

10.1 Plan de actividades 2019 y líneas estratégicas de la CNMV 2019-2020

La CNMV presentó el 25 de febrero de 2019 el Plan de actividades correspondiente al ejercicio 2019. El plan, previamente sometido a la consideración del Comité Consultivo de la CNMV, detalla 44 objetivos para el año, pero también incluye una revisión del grado de cumplimiento de los compromisos asumidos en el plan del ejercicio anterior. Concretamente, explica que se ha completado el 78% de los objetivos previstos, en línea con los años anteriores (86% en 2017 y 82% en 2016).

Entre los objetivos cumplidos se podrían destacar, por su relevancia, la propuesta de Guía técnica sobre comisiones de nombramientos y retribuciones, así como la publicación de criterios sobre criptoactivos y ofertas iniciales de criptomonedas (ICO) y el inicio de la publicación de criterios en materia de ofertas públicas de adquisición. Con ello la CNMV pretende incrementar la transparencia sobre sus pautas de actuación y facilitar el cumplimiento de la regulación por parte de los supervisados.

Por otra parte, se ha desarrollado una aplicación (*app*) para facilitar al público interesado el acceso a la información que ofrece la web de la CNMV a través de dispositivos móviles y se ha habilitado un canal en la web de la entidad para comunicar todo tipo de infracciones de forma anónima, si así lo desea el denunciante.

Los objetivos pendientes de cumplir suponen el 22% del total de objetivos previstos para el año 2018, aunque la previsión es llevarlos a cabo durante 2019. Únicamente se decidió no abordar dos objetivos por las razones que se exponen a continuación.

En lo que respecta al análisis de una propuesta de reforma normativa en relación con las plataformas de financiación participativa, existe un proyecto legislativo europeo en curso que ha aconsejado posponer cualquier propuesta de reforma normativa nacional. Además, se abandonó también el objetivo consistente en la modificación de la Circular 4/2008 sobre el contenido de los informes de instituciones de inversión colectiva, que pretendía incorporar determinados aspectos de la metodología de PRIIP que están pendientes de revisión a nivel europeo, al existir incertidumbre acerca del momento en que se llevará a cabo dicha revisión.

Sin embargo, los nueve objetivos restantes pendientes de cumplimiento están ya en marcha y muestran un grado de avance significativo.

Con ocasión de la elaboración del Plan de actividades 2017 se optó por definir las líneas estratégicas de la CNMV de forma bienal (para los ejercicios 2017 y 2018). Siguiendo la misma pauta, se han establecido las tres líneas estratégicas que orientarán la actividad de la institución en los ejercicios 2019 y 2020. Estas líneas no suponen una ruptura con las anteriores, sino que profundizan en el rumbo en el que la institución viene avanzando: prioridad a la supervisión, impulso de la competitividad del mercado español y atención a los desarrollos tecnológicos en el sector

financiero. La selección de estas líneas no supone relegar objetivos tales como el de seguir trabajando en el área de la educación financiera o el de prestar atención especial a la estabilidad financiera.

La supervisión como prioridad

La CNMV tiene como función esencial la promoción de la integridad y transparencia de los mercados y la tutela de los intereses de los inversores. Para ello ha de llevar a cabo una supervisión decidida, centrada en la prevención y en la disuasión de prácticas inapropiadas y teniendo especialmente presente el principio de escepticismo.

Aunque disponga de recursos limitados, la CNMV tiene margen para mejorar la efectividad de su actividad de supervisión. Se trata de hacer un uso eficiente de dichos recursos, centrando las actuaciones de supervisión en aspectos relevantes y poniendo el acento en las que generen mayor valor añadido. Un ejemplo de esto son las denominadas revisiones horizontales (centradas en áreas específicas de la actividad de las entidades financieras que prestan servicios de inversión), en las que la CNMV tiene gran experiencia y que se han intensificado en los últimos años, siguiendo las recomendaciones internacionales. Asimismo, la CNMV tiene previsto recurrir con mayor intensidad, cuando sea razonable, a la opción prevista en la Ley del Mercado de Valores de utilización de expertos externos.

Además, la CNMV seguirá prestando especial atención a la calidad de la información financiera y de la información relevante difundida por las empresas cotizadas.

Se pretende, además, impulsar la presencia pública de la CNMV como supervisor, con el objetivo de dar mayor visibilidad a su actividad de seguimiento y vigilancia de los mercados. Para ello se impulsará la actividad de comunicación y se publicarán mensajes de interés para el mercado y los inversores, así como los resultados de actuaciones de supervisión determinadas.

Al mismo tiempo, la supervisión ha de ser coordinada con Europa. En un momento en el que la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA) tiene como prioridad el impulso de la convergencia supervisora, la CNMV tendrá en cuenta en sus actuaciones de supervisión el enfoque y los criterios aplicados por el resto de supervisores de valores relevantes de la Unión Europea.

Fomento de la competitividad y fortalecimiento del mercado español

La CNMV debe seguir contribuyendo a fortalecer el mercado español y a fomentar su competitividad, especialmente en un contexto de elevada competencia entre plazas financieras y en un entorno cambiante a causa de la nueva normativa financiera y de eventos de gran impacto como el *brexit*.

La CNMV ha estado trabajando durante los dos últimos años, de manera coordinada con el Ministerio de Economía y Empresa y otros organismos nacionales y europeos, ante la posibilidad de una salida —incluso sin acuerdo— del Reino Unido de la Unión Europea (*brex*it), con el objetivo de preservar la estabilidad financiera y proteger a los inversores y teniendo siempre en cuenta la necesidad de fomentar la competitividad del mercado español.

Esta situación tiene consecuencias importantes tanto para las entidades financieras establecidas en el Reino Unido que venían prestando servicios a clientes en España con anterioridad al *brex*it, como para las entidades españolas que prestan servicios a clientes en el Reino Unido. Asimismo, existen algunas funciones críticas del sistema financiero (relacionadas, por ejemplo, con la compensación de transacciones a través de entidades de contrapartida central o el uso con fines regulatorios de calificaciones crediticias emitidas por agencias de calificación) que, habida cuenta de que Londres es uno de los principales centros financieros globales, llevan a cabo en la actualidad entidades del Reino Unido.

