7 Atención al inversor

7.1 Reclamaciones

Los inversores pueden presentar ante el Servicio de Reclamaciones de la CNMV quejas por demoras, desatenciones u otras actuaciones deficientes de las entidades financieras, así como reclamaciones por acciones concretas u omisiones que perjudiquen sus derechos o intereses. No obstante, deben acreditar que previamente han formulado tales quejas o reclamaciones ante el servicio de atención al cliente o el defensor del cliente de la entidad sin haber obtenido satisfacción o respuesta en plazo por parte de esta.

En 2019 los inversores presentaron 1.077 escritos susceptibles de dar lugar a la apertura de un expediente de reclamación, lo que supone un aumento en comparación con los presentados en 2018 y en 2017.

El Servicio de Reclamaciones analiza estos escritos de manera que, según cumplan o no los requisitos para ser admitidos como reclamación desde su presentación, pueden pasar por diferentes fases (previa, de tramitación y resolución, y posterior). Dicha labor la realiza con sometimiento a sus normas de funcionamiento y procedimiento, cuya adaptación a la legislación sobre resolución alternativa de litigios de consumo se publicó en la Memoria anual sobre reclamaciones y consultas de 2017.

Los escritos que no cumplieron los requisitos para ser admitidos a trámite descendieron un 0,9 % en 2019, produciéndose también una leve reducción del 1,6 % en el número de escritos objeto de tramitación durante el mismo año. En cuanto a la finalización de la tramitación, aumentaron un 20,6 % las reclamaciones sin informe final motivado, por haberse producido un allanamiento, un avenimiento, un desistimiento o una inadmisión sobrevenida y, en consecuencia, se redujeron un 5,6 % las reclamaciones en que el Servicio de Reclamaciones emitió un informe motivado. En relación con estas últimas, los reclamantes obtuvieron un informe favorable a sus pretensiones en el 51,2 % de los casos y desfavorable en el 48,8 % restante.

El número de escritos en trámite al cierre del ejercicio 2019 aumentó un 23,5 %.

En el cuadro 7.1.1 se muestran los datos sobre las reclamaciones tramitadas según el tipo de resolución.

Reclamaciones tramitadas según tipo de resolución

CUADRO 7.1.1

Número de reclamaciones y quejas

	2017		2018		2019		% var.
	N.º	%	N.º	%	N.º	%	19/18
Registradas en el Servicio de Reclamaciones de la CNMV	**998**	**–**	**1.018**	**–**	**1.077**	**–**	**5,8**
No admitidas a trámite	**407**	**–**	**348**	**–**	**345**	**–**	**-0,9**
Tramitadas sin informe final motivado	**108**	**16,3**	**107**	**54,6**	**129**	**53,3**	**20,6**
Allanamiento o avenimiento	73	11,0	97	49,5	112	46,3	15,5
Desistimiento	21	3,2	7	3,6	12	5,0	71,4
Inadmisión sobrevenida	14	2,1	3	1,5	5	2,1	66,7
Tramitadas con informe final motivado	**555**	**83,7**	**590**	**301,0**	**557**	**230,2**	**-5,6**
Informe favorable al reclamante	301	45,4	353	180,1	285	117,8	-19,3
Informe desfavorable al reclamante	254	38,3	237	120,9	272	112,4	14,8
Total tramitadas	**663**	**100,0**	**697**	**355,6**	**686**	**283,5**	**-1,6**
En trámite al cierre del ejercicio	**223**	**–**	**196**	**–**	**242**	**–**	**23,5**

Fuente: CNMV.

Las causas de reclamación planteadas en las 686 reclamaciones concluidas en 2019 fueron 1046[1] y se muestran en el cuadro 7.1.2.

Motivos de las reclamaciones finalizadas en 2019

CUADRO 7.1.2

Servicio de inversión/motivo	Causa	Valores	IIC	Total
Comercialización/ejecución Asesoramiento Gestión de carteras	Conveniencia/idoneidad	33	117	**150**
	Información previa	50	122	**172**
	Órdenes de compraventa	68	52	**120**
	Comisiones	107	81	**188**
	Traspasos	19	41	**60**
	Información posterior	132	88	**220**
	Titularidad	6	7	**13**
Adquisición *mortis causa*	Conveniencia/idoneidad	2	1	**3**
	Información previa	2	1	**3**
	Órdenes de compraventa	7	3	**10**
	Comisiones	6	2	**8**
	Traspasos	3	1	**4**
	Información posterior	19	15	**34**
	Titularidad	23	18	**41**
Funcionamiento del SAC		**13**	**7**	**20**
Total		**490**	**556**	**1.046**

Fuente: CNMV.

En cuanto al tipo de producto reclamado, más de la mitad de los motivos de las reclamaciones resueltas se referían a instituciones de inversión colectiva, mientras

1 En un mismo expediente de reclamación es habitual que se den distintas causas de reclamación.

que los restantes aludían a otro tipo de valores, como instrumentos de capital, bonos u obligaciones y derivados financieros.

Respecto de las cuestiones más reclamadas, destacan las relativas a la información facilitada sobre el producto después de su contratación (24,3 %), las comisiones cobradas por las entidades (18,7 %) y la información facilitada sobre el producto con carácter previo a la contratación (16,7 %).

