

Normas de conducta

Fernando Zunzunegui

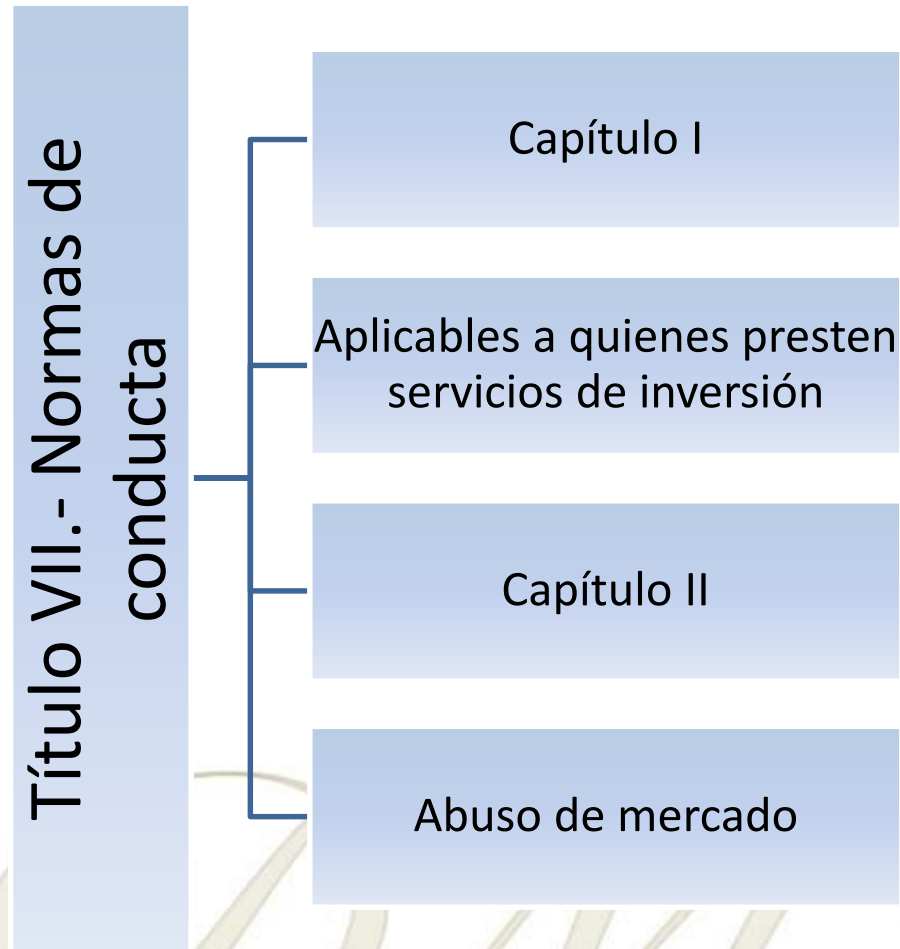
RDMF

Normas de conducta:

Temas a tratar

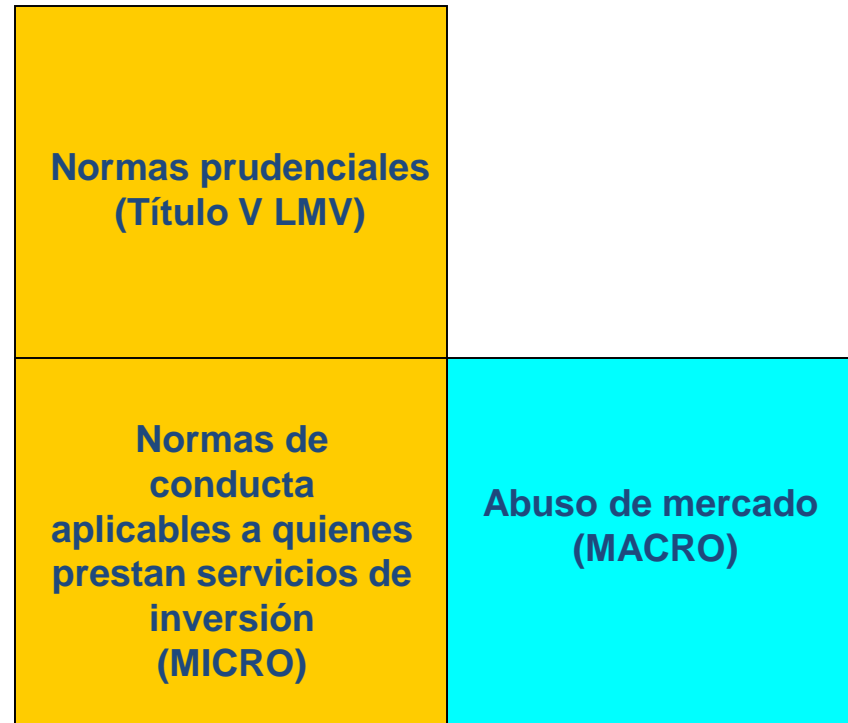
- 1) Las normas de conducta en el sistema financiero
- 2) ¿Cuál es su justificación?
- 3) ¿A quién protegen?
- 4) ¿A quienes se aplican?
- 5) ¿Cuáles son?
- 6) Caracterización de las normas de conducta
- 7) Consecuencias de su incumplimiento

