



ZUNZUNEGUI ABOGADOS

SECURITIES LAWYERS



Ilustre Colegio de  
Abogados de GRANADA

Jornada organizada por los Grupos Especializados en Prevención del Blanqueo  
de Capitales y Cumplimiento Normativo y en Derecho Mercantil

# Cumplimiento normativo en el mercado de valores y el crédito inmobiliario

Prof. Dr. Fernando Zunzunegui,  
Granada, 31 de mayo de 2019



# Temas a tratar

- Noción y fuentes
- Principios y responsabilidades
- Mercado de valores
- Crédito inmobiliario
- Formación del personal
- Reclamaciones
- Consideraciones finales

# Noción y fuentes



ZUNZUNEGUI ABOGADOS  
SECURITIES LAWYERS

Organización Interna

Control de Riesgos

Cumplimiento  
Normativo

Auditoria Interna

# Noción y fuentes

Función que se encarga de identificar, evaluar, asesorar, supervisar e informar en lo relativo al “riesgo de incumplimiento”



Riesgo de incumplir las obligaciones MiFID y de legislación nacional, o bien normas ESMA o CNMV/BdE

- ✓ Multas
- ✓ Indemnizaciones
- ✓ Daño reputacional

# Noción y fuentes



ZUNZUNEGUI ABOGADOS  
SECURITIES LAWYERS

Cumplimiento Normativo

The diagram features two large blue arrows: one pointing upwards and one pointing downwards. A pink, wavy ribbon-like shape is positioned behind the arrows, connecting the two concepts. To the right of the arrows, there are two blue boxes. The top box is connected to 'Cumplimiento Normativo' by a thin blue line, and the bottom box is connected to 'RSC Gobierno Corporativo' by another thin blue line.

Gestión de riesgo interno  
en protección de la  
clientela, con  
repercusiones para la  
solvencia y la reputación