Entre otras medidas encaminadas a la posible relocalización de negocio radicado en el Reino Unido, en 2017 la CNMV implementó un programa dirigido a empresas de servicios de inversión y sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva, denominado *Welcome Programme*. A través de este programa se ofrece a las empresas una interlocución única, en habla inglesa, que tiene por objeto ayudar a entender la regulación española y servir de guía durante el proceso de autorización y hasta seis meses después. Toda la documentación se puede presentar en inglés, sin necesidad de traducción. Desde su implantación se han recibido numerosas consultas¹ y se han mantenido múltiples contactos con entidades financieras, en su mayoría con sede en el Reino Unido y supervisadas por las autoridades competentes de dicho país. En los primeros meses de 2019 se ha observado un incremento significativo de las peticiones de información recibidas, más intenso conforme se aproximaba la fecha inicialmente prevista para el *brex*it (29 de marzo) sin haberse alcanzado un acuerdo entre la Unión Europea y el Reino Unido que permitiera lograr una salida ordenada.

La Unión Europea ha mantenido negociaciones con el Reino Unido con objeto de llegar a un acuerdo para fijar los términos de la retirada y establecer el marco de su relación futura con la Unión Europea. Dichas negociaciones se concretaron en el Acuerdo de Retirada, que fue respaldado por el Consejo Europeo en noviembre de 2018. Sin embargo, el Parlamento británico ha rechazado dicho acuerdo hasta el momento.

Ante el elevado nivel de incertidumbre que rodea este proceso, se publicó a primeros de marzo el Real Decreto-ley 5/2019, de 1 de marzo, por el que se adoptan medidas de contingencia ante la retirada del Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda del Norte de la Unión Europea sin que se haya alcanzado el acuerdo previsto en el artículo 50 del Tratado de la Unión Europea. Las medidas contenidas en este real decreto-ley son de carácter temporal y están dirigidas a facilitar el tránsito hacia la nueva situación derivada de la consideración del Reino Unido como un tercer Estado.

El citado real decreto-ley entrará en vigor el día en que los Tratados de la Unión Europea dejen de aplicarse al Reino Unido, salvo que, con anterioridad a dicha fecha, haya entrado en vigor un acuerdo de retirada formalizado entre la Unión Europea y el Reino Unido.

El 10 de abril de 2019, el Consejo Europeo acordó una prórroga hasta el 31 de octubre de 2019, como máximo, para permitir la ratificación del Acuerdo de Retirada. No obstante, esta prórroga terminará el 31 de mayo de 2019 si el Reino Unido no participa en las elecciones europeas que se celebrarán entre el 23 y el 26 de mayo.

En este contexto, la CNMV ha abierto en su página web una nueva sección denominada «Después del *brexit*: cuestiones relacionadas con el sector financiero», en la que se recoge información que puede ser útil para los participantes en el mercado y los inversores. En concreto, se ha incluido un listado de documentos de interés sobre el posible impacto e implicaciones del *brexit* y algunos criterios interpretativos, en forma de preguntas y respuestas, sobre las disposiciones relativas al mercado de valores y a los servicios de inversión contenidas en el real decreto-ley anteriormente citado. Adicionalmente, los participantes del mercado pueden remitir a un buzón de la CNMV establecido al efecto cualquier duda adicional en relación con los criterios interpretativos publicados.

1 73 consultas en total.

En primer lugar, la CNMV seguirá promoviendo y tratando de facilitar que las empresas puedan financiarse a través de los mercados —ya sea realizando emisiones de deuda o captando capital— como fuente de financiación alternativa a la bancaria. Para ello se seguirá incentivando la adopción de medidas que hagan al mercado español más atractivo y que incluyan los sistemas multilaterales de negociación para compañías de tamaño más reducido.

En segundo lugar, la CNMV pretende continuar avanzando en una cultura de servicio a los participantes en el mercado, para lo cual se seguirá trabajando con el objetivo de agilizar los procesos y simplificar en lo posible los requisitos y trámites necesarios para sus autorizaciones, así como en el análisis de posibles planteamientos flexibles que faciliten a las entidades en la fase inicial de su actividad el cumplimiento de algunos requisitos.

Por otro lado, para que el mercado español sea competitivo es preciso que exista seguridad jurídica, a lo que contribuye que las actuaciones del supervisor sean coherentes, previsibles y de fácil comprensión para los participantes del mercado. Con esta finalidad se seguirán publicando guías técnicas y documentos con preguntas y respuestas, y se continuará impulsando el diálogo con el sector.

Asimismo, es preciso que el marco regulatorio sea competitivo y que esté en línea con el de los demás países europeos relevantes, para lo cual se tratará de evitar que existan restricciones o peculiaridades locales que puedan suponer una desventaja competitiva o generar confusión entre los participantes del mercado. Se tratará también de incorporar al mercado español y a la regulación fórmulas que ya existen en otros mercados avanzados y que podrían hacerlos más atractivos para los inversores.

Otro aspecto clave en el impulso del mercado español es que la CNMV mantenga una actitud abierta e impulse la calidad en su función de supervisión en relación con las operaciones corporativas, de manera que se eviten demoras injustificadas en su ejecución, sin dejar de priorizar la protección de los inversores en este ámbito.

Por último, la CNMV continuará prestando atención a las nuevas tendencias y, en particular, impulsará el desarrollo de las mejores prácticas en materia de responsabilidad social empresarial y buen gobierno corporativo, así como todos aquellos aspectos relacionados con la sostenibilidad, que están cobrando mayor importancia a nivel internacional.

Atención a los cambios y nuevos fenómenos de mercado impulsados por la tecnología

En un contexto en el que las nuevas tecnologías están propiciando cambios significativos en la industria de los servicios financieros, la CNMV debe seguir mostrando una actitud favorable a la innovación y al uso de las nuevas tecnologías, pero con cautela, de manera que se mantenga el nivel de protección de los inversores con independencia del formato en que interactúen con los intermediarios financieros.

La CNMV adoptará las medidas precisas en este sentido, seguirá prestando asistencia a través del Portal de Innovación de su página web y continuará publicando preguntas y respuestas con el objetivo de aumentar la transparencia.

En cuanto al previsible próximo establecimiento en España de un *sandbox* regulatorio, que supondrá la aplicación de una nueva filosofía de colaboración de los supervisores con los promotores de proyectos innovadores, la CNMV abordará su implantación de modo proactivo.