1) Normas de conducta en el sistema financiero



1) Las normas de conducta en el sistema financiero

Estatuto profesional de las Empresas de Servicios de Inversión



Normas de conducta (Título VII LMV)

2) ¿Cuál es su justificación?

- Preservar la confianza de los inversores mediante la protección frente a la asimetría informativa
 - Frente al peligro de que algunos inversores se vean perjudicados al no tener acceso a la información financiera o no ser capaces de utilizarla correctamente (SAN 21 septiembre 1997).
 - Son infracciones que ponen en peligro los valores jurídicos de la transparencia e igualdad de oportunidades en el mercado de valores (Caso Ibercor, STSJ Madrid 9 marzo 1998).

3) ¿A quién protegen?

- Protegen en especial al **inversor minorista**, no cualificado o advertido, suministrando información y estableciendo cierto formalismo en la contratación.
- Tienen la consideración de **clientes profesionales** aquéllos a quienes se presume la experiencia, conocimientos y cualificación necesarios para tomar sus propias decisiones de inversión y valorar correctamente sus riesgos.
- Entre profesionales estas normas pueden resultar **ineficientes**

3) ¿A quién protegen?

- Tienen la consideración de **cliente profesional**:
 - a) **Entidades financieras** y otros inversores institucionales.
 - b) Estados y **Administraciones públicas** y organismos internacionales
 - c) **Empresarios** que individualmente reúnan, al menos, dos de las siguientes condiciones:
 - 1.º Total activo alcance 20 millones
 - 2.º Cifra anual de negocios alcance 40 millones
 - 3.º Recursos propios alcancen 2 millones

3 ¿A quién protegen?

- **Profesionales por solicitud**
 - Previa solicitud y renuncien al tratamiento como minorista
 - Con evaluación de la experiencia y conocimientos del cliente (puede tomar sus propias decisiones de inversión y comprende sus riesgos)
 - Comprobando que se cumplen dos de los siguientes requisitos:
 - 1.º Operaciones de volumen significativo (diez por trimestre en el último año)
 - 2.º Cartera de 500.000 euros;
 - 3.º Cargo profesional en el sector financiero

4) ¿A quienes se aplican?

- Se aplican a quienes presten servicios de inversión
 - Empresas de servicios de inversión
 - Entidades de crédito

5) ¿Cuáles son?

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 2004/39/CE, mercados de instrumentos financieros (MiFID)

2014

- Directiva 2014/65/UE, mercados de instrumentos financieros (MiFID II) –Transpuesta por RD Ley 14/2018, de 28 de septiembre

5) ¿Cuáles son? Principios, normas y reglas

Principios de conducta	LMV <ul style="list-style-type: none">• Diligencia y transparencia• Prevención de conflictos de intereses• Gobernanza de productos• Deberes de Información Registro de contratos• Evaluación del cliente• Mejor ejecución
Códigos de conducta	Aprobados por el Gobierno: <ul style="list-style-type: none">• RD 217/2008• Orden EHA/2899/2011
Reglamentos Internos de Conducta (RIC)	Aprobados por las empresas

actuarán con honestidad, imparcialidad y profesionalidad, en el mejor interés de sus clientes

5) ¿Cuáles son?

Dificultades técnico-jurídicas en la aplicación de estos principios

- Son «conceptos jurídicos indeterminados» de difícil concreción, que se superponen a las obligaciones contractuales
- ¿Suponen una actuación discrecional de la CNMV?
- La jurisprudencia matiza esa libertad de elección de soluciones: “sólo aquélla que mejor satisfaga los intereses públicos es la que debe ser seleccionada por la Administración” (STSJ Madrid, 26 noviembre 2001, Caso Banesto)."

5) ¿Cuáles son? Gobernanza de productos

- Deberes de diseño y comercialización
 - Los productos deben estar diseñados para responder a las necesidades de un mercado destinatario definido de clientes finales
 - La estrategia de distribución debe ser compatible con el mercado destinatario



5) ¿Cuáles son?

