



Plan de Actividades de la CNMV 2011



Plan de actividades de la CNMV 2011

Comisión Nacional del Mercado de Valores
Serrano, 47
28001 Madrid

Passeig de Gràcia, 19
08007 Barcelona

© Comisión Nacional del Mercado de Valores

Se autoriza la reproducción de los contenidos de esta publicación siempre que se cite su procedencia.

La CNMV difunde sus informes y publicaciones a través de la red Internet en la dirección www.cnmv.es.

ISSN (edición impresa): 2171-2352

ISSN (edición electrónica): 1989-8711

Depósito Legal: M-2787-2010

Maqueta e imprime: Composiciones Rali, S.A.

Índice

1	Introducción	7
2	Revisión del Plan de Actividades 2010	11
3	Plan de Actividades 2011	15
3.1	Desarrollos normativos	15
3.2	Hacia unos mercados más eficientes y transparentes	22
a.	Supervisión de los mercados de valores y sus agentes	22
b.	Fomento de la transparencia y la comunicación	23
c.	Mejoras en la prevención y la gestión del riesgo	25
3.3	Formación y protección de los inversores	28
3.4	Mejoras en el funcionamiento de la CNMV	31
4	Presupuestos y organización de la CNMV	35
5	Organigrama de la CNMV	39
6	Calendario de publicaciones	41

1 Introducción

El Plan de Actividades de la CNMV para 2011 se inscribe en un contexto económico internacional y nacional caracterizado por la persistencia de los efectos de la crisis financiera iniciada en 2007. Mientras las previsiones de los principales organismos internacionales apuntan hacia una progresiva, si bien moderada, recuperación del crecimiento, persiste un notable grado de incertidumbre, principalmente como consecuencia de las turbulencias observadas en los mercados de deuda soberana de la zona del euro.

La crisis ha supuesto una notable intensificación del debate internacional sobre la regulación financiera que ha arrojado ya resultados palpables en diversos ámbitos, gracias al impulso proporcionado por los líderes del G-20 y al trabajo técnico realizado por organismos como el Consejo de Estabilidad Financiera (FSB, Financial Stability Board), la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO, International Organization of Securities Commissions) o la propia Comisión Europea. Un hito relevante en la reforma regulatoria ha sido la consecución de un acuerdo en el Comité de Basilea para reforzar la regulación prudencial de las entidades financieras.

Al mismo tiempo, la regulación de los mercados de valores ha constituido uno de los focos de atención creciente. De hecho, si hay algo que la crisis ha constatado es la importancia que el funcionamiento de los mercados de valores tiene para la preservación de la estabilidad financiera. En concreto, a diferencia de lo que ocurría hace unos años, resulta ya comúnmente aceptada la necesidad de mejorar la regulación existente para aumentar la transparencia en los mercados de valores y, de este modo, fortalecer la confianza de los agentes que participan en ellos. Asimismo, existe un consenso generalizado sobre la urgencia de perfeccionar las normas de conducta con objeto de prevenir conflictos de interés en la relación entre los distintos agentes involucrados en la actividad financiera y sobre los límites que la autorregulación tiene al respecto.

Por otra parte, el proceso de reestructuración de las entidades financieras y la nueva regulación prudencial que se les aplica acentúan el protagonismo de los mercados de valores en la financiación de la actividad productiva como alternativa a la financiación bancaria tradicional. Es conveniente, por tanto, mejorar las normas que regulan la operativa en los mercados, con objeto de aumentar su atractivo para inversores y emisores y, de este modo, reforzar su papel en la canalización del ahorro hacia los sectores productivos de la economía.

Son varias las modificaciones regulatorias aprobadas o en vías de aprobación en la Unión Europea con el objetivo de corregir las deficiencias observadas durante la crisis en los mercados de valores. Entre ellas, cabe destacar el comienzo del proceso de revisión de la Directiva MiFID, que reformará las normas de transparencia de los

mercados y perfeccionará las reglas de conducta relativas a la prestación de servicios de inversión. Al mismo tiempo, se está avanzando en la implantación de nuevos requisitos regulatorios en ámbitos como los mercados OTC –en particular, los de derivados–, las infraestructuras de postcontratación, la gestión alternativa y la actividad de las agencias de calificación crediticia (*rating*).

Finalmente, debe destacarse la reforma de la arquitectura de la supervisión financiera en la Unión Europea, que contribuirá a una mayor convergencia de la regulación y de las prácticas supervisoras y a mejorar la capacidad de prevención y de gestión efectiva de las crisis. Así, un nuevo reglamento comunitario, que entró en vigor el 1 de enero de 2011, establece la creación de tres nuevas autoridades supervisoras: para banca (EBA, European Banking Authority), para seguros y fondos de pensiones (EIOPA, European Insurance and Occupational Pensions Authority) y para mercados de valores (ESMA, European Securities and Markets Authority). A diferencia de lo que ocurría con los tres comités a los que reemplazan, las nuevas autoridades tendrán la capacidad de adoptar decisiones vinculantes y de mediar en los posibles conflictos entre los supervisores nacionales. A su vez, la ESMA tendrá competencias directas de autorización y supervisión de las agencias de calificación establecidas en la Unión Europea. La reforma establece también un Consejo Europeo de Riesgo Sistémico (ERSB, European Systemic Risk Board), destinado a facilitar la identificación de los factores de riesgo que pueden afectar a la estabilidad del sistema y que tendrá la capacidad de formular recomendaciones a las autoridades nacionales y comunitarias.

En este contexto, la CNMV presenta su Plan de Actividades para 2011, continuando con la práctica iniciada en 2007. La difusión del Plan, que ha sido presentado con carácter previo al Comité Consultivo de la CNMV, tiene tres objetivos fundamentales: mejorar la eficacia de la institución, aumentar la transparencia y rendición de cuentas y favorecer el intercambio de información con el mercado, los inversores y las entidades supervisadas.

Las actuaciones que se detallan en el Plan responden a las líneas estratégicas identificadas en el ámbito de competencias que la Ley del Mercado de Valores (LMV) atribuye a la CNMV, como organismo encargado de la supervisión e inspección de los mercados de valores españoles y de la actividad de cuantos intervienen en los mismos. En el proceso de definición de los objetivos se han considerado aspectos como las reformas normativas en curso, tanto a nivel comunitario como nacional, la experiencia adquirida con la práctica supervisora y el aumento de la actividad de los organismos y foros internacionales en los que está involucrada la CNMV. Asimismo, una parte significativa de la actividad responde a la necesidad de dar continuidad a las iniciativas de ejercicios anteriores, como el proyecto de reforma del sistema de compensación, liquidación y registro de la renta variable en España, el Plan de Educación Financiera en el marco del acuerdo con el Banco de España y con la colaboración de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (DGSFP) y el proceso de modernización de la organización interna de la CNMV y de sus procedimientos de comunicación con los participantes en el mercado y el público en general.

Como en ejercicios anteriores, el Plan representa una parte limitada del trabajo de la CNMV, pues incluye sólo aquellos objetivos que responden a criterios de oportunidad, novedad y trascendencia pública. El Plan no incluye, por tanto, gran parte de

las tareas que realiza la CNMV en su función habitual de autorización, registro y supervisión de entidades, ni aquellas relacionadas con la supervisión de mercados, el registro de operaciones y el control de la información regulada. Tampoco se incluyen las actuaciones en materia de sanción o de atención a consultas y reclamaciones de los inversores, entre otras.

El Plan se articula en torno a cuatro áreas de actuación: i) promover desarrollos normativos en las áreas de competencia de la CNMV, ii) facilitar unos mercados más eficientes y transparentes, iii) fomentar la formación y protección de los inversores y iv) introducir mejoras en el funcionamiento interno de la CNMV para reforzar su eficiencia. En concreto, las principales actuaciones de la CNMV para 2011 pueden resumirse en las que se detallan a continuación.

En primer lugar, **en el ámbito normativo**, finalizado ya el intenso proceso de desarrollo reglamentario de los últimos años por parte de la CNMV, la atención se centrará en colaborar con la Dirección General del Tesoro y Política Financiera (DGTPE), en cumplimiento de la función de asesoramiento al Gobierno de la CNMV, en la implantación en nuestro país de los desarrollos regulatorios promovidos a nivel europeo. En este ámbito se encuentran los trabajos de transposición de directivas ya aprobadas o cuya aprobación resulta previsible en el horizonte de ejecución del Plan y los ajustes que resulten precisos tras la aprobación de la normativa de reforma de la organización de la supervisión en Europa.

Por otra parte, se usará la experiencia supervisora adquirida durante ejercicios pasados para proponer al Gobierno diversos ajustes en el marco normativo español. Entre las áreas afectadas por las modificaciones propuestas se encuentran las ofertas públicas de adquisición y la compensación, liquidación y registro de las operaciones de renta variable, de acuerdo con el proyecto de reforma iniciado en 2010. Finalmente, se prevé la aprobación de nuevas circulares de la CNMV en ámbitos como el gobierno corporativo de las sociedades cotizadas y las cajas de ahorro y las instituciones de inversión colectiva.

En segundo lugar, en el capítulo de **mejoras en el funcionamiento de los mercados** se mantienen como áreas prioritarias la supervisión de las prácticas de comercialización de instrumentos financieros y la vigilancia de la operativa en los mercados de valores. Así, la CNMV seguirá prestando especial atención a la comercialización de productos sofisticados emitidos por las entidades de crédito entre los inversores minoristas. En línea con las recomendaciones de la CNMV publicadas en los últimos meses, se revisará la información suministrada a los inversores, los mecanismos de las entidades para el caso de operaciones entre clientes y los procedimientos establecidos para otorgar liquidez a las emisiones. Asimismo, se perfeccionarán los sistemas actuales para la vigilancia del mercado optimizando el uso de la información disponible a través del sistema de reporte regular de transacciones.

