



# Plan de Actividades de la CNMV 2014





## Plan de actividades de la CNMV 2014

Comisión Nacional del Mercado de Valores  
Edison, 4  
28006 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 internet en la dirección [www.cnmv.es](http://www.cnmv.es).

ISSN (edición impresa): 2171-2352

ISSN (edición electrónica): 1989-8711

Depósito Legal: M-5887-2014

Maqueta e imprime: Composiciones Rali, S.A.

# Índice

<b>1</b>	<b>Introducción</b>	<b>7</b>
<b>2</b>	<b>Cumplimiento del Plan de Actividades 2013</b>	<b>13</b>
<b>3</b>	<b>Plan de Actividades 2014</b>	<b>17</b>
3.1	Mejoras en el funcionamiento de la CNMV: flexibilidad, capacidad de adaptación y reducción de plazos	17
3.2	Supervisión de los mercados	22
3.3	Supervisión de las normas de conducta de los intermediarios financieros	24
3.4	Relaciones con inversores y otras partes interesadas	26



# 1 Introducción

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) presenta su Plan de Actividades para el ejercicio 2014 en un contexto económico en el que las previsiones de los principales organismos internacionales apuntan a un crecimiento mundial del 3,7%; un 2,2% para las economías avanzadas y un 5,1% para las economías de mercados emergentes y en desarrollo. Existen ciertos riesgos a la baja entre los que destacan la ralentización del crecimiento de los países emergentes, la retirada de los estímulos monetarios por parte de la Reserva Federal de Estados Unidos y el bajo nivel de inflación en las economías avanzadas.

En la Unión Europea y, más concretamente, en la zona euro persisten ciertos riesgos si bien mitigados respecto de años anteriores. Las tasas de crecimiento aún se encuentran en niveles bajos y, aunque en 2014 el Banco Central Europeo (BCE) asumirá las funciones de supervisor bancario único, el proceso de unión bancaria sigue encontrando algunas dificultades para avanzar, fundamentalmente centradas en las dudas existentes acerca de la eficacia del mecanismo único de resolución y del fondo de garantía de depósitos único en la configuración planteada hasta el momento. La eficacia de la unión bancaria es fundamental para poder mitigar la fragmentación de los mercados crediticios en la zona euro y para poder normalizar el flujo de crédito. Además, el BCE y la Autoridad Bancaria Europea (EBA, por sus siglas en inglés) someterán este año al sector a una prueba de esfuerzo y a un inventario previo de activos de riesgo que supondrá el inicio de la supervisión bancaria única y que podría añadir cierta dosis temporal de volatilidad.

En cuanto a la economía española, existe consenso en que crecerá en 2014. Las previsiones oscilan entre un aumento del PIB del 0,6% según el Fondo Monetario Internacional y cifras alrededor del 1% que pronostican diversas organizaciones privadas. Este crecimiento, aunque aún modesto, se basa en la mejora de las condiciones financieras, con una bajada muy significativa de la prima de riesgo, y en el buen comportamiento de las exportaciones de bienes y servicios derivado de las ganancias de competitividad que han generado los ajustes de los costes laborales. A este escenario hay que añadir la buena marcha del proceso de reestructuración del sector bancario español. Las debilidades más acusadas siguen siendo la situación del mercado laboral y la escasez de crédito para las empresas y familias españolas.

En este contexto, la CNMV presenta su séptimo Plan de Actividades continuando con el objetivo de tratar de mejorar la eficacia de la institución, aumentar su transparencia y rendición de cuentas y favorecer el intercambio de información con el mercado, los inversores y las entidades supervisadas.

Desde que comenzó a elaborarse un Plan de Actividades en 2007, los cambios en los mercados de valores han sido intensos. En este periodo se ha producido una crisis financiera sin precedentes que ha dado lugar a cambios estructurales tanto en los propios comportamientos de los agentes económicos como en la forma que tienen de percibir y de actuar sobre la realidad los supervisores financieros.

Tres fenómenos se han sumado a las transformaciones anteriores: la incesante innovación financiera, la influencia de la tecnología en los mercados y la globalización e internacionalización de la actividad financiera.

Todo ello, los nuevos fenómenos o su exacerbación en los últimos años y las lecciones que han de ser aprendidas tras la crisis, demanda una forma de actuar más flexible y dinámica de la CNMV, que la convierta en una institución capaz de adaptarse a las diferentes circunstancias que vayan surgiendo, manteniendo la protección al inversor en cualquier situación, sin entorpecer el correcto funcionamiento de los mercados financieros y dando respuestas eficaces a las necesidades de los agentes.

La realidad descrita ha llevado a la CNMV a introducir **novedades en el Plan de Actividades para 2014**, modificando el enfoque respecto del seguido en los últimos años.

El Plan 2014 pasa a tener un carácter más cualitativo y, por tanto, a estar compuesto por un número menor de objetivos pero más significativos y con una relación más directa con las líneas estratégicas de la institución. Además, en el Plan 2014 se han incorporado objetivos que agrupan múltiples actividades con una finalidad común como, por ejemplo, la revisión de los procedimientos internos consistente, en realidad, en un análisis crítico de prácticamente la totalidad de la actuación de la institución.