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

5) ¿Cuáles son? Deberes de información

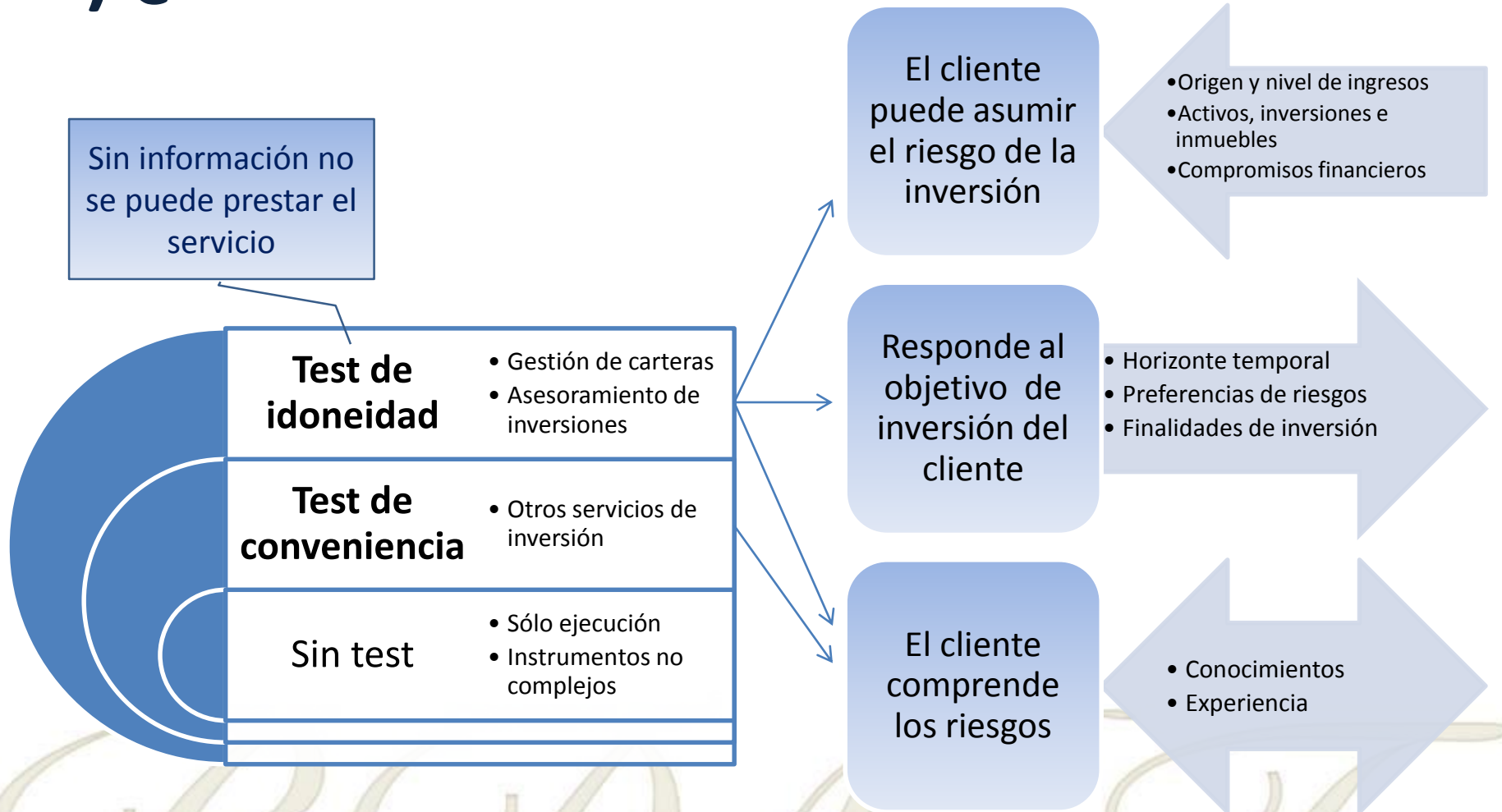
Banco



Cliente



5) ¿Cuáles son? Evaluación del cliente



5) ¿Cuáles son?

¿Refuerzo de la protección?

- En caso de que el servicio de inversión se preste en relación con un instrumento complejo se exigirá que el documento contractual incluya, junto a la firma del cliente, una expresión manuscrita por la que el inversor manifieste que ha sido advertido de que el producto no le resulta conveniente o de que no ha sido posible evaluarle (art. 214.6 TRLMV).
- Las entidades que presten servicios de inversión deberán mantener, en todo momento, un registro actualizado de clientes y productos no adecuados en el que reflejen, para cada cliente, los productos cuya conveniencia haya sido evaluada con resultado negativo (art. 215 TRLMV).