Además, se pretende iniciar un análisis detallado de los obstáculos que dificultan el acceso de las empresas –sobre todo las de tamaño pequeño o mediano– a los mercados de valores y revisar la aplicación de los criterios técnicos de exclusión de negociación. Finalmente, la CNMV cooperará con la nueva Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA) en materia de competencias de registro y de supervisión de las agencias de calificación crediticia.

En tercer lugar, en el terreno de **la transparencia y difusión de información**, y en línea con la práctica de los últimos ejercicios, la CNMV continuará poniendo un especial énfasis en la mejora de la información, como principal herramienta para la recuperación de la confianza. Se continuará con la publicación de guías y criterios para los supervisados e inversores y se promoverá la organización de jornadas públicas de diversa naturaleza sobre aspectos relevantes de la regulación y, en general, del funcionamiento de los mercados de valores.

La **formación y atención a los inversores minoritarios** es otra de las áreas prioritarias de la CNMV. En este campo, se continuará con el desarrollo del Plan de Educación Financiera (PEF), proyecto conjunto con el Banco de España y que cuenta con la colaboración de la DGSEFP. En particular, se culminará la introducción de la formación financiera en la educación reglada, tras la finalización del proyecto piloto, y se ampliará el alcance y la difusión de los trabajos ya realizados. Por otra parte, se dedicarán esfuerzos a la evaluación y revisión del PEF, con objeto de concretar el programa de continuidad para los próximos cuatro años.

Finalmente, la CNMV continuará con los trabajos **para mejorar su eficiencia y funcionamiento**. Durante 2011, la Comisión deberá adaptar sus recursos a las nuevas obligaciones de supervisión derivadas de la reforma regulatoria europea. Asimismo, se considera prioritaria la agilización de los procesos y trámites ante la CNMV, junto con el impulso del uso de Cifradoc y la informatización de los procesos derivados de la normativa reciente.

2 Revisión del Plan de Actividades de 2010

La CNMV, en su Plan de Actividades 2010, formuló 82 objetivos destinados a completar las líneas de actuación previstas en el conjunto del año. A efectos de la revisión del grado de seguimiento de los mismos, dada la fecha de realización de este informe, no se tienen en cuenta los nueve objetivos previstos para el periodo 2011 (I)¹, por lo que el cómputo global de objetivos a revisar asciende a un total de 73.

Hasta diciembre de 2010, se han podido completar el 75% de los objetivos previstos en el Plan para el año 2010. En concreto, de los 55 objetivos concluidos, 44 (el 60% del total) se han llevado a término en el plazo establecido, mientras que los once restantes se han culminado dentro del periodo de medición. Si de los objetivos no completados se excluyen aquéllos cuya consecución no dependía únicamente de la CNMV, cabe señalar que tan sólo cinco objetivos (el 7% del total) no han podido realizarse en su totalidad en los términos previstos por causas imputables únicamente a la CNMV. De este modo, el grado de seguimiento del Plan resulta similar al de ejercicios anteriores.

A continuación se detalla el seguimiento de los objetivos previstos en el ejercicio 2010 según los distintos apartados en los que se divide el Plan: desarrollos normativos, mercados eficientes y transparentes, formación y protección de los inversores y mejoras en el funcionamiento de la CNMV.

En lo que se refiere a los desarrollos normativos, durante 2010 se publicaron la mayor parte de las circulares previstas en los distintos ámbitos, culminando el intenso proceso normativo de los últimos años. Asimismo, la CNMV realizó importantes esfuerzos por impulsar modificaciones normativas muy relevantes para el mercado español. En este ámbito, cabe destacar la propuesta de adaptación de la normativa española a los acuerdos alcanzados en CESR sobre la operativa en corto y el informe sobre la reforma del sistema de compensación, liquidación y registro de valores bursátiles, que se encuentra en proceso de consulta pública hasta finales de febrero.

Los desarrollos normativos no completados se han incluido en el Plan 2011, teniendo en cuenta la fecha en que se prevé que se disponga de la habilitación necesaria. En concreto, en el ámbito de las empresas de servicios de inversión y fondos de inversión, las tres únicas circulares que no pudieron concretarse fueron la Circular sobre reglamentos internos de conductas de las empresas que prestan servicios de inversión, la Circular sobre comunicaciones de información a la CNMV y la Circular de determinación de coeficientes, patrimonio, régimen de recursos propios e información pública de entidades de capital-riesgo.

1 De los nueve objetivos previstos para 2011 (I), cuatro de ellos corresponden a objetivos de trimestres anteriores cuya realización se ha pospuesto a 2011 (I).

En el ámbito de las sociedades emisoras, si bien se realizó una consulta pública para actualizar el Código Unificado de las sociedades cotizadas, su revisión no pudo publicarse, debido a que estaba condicionada a la publicación de la Ley de Economía Sostenible (LES), que otorga rango legal a algunas de las actuales recomendaciones del Código Unificado. Asimismo, se tuvo que posponer la actualización de la Circular 4/2007 sobre el modelo de informe anual de gobierno corporativo, objetivo que se ha incluido en el presente Plan.

Con relación a las actuaciones previstas en el epígrafe de supervisión y mejora de la transparencia, el porcentaje de objetivos completados ha sido elevado, un 83%. Durante 2010, la CNMV intensificó la supervisión de determinados aspectos de la prestación de servicios de inversión y trabajó para mejorar la transparencia de la información pública periódica de los emisores y la publicación de guías y criterios de la CNMV que dieran respuesta a las cuestiones planteadas por los sectores supervisados.

De los 23 objetivos que se consideran en la revisión, se completaron 19: 17 (un 79% del total) dentro del periodo previsto y tan sólo dos con retraso, que se debió en uno de estos casos a demoras de terceras partes implicadas.

Tres de los cuatro objetivos que no pudieron culminarse estuvieron condicionados por factores ajenos a la CNMV. Así, por ejemplo, la ausencia de cuestiones recibidas por parte de los sectores interesados relacionadas con las empresas de asesoramiento financiero (EAFI) hizo que decayera la publicación de preguntas y respuestas al respecto. Por otra parte, el seminario previsto sobre agencias de *rating* se pospuso para el año 2011, debido a la publicación por parte de la Comisión Europea de una revisión del Reglamento actualmente en vigor.

En el ámbito de las actuaciones relacionadas expresamente con la protección de los inversores minoritarios, se han completado hitos significativos en el Plan de Educación Financiera (proyecto conjunto con el Banco de España y con la colaboración de la DGSFP) como el lanzamiento del Portal de Educación Financiera o la introducción de la formación financiera en la educación reglada. Por otra parte, se han rediseñado algunos de los objetivos incluidos dentro del plan de formación de los inversores, como el proyecto de creación del "Aula CNMV" dentro del portal del inversor, al que se dotará de un contenido más amplio y ambicioso. En conjunto, de las 16 actuaciones previstas, se han culminado diez (un 63%), prácticamente todas en el periodo previsto. Todos los objetivos relacionados con mejoras en la difusión de la información a inversores minoristas se han cumplido en el periodo previsto.

Entre los objetivos que no pudieron completarse a diciembre de 2010, se encuentran medidas destinadas a aumentar la difusión de la formación financiera a través de distintos medios, donde si bien se han realizado diversos trabajos preparatorios, se está a la espera de las decisiones de terceras partes. Por otra parte, otros objetivos han sido redefinidos. Este es el caso de los cursos presenciales para determinados colectivos, que se van a replantear en función de las sugerencias que se reciban.

Finalmente, se avanzó de forma notable en aquellos aspectos destinados a mejorar el funcionamiento de la CNMV. En concreto, de los 19 objetivos previstos para 2010, se han podido completar 15 (79%) y todos, salvo uno, en el plazo previsto. Entre los no finalizados, cabe señalar la modernización de la página web de la CNMV, cuya

culminación, tras el proyecto de 2010, se ha incluido como proyecto prioritario en el presente plan.

En conjunto, el grado de seguimiento de los objetivos del Plan 2010 ha sido satisfactorio, especialmente si se tiene en cuenta el intenso trabajo realizado en la actividad de supervisión en ámbitos como la prestación de servicios de inversión, la información financiera de las sociedades cotizadas o el cumplimiento de las normas de transparencia por parte de los emisores de valores, así como el aumento de las consultas y reclamaciones y de la actividad internacional debido a la amplia agenda regulatoria a nivel europeo y global.

3 Plan de Actividades 2011

3.1 Desarrollos normativos

La reforma de la regulación financiera en Europa iniciada tras la crisis financiera condicionará en gran medida la actividad de la CNMV en 2011. La CNMV intensificará su colaboración con el Gobierno en los procesos de transposición de la regulación europea a la normativa española, a la vez que propondrá reformas en ámbitos tales como la operativa de autocartera (anunciado en el Plan de Actividades 2010), la regulación de las opas (de forma limitada) o el sistema de compensación, liquidación y registro de valores bursátiles en España. En el ámbito de las sociedades emisoras, cabe destacar la actualización de las normas y recomendaciones de gobierno corporativo de las sociedades cotizadas. Con motivo de la modificación de la normativa nacional para la transposición de la Directiva UCITS IV, se aprovechará para proponer reformas que fomenten la competitividad del sector y la eficiencia en la intervención administrativa. Por otra parte, se completarán los desarrollos normativos que requieren la publicación de las correspondientes circulares que afectarán a empresas de servicios de inversión y otras entidades que prestan servicios de inversión, así como a la inversión colectiva y las entidades de capital-riesgo.