Adicionalmente, la CNMV impulsará proyectos *regtech/suptech* que puedan servir de ayuda a las entidades supervisadas para cumplir con la normativa que les es de aplicación, o aquellos que contribuyan a mejorar los propios procesos de supervisión financiera. Estos proyectos pueden basarse en diversas tecnologías, tales como *big data*, inteligencia artificial o *blockchain* (DLT). Esta última, en concreto, ya se ha utilizado en el proyecto FTL Warrants, en el que han colaborado diversas entidades, infraestructuras de mercado y la propia CNMV.

Por otro lado, y como continuación a los trabajos desarrollados durante los últimos años, la CNMV impulsará la adopción de medidas concretas por parte de los gestores de infraestructuras de los mercados y de las entidades supervisadas para elevar los estándares en el ámbito de la ciberseguridad.

10.2 Actuación de la CNMV respecto a la actividad *fintech*

En consonancia con la estrategia de la CNMV fijada para el periodo 2017-2018 de prestar especial atención a los nuevos fenómenos de mercado impulsados por la tecnología, que se mantiene para el bienio 2019-2020, durante el ejercicio 2018 la CNMV ha potenciado sus actuaciones relacionadas con el ámbito *fintech*. Así, se ha destacado esta función organizativamente mediante la creación de una Subdirección de Fintech y Ciberseguridad específica, dentro del Departamento de Estrategia y Relaciones Institucionales.

Las principales líneas de actuación en las que se ha trabajado durante 2018 son las siguientes:

Portal Fintech

En diciembre de 2016 se instauró, como medida pionera en España, el Portal Fintech de la CNMV para prestar servicio y asesorar tanto a los nuevos promotores (muchos de ellos empresas en sus fases iniciales de desarrollo, conocidas como *start-ups*) como a entidades del sector financiero ya consolidadas en la aplicación de la regulación vigente a sus proyectos innovadores.

Este portal constituye lo que en la jerga del sector se conoce como un *innovation hub*, que es uno de los dos tipos fundamentales de facilitadores de la innovación. El otro tipo básico es el banco de pruebas regulatorio (o *sandbox*).

Desde su puesta en funcionamiento, y hasta el 31 de diciembre de 2018, se han recibido 258 consultas con el desglose que se incluye a continuación en función del tipo de proyecto asociado (clasificación basada en lo que habitualmente se denominan «verticales»):

Consultas recibidas en el Portal Fintech

CUADRO 10.2.1

| Verticales | N.º de solicitudes |
|---|--------------------|
| Plataformas de financiación participativa (PFP) | 75 |
| Criptoactivos y <i>blockchain</i> | 63 |
| ICO | 31 |
| <i>Exchanges</i> | 12 |
| Otros | 20 |
| Asesoramiento y gestión automatizadas | 41 |
| Relación con el cliente | 12 |
| Proveedor de tecnología | 15 |
| Otros | 52 |
| Total | 258 |

Fuente: CNMV.

Las consultas relacionadas con plataformas de financiación participativa (PFP) fueron las más frecuentes durante el año 2017 y se centraron en la aplicación de la Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial a proyectos concretos. En 2018 se han recibido menos de la mitad de las consultas referidas a esta vertical, siendo las relativas a la tecnología de registro distribuido (*blockchain*) y a los criptoactivos las más numerosas.

De estas, la mayor parte de las consultas se concentraron en cuestiones relativas a la captación de fondos mediante la emisión de *tokens* (en lo que se conoce como ofertas iniciales de criptomonedas o ICO, por sus siglas en inglés) y en dudas sobre las plataformas o estructuras en las que se negocian o se pretende negociar los criptoactivos. Aunque también se han recibido consultas sobre la aplicación de la tecnología *blockchain* en otros casos de uso diferentes a los criptoactivos.

Respecto al asesoramiento y gestión de carteras automatizados (más conocido como *robo-advice*), durante 2018 se recibió un número similar de consultas al año anterior, manteniendo su relevancia respecto al total. Asimismo, continuaron llegando consultas sobre proyectos relacionados con la digitalización y la innovación en la relación con el cliente, destacando las referidas al proceso de *on-boarding*.

A partir de las consultas recibidas, la CNMV publicó en mayo de 2018 un documento de preguntas y respuestas que contiene los principales criterios que se han transmitido a través del Portal, con el objetivo de proporcionar claridad a todos los interesados y poder orientar, resolver dudas y facilitar las nuevas actividades.

Las cuestiones incluidas en el documento se clasifican en cinco categorías. Una primera de preguntas generales y otras cuatro centradas en PFP, *robo-advice*, *neo-banks*, criptomonedas e ICO.

Este documento se va actualizando con la frecuencia necesaria para incorporar nuevos criterios que faciliten la actuación de los participantes del mercado.

Por otra parte, como se ha comentado anteriormente, el *sandbox* regulatorio es un paso complementario al Portal Fintech que permitirá a aquellos proyectos más maduros dar un paso adicional entrando en un entorno de pruebas en el que valorar su idoneidad. En concreto, el *sandbox* es un banco de pruebas, regido por un conjunto especial de reglas —previamente determinadas por el regulador—, en el que se permite a las empresas probar productos y servicios innovadores en un entorno seguro y limitado durante un tiempo.

En este sentido, el Anteproyecto de Ley para la Transformación Digital del Sistema Financiero, sometido a consulta pública en 2018¹, regula conjuntamente el *sandbox* y los *innovation hubs* (como el Portal Fintech) para proporcionar una respuesta integral a las implicaciones de la transformación digital en el sistema financiero español. El objetivo de este anteproyecto es establecer una regulación adecuada que permita que el proceso innovador se desarrolle de forma eficaz y segura para los usuarios y beneficie al conjunto de la sociedad.

Para ello establece unas reglas generales para el funcionamiento del *sandbox*, dejando a los protocolos concretos (a suscribir entre promotores y autoridades competentes) los detalles sobre el alcance de las pruebas y las garantías que aseguren que los proyectos se prueban en un marco seguro.

Criptoactivos

La tecnología *blockchain* ha propiciado la aparición en los mercados financieros de criptoactivos con diferentes vocaciones² que están captando la atención de inversores y supervisores.