5) ¿Cuáles son?

Régimen de los incentivos

Con información previa
al cliente

En el mejor interés del
cliente

Aumentando la calidad
del servicio

Hay criterios interpretativos
sobre retrocesión de
comisiones y beneficios no
monetarios

5) ¿Cuáles son?

Régimen de los incentivos

- La remuneración o evaluación del personal no debe entrar en conflicto con la obligación de actuar en el mejor interés del cliente
- No se establecerán sistemas de remuneración por objetivos de ventas
- Los gestores de carteras y los asesores independientes no podrán recibir retrocesiones u otros incentivos

6) Caracterización de las normas de conducta

- 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

7) Consecuencias de su incumplimiento

¿Cuál es la sanción?

Infracción muy grave: art. 284 TRLMV
Infracción grave: art. 296. 13 y 14 TRLMV

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. 312 TRLMV

Requerimiento CNMV:

- Cese conducta infractora
- Indemnización inversores

7) Consecuencias de su incumplimiento

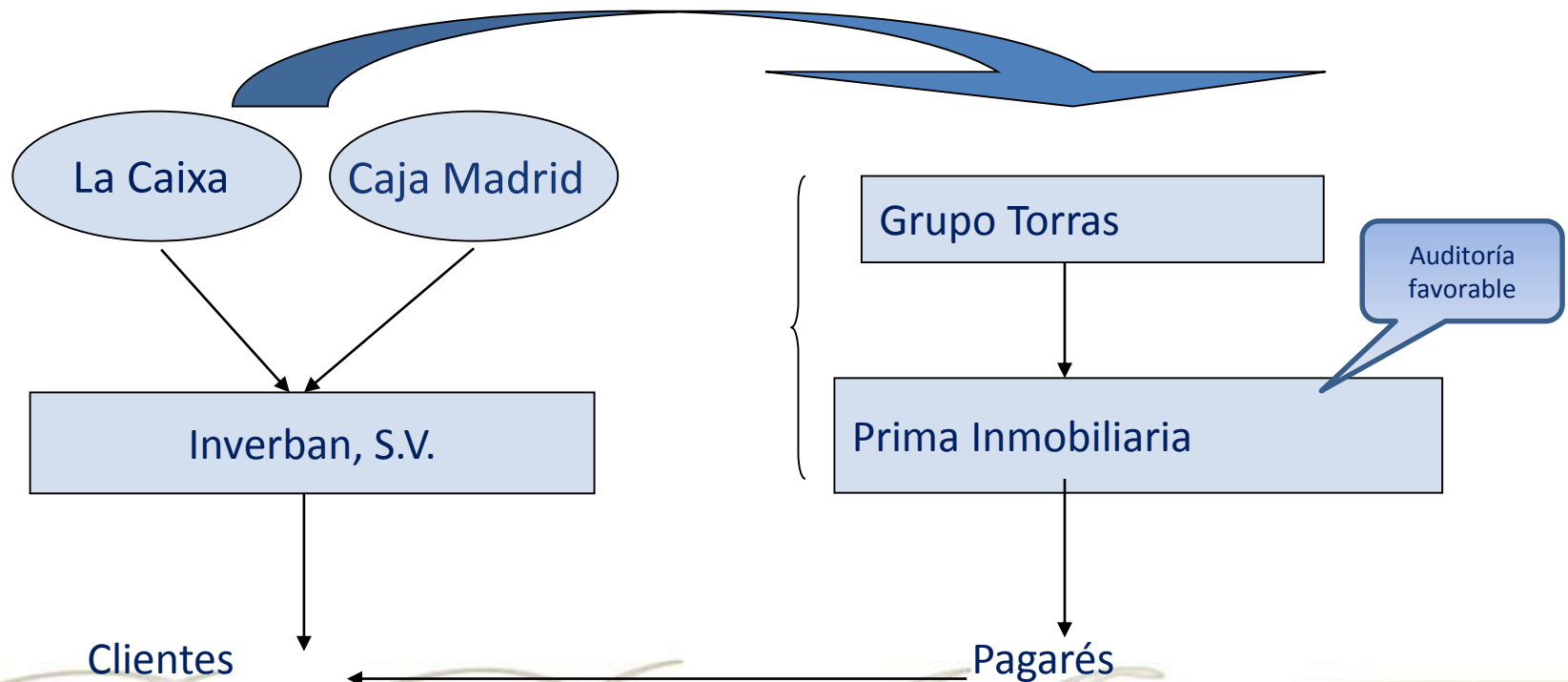
¿Tienen efectos de Derecho privado?

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).

7) 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

7) 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.

Fin de la presentación

Normas de conducta

Fernando Zunzunegui