RSC  
Gobierno  
Corporativo

Otros intereses

# Noción y fuentes

2005 Basilea

2011 Directrices EBA

2012 Directrices  
ESMA

2017 Peer  
Review ESMA

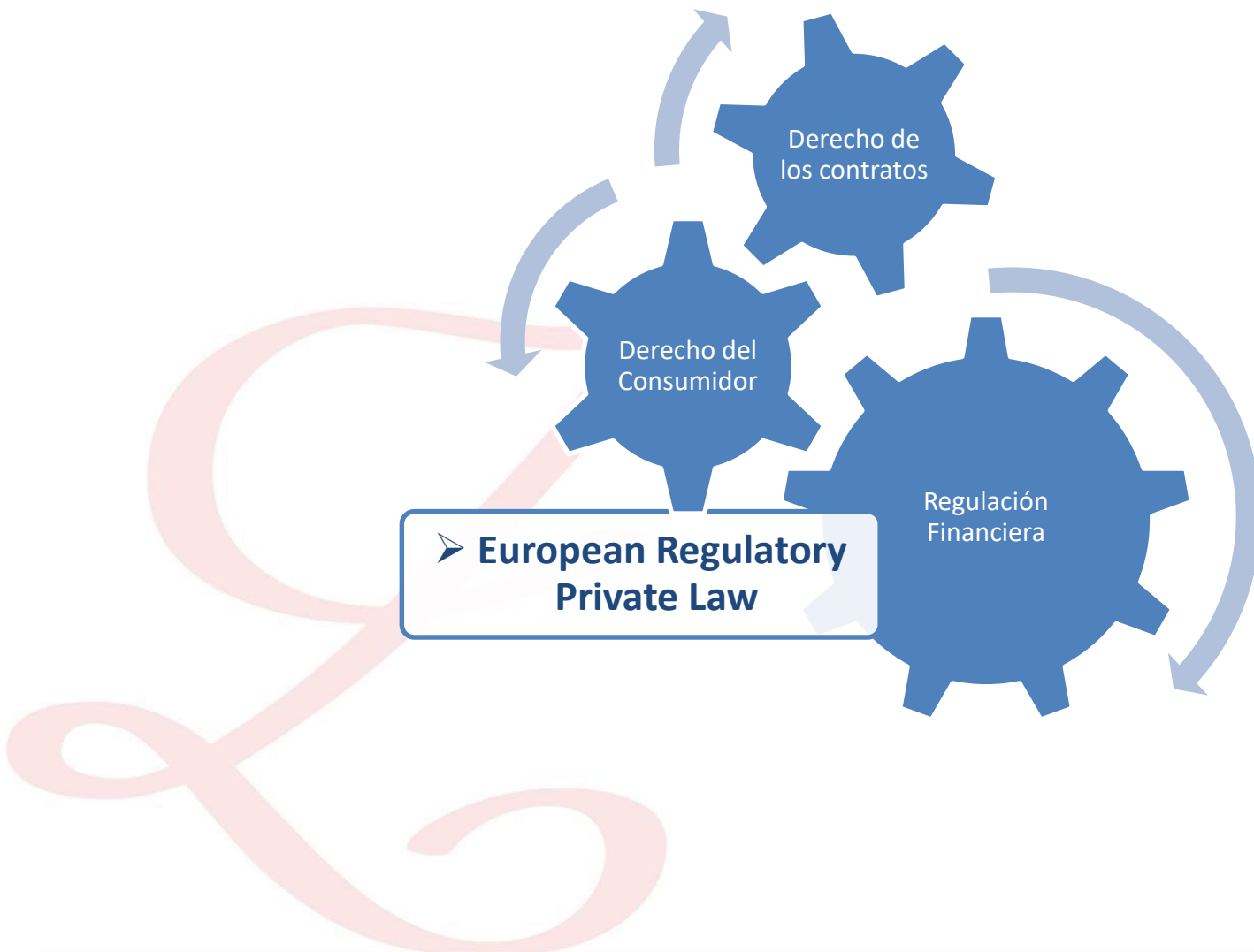
MiFID II



# Noción y fuentes

Nivel	EU	ES
I	Art. 16.2 MiFID II (Directiva 2014/65/EU)	LMV
II	Arts. 21-26 Reglamento Delegado 2017/565	RD 217/2008 Circular CNMV 1/2014, de 26 de febrero, sobre requisitos de organización interna y funciones de control
III	Directrices sobre órgano de verificación del cumplimiento de MiFID  Q&A ESMA	  Q&A CNMV
IV	Enforcement	

# Noción y fuentes





# Principios y responsabilidades

- Permanencia y Efectividad
  - Debe contar con atribuciones y recursos suficientes
  - Económicos
  - De acceso a la información
- Independencia
  - Evitar conflictos de interés: no prestar servicios
- Proporcionalidad: Caso EAF

# Principios y responsabilidades

- Responsabilidad de los altos cargos (Consejo de administración)
  - De establecer la unidad y las líneas de responsabilidades
  - De aprobar y actualizar políticas y procedimientos efectivos
- Responsabilidad de la Unidad (*Compliance Officer*) es responsable del control de los procedimientos asignados y de su continua evaluación

¿Una persona de la empresa o un servidor de los intereses generales?