1 Aprobado por el Consejo de Ministros de 22 de febrero de 2019 y pendiente de ulterior tramitación parlamentaria.

2 Los conocidos como *utility tokens*, que darían derecho a un activo no financiero o un servicio; los *currency tokens*, que funcionarían como unidades de pago (criptomonedas); y los *security tokens*, que tendrían la consideración de instrumento financiero.

Ante la falta de una legislación nacional o europea específica en la materia, la CNMV publicó en 2018 varios comunicados informando a inversores y profesionales sobre sus criterios respecto de este fenómeno.

En concreto, el 8 de febrero de 2018 la CNMV publicó dos comunicados, uno de ellos —conjuntamente con el Banco de España³— alertando de los riesgos de los criptoactivos y otro con consideraciones para profesionales del sector financiero⁴. En este último comunicado se proporcionaban criterios para determinar en qué supuestos las ICO debían considerarse ofertas de valores.

Adicionalmente, el 20 de septiembre la CNMV publicó unos criterios específicos para las ICO⁵ en los que, teniendo en cuenta el debate internacional y, sobre todo, europeo, se modulaban los criterios anteriores y se realizaba un esfuerzo de aplicación del principio de proporcionalidad, aclarando aspectos como la necesidad de publicar un folleto informativo en determinados supuestos, el alcance de la intervención de entidades autorizadas para prestar servicios de inversión y la posible negociación posterior de los criptoactivos en plataformas de negociación.

La CNMV, respetando el principio de neutralidad tecnológica, ha actuado respecto a los criptoactivos con cautela ante el riesgo que puede suponer esta práctica de captación de fondos y está participando muy activamente en los debates internacionales para buscar la máxima armonización posible ante un fenómeno global.

Un ejemplo de actuación de supervisión basada en el uso de las nuevas tecnologías (*suptech*): análisis recurrentes de rentabilidades atípicas, comparativa de precios y operativa de compraventa de activos

RECUADRO 23

La supervisión a distancia en las instituciones de inversión colectiva (fondos de inversión y SICAV e IIC) es esencial para la evaluación y el seguimiento continuados de los medios y controles con los que cuentan las entidades para la gestión, administración, valoración y control de sus riesgos, así como para la detección y prevención de conflictos de interés.

Entre otras fórmulas, cabe destacar los análisis que la CNMV realiza de modo recurrente sobre las rentabilidades diarias de las IIC y que tienen por objetivo identificar variaciones «atípicas» de los valores liquidativos de estas instituciones con base en un proceso analítico complejo que requiere la captura de un elevado volumen de información de mercado y la parametrización de la información reservada que mensualmente remiten las entidades. Se trata de un ejemplo de actuación supervisora basada de un modo especialmente intenso en el uso de herramientas tecnológicas (*suptech*, por utilizar un término cada vez más frecuente a nivel internacional).

- 3 Comunicado conjunto de la CNMV y del Banco de España sobre «criptomonedas» y «ofertas iniciales de criptomonedas» (ICO). <http://www.cnmv.es/portal/verDoc.axd?t=%7bf3ab3acc-c4fc-4b99-b61f-b9ef8dab7a98%7d>
- 4 Consideraciones de la CNMV sobre «criptomonedas» e «ICO» dirigidas a los profesionales del sector financiero. <http://www.cnmv.es/portal/verDoc.axd?t=%7b9c76eef8-839a-4c19-937f-cfde6443e4bc%7d>
- 5 Criterios iniciales de actuación que la CNMV está aplicando en relación con las ICO. <http://cnmv.es/Doc-Portal/Fintech/CriteriosICOs.pdf>

A efectos de tales análisis se procede a la asignación de tres «índices de referencia» para cada una de las casi 4.000 IIC inscritas actualmente en los registros de la CNMV. El primero se refiere a la composición de la cartera de contado (renta variable, renta fija...) y de instrumentos derivados, el segundo es un índice de mercado (por ejemplo, el Ibex 35, Eurostoxx, S&P500...) y el tercero se basa en rentabilidades de instituciones con una misma política de inversión (por ejemplo, fondos de renta variable americana, japonesa, europea...). Tras esta asignación se selecciona el índice que presenta un mayor nivel de correlación con la evolución de la IIC y se realiza a continuación un análisis de regresión, que permite identificar casos «atípicos» de diferencias relevantes entre la rentabilidad diaria real de la IIC y la estimada aplicando el modelo de regresión.

Anualmente, este proceso permite identificar varios miles de variaciones diarias «atípicas» que representan un pequeño porcentaje de los más de 1,3 millones de valores liquidativos de todas las IIC inscritas. Dada la gran diversidad de exposiciones a diferentes activos y mercados que mantienen las IIC, no todas estas variaciones revelan la existencia de incidencias o errores cometidos por las entidades. Por este motivo, es necesario efectuar análisis adicionales de las variaciones, que permiten realizar una selección más ajustada de valores liquidativos con posibles incidencias a contrastar con la entidad gestora.

Adicionalmente, a través del procesamiento automático de la información remitida sobre las carteras de activos de las IIC, se realizan análisis comparativos para identificar discrepancias en las valoraciones aplicadas por las entidades a un mismo activo.

Todas estas actuaciones permiten detectar incidencias relacionadas con diversos aspectos:

- Valoración de activos: errores en las cotizaciones utilizadas para valorar activos de renta variable y fija o instrumentos derivados OTC; precios desactualizados en el caso de posiciones en otras IIC; deficiencias en los procedimientos para la estimación de precios teóricos en activos ilíquidos o cuya cotización ha sido suspendida; o utilización de horas de corte inadecuadas para la valoración de posiciones en otras divisas.
- Contabilización errónea de operaciones e imputaciones incorrectas de gastos y comisiones.
- Incumplimientos de la normativa reguladora, entre otros, la adquisición de instrumentos no aptos o superación de los límites de diversificación por riesgo emisor y de exposición en instrumentos derivados.

Por otra parte, también de manera recurrente y con base en procesos automatizados, se procede a identificar una serie de operativas que podrían poner de manifiesto situaciones de conflictos de interés:

- **Aplicaciones de activos:** una/varias IIC adquieren un activo de renta fija o variable y otra/otras IIC de la misma gestora lo venden por importes iguales o muy similares.