7.2 Atención de consultas

El Departamento de Inversores de la CNMV atiende las consultas sobre cuestiones de interés general en relación con los derechos de los usuarios de servicios financieros y los cauces legales para ejercerlos. Estas solicitudes de asesoramiento e información están contempladas en el artículo 2.3 de la Orden ECC/2502/2012, de 16 de noviembre, por la que se regula el procedimiento de presentación de reclamaciones ante los servicios de reclamaciones del Banco de España, la Comisión Nacional del Mercado de Valores y la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones.

Además de contestar las consultas definidas en la citada Orden ECC/2502/2012, la CNMV asiste a los inversores en la búsqueda de información recogida en la web (www.cnmv.es), cuyo contenido se encuentra en los registros públicos oficiales de la entidad y en otros documentos difundidos por esta, y atiende distintas cuestiones o dudas que, dentro del ámbito de los mercados de valores, puedan plantear los pequeños inversores.

Los medios habilitados para presentar las consultas son tres: por teléfono, por correo postal o a través de la sede electrónica (disponible en www.cnmv.es), donde hay una sección destinada a la presentación de reclamaciones, quejas y consultas y en la que es necesaria la identificación mediante certificado/DNI electrónico o a través de un usuario y contraseña, que sirven para presentar futuras consultas o reclamaciones ante la CNMV (https://sede.cnmv.gob.es/sedecnmv/sedeelectronica.aspx).

En 2019 se atendieron 7.560 consultas. La mayoría se realizaron por vía telefónica (85,6 %) y fueron atendidas por los operadores de un centro de llamadas. Dichas consultas se limitaron a facilitar información existente en la página web (www.cnmv.es). Por volumen, el segundo medio más utilizado fue el formulario de la sede electrónica (10,6 %), seguido de la presentación a través del registro general (3,8 %).

Como refleja el cuadro 7.2.1, durante el año 2019 el número total de consultas atendidas disminuyó un 29,8 % en relación con el ejercicio 2018. Esta reducción se produjo fundamentalmente por el menor número de consultas telefónicas (3.088 menos que en 2018), junto con un descenso de las consultas presentadas a través del registro general (147 menos que en 2018).

El número de consultas atendidas en 2019 vuelve a la senda de las atendidas en los ejercicios 2014, 2015 y 2016, tras la subida experimentada en 2017 y 2018, motivada fundamentalmente por las consultas recibidas tras la resolución de Banco Popular Español, S. A. y sus implicaciones. A su vez, se ha constatado que numerosos escritos que son propiamente una consulta se han presentado en la CNMV a través del canal para la denuncia de posibles infracciones.

En cuanto a los plazos de respuesta, cabe señalar que, con independencia de las consultas recibidas por teléfono, que se atienden en el mismo día, la media para todo el año 2019 se situó en 22 días naturales.

Consultas según canal de recepción

CUADRO 7.2.1

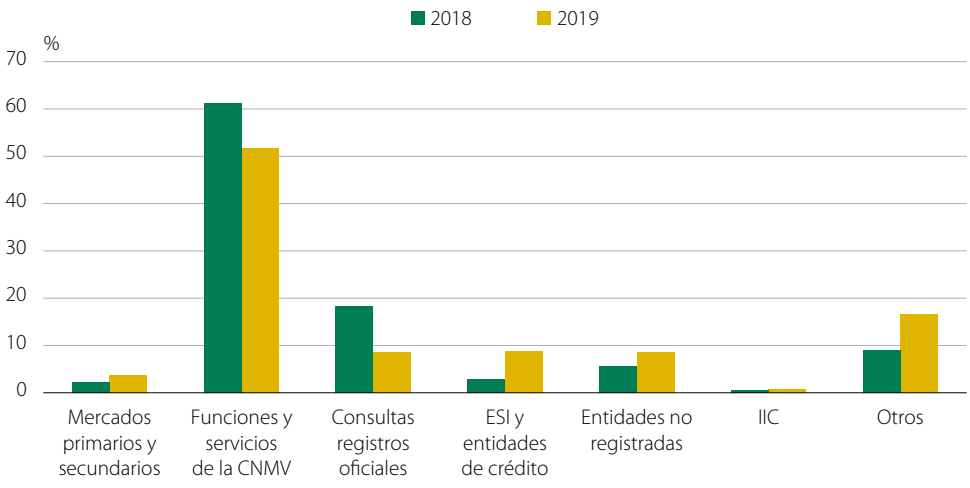
	2017		2018		2019		% var.
	N.º	% s/ total	N.º	% s/ total	N.º	% s/ total	19/18
Teléfono	9.907	88,5	9.559	88,7	6.471	85,6	-32,3
Escritos	399	3,6	436	4,0	289	3,8	-33,7
Formulario	893	8,0	777	7,2	800	10,6	3,0
Total	**11.199**	**100,0**	**10.772**	**100,0**	**7.560**	**100,0**	**-29,8**

Fuente: CNMV.

En cuanto a los temas objeto de consulta, un año más los inversores solicitaron información sobre datos disponibles en los registros oficiales de la CNMV: información de las entidades registradas, tarifas por servicios de inversión, hechos relevantes, posiciones cortas, participaciones significativas, comunicaciones de la CNMV y estadísticas y publicaciones, entre otros contenidos de libre acceso al público. De igual manera, y como viene siendo habitual, hubo consultas sobre las funciones y los servicios de la CNMV, así como sobre el estado de tramitación de los expedientes de reclamación y de las consultas. Desde el centro de llamadas también se han facilitado a los interesados los teléfonos y datos de contacto de otros organismos, por tratarse de cuestiones que quedan fuera de la competencia de la CNMV.