Adicionalmente, en parte como reflejo de este carácter más estratégico, se ha optado por fijar objetivos semestrales, en vez de trimestrales, y por ajustar el periodo de vigencia del plan al año natural, en lugar de los cinco trimestres que comprendían los planes anteriores.

Como es habitual, aunque de forma acentuada por el nuevo enfoque, cabe recordar que el Plan representa tan solo una parte limitada del trabajo de la CNMV, pues únicamente incluye aquellos objetivos que responden a criterios de oportunidad, de novedad dentro de las funciones habituales y de trascendencia pública de los mismos. Por tanto, el Plan no incluye gran parte de las tareas que realiza la CNMV en su función regular 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.

Partiendo de las funciones establecidas normativamente para 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, el Plan se articula en cinco **líneas estratégicas** que inspiran los objetivos fijados para el año 2014.

En primer lugar, se dará prioridad a la introducción de mejoras en el funcionamiento de la CNMV buscando la **flexibilidad** de la institución, su capacidad de **adaptación al entorno** y haciendo un esfuerzo por **reducir sus plazos de actuación**. Esta será la línea estratégica principal e inspiradora de las actuaciones de la CNMV durante 2014.

El entorno extremadamente dinámico en el que se desenvuelven hoy en día los mercados financieros requiere que la CNMV sea una institución flexible. Esto implica, entre otros aspectos, favorecer que el mercado español sea una plataforma atractiva para que las empresas realicen sus emisiones con todas las garantías jurídicas pero con la mayor agilidad posible.



Esta flexibilidad se debe traducir en una capacidad de adaptación ante los cambios que se produzcan tanto en la estructura del mercado como en las actuaciones de sus agentes, manteniendo la protección al inversor en la multiplicidad de situaciones que pueden sobrevenir.

Para ello, es imprescindible que la CNMV pueda reaccionar, en términos de recursos y capacidades disponibles, ante los nuevos retos. Pese a los intensos cambios experimentados en los mercados de valores en los últimos años, las capacidades de actuación, la autonomía y el régimen de incorporación de personal de la CNMV no han variado sustancialmente desde que se creó en 1989. Por ello, en línea con las recomendaciones incluidas en el Informe del FMI sobre España de junio de 2012<sup>1</sup>, es prioritario promover una reforma normativa que otorgue una mayor autonomía y capacidad supervisora a la institución, para el adecuado cumplimiento de las funciones que tiene atribuidas.

La segunda línea estratégica de la CNMV está relacionada con la función de **supervisión de los mercados de valores y de los emisores**.

Los participantes en los mercados deben percibir que no existe ninguna tolerancia con las situaciones de abuso y que se imponen las sanciones cuando se producen incumplimientos y conductas inadecuadas. Esta confianza en la supervisión que realiza la CNMV es esencial para atraer y retener la inversión exterior, necesaria para impulsar el crecimiento de la economía española.

La CNMV seguirá, por tanto, trabajando intensamente en su lucha contra el abuso de mercado. Para ello, prevé dedicar importantes recursos a mejorar las herramientas de supervisión y se incrementará la coordinación a nivel internacional, que resulta imprescindible en un contexto como el actual.

Asimismo, dentro de esta área de actuación, es fundamental la información que proporcionan las entidades que emiten valores que cotizan en los mercados. Una información inadecuada daña de forma muy significativa el nivel de transparencia general. En este sentido, se pondrá especial énfasis, a lo largo del presente ejercicio, en la supervisión de los informes de gobierno corporativo y de remuneraciones que, por primera vez, serán elaborados siguiendo los formatos recientemente aprobados por la CNMV. También será muy relevante la configuración final de las nuevas normas y recomendaciones de gobierno corporativo.

Por último, dentro de esta línea estratégica, se continuará el trabajo para la implantación de la reforma del sistema de compensación, liquidación y registro de los mercados españoles, que sigue siendo una prioridad para la CNMV, pues permite la adaptación de nuestros sistemas a los de los países de nuestro entorno, agilizando el procedimiento de liquidación, así como el desarrollo de los trabajos necesarios para la entrada en funcionamiento del sistema Target2Securities (T2S).

La tercera línea estratégica de la CNMV está relacionada con la supervisión de las **normas de conducta de los intermediarios financieros**. Para el ejercicio 2014, se han identificado determinadas áreas que requieren de una supervisión especial para controlar las actuaciones de los intermediarios cuando prestan servicios de inversión. El objetivo, como en años anteriores, es realizar una **supervisión preventiva**

---

1 Informe País (nº12/143) del FMI en el marco del Programa de Evaluación del Sector Financiero (Financial Sector Assessment Program –FSAP–).

que permita anticiparse a los posibles problemas que puedan presentarse de forma que sea posible evitar daños, cuya reparación siempre es más compleja.

**La relación de la CNMV con inversores y con otras partes interesadas** es también un área estratégica de la institución. La atención y formación de los inversores y la resolución de reclamaciones continúan siendo aspectos prioritarios para la CNMV.