- **Compras de estructurados, emisiones de renta fija en las que se ha invertido un porcentaje significativo del total emitido** y ofertas públicas de valores de renta variable (con el fin de detectar posibles conflictos de interés derivados de que una entidad del grupo de la gestora bien haya actuado como colocador o asegurador o bien sea el emisor).
- Operativa sobre acciones cuya **liquidez podría ser reducida** (entre otros objetivos, para detectar situaciones en las que alguna entidad del grupo de la gestora tenga algún tipo de vinculación).
- Operaciones de suscripción y reembolso que realizan las IIC en otras gestionadas por la misma entidad.

En todos estos casos se procede a verificar el adecuado cumplimiento del régimen de operaciones vinculadas establecido en la normativa vigente, entre otros aspectos, que la entidad dispone de un procedimiento formal de autorización previa para asegurar que la correspondiente operativa se realiza en interés de ambas IIC y a precios de mercado.

Las incidencias detectadas en ocasiones han puesto de manifiesto graves deficiencias en los medios y procedimientos de control aplicados por las entidades y en la identificación de conflictos de interés (con perjuicios a partícipes/accionistas) y que han llegado a implicar también la apertura de expedientes sancionadores.

Regtech/suptech

La CNMV ha asumido como un objetivo relevante aprovechar las distintas tecnologías para llevar a cabo sus funciones de autorización y supervisión de la manera más eficiente posible.

La institución ya ha venido utilizando en los últimos años las tecnologías de procesamiento de información más novedosas en diversas actividades de supervisión. Un ejemplo de ello es el análisis periódico que se realiza sobre rentabilidades atípicas de los fondos de inversión, a través del cual se detectan habitualmente algunas incidencias con relevancia supervisora.

En esta línea, se han incluido determinados objetivos en el Plan de Actividades de la CNMV para 2019 como, por ejemplo, la adquisición de una nueva herramienta tecnológica que facilite el tratamiento y análisis de grandes volúmenes de datos o también una revisión horizontal de la información no cuantitativa incluida en la información pública periódica de las IIC, que se realizará utilizando procesos informáticos basados en algoritmos definidos internamente.

Adicionalmente, durante 2018 la institución ha analizado los posibles beneficios de la nueva tecnología *blockchain* trabajando en dos proyectos específicos.

En primer lugar, la CNMV, junto con BME y un grupo de entidades financieras que emiten *warrants*, colaboraron durante el año pasado en un proyecto denominado Fast Track Listing (FTL). El objetivo de este proyecto es simplificar los procesos y

rebanar los tiempos necesarios en el registro de emisiones de un instrumento financiero concreto como son los *warrants*, elegido por la mayor sencillez de su proceso de autorización administrativa. En la prueba de concepto, que se realizó con éxito a mediados de 2018, se comprobó que la utilización de la tecnología *blockchain* puede mejorar la eficiencia en tiempo y recursos, aumentar la seguridad e incrementar la trazabilidad de los procesos. La CNMV tiene previsto finalizar este proyecto a lo largo de 2019 y analizará la posibilidad de implementarlo también en el caso de emisiones distintas de los *warrants*.

En segundo lugar, la CNMV colabora en un proyecto, coordinado por la Comisión Europea y denominado European Financial Transparency Gateway (EFTG), que pretende ofrecer un único punto de acceso a la información sobre emisiones de valores y sus emisores apoyado en la tecnología *blockchain*.

Formación interna

Durante 2018 la CNMV ha realizado importantes esfuerzos formativos para asegurar que sus empleados tengan unos conocimientos básicos de las diferentes tecnologías que se están utilizando en el sector financiero. En este sentido, se ha organizado un programa de formación específico sobre *blockchain* que se ha impartido a aproximadamente la mitad de los empleados.

Durante 2019 se intensificará de forma muy relevante la formación en estas cuestiones y, adicionalmente, se impulsará una labor de concienciación y formación en asuntos relacionados con la ciberseguridad.

10.3 Actividad de asesoramiento en proyectos normativos y otras solicitudes de información

Tal como prevé el artículo 17.3 de la Ley del Mercado de Valores, la CNMV asesora al Gobierno y al Ministerio de Economía y Empresa y, en su caso, a los órganos equivalentes de las comunidades autónomas, en las materias relacionadas con los mercados de valores.

Dentro de esta labor de asesoramiento, en 2018 la CNMV ha colaborado activamente en diversos proyectos normativos. En particular, han destacado los trabajos relacionados con la incorporación al ordenamiento jurídico español del nuevo marco regulatorio sobre mercados e instrumentos financieros basado en la Directiva MiFID II y el Reglamento MiFIR, que empezó a aplicarse el 3 de enero de 2018. La magnitud de los cambios necesarios para incorporar el paquete regulatorio MiFID II, así como diversos aspectos relacionados con otras normas europeas —como, por ejemplo, las relativas al abuso de mercado, los índices utilizados como referencia en los instrumentos financieros o los documentos de datos fundamentales relativos a los productos de inversión minorista vinculados y los productos de inversión basados en seguros— llevó a acometer un proceso de reforma integral de la Ley del Mercado de Valores que se plasmó en la elaboración del **Anteproyecto de Ley del Mercado de Valores y de los Instrumentos Financieros**.

Sin embargo, el plazo para la trasposición de MiFID II expiró sin que fuera factible finalizar la tramitación del anteproyecto de ley, por lo que se hacía necesario completar dicha trasposición con la mayor celeridad posible. Esta circunstancia llevó a

posponer el citado proyecto de ley y aprobar, por vía de urgencia, el **Real Decreto-ley 14/2018, de 28 de septiembre, por el que se modifica el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores** y el **Real Decreto 1464/2018, de 21 de diciembre, por el que se desarrolla el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores**. Al igual que en el caso anterior, la CNMV ha colaborado de manera activa con la Secretaría General del Tesoro y Financiación Internacional durante la tramitación de ambas normas, que han supuesto la última fase de la trasposición de MiFID II al ordenamiento jurídico español.

Modificación del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores: trasposición de MiFID II

RECUADRO 24

El 3 de enero de 2018 comenzó la aplicación del nuevo marco normativo sobre mercados e instrumentos financieros, basado en la Directiva MiFID II¹ y el Reglamento MiFIR².