Materias objeto de consulta

GRÁFICO 7.2.1



Fuente: CNMV.

Junto con los temas recurrentes, los inversores realizaron consultas sobre cuestiones vinculadas a la coyuntura de los mercados o a determinados acontecimientos, entre los que cabe señalar los siguientes:

– Consultas y quejas relativas a la oferta pública voluntaria de adquisición —opa— sobre las acciones de la sociedad Distribuidora Internacional de Alimentación, S. A. (DIA), así como la posible exclusión de cotización de la compañía.

A su vez, también se atendieron consultas relativas a otras opas autorizadas en 2019. En concreto, sobre las sociedades Bodegas Bilbaínas, S. A., General de Alquiler de Maquinaria, S. A. y Natra, S. A.

También se presentaron consultas/quejas sobre la formulación de una opa de exclusión de la sociedad AB-Biotics, S. A., cuyas acciones se negociaban en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB).

– Consultas relativas a un posible tipo de fraude realizado por empresas denominadas *recovery rooms,* que contactan con personas que han sido víctimas de chiringuitos financieros (entidades no autorizadas) para gestionarles la recuperación de las pérdidas o para recomprar acciones o valores adquiridos a través de empresas no habilitadas.

  La CNMV publicó una nota de prensa el 22 de mayo de 2019 donde se ponía sobre aviso acerca de este tipo de actividad fraudulenta.

– Consultas relativas a un posible tipo de fraude conocido como cuentas de *trading* financiadas.

  Dichos servicios ofrecen la posibilidad de acceder a una cuenta de valores para realizar operaciones de diversa naturaleza (bursátiles, CFD, *forex*...) con la particularidad de que su usuario no arriesgaría capital propio, sino que operaría en apariencia con el que le aportaría la propia página y a cambio obtendría supuestamente un porcentaje de las ganancias.

  Para poder hacer uso de esas cuentas de *trading* financiadas, el usuario debe realizar un curso que exige el abono de una cantidad previa, en ocasiones de varios miles de euros.

  La CNMV advirtió mediante una nota de prensa, el 29 de julio de 2019, a los potenciales usuarios de dichas cuentas de los riesgos en que incurren por la contratación de los cursos, entre ellos el de fraude o engaño en cuanto a la posibilidad de acceso a las cuentas de *trading* financiadas.

– Dudas/quejas relacionadas con la resolución de Banco Popular Español, S. A. En concreto, se centraron en la información financiera pública de la entidad en el momento en el que los interesados adquirieron dichos valores.

– Consultas sobre la exigencia de introducir en el sistema lotes mínimos de determinados valores cotizados para su venta.

– Consultas relativas a las comisiones de administración y custodia de valores suspendidos o excluidos de cotización.

  Mención especial tienen las realizadas sobre Indo Internacional, S. A., ya que con motivo de su extinción en octubre de 2019 no cabía, a partir de dicha fecha, cargar ninguna comisión.

– Escritos en los que se solicitaba reanudar la tramitación para admitir a cotización las acciones procedentes de la ampliación elevada a pública, en escritura otorgada el 6 de agosto de 2015, de la sociedad Urbas Grupo Financiero, S. A.

– Consultas relativas a la situación actual y las comisiones cargadas por la tenencia de las cuotas participativas de la extinta Caja de Ahorros del Mediterráneo.

– Consultas relativas a entidades no habilitadas, conocidas como chiringuitos financieros. En el epígrafe 7.3 del presente Informe se recoge con mayor detalle la actividad llevada a cabo por la CNMV en 2019.

7.3 Advertencias sobre entidades no autorizadas

A través de su página web, la CNMV publica advertencias dirigidas a los inversores sobre entidades que no están autorizadas para prestar los servicios de inversión o que realizan actividades reservadas a instituciones de inversión colectiva o a plataformas de financiación participativa previstas en la norma y que han sido detectadas por la propia Comisión o por otros supervisores[2].

A continuación se resume la información relativa a las advertencias difundidas a lo largo de 2019 (la información detallada aparece en el apartado «Advertencias» de la Sección del inversor en la web de la CNMV):

– Un total de 323 advertencias de la CNMV en las que se alertaba sobre entidades no autorizadas para actuar en los mercados de valores, en virtud de lo establecido en la Ley del Mercado de Valores[3]. Esta cifra supone un incremento del 413 % con respecto a las realizadas en 2018 (63), lo que supera el número de advertencias emitidas, a nivel individual, por cualquier otro organismo supervisor de países de nuestro entorno.

– Un total de 808 comunicaciones (557 en 2018) procedentes de organismos supervisores de Estados miembros de la Unión Europea, de las que 698 (un 35 % más que en 2018) se referían a entidades no autorizadas y otras 110 (un 168 % más que en 2018), incluidas en el apartado «Otras advertencias», a alertas relativas a determinadas conductas o actuaciones irregulares[4].

Como resultado de esta actividad, en el año 2019 se realizaron un total de 1.131 advertencias (un 82 % más que en 2018). Cabe destacar que dos organismos reguladores (14 % del total), entre los que se encuentra la CNMV, concentran el 56,5 % de las advertencias emitidas en Europa.