En el contexto actual, donde muchas personas se han visto directamente afectadas por la crisis financiera, es importante que los inversores perciban a la CNMV como una institución cercana que tiene como objetivo primordial velar por sus intereses. Por ello, se continuará con el esfuerzo de los últimos años en el ámbito de la atención a las reclamaciones y consultas para asegurar que los inversores reciben respuestas adecuadas a sus dudas y necesidades con la mayor agilidad posible.

De forma paralela, se promoverá, en el ámbito de las competencias de la CNMV y colaborando con las instituciones pertinentes, la educación financiera de los ciudadanos. Una buena formación financiera es la base que permite a los inversores la toma de decisiones de inversión ajustadas a sus necesidades y tiene el potencial de evitar, en gran medida, situaciones indeseables.

Por último, la actividad de la CNMV durante el año 2014 va a estar muy determinada por el intenso proceso de **integración internacional** que se está viviendo en las últimas décadas. Desde el comienzo de la crisis financiera ha sido notoria la importancia de la cooperación internacional, pudiendo hablarse actualmente de integración internacional más que de mera cooperación.

La relevancia de la actividad de la Autoridad Europea de Mercados y Valores (ESMA, por sus siglas en inglés) en la propia actuación de la CNMV es creciente, en consonancia con el objetivo común de lograr un verdadero mercado interior de servicios financieros único en la Unión Europea, en el que se apliquen las mismas normas de forma consistente.

Este año se prevé que se culmine gran parte de la intensa actividad regulatoria europea iniciada en ejercicios anteriores.

Entre las modificaciones normativas más relevantes que se espera sean aprobadas en 2014 cabe destacar las siguientes: la revisión de la Directiva de mercados de instrumentos financieros (MiFID II); el Reglamento sobre las operaciones con información privilegiada y la manipulación del mercado que actualiza la Directiva sobre el abuso de mercado; la modificación de la Directiva sobre requisitos de transparencia relativos a la información de los emisores; la Directiva de UCITS en temas relativos a la función de depositario (UCITS V); y posibles propuestas legislativas o recomendaciones sobre gobierno corporativo (si bien en este caso no se prevé una normativa completa, sí es previsible que se introduzcan aspectos concretos en diferentes directivas).

Adicionalmente, las numerosas normas técnicas de regulación y de ejecución vinculantes derivadas de la normativa comunitaria y las directrices y recomendaciones de ESMA<sup>2</sup> van a exigir de la CNMV un doble esfuerzo. Por una parte, la CNMV deberá

---

2 Durante 2014 se prevé que ESMA elabore alrededor de 162 de estándares técnicos vinculantes y recomendaciones. El detalle de esta actividad prevista de ESMA para 2014 puede consultarse en su programa de trabajo en el ámbito de la regulación, disponible en su página web (<http://www.esma.europa.eu/>).

dedicar recursos a colaborar, en el ámbito de ESMA, en la redacción de las normas y recomendaciones y, por otra parte, deberá adoptar con rapidez los cambios necesarios a nivel nacional para adaptarse al acuerdo reflejado en las mismas. Adicionalmente, la CNMV promoverá y apoyará las acciones que sean pertinentes para evitar el arbitraje regulatorio entre los países de la Unión.

Las necesidades de cooperación con otros supervisores no se ciñen al ámbito europeo, a pesar de que sea en este donde se haya alcanzado un mayor grado de integración. Por ello, también en el entorno global se debe estrechar la cooperación, máxime si se tiene en cuenta que la sede de la Organización Mundial de Comisiones de Valores (IOSCO, por sus siglas en inglés) se encuentra en Madrid. Desde la CNMV se pretende apoyar las iniciativas impulsadas desde IOSCO para cumplir sus objetivos, especialmente aquellas dirigidas a mejorar la capacitación de los supervisores de países en vías de desarrollo o a promover la educación financiera.



## 2 Cumplimiento del Plan de Actividades 2013

La CNMV, en su Plan de Actividades 2013, formuló 51 objetivos destinados a desarrollar las líneas estratégicas previstas para dicho año. A efectos de la revisión del grado de seguimiento de los mismos, dada la fecha de realización de este Plan, no se tiene en cuenta el objetivo de la revisión del contenido de las páginas web de sociedades cotizadas que estaba previsto para el primer trimestre de 2014 y que se ha incluido como objetivo dentro del Plan 2014. Por consiguiente, el cómputo global de objetivos a revisar asciende a un total de 50.

Hasta febrero de 2014, se ha podido completar el 72% de los objetivos previstos en el Plan 2013. En concreto, de los 36 objetivos concluidos, 32 (el 89% del total de objetivos evaluados) se han llevado a término en el plazo establecido, mientras que los cuatro restantes se han culminado dentro del periodo de medición. Si de los objetivos no completados se excluyen los tres cuya consecución no dependía únicamente de la CNMV, y que se han pospuesto para el Plan 2014, el grado de seguimiento asciende al 78%.