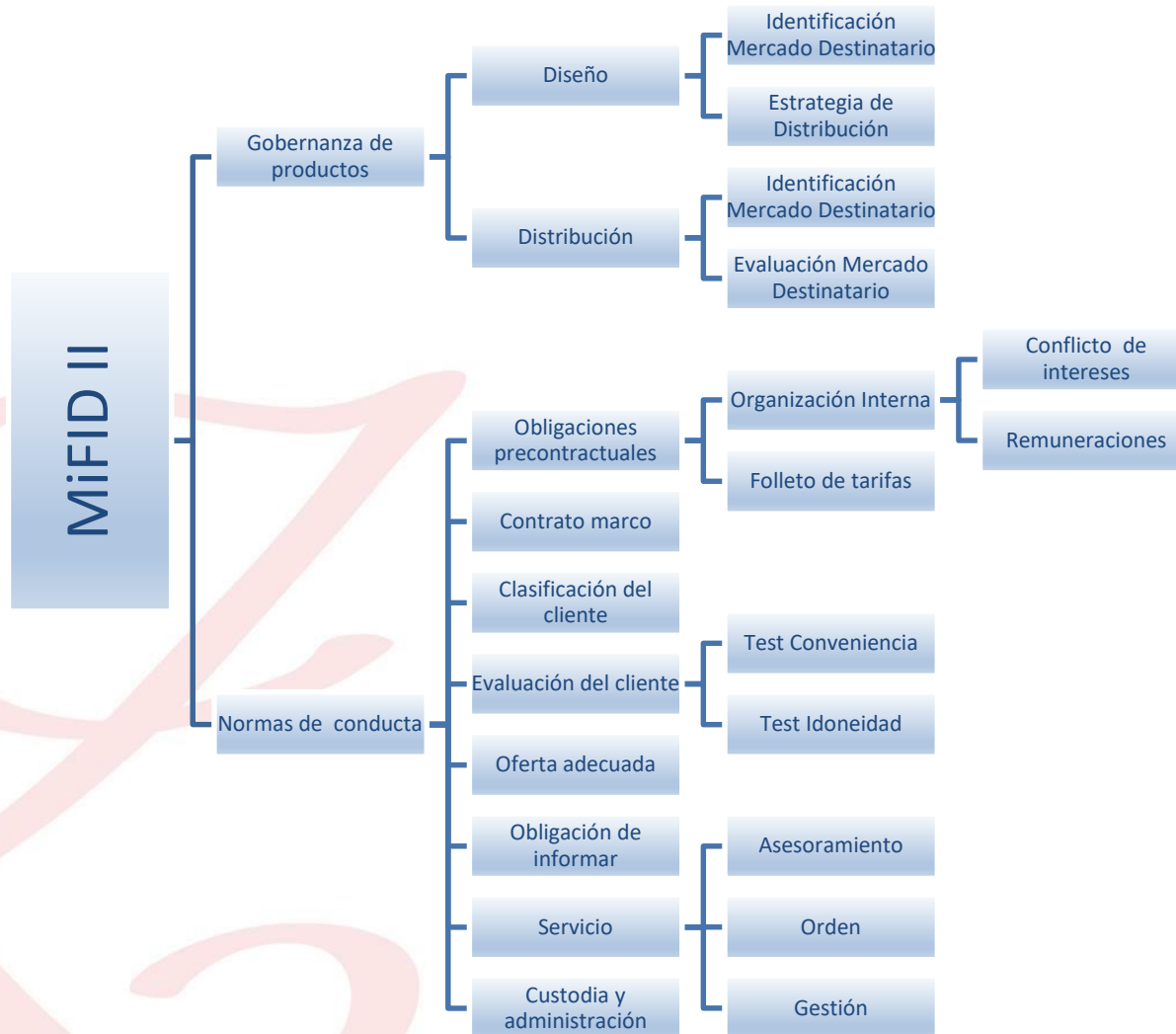
# Mercado de Valores

- Verificar el contenido de las normas de conducta
- Verificar cumplimiento de las normas de integridad del mercado
- Relaciones con los altos cargos: Informes periódicos y ad hoc
- Control de los Programas de formación
- Relacionados con el Servicio de reclamaciones
- Relaciones con el supervisor