Este nuevo paquete regulatorio tiene como objetivo asegurar unos elevados niveles de protección de los inversores y mejorar la estructura organizativa y el gobierno corporativo de las empresas de servicios de inversión, así como aumentar la seguridad, la eficiencia, el buen funcionamiento y la estabilidad de los mercados de valores.

La Directiva MiFID II supone una modificación sustancial del funcionamiento de los mercados y de los centros de contratación de la Unión Europea, no tanto por los objetivos que se persiguen —pues se mantienen en esencia los mismos que inspiraron y dirigieron la Directiva MiFID I³— sino por la envergadura de las modificaciones operativas que se imponen para cumplir con las obligaciones de transparencia y de negociación obligatoria en centros de contratación.

Ante la falta de trasposición de las normas comunitarias a tiempo, y con el fin de dotar a los participantes del mercado de las garantías legales necesarias para operar de acuerdo con la nueva normativa en un entorno de mercado único, el Consejo de Ministros aprobó en diciembre de 2017 el **Real Decreto-ley 21/2017, de 29 de diciembre, de medidas urgentes para la adaptación del derecho español a la normativa de la Unión Europea en materia del mercado de valores**, que traspuso al ordenamiento jurídico español la Directiva MiFID II en todo lo relativo a centros de negociación (mercados regulados, sistemas multilaterales de contratación y sistemas organizados de contratación). De forma paralela, la CNMV publicó un comunicado el 2 de enero de 2018 para recordar, en relación con las materias no abordadas en ese real decreto-ley, que otras partes de MiFID II y MiFIR eran también de aplicación directa desde el 3 de enero.

Durante el año 2018 la CNMV ha seguido colaborando activamente con la Secretaría General del Tesoro y Financiación Internacional, con el objetivo de trasponer a la normativa española los preceptos de MiFID II que quedaban pendientes de implementación tras la publicación del real decreto-ley de diciembre.

El día 28 de septiembre, el Consejo de Ministros aprobó el **Real Decreto-ley 14/2018, de 28 de septiembre, por el que se modifica el texto refundido de**

la **Ley del Mercado de Valores**, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, avanzando así en la trasposición de la Directiva MiFID II. Este real decreto-ley continuó con la labor de racionalización y mejora técnica que ya inició el Real Decreto-ley 21/2017. Ambos instrumentos reducen el contenido del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores (LMV) al contenido mínimo necesario que debe figurar en las normas de rango legal.

En esta línea, el 21 de diciembre se aprobó el **Real Decreto 1464/2018⁶**, por el que se desarrolla el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores. Si bien la aprobación del Real Decreto-ley 21/2017, de 29 de diciembre, y del Real Decreto-ley 14/2018, de 28 de septiembre, supusieron la incorporación al ordenamiento jurídico español de gran parte del paquete regulatorio MiFID II, era necesario completar su trasposición con un desarrollo reglamentario. Este real decreto tiene como objetivo finalizar dicha incorporación y completar el desarrollo reglamentario del régimen jurídico, profundizando en sus principios.

Por último, el **Real Decreto-ley 19/2018⁷**, de 23 de noviembre, de servicios de pago y otras medidas urgentes en materia financiera, en su disposición final novena incluía también la modificación de ciertos artículos del texto refundido de la LMV. El objetivo era adaptar la LMV a una serie de normas europeas que todavía estaban pendientes de incorporarse al ordenamiento español, entre las que destacan el Reglamento (UE) n.º 2016/1011 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2016, sobre los índices utilizados como referencia en los instrumentos financieros y en los contratos financieros o para medir la rentabilidad de los fondos de inversión; el Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, sobre el abuso de mercado; el Reglamento (UE) n.º 1286/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de noviembre de 2014, sobre los documentos de datos fundamentales relativos a los productos de inversión minorista vinculados y los productos de inversión basados en seguros; y el Reglamento (UE) n.º 2015/2365 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2015, sobre transparencia de las operaciones de financiación de valores y de reutilización.

Con carácter general, todas estas modificaciones normativas han permitido reforzar de forma sustancial la protección al inversor, al incrementar el nivel de exigencia y concreción en las obligaciones de información al cliente, y el grado de control que se exige sobre cualquier circunstancia que afecte a los conflictos de interés de las empresas de servicios de inversión.

Además, se otorgan nuevas facultades de supervisión a la CNMV y se concretan las obligaciones de cooperación entre estos organismos, las autoridades nacionales supervisoras de la Unión Europea y la Agencia Europea de Valores y Mercados (AEVM).

Por tanto, durante 2018 se ha culminado en cuatro etapas el proceso de adaptación de la Ley del Mercado de Valores (LMV) y su normativa básica de desarrollo tanto a la normativa MiFID II como a otras disposiciones europeas que todavía estaban pendientes de incorporación.

1 Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros.

- 2 Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativo a los mercados de instrumentos financieros.
- 3 Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros, por la que se modifican las Directivas 85/611/CEE y 93/6/CEE del Consejo y la Directiva 2000/12/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se deroga la Directiva 93/22/CEE del Consejo.
- 4 <https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=BOE-A-2017-15837>
- 5 https://www.boe.es/diario_boe/txt.php?id=BOE-A-2018-13180
- 6 <https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=BOE-A-2018-17879>
- 7 https://www.boe.es/diario_boe/txt.php?id=BOE-A-2018-16036

Otra norma relevante en cuya tramitación ha participado la CNMV es el **Real Decreto-ley 19/2018, de 23 de noviembre, de servicios de pago y otras medidas urgentes en materia financiera**. Dicho real decreto-ley incluye, entre otros aspectos, la modificación de ciertos artículos del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, con el objetivo de adaptarla a distintos reglamentos europeos recientes cuya entrada en vigor y aplicación efectiva ya se había producido, como, por ejemplo, el Reglamento sobre abuso de mercado o el Reglamento sobre índices de referencia.

Por otro lado, el **Real Decreto-ley 22/2018, de 14 de diciembre, por el que se establecen herramientas macroprudenciales**, ha atribuido facultades adicionales al Banco de España, a la CNMV y a la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones para abordar posibles riesgos del sistema financiero español desde una perspectiva macroprudencial. Para avanzar en la correcta supervisión de estos riesgos el Gobierno ha aprobado, ya en 2019, el **Real Decreto 102/2019, de 1 de marzo, por el que se crea la Autoridad Macroprudencial Consejo de Estabilidad Financiera**, en el que se establece su régimen jurídico y se desarrollan determinados aspectos relativos a las herramientas macroprudenciales.