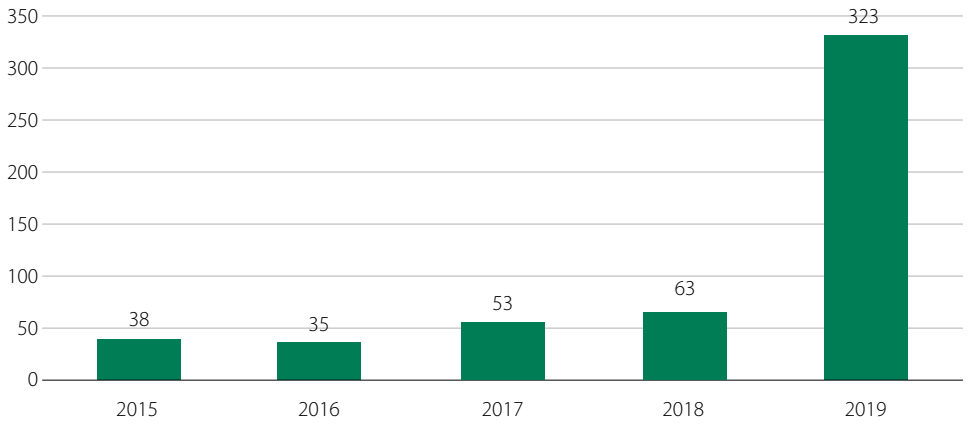
El gráfico 7.3.1 muestra la evolución en el número de advertencias sobre entidades no autorizadas realizadas por la CNMV en los cinco últimos años.

2 Desde febrero de 2018 se ha habilitado la comunicación a la CNMV de posibles infracciones en el ámbito del mercado de valores de forma confidencial, canal que permite presentar dichas comunicaciones anónimamente.

3 Artículos 17 y 144 de la Ley del Mercado de Valores.

4 Desde 2010 existe en la página web de IOSCO un servicio de alerta sobre entidades no habilitadas, en el que se incluyen aquellas advertencias emitidas por los miembros de la organización. Dado que no todas las advertencias realizadas por los miembros de IOSCO se comunican a su vez a la CNMV, se recomienda visitar esta web para obtener una mayor información.

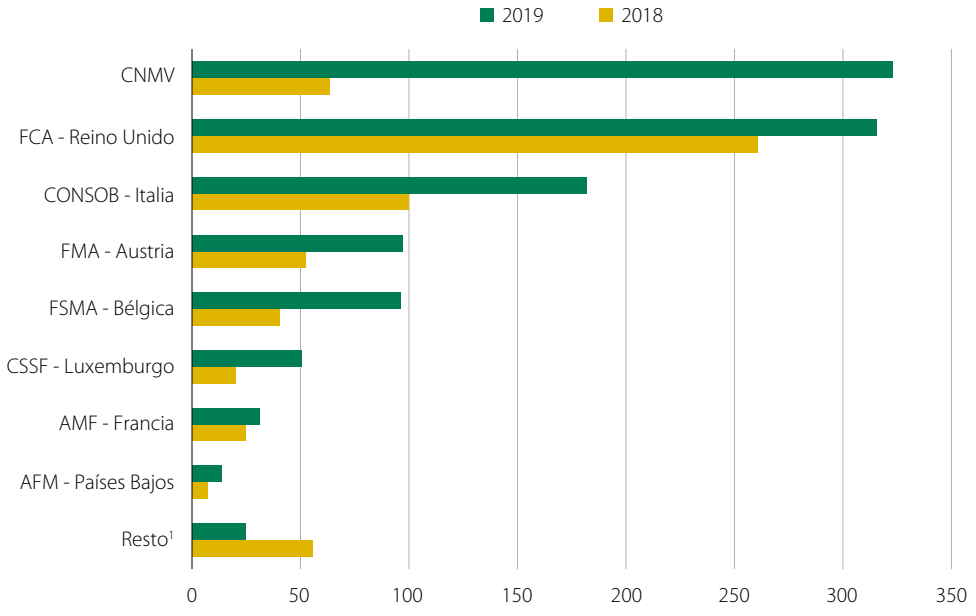
N.º de advertencias realizadas por la CNMV sobre entidades no registradas GRÁFICO 7.3.1



Fuente: CNMV.

En el gráfico 7.3.2 se refleja la evolución del número de advertencias procedentes de organismos supervisores de Estados miembros de la Unión Europea. Conviene señalar que la Financial Conduct Authority (FCA) del Reino Unido y la Financial Services and Markets Authority (FSMA) de Bélgica son reguladores con competencias también sobre el sector bancario y asegurador, por lo que las advertencias que emiten incluyen también dichos ámbitos.

N.º de advertencias procedentes de Estados miembros de la UE sobre entidades no registradas GRÁFICO 7.3.2



Fuente: CNMV. (1) Seis organismos supervisores con menos de diez advertencias en 2019.

El aumento en el número de advertencias publicadas por la CNMV ha sido consecuencia, principalmente, de dos factores: la intensificación en general de las labores de supervisión, detección y advertencia por parte de los organismos supervisores europeos y la utilización por la CNMV de nuevas vías de investigación para detectar estas prácticas.