De los otros once objetivos previstos inicialmente para el año 2013 que no han podido completarse, seis se han incorporado al Plan de 2014 y se ha decidido no realizar los cinco restantes por los motivos que se exponen a continuación.

En primer lugar, el objetivo de concretar la facultad de la CNMV de exigir advertencias (previsto en el apartado 3 del artículo 79 bis de la LMV) se ha reubicado dentro de una futura circular que la CNMV publicará en desarrollo de esta facultad.

En segundo lugar, la publicación de un avance semestral con datos sobre reclamaciones se ha desestimado al considerar más adecuado mantener el criterio actual de publicar anualmente una información más detallada que, junto con los datos, aporte explicaciones de los contenidos de las reclamaciones y los criterios que ha seguido la CNMV en su resolución.

En tercer lugar, se ha optado por no organizar el tercer seminario sobre el acceso de las pymes a los mercados de capitales por considerar que podría resultar redundante con iniciativas desarrolladas durante el año 2013 en diversos ámbitos y que tenían la misma finalidad.

En cuarto lugar, no se han actualizado las normas de comunicación e información externa de la CNMV, puesto que se ha comprobado que la nueva política de comunicación proactiva tenía encaje en las normas existentes.

Por último, tampoco se ha implantado el sistema de evaluación del desempeño del personal, que se prevé poner en marcha en los próximos meses, una vez realizado un replanteamiento de la propuesta inicial para conseguir un mayor ajuste a las características propias de la institución.

Por lo tanto, como se ha explicado, a pesar de estar en disposición de cumplir la mayoría de estos cinco objetivos, la CNMV ha optado por no hacerlo.

Por otra parte, la razón de posponer los seis objetivos que se han incorporado al Plan 2014 ha sido dar prioridad a otras actuaciones de mayor urgencia y relevancia que han ido surgiendo a lo largo del año y que no pudieron preverse en el momento de publicar el Plan 2013.

Por un lado, la CNMV ha visto condicionada su actividad por el mandato del Gobierno de presidir en 2013 dos comisiones creadas para avanzar en ámbitos cruciales para la protección de los inversores.

En primer lugar, la Presidenta de la CNMV ha presidido los trabajos de la «Comisión de seguimiento de instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada» que han estado encaminados a hacer un seguimiento de las incidencias derivadas de la comercialización de participaciones preferentes y deuda subordinada. La Comisión ha analizado los factores generadores de las reclamaciones judiciales y extrajudiciales que tienen por objeto la comercialización de estos instrumentos por parte de las entidades participadas por el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB). Adicionalmente, ha determinado los criterios básicos para establecer mecanismos ágiles de resolución de controversias entre los inversores y las entidades por la vía del arbitraje.

En segundo lugar, la CNMV ha presidido la «Comisión de Expertos en materia de gobierno corporativo» que, en octubre de 2013, ha publicado un informe con propuestas de modificaciones normativas para la mejora del buen gobierno de las sociedades en España.

Por otro lado, si bien ya en el Plan 2013 se introdujeron algunos objetivos encaminados a potenciar la supervisión preventiva, a reducir los plazos de actuación y a reforzar la política de comunicación, a lo largo del año se han identificado áreas adicionales que han incidido en estas líneas estratégicas novedosas respecto a años anteriores y que han supuesto tener que posponer o redefinir algunos de los objetivos previstos inicialmente.

A continuación se mencionan algunas de las actuaciones no previstas en el Plan 2013 que la CNMV ha desarrollado para avanzar en las tres líneas estratégicas mencionadas.

En el ámbito de las actividades de supervisión caracterizadas por «objetivos preventivos» se ha reforzado la transparencia en la comercialización de los fondos con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado, se han realizado revisiones tempranas de colocaciones entre IIC del mismo grupo y se ha revisado la publicidad de determinados productos financieros, como los CFD, para asegurar su adecuación con la normativa a la vista del impacto potencial que algunas campañas de publicidad pueden tener en los mercados.

Para avanzar en el objetivo de reducir los plazos de los procedimientos de la CNMV sin menoscabar las garantías para los inversores, la CNMV ha revisado los procedimientos de inspección de entidades en los Departamentos de Supervisión IIC- ECR y ESI- ECA, los aplicados por la Unidad de Vigilancia de Mercados (UVM) y los correspondientes a las emisiones de renta fija destinadas a inversores mayoristas.

También se ha considerado prioritario acelerar lo más posible el ritmo de resolución de las reclamaciones interpuestas ante la CNMV. En esta línea, en el ejercicio 2013 se han resuelto algo más del doble de reclamaciones que en el año anterior; 7.078 reclamaciones resueltas en 2013 frente a las 3.400 resueltas en 2012.

Igualmente, hay que hacer constar la respuesta de la CNMV en relación con las circunstancias que rodearon el concurso de acreedores de Pescanova y con la ampliación de capital de Bankia que se produjo como consecuencia de su reestructuración. En el primero de los casos no sólo se iniciaron múltiples expedientes sancionadores sino que se llevó a cabo una reducción drástica de los plazos de incoación que servirá de antecedente para posteriores ocasiones. En el segundo se determinó un procedimiento especial para la supervisión de las transacciones llevadas a cabo en dicha ampliación bajo el prisma del Reglamento Europeo de Ventas en Corto que, asimismo, será de utilidad para futuras actuaciones supervisoras.