Empresas de servicios de inversión y entidades que prestan servicios de inversión

En 2011 se completarán los desarrollos normativos derivados del Real Decreto 217/2008, sobre el régimen jurídico de las entidades que prestan servicios de inversión, y del Real Decreto 216/2008, de recursos propios de las entidades financieras.

En concreto, como desarrollo del Real Decreto 217/2008 de las ESI y entidades que prestan servicios de inversión, la CNMV prevé la publicación de cuatro circulares.

En 2011 (I), como objetivo prioritario, la CNMV prevé publicar la Circular sobre tarifas, contratos y protección a la clientela (que sustituirá a la Circular 1/1996), ya anunciada en el Plan 2010. Las tres circulares restantes, dos nuevas y una actualización, se prevén para 2011 (IV), condicionadas en todo caso a la correspondiente habilitación previa mediante Orden Ministerial por parte del Gobierno.

La primera de ellas, sobre normas de actuación en la prestación de servicios de inversión, abordará fundamentalmente cuestiones relacionadas con la evaluación de la conveniencia y la idoneidad, el asesoramiento en materia de inversión y la política de incentivos. La segunda regulará las comunicaciones de datos de registro de las ESI a la CNMV, actualizando tanto las obligaciones existentes en cuanto a comunicación de diversos datos registrales (relativos a los accionistas, consejeros u otros),

como la forma de envío a la CNMV (a través de Cifradoc), lo que permitirá una mayor agilidad y seguridad en la actualización de los registros públicos. Finalmente, se prevé la modificación de la Circular 1/1998 sobre control interno de las ESI con el objetivo de adaptarla al Real Decreto 217/2008 en lo relativo al control interno, pues en él se establece, entre los requisitos organizativos, una estructura de control interno que contemple la función de cumplimiento normativo, gestión de riesgos y auditoría interna a la que no se ajusta plenamente lo previsto en la Circular 1/1998 (por ser anterior a la MiFID).

En segundo lugar, en el ámbito del Real Decreto 216/2008 de recursos propios de las entidades financieras, se actualizará la normativa de solvencia siguiendo lo acordado en el ámbito internacional y europeo. Dicha actualización se llevará a cabo en varias fases. En primer lugar, tal y como se anunció en el Plan 2010, se actualizará la Circular 12/2008 para completar la transposición de las nuevas directivas 2009/27/CE y 2009/83/CE sobre gestión de riesgos². Este objetivo, al que la CNMV asigna especial prioridad, se completará en enero de 2011.

En una segunda fase, y condicionadas a la aprobación de la normativa de rango superior necesaria, se prevé realizar adaptaciones adicionales a la Circular de Solvencia para incluir las modificaciones derivadas tanto de la normativa comunitaria (trasposición de la Directiva 2009/111 y de la nueva Directiva 2010/76 relativa a políticas de retribución, retitulización y cartera de negociación) como de la normativa nacional de rango superior que afecte a los requisitos de solvencia de las ESI (anteproyecto de ley de coeficientes de inversión). Se espera que el proceso de actualización pueda completarse en 2011 (IV).

Instituciones de inversión colectiva

En el ámbito de los fondos de inversión, en 2011 (I), cumpliendo con lo previsto en el Plan 2010, se modificará la Circular 1/2009 sobre categorías de inversión –ya puesta a consulta pública por la CNMV– para incorporar los acuerdos alcanzados en el antiguo Comité Europeo de Supervisores de Valores (CESR, Committee of European Securities Regulators), ya transformado en la nueva Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA), con objeto de armonizar en Europa la definición de fondos monetarios. Este cambio vino motivado por las dificultades de liquidez que algunos fondos monetarios europeos experimentaron a principios de la crisis. Con ello se busca mejorar la protección del inversor al establecer un criterio claro y común que defina las características de estos productos y el tipo de activos en los que invierten.

Asimismo, cabe destacar los cambios derivados de la entrada en vigor de la Directiva UCITS IV (Directiva 2009/65/CE). Así, resulta prioritario modificar en 2011 (II) la Circular 3/2006 sobre folletos explicativos que las IIC deben inscribir en la CNMV, una vez que se complete la transposición de la Directiva.

Supeditado a las habilitaciones normativas correspondientes, en 2011 (III) se actualizará además la Circular 4/2008 sobre información pública periódica de IIC, para adaptarla a los requisitos del *Key Investor Information Document* (KID), el

2 Que modifican las directivas 2006/48 y 2006/49

nuevo documento armonizado de dos páginas que introduce la Directiva UCITS IV, que sustituirá al folleto simplificado y que busca ofrecer al inversor la información esencial para la toma de decisiones de inversión en un formato corto, conciso y claro.

Entidades de capital-riesgo

En el ámbito de las entidades de capital-riesgo (ECR), se prevé la publicación en 2011 (III) de una Circular sobre la determinación de los coeficientes, el patrimonio, el régimen de recursos propios y la información pública de las ECR. Este objetivo, recogido en el Plan 2010 para 2010(IV), está condicionado a la correspondiente habilitación normativa.

Gobierno corporativo de las sociedades cotizadas y de las cajas de ahorros

En 2011, la CNMV continuará el trabajo iniciado en 2010 con relación a la mejora de las normas y recomendaciones de gobierno corporativo de las sociedades emisoras.

En el ámbito de las sociedades cotizadas, la CNMV realizó a principios de 2010 una consulta pública para actualizar el Código Unificado de Buen Gobierno de las sociedades cotizadas y adaptarlo a las nuevas medidas planteadas en la Recomendación de la Comisión Europea de 30 de abril de 2009 sobre el sistema de remuneración de los consejeros de las empresas que cotizan en bolsa. Asimismo, el Proyecto de Ley de Economía Sostenible introduce determinadas novedades regulatorias en materia de transparencia de la política de retribuciones de los consejeros y de calificación de consejeros. Dada la previsible aprobación de la Ley en los próximos meses, la CNMV ha recogido entre sus prioridades la actualización de las normas y procedimientos en esta materia.

A tal efecto, se prevé la publicación de la actualización del Código Unificado de Buen Gobierno de las sociedades cotizadas. Asimismo, en el mismo trimestre se modificarán la Circular 1/2004 y la Circular 4/2007 sobre el modelo de informe anual de gobierno corporativo (IAGC) de las sociedades anónimas cotizadas y otros emisores de valores cotizados.

Por otra parte, se prevé publicar, previa habilitación normativa, una circular sobre el modelo de informe anual de las retribuciones de los consejos de administración de sociedades anónimas cotizadas, cajas de ahorros y otros emisores de valores cotizados, que se requerirá a estas entidades una vez que la LES entre en vigor.

Finalmente, la publicación del Real Decreto-Ley 11/2010, de 9 de julio, de órganos de gobierno y otros aspectos del régimen jurídico de las cajas de ahorros establece, en su título IV, nuevas obligaciones de transparencia que afectan al contenido de los IAGC que las cajas de ahorro deben publicar anualmente. Ello requerirá la actualización de la Circular 2/2005, sobre el modelo de Informe Anual de Gobierno Corporativo de las cajas de ahorros, con objeto de incluir los nuevos contenidos establecidos en el Real Decreto-Ley.

Desarrollo de la Orden EHA/3064/2008 sobre requisitos de información de las entidades rectoras y sociedades de sistemas

Tras dos años de experiencia supervisora, la CNMV considera necesario actualizar la información relativa a los datos estadísticos que se facilitan al supervisor sobre la actividad de las entidades rectoras y de la sociedad de sistemas. Para ello, en 2011 (II) se actualizará la Circular 9/2008 sobre estados financieros e información reservada financiera y estadística de las rectoras de mercados secundarios, sistemas multi-laterales de negociación (SMN) y sociedades de sistemas.

Propuestas de modificaciones normativas

Siguiendo la práctica de años anteriores y en cumplimiento de su función de asesoramiento, la CNMV propondrá al Gobierno determinadas modificaciones normativas derivadas de la actividad supervisora de la institución con el propósito de mejorar el funcionamiento de los mercados y promover una mayor protección de los inversores. Adicionalmente, se colaborará con la Dirección General del Tesoro y Política Financiera (DGTPF) en la trasposición de la normativa comunitaria que afecta al ámbito competencial de la CNMV.

Teniendo en cuenta los proyectos de modificación de la Ley del Mercado de Valores actualmente en tramitación se fijan dos objetivos para 2011(I). Por una parte, se trabajará en una reforma limitada de la LMV con objeto de valorar posibles cambios para incorporar las funciones derivadas de la nueva arquitectura de supervisión europea (ESMA y ESRB) que tiene que asumir la CNMV, así como las funciones de colaboración con las nuevas autoridades europeas. Por otra parte, se propondrá una modificación parcial de la citada Ley con objeto de aumentar los sujetos obligados a prestar colaboración a la CNMV en consonancia con lo dispuesto en la Ley General Tributaria.

Durante el primer semestre de 2011, la CNMV colaborará y asesorará a la DGTPF en el proceso de transposición al marco normativo español de las novedades regulatorias europeas.

Entre ellas, cabe destacar como objetivo prioritario la colaboración en la concreción de las modificaciones necesarias de la normativa de IIC para completar la transposición de la nueva Directiva que regula los fondos de inversión en Europa, conocida como UCITS IV (Directiva 2009/65/CE), así como la normativa de nivel 2 que concreta las normas técnicas de aplicación de dicha Directiva. La transposición de la normativa europea, que entrará en vigor el 1 de julio de 2011, modificará la Ley 35/2003 de IIC y el Real Decreto 1309/2005 y regulará aspectos tales como la concesión de un pasaporte europeo para las gestoras de inversión, la prevención y la gestión de los conflictos de interés y de los riesgos, la información a los inversores, el papel de los depositarios o las fusiones de UCITS, entre otros³. Asimismo, la CNMV colaborará para que se aproveche la revisión de la normativa con objeto de introdu-

3 Para más información sobre las principales novedades, véase el artículo de María de los Ángeles Martínez Blasco y Mauro Racanati titulado "La Directiva UCITS IV" en el Boletín Trimestral de la CNMV del segundo trimestre de 2010 (páginas 87-105, disponible en www.cnmv.es).

cir mejoras adicionales, como permitir el uso de cuentas globales para la comercialización de fondos de inversión españoles, lograr mayor eficiencia en la intervención administrativa en determinadas IIC, o establecer un régimen de comercialización equivalente para todos los intermediarios, entre otras mejoras técnicas.