En los últimos diez años el creciente desarrollo de las tecnologías y los canales de comunicación digitales ha facilitado la aparición de nuevos métodos de fraude a través de Internet y las redes sociales. Estos canales ofrecen fácil acceso a eventuales víctimas y facilidades de difusión a bajo coste. En 2019 la CNMV reforzó su actuación en este ámbito digital, intensificando las búsquedas en *blogs*, foros, redes sociales, etc. Gracias a esas actuaciones, el número de entidades no autorizadas detectadas y sobre las que la CNMV informa a los inversores ha aumentado considerablemente.

7.4 Advertencias sobre otras entidades

Por otra parte, en el año 2019 se incorporaron 11 entidades al listado — denominado «Otras entidades», dentro de la sección de «Advertencias al público» de la página web de la CNMV—, que informa de aquellas entidades que podrían estar realizando alguna actividad de captación de fondos o prestando servicios de naturaleza financiera, sin contar con ningún tipo de autorización ni estar registradas a ningún efecto en la CNMV.

El listado deriva principalmente de ejercicios de búsqueda y análisis en Internet y redes sociales. La inclusión en el listado, que permite a los inversores descartar que se trate de entidades reguladas o autorizadas, no implica pronunciamiento sobre la conformidad o no con la normativa vigente de la posible actividad de las correspondientes entidades.

7.5 Comunicación de posibles infracciones (*whistleblowing*)

La CNMV tiene habilitado un canal específico de comunicación de posibles infracciones, para que toda persona que conozca la posible o efectiva comisión de infracciones relacionadas con las normas de ordenación y disciplina de los mercados de valores, y que desee informar de ello de manera confidencial, pueda ponerlo en conocimiento de la CNMV. Este canal está especialmente dirigido a empleados, antiguos empleados u otras personas que presten o hayan prestado servicios en entidades que hayan podido realizar actividades irregulares o cometer infracciones en el ámbito del mercado de valores. En ningún caso, el canal tiene por objeto atender reclamaciones derivadas de casos particulares ni consultas, por tener estas cuestiones sus canales específicos.

El canal funciona: i) por teléfono (900 373 363); ii) por correo electrónico (comunicaciondeinfracciones@cnmv.es); iii) mediante escrito dirigido a Comunicación de Infracciones – Departamento de Inversores – CNMV. Edison, 4. 28006 Madrid / Passeig de Gràcia, 19. 08007 Barcelona; iv) utilizando el formulario[5] habilitado en la página web de la CNMV (www.cnmv.es) dentro de la sección Comunicación de infracciones, y v) presencialmente en las oficinas de la CNMV en Madrid.

Estas comunicaciones deben contener elementos fácticos de los que razonablemente se derive, al menos, una sospecha fundada de infracción[6]. Para ello deben recoger, entre otros, una descripción lo más detallada posible del eventual incumplimiento,

5 Sistema habilitado en la página web de la CNMV para presentar de forma anónima una comunicación. A su vez, permite mantener, si lo desea el comunicante, una línea de contacto confidencial y anónima con la CNMV.

6 Según lo previsto en el artículo 276 ter de la Ley del Mercado de Valores (texto refundido aprobado por Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre).

la identidad de las personas o entidades involucradas en la potencial conducta ilícita y las fechas en que hubieran tenido lugar las presuntas infracciones. En cualquier caso, la información que se proporcione no debe ser una reiteración de otra que ya se hubiera hecho pública.

Desde el 1 de enero hasta el 31 de diciembre de 2019 se recibieron 638 comunicaciones, de las cuales 174 (27 %) fueron efectuadas de manera inadecuada a través de este canal, al tratarse de consultas o reclamaciones o al ser las cuestiones planteadas ajenas al ámbito de actuación de la CNMV.

De las 464 comunicaciones restantes, 243 (52 %) fueron relativas a entidades no habilitadas (ENH), conocidas como *chiringuitos financieros*, y 221 trataban de cuestiones propias del ámbito de competencias de la Dirección General de Mercados (DGM) o de la Dirección General de Entidades (DGE) de la CNMV.

Las relativas a ENH dieron lugar a la publicación, dentro de la página web de la CNMV (www.cnmv.es), de 42 nuevas advertencias sobre aquellas entidades que podrían estar desarrollando una actividad reservada sin estar debidamente habilitadas para ello.

De las 221 comunicaciones analizadas cuyo contenido entraba en el ámbito de competencias de la DGM o la DGE, en relación con 159 (72 %) se concluyó que carecían de elementos fácticos de los que razonablemente se pudiera derivar una sospecha fundada de infracción. A 31 de diciembre de 2019 ninguna de las restantes había dado lugar todavía a la apertura de un expediente sancionador, pero de 25 se habían derivado actuaciones de supervisión (un 11 %) o habían enriquecido actuaciones de supervisión ya en curso.

7.6 Otros

En el año 2019 se han realizado además otras actividades de análisis vinculadas al departamento, como un análisis de páginas web —conocidas como *comparadores de brokers*— que ofrecen información sobre distintas empresas que prestan servicios de inversión (*brokers*), atendiendo a diferentes variables, entre otras, productos ofrecidos, comisiones exigidas, inversión mínima, apalancamiento, tipo de operaciones, ámbito geográfico o situación registral.

7.7 Formación del inversor

7.7.1 Plan de Educación Financiera

La CNMV siguió dedicando durante 2019 una atención preferente al impulso de la estrategia nacional de educación financiera, cuya necesidad tiene un reconocimiento social cada vez mayor.