Además de lo anterior, se han analizado y remitido observaciones en relación con otros proyectos normativos que todavía no han sido aprobados pero que previsiblemente verán la luz en 2019. Entre ellos, cabe citar el ya mencionado proyecto para el **establecimiento de un *sandbox* regulatorio** para facilitar la innovación en los servicios financieros y la implementación de un **impuesto sobre las transacciones financieras**, así como los relacionados con otras normas relevantes del derecho de la Unión Europea cuyo inicio de aplicación o vencimiento del plazo de incorporación al ordenamiento interno tiene lugar en 2019, entre los que destacan la **Directiva sobre derechos de los accionistas**⁶, el **Reglamento de titulización**⁷ y el nuevo **Reglamento de folletos**⁸.

Del mismo modo, se ha colaborado con la Secretaría General del Tesoro y Financiación Internacional en un **proyecto de reglamento relativo a la promoción del uso de los mercados pyme en expansión**, que modificaría determinados aspectos del

6 Directiva (UE) 2017/828 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de mayo de 2017, por la que se modifica la Directiva 2007/36/CE en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas.

7 Reglamento (UE) 2017/2402 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 12 de diciembre de 2017, por el que se establece un marco general para la titulización y se crea un marco específico para la titulización simple, transparente y normalizada, y por el que se modifican las Directivas 2009/65/CE, 2009/138/CE y 2011/61/UE y los Reglamentos (CE) n.º 1060/2009 y (UE) n.º 648/2012.

8 Reglamento (UE) 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores en un mercado regulado y por el que se deroga la Directiva 2003/71/CE.

Reglamento sobre abuso de mercado y el nuevo Reglamento de folletos, con objeto de desarrollar un marco regulatorio proporcionado que facilite el acceso a la financiación por parte de las pequeñas y medianas empresas.

Adicionalmente, en 2018 se han recibido más de un centenar de solicitudes de información procedentes del Ministerio de Economía y Empresa, de las cuales aproximadamente un tercio corresponden a iniciativas y preguntas parlamentarias sobre diversos asuntos relacionados con las funciones desarrolladas por la CNMV.

10.4 Medidas de desempeño y actividad de la CNMV (Key Performance Indicators)

La voluntad de ofrecer la mayor calidad posible en el servicio prestado tanto a los inversores como a los participantes del mercado es uno de los principios que viene guiando la actuación de la CNMV. En este sentido, entre los objetivos marcados para el año 2018 en el ámbito de las mejoras en el funcionamiento de la institución, se propuso la definición de una serie de indicadores de rendimiento (*Key Performance Indicators*, KPI) —también conocidos como medidores de desempeño—, para evaluar la actividad y el rendimiento de la CNMV, así como comparar periódicamente los resultados obtenidos con los objetivos fijados, lo que permite mejorar la eficiencia de los procesos de la institución.

Durante el año 2018 se ha trabajado en la definición de un primer conjunto de indicadores de rendimiento que se exponen a continuación, junto con una serie de datos que reflejan el nivel de actividad de la institución.

En los ejercicios sucesivos la CNMV continuará trabajando en el desarrollo de estos indicadores de rendimiento y actividad y otros nuevos que sirvan para evaluar y mejorar el desempeño de la institución.

Indicadores de rendimiento

CUADRO 10.4.1

| Ámbitos | Indicador |
|--|------------------------|
| Autorización e inscripción de FI | 105 expedientes |
| Plazo medio total ¹ | 1,2 meses ² |
| Autorización de prestadores de servicios (SGIIC, SGEIC, ESI y PFP) | 48 expedientes |
| Plazo medio desde la última documentación ³ | 0,8 meses ⁴ |
| Plazo medio total desde el momento de la solicitud inicial ⁵ | 8 meses |
| Correspondiendo: | |
| Al promotor | 3,1 meses |
| A la CNMV | 3,8 meses |
| A trámites de información de otras autoridades | 1,2 meses |
| Emissiones de renta fija para mayoristas⁶ | 256 expedientes |
| Porcentaje procesadas en plazo | 96,9 |
| Porcentaje de comunicaciones de consejeros, autocartera y accionistas significativos recibidas con demora ⁷ | 17,5 |
| Reclamaciones de inversores | 1.018 |
| Porcentaje de reclamaciones concluidas en el año respecto de las presentadas ese año y las pendientes del año anterior | 84,2 |
| Plazo medio de resolución de reclamaciones | 75 días |
| Consultas de inversores | 10.772 |
| Plazo medio de contestación a consultas | 21 días |
| Expedientes sancionadores | |
| Plazo medio en la tramitación de expediente sancionador | 180 días naturales |
| Plazo medio en la tramitación de solicitudes de colaboración con los tribunales: | |
| Remisión a D.G. competente | 4 días naturales |
| Remisión final al tribunal | 15 días naturales |
| Requerimientos de colaboración internacional | 251 |
| Plazo medio de contestación | 40 días |

Fuente: CNMV. (1) El plazo máximo legal es de dos meses desde la recepción de la solicitud o desde el momento en que se complete la documentación exigible. (2) El dato reflejado es el plazo total desde la solicitud inicial, si bien lo habitual en la inmensa mayoría de los casos es que resulte necesario completar la documentación inicialmente aportada. (3) Según el tipo de entidad el plazo máximo legal es de 3 o 6 meses desde la solicitud o desde el momento en que se complete la documentación exigible. (4) El dato reflejado es el plazo transcurrido desde el momento en que se completa la documentación hasta la fecha de la resolución del expediente. (5) El desglose refleja los plazos consumidos por el promotor para completar la documentación requerida, y por la CNMV para su análisis y para la obtención de informes preceptivos (de otros supervisores o del SEPBLAC). (6) Incluye esencialmente tres fases: 3 días desde la recepción de la solicitud para remitir los primeros comentarios, 2 días para la remisión de comentarios a las modificaciones derivadas de los primeros si los hubiera y 3 días para la admisión de los valores desde que la información está completa. En todo caso, dada la naturaleza habitual de las operaciones, la mayor parte de las mismas no requiere comentarios por lo que se realizan en su integridad en 3 días o menos. (7) Es objetivo de la CNMV reducir mediante sus actuaciones este plazo de demora.