En segundo lugar, también será una prioridad para la CNMV el asesoramiento que se le requiera en el desarrollo del Real Decreto 217/2008, en cuanto a determinadas precisiones de las normas de conducta aplicables a las ESI y a las entidades que prestan servicios de inversión (y en el que se deberá establecer, en su caso, la habilitación a la CNMV para su desarrollo posterior mediante circular).

En tercer lugar, se desarrollará el proyecto ya recogido en 2010 sobre la operativa de autocartera. En concreto, se analizará el uso de la operativa de autocartera en el mercado español, con objeto de limitar las actuaciones discrecionales que puedan incidir en la correcta formación de los precios de los activos. Como ya se anunció el año pasado, esta reflexión podría conducir al impulso de iniciativas para limitar la operativa de autocartera a los contratos de liquidez y a las modalidades previstas en el Reglamento (CE) nº 2273/2003, en lo que se refiere a los programas de recompra y estabilización de instrumentos financieros.

La reforma del sistema español de compensación, liquidación y registro, iniciada en 2010, será otra de las prioridades de la CNMV para 2011. En 2011 (II), tras la finalización del proceso de consulta pública iniciado en 2011 (I), la CNMV presentará una propuesta concreta de revisión de la normativa al Ministerio de Economía y Hacienda que articulará la reforma en torno a tres líneas básicas: i) desplazamiento de la firmeza hacia el entorno de la liquidación de las operaciones, ii) establecimiento de una cámara de contrapartida central y iii) reemplazo del actual proceso de seguimiento de las titularidades mediante referencias de registro por un sistema de control de la llevanza de cuentas y saldos de valores en las entidades habilitadas⁴.

Finalmente, en caso de aprobación de la LES, la CNMV propondrá una modificación de la Orden EHA/3064/2008 sobre facultades para recabar información de los mercados y sistemas de compensación, liquidación y registro. El objeto de esta propuesta, ya incluida como objetivo en el Plan 2010, es actualizar los requisitos de información a remitir por las rectoras de los mercados y la sociedad de sistemas a la CNMV para su supervisión regular. Tras la modificación de la Orden Ministerial será necesario adaptar la Circular, que desarrolla diversos aspectos técnicos.

En 2011 (III), se prevé intensificar la colaboración con la DGTPF en la trasposición de la revisión de la Directiva de Folletos que se ha acordado a nivel comunitario (publicada en el diario oficial de Unión Europea el 11 de diciembre de 2010). La trasposición requerirá modificaciones en la LMV y en el Real Decreto 1310/2005, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos. Este será un objetivo prioritario para la CNMV.

4 Para más información, véase www.cnmv.es.

Finalmente, en 2011 (IV), teniendo en cuenta su experiencia supervisora en las ofertas públicas de adquisición que se han presentado en los últimos años y con objeto de clarificar algunas cuestiones de interpretación, la CNMV propondrá a la DGTPF una revisión limitada de determinados aspectos de la normativa sobre opas.

Desarrollos normativos por parte de la CNMV

CUADRO 1

Regulación	Iniciativa	Calendario previsto (*)
Real Decreto 217/2008 de ESI y entidades que prestan servicios de inversión	Circular de tarifas, contratos y protección a la clientela	2011 (I)
	Circular sobre normas de actuación en la prestación de servicios de inversión	2011 (IV) ^c
	Modificación de la Circular 1/1998 sobre control interno de las ESI	2011 (IV) ^c
	Circular sobre comunicaciones de datos de registro de las ESI a la CNMV	2011 (IV) ^c
Real Decreto 216/2008 de recursos propios de entidades financieras	Modificación de la Circular 12/2008 sobre solvencia de las ESI	2011 (IV) ^c
Reglamento de IIC	Modificación de la Circular 1/2009 sobre categorías de inversión	2011 (I)
	Modificación de la Circular 3/2006 sobre folletos explicativos de las IIC	2011 (II) ^c
	Modificación de la Circular 4/2008 sobre información pública periódica de las IIC	2011 (III) ^c
Ley 25/2005 de ECR	Circular de determinación de coeficientes, patrimonio, régimen de recursos propios e información pública de ECR	2011 (III) ^c
Gobierno Corporativo de sociedades cotizadas y cajas de ahorro	Publicación del Código Unificado de Buen Gobierno actualizado de las sociedades cotizadas	2011 (III) ^c
	Actualización de las circulares 1/2004 y 4/2007 sobre el modelo de Informe Anual de Gobierno Corporativo de las sociedades anónimas cotizadas y otros emisores de valores cotizados	2011 (III) ^c
	Circular sobre el modelo de Informe de las Retribuciones de los Consejos de Administración de las sociedades anónimas cotizadas, las cajas de ahorros y otros emisores de valores cotizados	2011 (III) ^c
	Actualización de la Circular 2/2005 sobre el modelo de Informe Anual de Gobierno Corporativo de las cajas de ahorro	2011 (III) ^c
Orden Ministerial 3064/2008 de desarrollo del artículo 84 de la LMV	Actualización de la Circular 9/2008 sobre estados financieros e información reservada financiera y estadística de las rectoras de mercados secundarios, SMN y sociedad de sistemas	2011 (II)

Regulación	Iniciativa	Calendario previsto (*)
Propuestas de posibles modificaciones normativas al MEH	Actualización de determinados aspectos de la LMV	2011 (I) ^c
	Modificación parcial del artículo 85 de la LMV	2011 (I) ^c
	Revisión de la Ley 35/2003 y del Real Decreto 1309/2005 de instituciones de inversión colectiva	2011 (II) ^c
	Normas de conducta en desarrollo del Real Decreto 217/2008 de ESI y entidades que prestan servicios de inversión	2011 (III) ^c
	Revisión de la operativa de autocartera	2011 (II) ^c
	Reforma del sistema español de compensación, liquidación y registro	2011 (II) ^c
	Actualización de la OM y la Circular sobre facultades para recabar información de los mercados y sistemas de compensación, liquidación y registro	2011 (III) ^c
	Asesoramiento en la transposición de la reforma de la Directiva de Folletos	2011 (III) ^c
	Propuesta de revisión de la normativa sobre opas	2011 (IV) ^c

(*) Fecha límite para el desarrollo del compromiso.

^c Objetivos condicionados, cuya realización no depende únicamente de la CNMV.

3.2 Hacia unos mercados más eficientes y transparentes

a. Supervisión de los mercados de valores y sus agentes

A continuación se detallan algunas actuaciones concretas de la CNMV en el ámbito de la supervisión, que se incorporan en el Plan de Actividades de 2011 ya sea por constituir éstas una novedad o por considerarse de especial relevancia dentro del programa anual de supervisión de la CNMV.

1 Ámbito de prestación de servicios de inversión

En junio de 2010, la CNMV realizó una comunicación actualizando los requisitos en la verificación de las emisiones de renta fija e instrumentos híbridos destinadas a minoristas. En dicha comunicación, la CNMV estableció unas pautas encaminadas a reforzar la protección de los inversores en unos productos que, por sus características y por la situación del mercado, requieren una especial vigilancia. Siguiendo con el esfuerzo que ha venido realizando en este ámbito, la CNMV considera prioritario revisar, en 2011 (III), para las operaciones realizadas durante el segundo trimestre de 2011, la operativa de case de operaciones entre clientes de productos híbridos que realizan las entidades que prestan este servicio. Esta revisión tendrá por objeto verificar el grado de seguimiento de las pautas establecidas por la CNMV y detectar posibles malas prácticas en el proceso de comercialización posterior al momento de la emisión.

2 Gobierno corporativo de las SGIIC

Como se avanzó en el Plan 2010 y como objetivo prioritario para 2011 (I), la CNMV realizará una revisión horizontal del grado de adaptación de las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva (SGIIC) a la estructura organizativa indicada en la Circular 6/2009 sobre control interno.

3 Fondos de inversión: fondos índices y fondos referenciados

La Circular 6/2008 precisa los requisitos de las IIC que replican o reproducen un índice en lo relativo al establecimiento de una desviación máxima o *tracking error* respecto a dicho índice. Durante 2011 (III), se revisarán las desviaciones de estos fondos respecto al *tracking error* establecido.

4 Entidades depositarias

En el ámbito de las entidades depositarias, se prevé realizar en 2011 (II) una revisión específica de la función de supervisión y vigilancia de las entidades depositarias, para lo que se utilizará la información reservada prevista por la Circular 3/2009 de la CNMV.

5 Agencias de *rating*

El Reglamento (CE) N^o 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre agencias de calificación crediticia, publicado en noviembre de 2009, introdujo en la Unión Europea un sistema de registro y supervisión de las agencias por parte de las

autoridades competentes de cada Estado Miembro. En junio de 2010, la Comisión Europea presentó una propuesta de modificación del Reglamento aprobado a finales de 2010 que establece el traspaso de las funciones de autorización y supervisión de las agencias de *rating* a ESMA a partir del 1 de julio de 2011. Asimismo, se ha establecido un periodo transitorio por el cual el registro de las agencias que han remitido su solicitud con anterioridad al 7 de septiembre de 2010 es competencia de las autoridades nacionales.