De manera especial, la CNMV continuó trabajando, junto con el Banco de España, en el desarrollo de este Plan, que ha contado con la colaboración de la Secretaría General de Tesoro y Financiación Internacional y la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (o con la colaboración del Ministerio de Economía y Empresa). Gran parte de las acciones llevadas a cabo durante2019 en este ámbito han ido

encaminadas a ampliar el alcance y la eficiencia de las actividades desarrolladas y a cumplir con los objetivos estratégicos establecidos para el periodo 2018-2021.

Para el desarrollo y la ejecución del Plan es imprescindible la colaboración de todos los actores implicados en la educación financiera, tales como las Administraciones públicas, la industria financiera, las empresas, las instituciones de investigación, las asociaciones de consumidores o el sistema educativo. Su cooperación resulta esencial para afrontar los objetivos del Plan y aportar la capilaridad suficiente para llegar a todos los segmentos de la población y, así, incrementar sus niveles de cultura financiera.

En este sentido, en 2019 se avanzó en la formalización de nuevos acuerdos de colaboración, siendo ya más de 40 las instituciones que forman parte del Plan de Educación Financiera y se prestó especial atención a la participación de colaboradores que pueden trasladar al Plan la sensibilidad de colectivos especialmente vulnerables o en riesgo de exclusión social o de segmentos de la población, como el de los universitarios, que, de acuerdo con la Encuesta de Competencias Financieras realizada en 2016, necesitan especialmente mejorar su nivel de cultura financiera. Así, en 2019 se ha avanzado en la formalización de convenios de colaboración con la Cruz Roja y con la Universidad Complutense

Además, se ha intensificado la colaboración con la Fundación ONCE para la organización de diversas charlas de educación financiera en distintos lugares de España dirigidas a colectivos de personas con discapacidad.

Por otro lado, se han llevado a cabo los trabajos preparatorios y trámites necesarios para acometer una profunda reforma del portal www.finanzasparatodos.es, con la finalidad de modificar su estrategia de contenidos y arquitectura. El resultado de estos trabajos se verá reflejado en un nuevo portal adaptado a las últimas tendencias en diseño web, accesible y compatible con todos los dispositivos móviles y que dispondrá de una zona reservada para los colaboradores del Plan, que podrán utilizarla para dar a conocer sus herramientas y materiales de educación financiera y que servirá como zona de colaboración entre las distintas instituciones.

Asimismo, se ha continuado con la promoción de la educación financiera en los colegios y, en particular, del Programa de Educación Financiera para el curso escolar 2018/2019, en el que se inscribieron aproximadamente 500 centros educativos. Asimismo, durante este curso se ha celebrado la tercera edición del Concurso de Conocimientos Financieros.

Un año más se celebró en 2019 el Día de la Educación Financiera, en el que se desarrollaron numerosas actividades (seminarios, publicaciones, talleres para jóvenes, obras de teatro, debates, juegos, etc.) en las que participaron activamente los colaboradores del Plan. El evento central de ese día se organizó en el Banco de España y contó con la presencia de la vicepresidenta de la CNMV en representación de la CNMV, el gobernador del Banco de España y la ministra de Economía. En este acto tuvo lugar la final del Concurso de Conocimientos Financieros, en la que resultó ganador el colegio Sagrado Corazón de Tafira (Las Palmas de Gran Canaria) y subcampeón el colegio Sagrado Corazón de Coria (Cáceres). Asimismo, en este evento se entregaron los Premios Finanzas para Todos a la Confederación Española de Cajas de Ahorros (CECA)/Fundación de las Cajas de Ahorro (Funcas) y al colegio Altozano de Alicante.

Foros internacionales sobre educación financiera

En el ámbito internacional, se participó en todos los encuentros y reuniones técnicas de la Red de Educación Financiera de la OCDE, principal foro de educación financiera a nivel mundial y se colaboró activamente en los trabajos desarrollados en ella. Además, la CNMV intervino como ponente en la reunión del Instituto Nacional de Formación Empresarial (INFE) y la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) celebrada en octubre en Río de Janeiro sobre educación financiera y digitalización. Asimismo, en 2019 la CNMV participó como ponente en las Jornadas sobre protección del inversor en Iberoamérica, compartiendo la experiencia nacional en materia de educación financiera y las competencias básicas que debe desarrollar cualquier inversor bien formado.

La CNMV también es miembro del Comité de Inversores Minoristas de IOSCO (C8), que trabaja por la mejora de la formación financiera de los inversores. Durante 2019, la CNMV continuó participando en los trabajos desarrollados sobre la tramitación interna de las quejas y reclamaciones por parte de los proveedores de servicios financieros y sobre los fondos de inversión cotizados. Asimismo, colaboró en la finalización de la definición del marco de competencias básicas para el inversor y en otros asuntos de interés como finanzas sostenibles, *fintech* y criptoactivos.

Adicionalmente, con ocasión de la celebración en el mes de abril de la reunión del C8 en Madrid, la CNMV organizó una jornada formativa con la Asociación Española de *Fintech* e *Insurtech* (AEFI) —*C8 goes to fintech*—, en la que participaron reguladores del mercado de valores de todo el mundo. En dicha jornada se trataron asuntos como la situación del sector *fintech* a nivel internacional y se contó con la participación de dos empresas de este tipo.