Indicadores de actividad

CUADRO 10.4.2

**CNMV: Aspectos
organizativos, económicos
e institucionales
Estrategia de la CNMV**

| Ámbitos | Indicador |
|--|---|
| Instituciones de inversión colectiva/entidades de capital riesgo | |
| Número de requerimientos | |
| Por información fuera de plazo | 511 |
| Solicitudes de información | 121 |
| Medidas correctoras o recomendaciones | 610 |
| Otras comunicaciones | 79 |
| Número de actuaciones (incluidas inspecciones) | 218 (de las que 14 son inspecciones) |
| Empresas de servicios de inversión/entidades de crédito | |
| Número de requerimientos | |
| Por solicitud fuera de plazo | 161 |
| Solicitudes de información | 437 |
| Medidas correctoras o recomendaciones | 120 |
| Otras comunicaciones | 147 |
| Número de actuaciones (incluidas inspecciones) | 300 (de las que 12 son inspecciones) |
| Información financiera y contable | |
| Porcentaje de acciones correctoras (desgloses adicionales, corrección en futuros ejercicios, reexpresiones o reformulaciones) sobre el número de informes financieros anuales revisados sustantivamente (de modo global) | 38,5 |
| Infracciones | |
| Número de comunicaciones de posibles infracciones (comunicaciones que pueden ser anónimas) | 525 ¹ |
| Incluyendo elementos fácticos susceptibles de constituir posibles infracciones | 316 |
| Sin elementos fácticos suficientes | 209 |
| Expedientes sancionadores | |
| Número de expedientes sancionadores: | |
| Abiertos | 21 |
| Concluidos | 23 |
| Multas | 39 |
| Publicaciones periódicas | 14 |
| Informe Anual | 1 |
| Boletín Trimestral | 4 |
| Nota de Estabilidad Financiera | 4 |
| Memoria anual de reclamaciones y consultas | 1 |
| Informe Anual de Gobierno Corporativo (IAGC) | 1 |
| Informe supervisión cuentas anuales | 1 |
| Informe Anual sobre remuneraciones de consejeros (IARC) | 1 |
| Plan de Actividades | 1 |
| Artículos descriptivos o de investigación en materias de interés para la CNMV | 12 |
| Contenidos en el Boletín Trimestral | 11 |
| Documentos de Trabajo | 1 |
| Seminarios | 13 |
| Internos | 4 |
| Abiertos | 9 |

Indicadores de actividad (continuación)

CUADRO 10.4.2

| Ámbitos | Indicador |
|---|-----------|
| Publicaciones estadísticas | |
| Estadísticas del mercado primario de valores | 4 |
| Estadísticas de colocaciones de programas de pagarés registrados en la CNMV | 4 |
| Estadísticas sobre la información económica y financiera de los fondos de titulización | 4 |
| Estadísticas sobre los fondos de titulización de activos | 12 |
| Estadísticas sobre instituciones de inversión colectiva | 4 |
| Estadísticas sobre empresas de servicios de inversión | 12 |
| Estadísticas de gobierno corporativo de sociedades cotizadas | 1 |
| Estadísticas de remuneración de los consejeros de sociedades cotizadas | 1 |
| Anexo estadístico del boletín trimestral | 4 |
| Anexo estadístico del Informe Anual | 1 |
| Series públicas actualizadas | 30.558 |
| Relaciones institucionales | |
| Número de solicitudes del Ministerio de Economía tramitadas: iniciativas y preguntas parlamentarias, conformidades internas, otros informes | 116 |
| Número de proyectos normativos en los que se ha asesorado en cumplimiento de la función recogida en el artículo 17.3 de la Ley del Mercado de Valores | 16 |
| Número de intervenciones y comparecencias del presidente y de la vicepresidenta | 66 |
| Presidente | 44 |
| Vicepresidenta | 20 |
| Consejeros | 2 |
| Número de consultas recibidas a través del Portal Fintech | 128 |
| Número de informes remitidos al Comité Consultivo para su valoración | 25 |
| Educación financiera | |
| Programa de Educación Financiera en centros educativos | |
| Número de centros que lo imparten | 762 |
| Número de docentes | 885 |
| Número de alumnos | 26.772 |
| Red de colaboradores del Programa de Educación Financiera: número de acuerdos de colaboración alcanzados | 33 |
| Día de la Educación Financiera: número de eventos y actividades realizadas y coordinadas para ese día | 129 |
| Publicaciones en web y en redes sociales | |
| Posts colgados | 35 |
| Facebook | 50 |
| Twitter | 167 |
| Sección del inversor | 8 |
| Número de correos electrónicos | 72.000 |
| Registro General | |
| Entradas | 145.825 |
| Registro de entrada en papel | 14.632 |
| Registro de entrada electrónico | 130.614 |
| Registros electrónicos recibidos por el sistema de intercambio registral SIR | 579 |

Indicadores de actividad (continuación)

CUADRO 10.4.2

**CNMV: Aspectos
organizativos, económicos
e institucionales
Estrategia de la CNMV**

| Ámbitos | Indicador |
|---|------------------|
| Salidas | 163.180 |
| Registro de salida en papel | 24.157 |
| Registro de salida electrónico | 139.023 |
| Gestión económica | |
| Número de liquidaciones de tasas emitidas | 23.133 |
| Número de facturas de proveedores | 2.392 |
| Actividad internacional | |
| Número de actuaciones de colaboración internacional | 251 |
| Enviadas | 93 |
| Recibidas | 158 |
| Número de técnicos asistiendo a reuniones internacionales | 91 |
| Asistencia a reuniones internacionales | 401 |
| ESMA | 212 |
| IOSCO | 52 |
| Unión Europea | 57 |
| Colegios | 12 |
| Otros foros | 68 |
| Asistencia de personal a cursos | 27 |

Fuente: CNMV. (1) En esta cifra no se incluyen aquellas comunicaciones que representan una utilización inadecuada del canal, en concreto 41 comunicaciones que realmente eran reclamaciones, 104 cuya naturaleza era la de consulta y 34 cuyo contenido quedaba fuera del ámbito de competencias de la CNMV.

