
 - Clasificación de productos: semáforo ¿Amarillo?
 - Rojos: “no garantizan la recuperación del principal a vencimiento, aunque garanticen un cupón mínimo”
 - Productos Rojos no se pueden “ofrecer” a particulares

Caso Valores Santander

- Criterios CNMV Memoria 2010
 - Falta de perfilación de los clientes
 - Falta de adecuación al perfil
 - Falta de información previa
 - No subsanada por condiciones generales
- Sentencia JPI nº 2 Alicante, 5 marzo 2012
 - Minorista con cartera de acciones
 - Compra anterior al registro del folleto (17/9/07)
 - Nuevo contrato (27/09/07)
 - No queda acreditada la entrega de la información
 - Fallo: nulidad del contrato, con devolución de contraprestaciones
 - No estima petición de daños y perjuicios

¿Qué hacer?



– UK: Product Intervention



– Bélgica: Moratoria + consulta



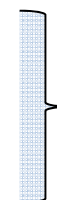
– Italia: Comunicación productos ilíquidos



– Portugal: regulación productos financieros complejos



– Alemania: ley de protección al inversor (nuevo documento de información financiera)



¿Prohibir?



Muchas gracias por su atención

NORMAS DE CONDUCTA Y PROTECCIÓN AL CLIENTE. VALORES SANTANDER.

Fernando Zunzunegui

Prof. Dr. Univ. Carlos III de Madrid, Socio Fundador de Zunzunegui Abogados.

Ha sido Presidente del Grupo de Expertos en Servicios Financieros de la Comisión Europea (FIN-USE) y Asesor Jurídico de Iberclear/SCLV.

Contacto:

C/ Jorge Juan 30, 3.º A

28001 Madrid

Tel.: +34 917814062

Fax: +34 917814064

despacho@zunzunegui.net