# Mercado de Valores

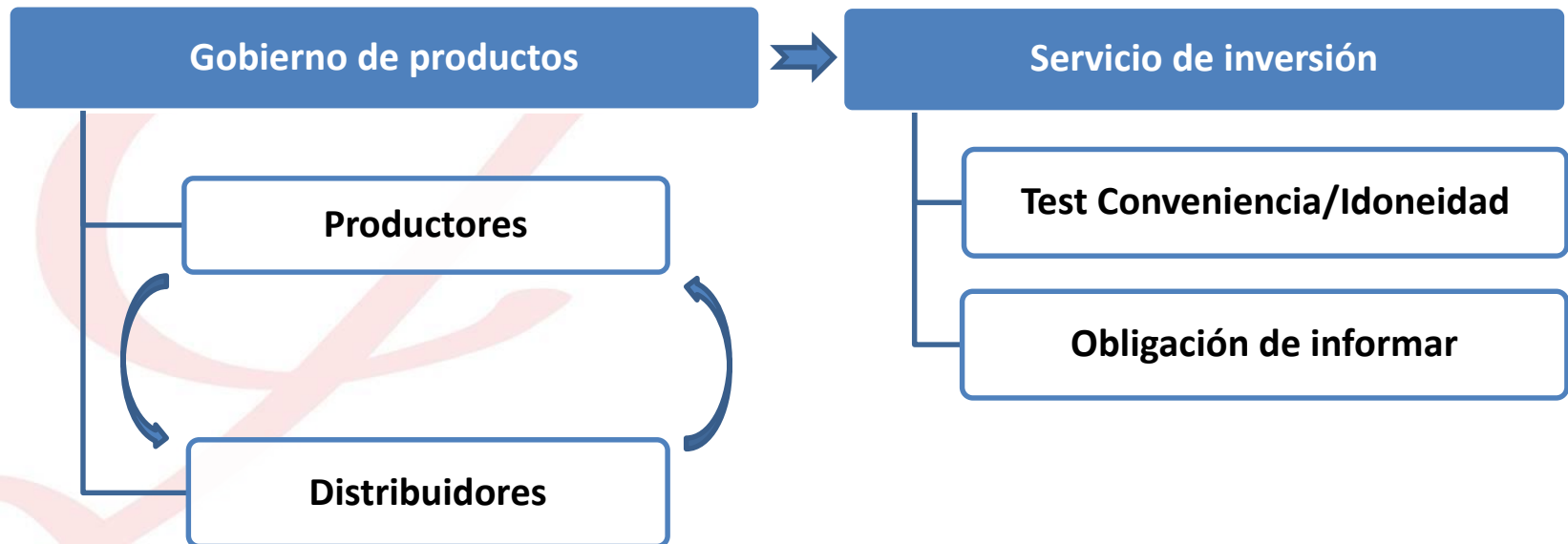
- Verificar el contenido de las normas de conducta
  - Gobierno de productos
    - Diseño y distribución de productos
    - Catalogación de instrumentos
  - En relación con la clientela
    - Gestión de conflictos de intereses
    - Clasificación de clientes
    - Evaluación conveniencia e idoneidad
    - Información pre y post-contractual
    - Registros de contratos, órdenes y recomendaciones, etc
    - Salvaguardia de activos
- Verificar cumplimiento de las normas de integridad del mercado
  - De prevención del insider trading y la manipulación de cotizaciones, según RIC
  - Operaciones personales
  - Comunicación de operaciones sospechosas
  - Ventanilla de denuncias