A tal efecto, la CNMV prevé realizar el registro de estas agencias durante el primer semestre de 2011, a la vez que supervisará a las agencias registradas hasta el 1 de julio de 2011, fecha en que está previsto que ESMA asuma esta función. Asimismo, la CNMV cooperará con ESMA en la puesta en marcha del sistema del registro y supervisión de las agencias de *rating* y el 1 de julio de 2011 traspasará a ESMA los documentos y la información relativos al registro y supervisión de las agencias que consten en sus archivos.

6 Mercados de valores

Una de las funciones esenciales de la CNMV es la detección de posibles prácticas de abuso de mercado. En este ámbito, se prevé continuar durante 2011 con el trabajo iniciado en 2010 de reforzar el uso de las herramientas informáticas para optimizar la supervisión diaria de la operativa de los mercados financieros. En concreto, como objetivo prioritario para 2011 (I), se formalizará la contratación de los servicios de desarrollo de un sistema avanzado de monitorización de mercados secundarios (SAMMS). El objetivo es que dicho sistema ayude a la detección de conductas de manipulación de precios y de uso de información privilegiada.

Asimismo, se constituirá un grupo de trabajo con el sector para analizar la aplicación de los criterios para las exclusiones bursátiles por motivos técnicos (difusión, frecuencia, liquidez, etc.) previstas en los apartados primero y tercero del artículo 34 de la LMV. En el marco de este grupo se definirán, en su caso, protocolos de actuación para los supuestos en los que no medie oferta pública de adquisición previa a la exclusión, de modo que se asegure un trato homogéneo de todos los inversores y se garantice así la protección de los intereses de los inversores minoritarios.

Por otra parte, el Plan de Actividades de 2011 prevé el lanzamiento de un proceso de reflexión sobre la capacidad de acceso de las pequeñas y medianas empresas a la financiación que ofrecen los mercados de valores. El objetivo es identificar los obstáculos que inhiben a estas empresas de participar en los mercados y proponer medidas para solventarlos.

b. Fomento de la transparencia y la comunicación

En momentos de incertidumbre y en línea con la práctica de los últimos ejercicios, la mejora de la transparencia y la difusión de información son herramientas esenciales para el mantenimiento de la confianza de los inversores y el buen funcionamiento de los mercados. Con vistas a ello, la CNMV continuará con la publicación de guías y criterios, mejorará la difusión de la información financiera y estadística y promoverá la organización de jornadas públicas, entre otras actuaciones.

1 Publicidad de criterios y recomendaciones de la CNMV

La publicación de criterios y recomendaciones de la CNMV a los supervisados e inversores pretende facilitar el cumplimiento de la normativa vigente, mejorar la comunicación y fomentar el seguimiento de buenas prácticas en los mercados.

En 2011 (I) se prevé la difusión de los criterios de la CNMV acerca de la tramitación de las operaciones de titulización. Este objetivo, anunciado en el Plan 2010, se puso para poder incorporar las novedades de las operaciones registradas de los últimos meses.

En segundo lugar, se prevé la publicación de las siguientes tres guías en el ámbito de las sociedades cotizadas y emisoras de valores:

- En 2011 (II), se trabajará conjuntamente con las tres corporaciones de auditores (Consejo General de Colegios de Economistas, Consejo Superior de Colegios de Titulares Mercantiles e Instituto de Censores Jurados de Cuentas), en la elaboración de una guía sobre los trabajos de revisión y sobre los informes especiales de los auditores relativos a la descripción del sistema de control interno de la información financiera (SCIIF). La obtención y publicación de un informe de revisión de la información sobre el SCIIF no es obligatoria para las empresas cotizadas, por lo que la guía será de aplicación en aquellos casos en que las empresas decidan voluntariamente solicitar dicho informe.
- Asimismo, se publicará una guía con recomendaciones sobre el contenido de la información financiera trimestral que publican las entidades, al margen de las declaraciones intermedias de gestión. Para ello, se prevé realizar una consulta pública sobre el detalle de dichas recomendaciones en 2011 (IV).
- Por último, también en 2011 (IV), la CNMV publicará una guía con los criterios generales que sirvan de base para elaborar los estados financieros pro forma que se publican en los folletos de admisión a cotización y de otras operaciones corporativas (fusiones, adquisiciones, etc.).

En tercer lugar, en 2011 (IV) se revisará y ampliará la guía ya existente para la comunicación diaria de operaciones ejecutadas sobre instrumentos financieros (reporte de transacciones). En la medida que se considere necesario, se prevé la celebración de una jornada pública de difusión de los cambios incorporados.

Finalmente, se actualizarán las preguntas y respuestas relativas a la normativa de instituciones de inversión colectiva (tanto la Ley, como el Real Decreto y las circulares de desarrollo) para incluir los cambios que se deriven de la modificación del Real Decreto de IIC que ha tenido lugar en 2010 y de la aprobación de la Directiva UCITS IV. Se estima que el proceso se completará en 2012 (I).

2 Difusión de información y jornadas públicas

En 2011 (I) se mejorará el sistema de difusión de información de emisores para profesionales que los abonados al servicio que ofrece la CNMV reciben en línea (*on line*). Para ello, se actualizará el sistema actual, que pasará a ofrecerse en tiempo real, con

especial atención a la información más demandada: información pública periódica y hechos relevantes.

Por otra parte, a lo largo de 2011, la CNMV dedicará recursos a la celebración de jornadas y seminarios destinados a promover el conocimiento y la reflexión sobre los principales aspectos de actualidad de los mercados de valores:

- En 2011 (I), la CNMV pondrá en marcha una serie regular de seminarios sobre economía financiera destinados a la promoción de la investigación en el ámbito de los mercados de valores. Estos seminarios se organizarán en colaboración con instituciones académicas de reconocido prestigio.
- En respuesta al interés que suscitaron las primeras jornadas sobre comunicación de operaciones sospechosas, la CNMV organizará una nueva jornada en 2011 (II). Este encuentro ofrecerá al sector información sobre la marcha de las comunicaciones de operaciones sospechosas, intercambiará impresiones sobre buenas y malas prácticas observadas y fomentará su uso y comunicación a la CNMV.
- En el ámbito de las agencias de *rating*, y tal y como se avanzó en 2010, se prevé la celebración de un seminario dirigido a emisores e inversores profesionales españoles conjuntamente con el Banco de España. La modificación del Reglamento europeo sobre agencias de *rating* obligó a retrasar a 2011 (II) la realización del seminario, cuyo objetivo principal es familiarizar al mercado español con la normativa europea que regula por primera vez la actuación de las agencias de *rating* y explicar la nueva estructura de supervisión de estas entidades, que girará en torno a ESMA.
- Finalmente, la CNMV celebrará a finales de año una conferencia internacional sobre economía financiera y mercados de valores, que abordará los aspectos clave del actual debate regulatorio internacional. La conferencia contará con la participación de académicos de reconocido prestigio así como con representantes de la industria financiera y de organismos públicos. Se espera que este evento sea un foro de reflexión y promoción de la investigación en los mercados de valores.

3 Estadísticas

En el ámbito de los fondos de inversión, la CNMV considera conveniente mejorar las estadísticas que proporciona públicamente. Por ello, como objetivo para 2011 (III) se incluye la elaboración de un producto estandarizado de datos de IIC para su difusión pública previa solicitud. El producto estandarizado incluirá información pública adicional a la que ya se recoge en las estadísticas actualmente accesibles al público.

c. Mejoras en la prevención y gestión del riesgo

La prevención y gestión del riesgo, en sus múltiples ámbitos, sigue siendo un área a la que la CNMV dedica especial atención.

Con relación a las entidades que prestan servicios de inversión, cabe destacar dos objetivos fundamentales:

- En base a la experiencia supervisora, en 2011 (II) se analizará la necesidad de modificar el tratamiento de los saldos de efectivo en las ESI. El resultado del estudio podría derivar en una propuesta de modificación normativa.
- Por otra parte, la CNMV realizará un diseño preliminar del mapa de riesgos de las entidades que prestan servicios de inversión a efectos de la supervisión de sus normas de conducta. Este trabajo se realizará en 2011 (IV) y podrá elaborarse gracias a la nueva información reservada que recibirá la CNMV a partir del 2011 (II). Se prevé que la implantación efectiva del mapa de riesgos tenga lugar en 2012.

Finalmente, se continuará con el trabajo llevado a cabo en ejercicios anteriores para mejorar la gestión por riesgos operativa y organizacional de la propia CNMV. El proyecto se iniciará en 2011 (III).