Los avances en la tercera línea estratégica, el refuerzo de la política de comunicación, también han sido muy significativos. Se ha pasado de una política de comunicación reactiva a otra más dinámica y proactiva (en línea con el carácter público de la institución), otorgando una mayor presencia y visibilidad a las actuaciones de la CNMV.

Así, se han llevado a cabo 99 actuaciones de comunicación escrita, entre Comunicados, Notas de Prensa, Advertencias y Comunicaciones coordinadas con ESMA, que han contribuido a reforzar la difusión de las decisiones de la CNMV de forma rápida, clara y eficaz. Se han mantenido más de 40 reuniones con medios de comunicación para trasladar la importancia de la correcta transmisión de los mensajes de la CNMV cuando es fuente de información y resaltar el carácter esencial del rigor en las informaciones. Dada la intensa actividad de la CNMV en sus funciones de supervisión este año, el Departamento de Comunicación ha realizado alrededor de 1.200 gestiones con periodistas, como respuesta a las demandas y peticiones de información de los medios. Asimismo, la Presidenta y Vicepresidenta de la CNMV han participado en 36 actos públicos este año, una muestra más del esfuerzo realizado para garantizar la correcta transmisión de los mensajes y decisiones de la CNMV.

A continuación se detalla el seguimiento de los objetivos previstos en el ejercicio 2013 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 2013 se realizaron siete de los 9 objetivos que se consideran en la revisión (78%) y, salvo uno, los objetivos se completaron dentro del plazo previsto. Entre los objetivos realizados hay que destacar que se han concluido las nueve actuaciones agrupadas dentro de la actividad de asesoramiento al Gobierno en temas normativos. Los dos objetivos no cumplidos se han visto retrasados por falta de la correspondiente habilitación normativa y se han incorporado al presente Plan.

Con relación a los 29 objetivos sometidos a revisión englobados en el epígrafe de supervisión y mejora de la transparencia, el porcentaje completado ha sido de un 72%. De los 21 objetivos completados, todos excepto dos se finalizaron dentro del periodo previsto.

Por el reajuste de prioridades mencionado anteriormente, no pudieron realizarse ocho de los objetivos previstos, cuatro de los cuales se posponen para el Plan 2014.

De estos cuatro, la creación de nuevas aplicaciones informáticas debido a modificaciones de circulares sobre requerimientos de información estadística del BCE se retrasa por causas ajenas a la CNMV, al no haberse podido completar la elaboración de las circulares por la publicación tardía de la normativa comunitaria. Los otros tres se redefinen al pasar a formar parte de un objetivo más global que persigue la misma finalidad que la actividad prevista para 2013. Este es el caso, por ejemplo, del seminario con los servicios de atención al cliente (SAC) de las entidades que ahora pasa a englobarse dentro del objetivo de crear un observatorio conjunto con los SAC y con los servicios de reclamaciones de otros organismos.

Los otros cuatro objetivos no cumplidos, como se ha mencionado anteriormente, son objetivos que la CNMV estaba en disposición de cumplir pero, tras un análisis adicional, ha decidido no hacerlo por un replanteamiento de los mismos.

No obstante lo anterior, hay que resaltar que de los cinco objetivos que se consideraban prioritarios en este apartado se han podido cumplir todos excepto uno, la creación de un módulo estadístico de mercados primarios, que pasa a formar parte del plan de 2014 como parte de un objetivo redefinido.

En el ámbito de las actuaciones relacionadas expresamente con la formación y protección de los inversores minoristas, se han completado, dentro del plazo previsto, tres objetivos de los cuatro incluidos en el Plan 2013. Se decidió posponer la organización de una jornada sobre el programa de educación financiera, que tenía como objeto concienciar a las instituciones de la relevancia de incluir la educación financiera en la enseñanza reglada, hasta disponer de la evaluación del programa<sup>3</sup>. Esta actuación se ha redefinido en el Plan 2014, pasando a formar parte del objetivo de conseguir que la educación financiera se introduzca en el currículum escolar.

Finalmente, en lo relativo a la mejora del funcionamiento de la CNMV se han conseguido avances relevantes. De los ocho objetivos previstos, se han podido completar cinco (63%). Entre ellos, hay que destacar la implantación y puesta en marcha del sistema de gestión de riesgos, que se considera una herramienta fundamental para la mejora en la eficiencia del organismo. Asimismo, se ha conseguido simplificar los modelos normalizados de procedimientos para agilizar las autorizaciones relativas a las entidades.

De las tres actuaciones no finalizadas, las dos relacionadas con la gestión de reclamaciones se han redefinido para pasar a formar parte de objetivos más globales en el Plan del año 2014 y la implantación del sistema de evaluación del desempeño se está replanteando para ajustarlo a las características del personal de la institución.