# Mercado de Valores

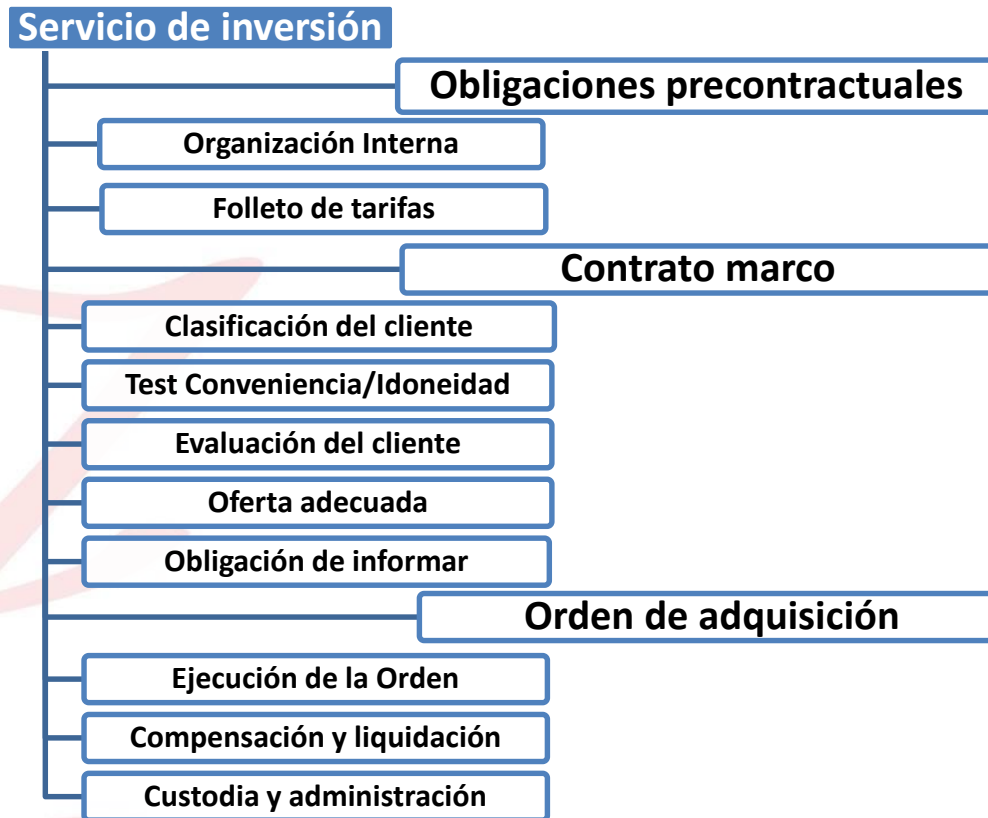


# Mercado de Valores

## Normas de conducta



# Mercado de Valores



# Crédito Inmobiliario



- MiFID II
- MCD
  - Gobierno de productos
  - Intensificación de las normas de conducta
    - » Identificación asesoramiento independiente
    - » Control de incentivos
    - » Control de remuneraciones
    - » Formación de empleados
- IDD



# Formación del personal

## Conocimientos y competencias del personal

Art. 25.1  
MiFID II

Directrices  
ESMA

Guía  
CNMV

Art. 9;  
Anexo III  
MCD

Art. 16  
LCCI

OM  
ECE/482/2  
019

# Formación del personal

## Conocimientos y competencias del personal



# Reclamaciones

- Anteproyecto de Ley de creación de la Autoridad Administrativa Independiente de Protección del Cliente Financiero (APCF)
- Nuevo ADR financiero
  - Ámbito: infracciones de normas de conducta, buenas prácticas o cláusulas abusivas
  - Decisiones vinculantes hasta 50.000 euros
  - Recurribles ante la jurisdicción contencioso-administrativa (Audiencia Nacional)
  - Incentiva su utilización → sin costas salvo temeridad
- Regula los servicios de reclamaciones

# Reflexión final



ZUNZUNEGUI ABOGADOS

SECURITIES LAWYERS

**Nueva “cultura de cumplimiento”:** “ha de integrarse la perspectiva de la protección de la clientela en el marco del apetito por el riesgo y en las **tres líneas de defensa**, y potenciar tanto el **control del cumplimiento** normativo de los productos y los servicios bancarios como los servicios de atención al cliente.”

” **Margarita Delgado**,  
Subgobernadora Banco de España, Memoria Supervisión 2018, p. 19

- La **función de cumplimiento** es una innovación supervisora esencial
- **MiFID II ofrece un sistema preventivo de doble escalón** para minimizar el riesgo de comercialización incorrecta
- El **ADR financiero** puede ser el cauce para resolver conflictos bancarios en masa
- **Necesaria coordinación** entre supervisores externos (BdE/CNMV) e internos (*Compliance Officer*)



# Muchas gracias por su atención

**Cumplimiento normativo en el mercado de valores y el crédito inmobiliario**

Prof. Dr. Fernando Zunzunegui,