Hacia unos mercados más eficientes y transparentes

CUADRO 2

	Iniciativa	Calendario previsto
a) Supervisión de los mercados de valores y sus agentes		
Ámbito de la prestación de servicios de inversión	Revisión horizontal de los mecanismos de case de operaciones entre clientes de participaciones preferentes	2011 (III)
SGIIC: gobierno corporativo	Revisión horizontal de la estructura organizativa de las SGIIC	2011 (I)
Fondos de inversión: fondos índices y referenciados	Control de desviaciones de estos fondos respecto al <i>tracking error</i> derivado de la Circular 6/2008	2011 (III)
Entidades depositarias	Revisión horizontal de la función de supervisión y vigilancia de las entidades depositarias	2011 (II)
Agencias de rating	Registro de las agencias de <i>rating</i>	2011 (II)
	Cooperación con ESMA en materia de competencias para el registro y supervisión de las agencias de <i>rating</i>	2011 (IV) ^c
Supervisión de los mercados de valores	Licitación para el desarrollo del Sistema Avanzado de Monitorización de Mercados Secundarios (SAMMS)	2011 (I)
	Estudio de los criterios de exclusión de negociación de bolsa	2011 (IV)
	Estudio de posibles mejoras para fomentar el acceso de las PYMES a los mercados	2011 (IV)

	Iniciativa	Calendario previsto
b) Fomento de la transparencia y la comunicación		
Publicidad de criterios y recomendaciones de la CNMV	Criterios en la tramitación de las operaciones de titulización	2011 (I)
	Guía sobre los trabajos de los auditores relativos a la descripción del Sistema de Control Interno de la Información Financiera (SCIF)	2011 (II) ^c
	Guía de recomendaciones sobre el contenido de la información financiera trimestral de las entidades emisoras al margen de las declaraciones intermedias de gestión	2011 (IV)
	Guía para la elaboración de los estados financieros pro forma.	2011 (IV)
	Actualización de la Guía de comunicación de operaciones y jornada explicativa (reporte de transacción)	2011 (IV)
	Respuestas a consultas del RIIC y de las circulares de IIC	2012 (I)
Difusión de información y jornadas públicas	Mejora de la difusión de información en línea para profesionales	2011 (I)
	Seminarios sobre economía financiera en colaboración con instituciones académicas	Inicio 2011 (I) ^c
	Celebración de las II Jornadas sobre comunicación de operaciones sospechosas	2011 (II)
	Seminario sobre agencias de <i>rating</i>	2011 (III) ^c
	Conferencia internacional sobre economía financiera y mercados de valores	2011 (IV)
Estadísticas	Mejora de la difusión de datos de IIC	2011 (III)
c) Mejoras en la prevención y gestión del riesgo		
Ámbito de entidades que prestan servicios de inversión	Análisis sobre la necesidad de modificar el tratamiento de los saldos de efectivo en las ESI	2011 (II)
	Diseño del mapa de riesgos de las entidades que prestan servicios de inversión	2011 (IV)
Ámbito de la CNMV	Mejora de la gestión por riesgos operativa y organizacional	Inicio 2011 (III)

^c Objetivos condicionados, cuya realización no depende únicamente de la CNMV.

3.3 Formación y protección de los inversores

La protección de los inversores es uno de los objetivos que la LMV encomienda a la CNMV y al que la institución sirve con carácter general en sus actuaciones de supervisión e inspección de los mercados de valores. En este apartado se detallan objetivos concretos a los que, sin perjuicio de lo anterior, la CNMV dedicará particular atención en 2011 en el ámbito de la protección del inversor y, en especial, del inversor minorista.

a. Plan de Educación Financiera

En el marco del Plan de Educación Financiera (PEF), se impulsará la introducción de la formación financiera en la educación reglada, así como la ampliación y mejora de la difusión de los trabajos ya realizados. Por otra parte, se dedicarán esfuerzos a la evaluación y revisión del Plan, con objeto de concretar el programa de continuidad para los próximos cuatro años.

Estas iniciativas se llevan a cabo conjuntamente con el Banco de España y con la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, siguiendo con el proyecto que se inició en 2008 y mediante el cual se asumen las recomendaciones de la Comisión Europea y de la OCDE para contribuir a la mejora de la cultura financiera de los ciudadanos en un entorno cada vez más complejo⁵.

1 Portal web de educación financiera⁶

En mayo de 2010 se lanzó el portal de educación financiera bajo el dominio www.finanzasparatodos.es, con consejos prácticos y herramientas para las distintas circunstancias y decisiones económicas de la economía familiar.

Tras su buena acogida por parte de los usuarios, durante 2011(I) se actualizarán y mejorarán los contenidos del portal, incluyendo, entre otras novedades y mejoras, un espacio específicamente dirigido a docentes y estudiantes. Esta nueva sección incluirá materiales didácticos y recursos interactivos, diseñados para transmitir en el aula los valores del manejo responsable de las finanzas personales. Por otra parte, en 2011 (III) se realizarán diversas actividades de promoción y difusión de los contenidos del portal entre sus posibles usuarios, con objeto de que el conocimiento del mismo llegue al máximo conjunto de población posible.

2 Difusión y ampliación del PEF

Durante 2011 se continuará con las actuaciones previstas en el PEF relacionadas con la mejora de su difusión entre los distintos colectivos. En concreto, en 2011 (III) se actualizarán los mensajes divulgativos contenidos en el portal, adaptándolos a distintos formatos y soportes, para hacerlos accesibles a todos los ciudadanos, con independencia de sus circunstancias personales o de sus necesidades de información en cada momento.

5 Véase CNMV y Banco de España, *Plan de Educación Financiera 2008-2012*, documento conjunto de mayo de 2008 (disponible en www.cnmv.es).

6 www.finanzasparatodos.es

Asimismo, se continuará con la formalización de acuerdos de colaboración con entidades e instituciones públicas y privadas, que tan buen resultado ha dado en términos de ejecución y extensión del alcance del PEF.

3 Introducción de la formación financiera en la educación reglada

La colaboración con el Ministerio de Educación y otras autoridades educativas para introducir la educación financiera en el sistema docente ha sido uno de los aspectos más relevantes y prioritarios del PEF. De hecho, el esfuerzo realizado en el último año por todas las partes involucradas ha permitido llevar a cabo un programa piloto con alumnos del 3er curso de la educación secundaria obligatoria en un conjunto de centros de enseñanza seleccionados por las Comunidades Autónomas adheridas al proyecto.

Culminada esta primera fase, durante 2011 se llevará a cabo una evaluación del programa piloto y se redefinirán las iniciativas emprendidas para continuar con el objetivo general de introducir la formación financiera en el currículo escolar de los estudios de enseñanza secundaria. Asimismo, se avanzará en el desarrollo del acuerdo firmado en 2010 con el Instituto Nacional de Consumo (INC) para la formación de formadores, que involucra a técnicos de las consejerías de Consumo de las CC.AA. y de las oficinas municipales de consumo.

4 Revisión y evaluación del PEF

El PEF fue diseñado inicialmente para cubrir un periodo de cuatro años, con la previsión de que la naturaleza de sus objetivos exigiría el mantenimiento del plan más allá de ese periodo. Asimismo, se estableció la necesidad de evaluar y revisar los enfoques y actuaciones definidos en función de la cambiante realidad de los mercados financieros y con objeto de optimizar la efectividad de las políticas empleadas. La CNMV, en el seno del grupo de trabajo conjunto creado a tal efecto entre los tres supervisores nacionales, trabajará durante 2011 en la definición de un programa de continuidad del PEF para un nuevo periodo de cuatro años (2012-2016).

Adicionalmente, se evaluarán las principales iniciativas del PEF según las directrices incluidas en la “Guía de evaluación para programas de educación financiera” de la OCDE. En concreto, se analizará el grado de cumplimiento de los distintos objetivos para cada una de las acciones educativas, así como el nivel de difusión de las actuaciones alcanzado a través de los distintos canales. El resultado de esta evaluación será un elemento fundamental para la revisión y el diseño del programa de continuidad del PEF.

b. Formación de los inversores

En el marco del plan de formación de los inversores específico de la CNMV, se hará un esfuerzo especial en el ámbito de la difusión de información de interés para los inversores minoristas. Para ello, a lo largo de 2011 se revisarán y actualizarán las Fichas y Guías del Inversor que se han publicado en los últimos años, y se publicarán nuevas guías sobre productos de interés, como las participaciones preferentes con remuneración discrecional.

Por otra parte, se renovará por completo el Portal del Inversor de la página web de la CNMV, para hacerlo más interactivo y de más fácil acceso para los internautas, con la incorporación de herramientas como un aula multimedia.

Formación y protección de los inversores

CUADRO 3

	Iniciativa	Calendario previsto
a) Plan de Educación Financiera (en colaboración con el BdE y la DGSFP)		
Portal web de Educación Financiera	Actualización de los contenidos	2011 (I) ^c
	Mejora de la difusión del Portal	2011 (III) ^c
Difusión y ampliación del PEF	Adaptación y elaboración de materiales	2011 (III) ^c
	Formalización de acuerdos de colaboración con entidades e instituciones públicas y privadas	2011 (IV) ^c
Introducción del PEF en la educación reglada	Evaluación del programa piloto	2011 (IV) ^c
	Colaboración con el Instituto Nacional de Consumo	2011 (IV) ^c
Revisión y evaluación del PEF	Programa de continuidad para el periodo 2012-2016	2011 (IV) ^c
	Evaluación según las directrices de la OCDE	2011 (IV) ^c
b) Formación de los inversores		
Plan de formación de los inversores	Actualización y difusión de nuevas Fichas y Guías del Inversor	Inicio 2011 (I)
	Renovación del Portal del Inversor	2011 (III)

^c Objetivos condicionados, cuya realización no depende únicamente de la CNMV.

La CNMV dedica una atención constante al mantenimiento y la mejora de la eficacia de los servicios que ofrece como organismo público. Ello exige una adaptación continua a los cambios que se producen en los mercados financieros –entre los que cabe destacar los que se derivan de la nueva estructura de supervisión en Europa–, una atención constante a las posibles mejoras en las herramientas y aplicaciones de la CNMV y una especial atención al desarrollo de los recursos humanos de la institución, que constituyen su principal activo.