Para concluir, en conjunto, el grado de seguimiento del Plan 2013 debe considerarse satisfactorio, teniendo en cuenta la intensa actividad que ha desarrollado la institución en otros ámbitos, lo que ha llevado a redefinir y posponer varios objetivos para el Plan 2014. Es especialmente significativo el avance logrado en la consecución de las tres grandes líneas estratégicas definidas para el año 2013.

---

3 En este ámbito cabe resaltar la buena evaluación que se ha obtenido en el desarrollo del Programa de educación financiera en las escuelas para el curso 2012/2013 que se describe en el último boletín trimestral 2013 (IV) de la CNMV.



## 3 Plan de Actividades 2014

### 3.1 Mejoras en el funcionamiento de la CNMV: flexibilidad, capacidad de adaptación y reducción de plazos

La línea estratégica principal e inspiradora de la actividad de la CNMV durante 2014 será mejorar el funcionamiento de la institución para asegurar un mejor servicio a los participantes del mercado y a los inversores.

Por ello, el Plan 2014 detalla un conjunto de objetivos encaminados a hacer de la CNMV una institución con más capacidades de supervisión y más eficiente, aumentando la colaboración con otros organismos. Paralelamente, se continuará con la política iniciada en 2013 de reforzar la comunicación de la institución para acercar la actuación de la CNMV a los inversores y asegurar que los mensajes relevantes lleguen adecuadamente a sus destinatarios.

#### Mejora de la capacidad supervisora

Desde la creación de la CNMV son numerosos y relevantes los cambios acaecidos en los mercados financieros. El entorno en el que la CNMV tiene que desempeñar sus funciones se caracteriza por un dinamismo constante donde la creciente internacionalización de los mercados y la continua innovación exigen de los supervisores un importante esfuerzo de adaptación a los cambios.

La crisis financiera ha puesto de manifiesto que no es sencillo para reguladores y supervisores anticiparse a los riesgos que se están gestando en los mercados. Por ello, se debe tender hacia instituciones con mayor capacidad de supervisión y con mayor flexibilidad que, en la medida de lo posible, practiquen una supervisión preventiva para anticiparse a posibles problemas.

Adicionalmente, la modificación integral de la arquitectura institucional de supervisión financiera de la Unión Europea, que ha dado lugar a una reforma normativa de gran calado, implica la necesaria adaptación de las autoridades nacionales. La participación de la CNMV en el nuevo esquema de supervisión financiera europea requiere que la institución cuente con un mayor nivel de independencia y autonomía.

Por todo lo anterior, con el fin de desarrollar de forma más adecuada sus funciones, durante 2014 (II), la CNMV promoverá una reforma normativa para otorgar una mayor autonomía y capacidad supervisora a la institución.

#### Mejora de la eficiencia

La CNMV debe eliminar todo tipo de elementos susceptibles de generar ineficiencias en su actuación y debe asignar de la manera más adecuada posible los recursos de los que dispone.

En este sentido, la CNMV ha considerado prioritario acometer a lo largo de 2014 una revisión crítica de todos los procedimientos internos de funcionamiento recogidos en el artículo 39 de su Reglamento de Régimen Interior<sup>4</sup> con el fin de identificar posibles ineficiencias para su solución.

Durante el proceso de revisión se analizará la necesidad de actualizar la normativa aplicable, teniendo en cuenta, en su caso, las guías de ESMA que afecten a las áreas a las que se refieren los procedimientos objeto de revisión. Adicionalmente, se hará un esfuerzo por seguir avanzando la informatización de la gestión con el objetivo de agilizar los trámites internos y, consecuentemente, reducir los plazos de las actuaciones de la CNMV.

De manera complementaria, la CNMV prevé también analizar la conveniencia de actualizar las Instrucciones de Servicio de Presidencia. Estas instrucciones, si bien no tienen la categoría de procedimiento interno al no hallarse previstas en el artículo 39 del Reglamento de Régimen Interior, estandarizan procesos internos muy relevantes en ámbitos como la organización de la actividad internacional o la atención de reclamaciones.

Esta revisión tendrá en cuenta los riesgos de la institución identificados en el mapa de riesgos que se comenzó a confeccionar en 2012 y mediante el que se han identificado los riesgos potenciales y las medidas mitigadoras. Durante 2013 se han definido los indicadores y se ha avanzado en el desarrollo de la aplicación informática por lo que en 2014 (II) se prevé completar la segunda fase de la implantación.

De forma paralela a la revisión crítica de los procedimientos internos, se analizarán los trámites externos que se llevan a cabo ante la CNMV, con el objetivo de aumentar la flexibilidad y reducir los plazos, pero manteniendo un adecuado nivel de protección a los inversores.