7.7.2 Actividades formativas de la CNMV

Además de las acciones formativas realizadas en el ámbito del Plan de Educación Financiera, la CNMV desarrolla acciones formativas dirigidas específicamente a los inversores.

Publicaciones y recursos para inversores

La Sección del inversor ofrece noticias e información de interés para los inversores no profesionales y advertencias al público. Además, se pueden descargar y consultar *on line* las publicaciones destinadas a los inversores. Adicionalmente, desde esta sección, los usuarios de servicios de inversión pueden formular consultas, reclamaciones y quejas.

Durante 2019 se continuó trabajando en la actualización del contenido de las citadas publicaciones destinadas a inversores y en la modificación de su línea gráfica. Las nuevas publicaciones se incluirán en la página web de la CNMV.

Asimismo, se publicó la guía *Psicología económica para inversores* (véase recuadro 19), así como las fichas *Las Finanzas Sostenibles* y *¿Qué es fintech?*

Como recurso novedoso dentro de la Sección del inversor y como complemento también de la guía *Psicología económica para inversores,* se desarrolló un curso *on line* sobre sesgos cognitivos y decisiones de inversión.

En la Sección del inversor también se publicaron a lo largo de 2019 informaciones de interés para el inversor, tales como la relativa a la actividad de las *recovery rooms,* consejos para evitar los *chiringuitos financieros* o determinadas recomendaciones emitidas en el ámbito de la celebración de la Semana Mundial del Inversor.

Guía *Psicología económica para inversores*

RECUADRO 19

La guía *Psicología económica para inversores,* publicada por la CNMV en el mes de octubre de 2019, tiene como objetivo recoger una serie de propuestas dirigidas a inversores, que faciliten la aplicación práctica de las principales premisas de la economía conductual a la adopción de decisiones de inversión. Dicha Guía continúa la línea iniciada en 2017 con la publicación de la ficha *Mecanismos psicológicos que intervienen en la toma de decisiones de inversión.*

La guía está dirigida a actuales y futuros inversores y recoge una introducción con las principales aportaciones de la economía conductual a la teoría económica neoclásica, se detiene en la descripción del proceso de toma de decisiones de inversión, establece la relación de sesgos cognitivos más frecuentes en este tipo de decisiones y, finalmente, incluye diversas técnicas de mitigación de dichos sesgos.

La economía conductual, o psicología económica, es una vertiente de la economía que pretende complementar la teoría económica neoclásica aportando conocimiento procedente de otras disciplinas como la sociología, la psicología, la antropología o las neurociencias y cuya finalidad es facilitar la comprensión del proceso de toma de decisiones financieras.

El paradigma económico neoclásico se basa en tres rasgos teóricos que raramente se observan en el mundo real, en particular: i) la racionalidad ilimitada de los inversores, ii) su plena capacidad para procesar toda la información relevante de una manera eficiente y sin sesgos y iii) la eficiencia de los mercados (es decir, que estos recogen toda la información disponible y existe un equilibrio entre rentabilidad y riesgo). La economía conductual se aparta de este paradigma. Las personas no siempre adoptan sus decisiones de manera racional teniendo en cuenta los costes y beneficios, sino que, frecuentemente, toman en consideración normas sociales y expectativas y siguen patrones de cooperación. Sus preferencias dependen del contexto en el que se encuentren y de sus propios modelos mentales. La mente humana no funciona como un ordenador, sino que se ve afectada por factores psicológicos y sociales a la hora de tomar decisiones.

En el proceso decisorio intervienen principalmente dos factores. Por un lado, la capacidad analítica, es decir, la facultad de evaluar y comprender el contexto en el que se toma una decisión y sus posibles repercusiones; por otro lado, los estados psicológicos en los que se encuentra la persona que adopta la decisión (las emociones).

A diferencia de la teoría económica neoclásica, que considera que el proceso de toma de decisiones está basado en el análisis y cálculo cuidadosos de todas las opciones disponibles, la economía conductual considera que las emociones y la intuición tienen un papel fundamental en este proceso.

A este respecto, las personas no siempre realizan elecciones de una manera racional y crítica. De hecho, alrededor de un 70 % de las decisiones diarias se toma siguiendo procesos intuitivos y automáticos, en vez de procesos analíticos y controlados. Este modo de pensar rápido e intuitivo está sometido a la influencia de los sesgos, que llevan a las personas a adoptar decisiones que pueden ser eventualmente desacertadas. Los sesgos son estrategias de pensamiento, atajos mentales que facilitan y aceleran la toma de decisiones, y que tienen su origen en el carácter heurístico de la mente humana, el contexto cultural de cada individuo, la naturaleza social del ser humano y las emociones.

Existen numerosos sesgos descritos por los diversos teóricos en la materia y muchos de ellos afectan al proceso de inversión. Tal es el caso del sesgo de confirmación, el de autoridad, la prueba social o el sesgo del descuento hiperbólico, entre otros descritos en la guía *Psicología económica para inversores*. En cada una de las fases del proceso de inversión (selección del producto, contratación y seguimiento de este), se dan distintos sesgos y es importante que el inversor los conozca para poder mitigarlos.