1. Dentro de las iniciativas habituales para **mejorar la colaboración con otros supervisores y organismos**, uno de los principales hitos de 2011 es el nacimiento de la nueva autoridad supervisora europea (ESMA), a partir del antiguo CESR. Para ello, la CNMV revisará los actuales procedimientos internos de toma de decisiones y de consulta con el mercado y las asociaciones, a la vez que mantendrá un papel activo en los trabajos de la nueva autoridad. Adicionalmente, la CNMV impartirá un seminario a finales de año sobre información financiera de las UCITS a los supervisores, dentro del plan de formación de ESMA destinado a fomentar la coordinación entre reguladores europeos.
2. Con objeto de **continuar con las iniciativas de agilización de trámites ante la CNMV**, cabe destacar las actuaciones previstas en el ámbito de las entidades que prestan servicios de inversión. Así, a partir de 2011 (I) y aprovechando los cambios normativos previstos, se revisarán los modelos normalizados y los procedimientos existentes para la tramitación de los distintos expedientes que afectan a las ESI. Para ello, se actualizarán los manuales de solicitud de autorización, facilitando su manejo y adaptándolos a la nueva normativa, a la vez que se estudiarán posibles ámbitos donde resulte factible la introducción de mejoras adicionales.
3. Durante 2011, la CNMV introducirá importantes **mejoras tecnológicas** y adaptará las aplicaciones existentes a las nuevas demandas que se deriven de los cambios normativos previstos. En concreto, se prevén las siguientes actuaciones:
 - En 2011 (I) se dotará a la sede electrónica de la CNMV de un nuevo soporte informático con aplicaciones más consistentes e integradas destinadas a facilitar su manejo por parte del usuario.
 - En 2011 (II) tras la aprobación de la nueva resolución sobre el registro electrónico, se adaptarán algunos de los procesos actuales y se incluirán nuevos trámites.
 - En 2011 (II) se mejorarán las herramientas informáticas internas para el manejo masivo de datos. Ello permitirá, mediante cambios en las aplicaciones ya existentes, facilitar el análisis rápido y eficaz de grandes volúmenes de datos de especial utilidad para la supervisión diaria de la operativa de los mercados de valores.

- Con relación al servicio para profesionales para el envío de información a través del registro electrónico Cifradoc:
 - En 2011 (II) se implantará la recepción por Cifradoc de los nuevos estados reservados sobre operativa con derivados de las IIC.
 - En 2011 (III) se prevé establecer el sistema que permita la remisión por Cifradoc de los informes anuales de auditoría interna de las SGIIC.
 - En 2011 (III), y según lo previsto en la Circular 1/2010 de la CNMV, se facilitará la recepción por Cifradoc de los estados reservados de las entidades que prestan servicios de inversión.
 - En 2011 (IV), para agilizar la recepción, tramitación y puesta a disposición del público de la información, se impulsará el envío en formato electrónico (sistema PDF) y vía Cifradoc del informe financiero anual de las sociedades cotizadas y de los emisores de valores.
- La introducción del nuevo folleto electrónico para los fondos de inversión, que se iniciará en 2011 (III), es uno de los objetivos prioritarios de este ejercicio para la CNMV. El proyecto incluirá la programación, el desarrollo de pruebas y su difusión entre las entidades y usuarios (que podría concretarse en la celebración de unas jornadas explicativas) y se desarrollará en varias fases: diseño del nuevo folleto simplificado (KID), diseño del nuevo folleto completo de las IIC e inicio de la adaptación de los folletos simplificados de las IIC al KID.
- Como consecuencia del nuevo proceso de notificación de pasaportes a nivel comunitario previsto en la Directiva UCITS IV, será una prioridad para la CNMV la preparación en 2011 (III) del procedimiento para el registro de las IIC extranjeras comercializadas en España, que conllevará la creación de un nuevo registro oficial para estas entidades.
- En 2011 (IV) se prevé llevar a cabo el diseño y puesta en práctica del folleto electrónico de tarifas y su remisión por Cifradoc.
- Supeditado a la aprobación de la LES y de la normativa de desarrollo, se adaptarán los sistemas de recepción electrónica y de difusión de los informes anuales de Gobierno Corporativo y del Informe de Retribuciones. Se prevé que la adaptación pueda completarse en 2012 (I).
- En el ámbito de los procesos de tramitación de expedientes sancionadores de la CNMV, se considera necesario renovar la aplicación interna con objeto de mejorar la transparencia hacia los interesados y reforzar la seguridad jurídica del proceso. Para ello, se llevará a cabo una informatización completa del proceso de tramitación de expedientes sancionadores.

4. La CNMV abordará a su vez una importante **mejora e informatización de la gestión documental de las secretarías de los órganos colegiados de la institución**, con el objetivo de modernizar los sistemas actuales y reforzar la seguridad de los sistemas de archivo de documentación. Se espera que el proyecto pueda completarse en 2011 (IV).
5. El **lanzamiento de la nueva web de la CNMV** previsto para 2011 (III) será un proyecto prioritario en este ejercicio. El trabajo interno realizado durante 2010 en lo que respecta a las especificaciones y el diseño de las mejoras a introducir para modernizar el acceso a la información permitirá culminar un proyecto que adaptará la web a las necesidades de los distintos perfiles de usuarios.
6. Finalmente, la CNMV considera imprescindible avanzar en la **modernización de la gestión de los recursos humanos** como elemento esencial para garantizar un funcionamiento óptimo de la institución.

Entre las distintas iniciativas en marcha, cabe destacar la implantación, en 2011 (I), de un programa piloto de teletrabajo reglado voluntario entre los técnicos de la institución. Se trata de un proyecto que pretende mejorar las condiciones de trabajo de los empleados y favorecer la conciliación de la vida laboral y la personal, asegurando en todo momento el mantenimiento de un adecuado funcionamiento de la institución.

Por otra parte, a lo largo de 2011 será una prioridad para la CNMV el desarrollo de los compromisos acordados en el Acuerdo de Relaciones Laborales de 2010 para el personal de la institución. Entre ellos, para 2011 (II) se prevé disponer de una propuesta de desarrollo de la norma que fije los criterios generales en materia de evaluación del desempeño.

Mejoras en el funcionamiento de la CNMV

CUADRO 4

	Iniciativa	Calendario previsto	
Mejoras en la colaboración con otros supervisores y organismos	Adaptación a ESMA	Inicio 2011 (I) ^c	
	Seminario a miembros de ESMA sobre información financiera de las UCITS	2011 (IV)	
Agilización de los trámites ante la CNMV	Revisión de los modelos normalizados y procedimientos para la tramitación de expedientes en el ámbito de las entidades que prestan servicios de inversión	Inicio 2011 (I)	
Mejoras tecnológicas	Sede electrónica de la CNMV: nuevo soporte informático	2011 (I)	
	Adaptación del registro electrónico	2011 (II)	
	Herramienta interna para el manejo masivo de datos	2011 (II)	
	Cifradoc		
	Cifradoc de estados reservados sobre operativa de las IIC con derivados	2011 (II)	
	Cifradoc informes anuales de auditoría interna de SGIC	2011 (III)	
	Cifradoc estados reservados de las entidades que prestan servicios de inversión	2011 (III)	
	Impulsar el envío en formato electrónico (PDF) y vía Cifradoc del informe financiero anual	2011 (IV)	
	Introducción del nuevo folleto electrónico para los fondos de inversión. El proyecto incluye distintas fases: <ul style="list-style-type: none"> - Diseño del nuevo folleto simplificado (KID) - Diseño del nuevo folleto completo de las IIC - Inicio de la adaptación de los folletos simplificados de las IIC al KID 	Inicio 2011 (III)	
	Procedimiento para el registro de las IIC extranjeras comercializadas en España y nuevo registro oficial para estas entidades	2011 (III)	
	Diseño y puesta en práctica del folleto electrónico de tarifas	2011 (IV)	
	Adaptación de los sistemas de recepción electrónica y difusión de los IAGC y del Informe de Retribuciones	2012 (I) ^c	
	Mejora de la aplicación de los expedientes sancionadores	2012 (I)	
	Mejora de la gestión documental de las secretarías de órganos colegiados de la CNMV	Mejora e informatización de la gestión documental de las secretarías de órganos colegiados de la CNMV	2011 (IV)
Modernización de la gestión de recursos humanos	Programa piloto de teletrabajo	2011 (I)	
	Propuesta de desarrollo de la norma que fija los criterios generales en materia de evaluación del desempeño	2011 (II)	
Mejoras en la web de la CNMV	Lanzamiento de la nueva web de la CNMV	2011 (III)	

^c Objetivos condicionados, cuya realización no depende únicamente de la CNMV.

4 Presupuesto y organización de la CNMV

En esta sección se analizan las previsiones presupuestarias para 2011.

4.1 Gastos corrientes

La cifra de gastos en las actividades ordinarias prevista para 2011 es de 48,8 millones de euros y supone una disminución del 2,2% respecto de la cifra de gastos prevista en el presupuesto inicial de 2010, aun cuando se prevé el crecimiento de la plantilla media, que pasará de 412 efectivos en 2010 a 444 efectivos en 2011 (un incremento del 7,7%). En términos absolutos, la disminución del gasto respecto del presupuesto de 2010 es de 1,1 millones de euros y se deriva fundamentalmente de la disminución en gastos de personal (del 3,2%), como consecuencia de la reducción de retribuciones establecida para 2010 y 2011 por el RDL de 5 de mayo. El resto de las partidas se congelan o disminuyen ligeramente.

4.2 Inversiones

La cifra total de inversión para 2011 es de 74,7 millones de euros. La inversión fundamental prevista para 2011 consiste en la adquisición de un inmueble como sede de la CNMV en Madrid, lo que permitirá un ahorro anual en alquileres superior a los cinco millones euros y la concentración de todas las unidades y servicios en un único edificio con las consiguientes economías en seguridad, comunicaciones y otros servicios. El importe previsto para la adquisición es de 71,1 millones de euros. Se financiará parcialmente con la enajenación de Paseo de la Castellana 19, que se cifra en 28 millones de euros.

Las inversiones previstas para 2011 en tecnologías de la información y comunicaciones ascienden a 2,4 millones de euros, de los que 1,8 millones de euros corresponden a la adquisición y desarrollo de nuevas aplicaciones informáticas y 0,6 millones a infraestructura informática.