---

4 La CNMV contará, al menos, con los siguientes procedimientos internos de funcionamiento:

1.º Procedimientos internos en el ámbito de los mercados de valores:

- a) Procedimientos sobre la supervisión e inspección de las Sociedades, Empresas, Instituciones, personas y Entidades que intervienen en los mercados secundarios de valores.
- b) Procedimiento para la formulación de requerimientos y solicitud de datos e informes a las Sociedades, Instituciones y Entidades que actúan en el Mercado de Valores.
- c) Procedimiento sobre la comunicación de hechos relevantes.
- d) Procedimiento para la tramitación de los expedientes de verificación de requisitos de admisión a negociación, ofertas públicas de venta de valores y registro de folletos de emisión de valores.
- e) Procedimientos para la suspensión y exclusión de la negociación de determinados valores en los mercados oficiales.
- f) Procedimientos para la tramitación de las Ofertas Públicas de Adquisición de Valores.
- g) Procedimientos sobre las informaciones periódicas de las entidades emisoras.
- h) Procedimientos sobre la comunicación de participaciones significativas en sociedades cotizadas y sobre la adquisición de acciones propias.
- i) Procedimientos para la autorización de las Empresas de Servicios de Inversión e Instituciones de Inversión Colectiva.
- j) Procedimientos sobre la modificación de los estatutos, de los reglamentos y de los servicios prestados por las Sociedades, Instituciones y Entidades que intervienen en los mercados secundarios de Valores.

2.º Procedimientos internos en el ámbito de la administración y de los servicios:

- a) Procedimiento para la administración, liquidación, notificación y recaudación de las tasas aplicables por las actividades y servicios prestados por la CNMV.
- b) Procedimientos de gestión económica.
- c) Procedimientos de selección y contratación de personal.

En el Plan se han identificado una serie de procedimientos que, por su relevancia para los emisores y participantes del mercado, interesa analizar de manera crítica para eliminar posibles duplicidades, aligerar la documentación requerida y buscar la estandarización de modelos en la medida en que pueda revertir en una mayor facilidad para emitir y operar en los mercados españoles. Específicamente se analizarán aquellos requisitos que no se exigen por las restantes autoridades supervisoras de la Unión Europea para valorar la conveniencia de mantenerlos en nuestro país, teniendo siempre en cuenta que los inversores no vean reducida su protección, para lo que se pondrá el énfasis que sea necesario en la supervisión de la comercialización de los productos.

En concreto, las actuaciones que se prevén llevar a cabo son las siguientes:

- Revisión de los procedimientos para la tramitación de expedientes de emisión y admisión dirigidos al mercado minorista.
- Revisión de los procedimientos para la tramitación de expedientes de ofertas públicas de adquisición (opas).
- Revisión de los modelos de autorizaciones de gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva (IIC) y Entidades de Capital Riesgo (ECR) actualmente vigentes para ajustarlos a los cambios normativos en tramitación (modificación de la LIIC y de la LECR), facilitando su utilización por los solicitantes y dotando de mayor agilidad a estas autorizaciones. Este objetivo está condicionado a la aprobación de la nueva normativa.
- Supervisión de la información corporativa y financiera. En concreto, está previsto que se revisen los manuales de supervisión de los Informes Anuales de Gobierno Corporativo (IAGC), para centrar la supervisión en las áreas esenciales, y que se desarrollen nuevos procedimientos para revisar los Informes Anuales de Remuneraciones de los Consejeros (IARC). Además, se actualizarán los manuales de supervisión de los estados financieros para adaptarlos a los nuevos requerimientos incluidos en las guías de ESMA y se prevé elaborar un procedimiento específico de actuación ante fraudes contables y errores muy graves detectados en la información regulada.
- Revisión de los plazos de emisión de los dictámenes de legalidad y de la tramitación de los procedimientos sancionadores de la CNMV, siguiendo con la política iniciada en el ejercicio 2013 de reducción de plazos de actuación y de agilización administrativa.

Asimismo, y en línea con el objetivo de detectar y eliminar cualquier posible ineficiencia en la actuación de la CNMV, se analizarán en 2014 (II) las posibles duplicidades en la información regulada que publican los emisores. Para esta tarea se creará un grupo de trabajo que identificará las redundancias existentes entre las diferentes piezas informativas que están obligadas a publicar las entidades cotizadas y que propondrá los cambios normativos y/o recomendaciones necesarios para su eliminación. Como colofón de este trabajo, se analizará la oportunidad de acometer un proyecto para elaborar un modelo de informe que integre todas las informaciones que suministran los emisores al mercado (*integrated reporting*). Este informe único recopilaría la información financiera y de gestión, de gobierno corporativo y de remuneraciones, así como la de carácter social, laboral, medioambiental, etc.

Por último, en 2014 (II), la CNMV analizará el impacto de la denominada «Norma Ascensor», que está previsto que se incluya en la futura Ley de Fomento de la Financiación Empresarial, y que pretende simplificar el paso desde el Mercado Alternativo Bursátil (MAB) al Mercado Continuo y viceversa, reduciendo trámites y costes con el objetivo de facilitar la financiación de las pymes.

En este contexto se elaborarán procedimientos ágiles que faciliten el traspaso de los valores negociados entre mercados regulados y sistemas multilaterales de negociación (SMN), de modo que las empresas puedan pasar de unos a otros sin trabas administrativas innecesarias.