Estos sesgos cognitivos afectan a todas las personas y es imposible eliminarlos completamente. Sin embargo, sí es viable aminorar sus efectos y su recurrencia. Para ello, existen diversas técnicas relacionadas con la adquisición de formación y técnicas cognitivas destinadas a interpretar de manera distinta los elementos que intervienen en la toma de una decisión (por ejemplo, el análisis *premortem* o las listas de comprobación).

Semana Mundial del Inversor (SMI)

RECUADRO 20

La Semana Mundial del Inversor (SMI) es una iniciativa aprobada en mayo de 2016 por el Consejo de IOSCO, con los siguientes objetivos:

i) La difusión de mensajes clave y la realización de actividades que mejoren la educación y protección al inversor.

ii) El fomento de oportunidades de aprendizaje para los inversores.

iii) El refuerzo de la colaboración entre los miembros de IOSCO en relación con la protección y educación del inversor.

Todos los miembros de IOSCO, así como otras instituciones, asociaciones internacionales, fundaciones, etc. pueden adherirse a esta iniciativa de manera voluntaria y flexible. Las actividades de la SMI no se concentran formalmente

en un segmento de inversores específico. Cada jurisdicción participante decide a quién dirigirlas y el tipo de actividades que desarrollar. Solo se permiten actividades no comerciales y las iniciativas deben ser gratuitas.

En 2019 se celebró la tercera edición de la SMI, en la que participaron un total de 89 jurisdicciones de IOSCO, entre ellas la CNMV. Según los datos reportados por los participantes, las actividades alcanzaron a un total de 108 millones de personas e intervinieron más de 15.000 instituciones u organizaciones, frente a las 2.378 de 2018.

Las principales organizaciones multilaterales también han apoyado la SMI. Es el caso del G20, el World Bank Group, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), el Banco Interamericano de Desarrollo (IDB) o la International Network of Financial Services Ombudsman Schemes (red INFO), entre otras. También han participado nueve organizaciones regionales y globales, como el Instituto CFA, el Centro Global para la Excelencia en la Educación Financiera (GFLEC), el Foro Internacional de Educación al Inversor (IFIE) o la Federación Mundial de Bolsas (WFE).

El compromiso asumido por terceros en las actividades realizadas en 2019 ha puesto de manifiesto la creciente importancia que se está dando a esta campaña a nivel internacional.

En España, como acto inaugural de la semana, el día 1 de octubre el Palacio de la Bolsa de Madrid acogió la iniciativa «Un toque de campana por la educación financiera» (*Ring the bell for financial literacy*). El acto, promovido por Bolsas y Mercados Españoles (BME), la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO) y la Federación Mundial de Bolsas (WFE) corrió a cargo de Tajinder Singh, vicesecretario general de IOSCO, y de Nandini Sukumar, secretaria general de la WFE, a quienes acompañaron Ángel Benito, consejero de la CNMV, y Javier Hernani, consejero delegado de BME. La iniciativa busca remarcar la importancia de que la población eleve sus conocimientos sobre economía y finanzas. Más de 30 bolsas en todo el mundo hicieron sonar sus campanas en apoyo a la educación financiera.

Durante la SMI, los miembros de IOSCO difundieron mensajes clave a través de campañas de comunicación y desarrollaron programas educativos con el objetivo de mejorar el conocimiento y la comprensión de los conceptos financieros más importantes. Cabe destacar actividades como *webinars,* seminarios, talleres, lanzamientos de *websites*, publicación de fichas, juegos o difusión de contenidos a través de redes sociales.

La CNMV desarrolló su actividad principalmente a través de las redes sociales, difundiendo y publicando los siguientes contenidos:

– Mensajes y advertencias sobre temas diversos: dar a conocer que todas las inversiones incorporan riesgo, la importancia de comprobar que los intermediarios están registrados, de informarse antes de invertir, la importancia de la diversificación, etc.

– Información sobre los teléfonos de consulta a disposición del inversor.

– Infografías sobre temas como *fintech*, el perfil inversor y los chiringuitos financieros.

– Vídeo *Qué es la CNMV y cómo te puede ayudar*.

Con el fin de evaluar los resultados y aumentar la eficacia y el impacto de cada campaña, se han realizado las correspondientes evaluaciones de la SMI, que se comunican al Consejo de IOSCO. El número de actividades, *webinars*, conferencias, seminarios, talleres, etc. informados alcanzó los 33.579, un 2.770 % más que el año anterior, en el que se reportaron 1.170 actividades. Las actividades *on line* continuaron creciendo. El número de *posts* educativos en las redes sociales aumentó alrededor del 830 % y los seguidores de estos contenidos alcanzaron la cifra de 5 millones.

Una vez más, los esfuerzos lograron superar con éxito los objetivos establecidos por IOSCO. Esta iniciativa ya se ha consolidado y se continuará desarrollando en los próximos años.

Conferencias y seminarios formativos

Como en años anteriores, la CNMV participó en 2019 en numerosas conferencias y seminarios formativos. Se han impartido charlas formativas sobre materias relacionadas con la protección del inversor y la educación financiera en universidades (Universidad Nacional de Educación a Distancia [UNED] y Universidad Complutense), en foros especializados como el Consejo General de Economistas y la Asociación Española de Empresas de Asesoramiento Financiero (ASEAFI) así como charlas formativas a docentes de la Comunidad de Madrid. La CNMV también ha participado en el Congreso Internacional de Educación Financiera «Educación Financiera para una sociedad en transformación», organizado en Málaga por el Proyecto Edufinet.