A mobiliario y otras instalaciones de oficina se dedican 1,2 millones de euros.

4.3 Financiación

Los ingresos previstos para 2011 son de 49,9 millones de euros.

En el ejercicio 2010 se prevén unos ingresos por tasas de 48,5 millones, cifra que supone una ligera mejora (del 2,1%) sobre la previsión de ingresos del presupuesto de 2010.

Los ingresos previstos por rendimientos de las inversiones financieras ascienden a 0,6 millones. La disminución respecto a los ingresos de 2010 se debe a la reducción del volumen de fondos, al destinarse una parte importante de ellos a la adquisición del inmueble.

La previsión de resultado del ejercicio de 2011 es positiva, por un importe de 1,1 millones de euros.

La adquisición del inmueble supone una reducción de las inversiones financieras y tesorería de 44,2 millones.

Gastos de las actividades ordinarias

CUADRO 5

(millones de euros)	2010	2011	Absoluto 2010-2011	Porcentaje
Gastos de personal	31,0	30,0	-1,0	-3,2
Amortizaciones	1,7	1,8	0,1	5,9
Arrendamientos	5,7	5,4	-0,3	-5,3
Resto de servicios exteriores	10,9	11,0	0,1	-0,9
Subvenciones y otros gastos	0,6	0,6	0,0	0,0
Total gastos ordinarios	49,9	48,8	-1,1	-2,2
Gastos extraordinarios	0,0	0,0	0,0	N.A.
Total gastos	49,9	48,8	-1,1	-2,2

Ingresos de las actividades ordinarias

CUADRO 6

(millones de euros)	2010	2011	Absoluto 2010-2011	Porcentaje
Ingresos por tasas	47,5	48,5	1,0	2,1
Otros ingresos de explotación	0,8	0,8	0,0	0,0
Ingresos financieros	1,2	0,6	-0,6	-50,0
Total ingresos	49,5	49,9	0,4	0,8
Resultado	-0,4	1,1	1,5	N.A.

Inversiones

CUADRO 7

(millones de euros)	2010	2011	Absoluto 2010-2011	Porcentaje
Terrenos y construcciones	0,0	71,1	71,1	N.A.
Inversiones en tecnologías de la información y comunicaciones	2,4	2,4	0,0	0,0
Mobiliario y otras instalaciones	0,1	1,2	1,1	1.100,0
Total gastos de inversión	2,5	74,7	72,2	2.888,0

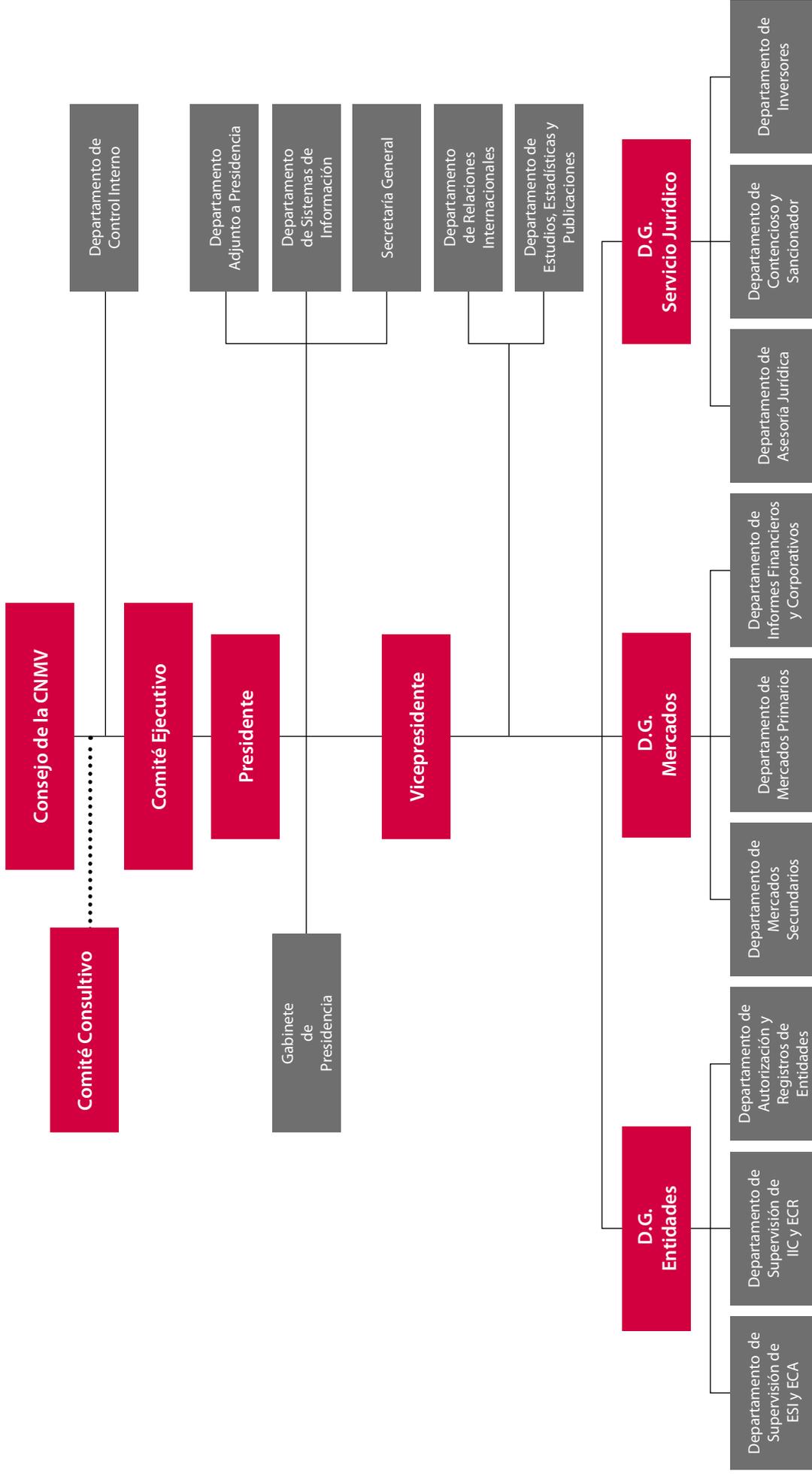
Previsión de balance a cierre de ejercicio

CUADRO 8

Presupuesto y organización
de la CNMV

(millones de euros)	2010	2011	Absoluto 2010-2011	Porcentaje
Activo				
Inmovilizado	36,8	82,1	45,3	123,1
Deudores	7,1	7,3	0,2	2,8
Inversiones financieras temporales y tesorería	116,2	72,0	-44,2	-38,0
Pasivo				
Fondos propios	154,5	155,6	1,1	0,7
Provisiones	1,8	1,8	0,0	0,0
Acreedores a corto plazo	3,8	4,0	0,2	5,3
Total activo =Total pasivo	160,1	161,4	1,3	0,8

5 Organigrama de la CNMV



6 Calendario de publicaciones

Calendario de publicaciones

CUADRO 9

Publicación	Descripción	Periodicidad	Próxima publicación (*)
Informe Anual de la CNMV sobre los mercados de valores y su actuación	Responde al mandato legal recogido en la LMV por el que la CNMV debe realizar un informe anual que explique sus actuaciones y que recoja la evolución de los mercados de valores.	Anual	Mayo 2011
Boletín de la CNMV	Contiene artículos de análisis de cuestiones diversas sobre los mercados de valores y entidades que operan en ellos, informes internacionales y análisis regulatorios. Incluye un CD con datos estadísticos.	Trimestral	Abril 2011
Sobre los mercados de valores y sus agentes: situación y perspectivas (**)	Contiene un análisis de las condiciones de los mercados de valores así como de las empresas que cotizan, las agencias y sociedades de valores y las instituciones de inversión colectiva.	Semestral	Abril 2011
Informe sobre la supervisión de las cuentas anuales del ejercicio 2010 por la CNMV	Refuerza el antiguo Informe de Auditorías incorporando información sobre las labores de supervisión de la CNMV de las cuentas anuales de las sociedades emisoras.	Anual	2011 (IV)
Informe de Gobierno Corporativo de las entidades emisoras de valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales	Resume las prácticas de gobierno corporativo de las sociedades cotizadas, de otras entidades emisoras de valores y de las cajas de ahorros.	Anual	2011 (IV)
Informe anual de Gobierno Corporativo de las compañías del Ibex 35.	Analiza los informes anuales de gobierno corporativo de las sociedades del Ibex 35.	Anual	2011 (III)
Memoria sobre las reclamaciones recibidas en la CNMV	Resume las reclamaciones recibidas en la CNMV y recoge recomendaciones dirigidas a los inversores y a las empresas que prestan servicios de inversión surgidas a la luz de las reclamaciones recibidas.	Anual	2011 (II)
Documentos de trabajo (***)	Análisis de la relación entre los CDS y los bonos soberanos en Europa		2011 (I)
	La inversión de los hogares españoles: una comparativa internacional		2011 (I)
	Análisis de los mercados de titulización		2011 (II)
	La financiación empresarial durante la crisis	Sin periodicidad fija	2011 (II)
	Mejoras en la presentación de la información financiera		2011 (III)
	Cambios recientes en la microestructura de los mercados		2011 (III)
	Análisis del comportamiento de las gestoras de fondos de inversión durante la crisis		2011 (IV)
	Determinantes de la probabilidad de quiebra empresarial		2011 (IV)

Ver www.cmv.es

(*) Entre paréntesis, el trimestre de publicación

(**) Se publica en el Boletín Trimestral correspondiente

(***) Listado no completo y títulos orientativos