### **Reforzamiento de la comunicación**

Siguiendo con la práctica de los últimos ejercicios, se hará un especial énfasis en la mejora de la transparencia y en la difusión de la información que se considera esencial para la recuperación de la confianza y para la protección de los inversores.

En este sentido, la CNMV continuará con el refuerzo de su política de comunicación. El desarrollo de esta estrategia de comunicación proactiva en el ejercicio 2013 ha obtenido resultados positivos en términos de una mejor transmisión de los mensajes y decisiones de la CNMV. Esta mayor visibilidad de la actuación de la CNMV, como supervisor y garante de la transparencia en la información difundida a los mercados, ha redundado en una mayor protección de los inversores y en una más clara percepción de rigor en el mercado español.

En línea con lo anterior, la CNMV ha detectado la necesidad de prestar más atención a la información que se publica a través de medios no convencionales. Por ello, en 2014 (I), se centrará especialmente en el control de la información que se publica a través de medios como los blogs, los foros de internet y las redes sociales, que cada vez tienen mayor capacidad de impacto en la opinión pública y, por supuesto, afectan a los mercados de valores.

Adicionalmente, con el fin de mejorar la difusión de la información que hace pública la CNMV, está previsto que durante 2014 (II) se analice la efectividad de la página web y se mejore su estructura de contenidos para que el acceso sea más intuitivo, de forma que los usuarios encuentren con facilidad la información que necesiten.

Además, se analizará la conveniencia de potenciar la comunicación audiovisual de la institución. Para ello, se considerará la opción de dotar a la página web de la CNMV de la posibilidad de ofrecer recursos audiovisuales adicionales como ver y escuchar las presentaciones y ruedas de prensa que lleve a cabo el personal de la CNMV. El objetivo final es explotar las posibilidades que ofrecen las nuevas tecnologías como medio para lograr la mayor difusión posible de los mensajes de la CNMV de manera inmediata.

### **Implementación EMIR**

Tras la incorporación a nivel nacional del Reglamento sobre derivados OTC, cámaras de contrapartida y registro de operaciones (EMIR), el Plan incluye para 2014 (II) diversas actuaciones para el cumplimiento de las nuevas obligaciones que se derivan de esta normativa.

Específicamente, son cuatro las iniciativas previstas en 2014:

- La creación de un grupo de trabajo junto con el Banco de España y la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones para el establecimiento de criterios comunes de actuación en el ámbito de las respectivas competencias y la coordinación para la comunicación de información a ESMA.
- El tratamiento informatizado de la información procedente de los registros de operaciones (*trade repositories*). El objetivo es establecer canales de comunicación con todos los registros de operaciones, definir los criterios de selección de la información a solicitar, capturar la información, almacenarla y gestionar su explotación.
- El tratamiento automatizado de las notificaciones relacionadas con el EMIR de aspectos como las exenciones intragrupo o las notificaciones a las contrapartidas no financieras.
- La revisión de la implementación del EMIR en las entidades autorizadas y supervisadas (las IIC, las Empresas de Servicios de Inversión –ESI- y las ECR).

### Mejoras en el funcionamiento de la CNMV : flexibilidad, capacidad de adaptación y reducción de plazos

CUADRO 1

	Iniciativa	Calendario previsto (*)
<b>Mejora de la capacidad supervisora</b>	Reforma de la normativa aplicable a la CNMV	2014 (II)
<b>Mejora de la eficiencia</b>	Revisión crítica de los procedimientos internos de funcionamiento de la CNMV	2014 (II)
	Segunda fase de la implantación del sistema de gestión de riesgos de la CNMV	2014 (II)
	Revisión de los procedimientos para la tramitación de expedientes de emisión y admisión dirigidos al mercado minorista	2014 (I)
	Revisión de los procedimientos para la tramitación de expedientes de opas	2014 (II)
	Revisión de los modelos de autorizaciones de gestoras de IIC y capital riesgo	2014 (II) <sup>c</sup>
	Revisión de los procedimientos de supervisión de la información corporativa y financiera	2014 (II)
	Revisión de los plazos de emisión de los dictámenes de legalidad y de tramitación de los procedimientos sancionadores	2014 (II)
	Revisión de las duplicidades en la información regulada que publican los emisores	2014 (I)
	Elaboración de los procedimientos para el traspaso de valores negociados entre mercados regulados y SMN	2014 (II) <sup>c</sup>
<b>Reforzamiento de la comunicación</b>	Control de la información digital	2014 (I)
	Actualización de la página web de la CNMV	2014 (II)
<b>Implementación EMIR</b>	Implementación EMIR	2014 (II)

(\*) Semestre límite para el desarrollo del compromiso

<sup>c</sup> Objetivos condicionados, cuya realización no depende únicamente de la CNMV.

## 3.2 Supervisión de los mercados

### Gobierno corporativo

El gobierno corporativo de los emisores ha sido, durante el año 2013, una de las áreas de especial relevancia para la CNMV en consonancia con la atención que le ha dedicado el Gobierno español.

El Gobierno publicó en marzo la Orden ECC/461/2013<sup>5</sup> que unificaba la normativa hasta el momento dispersa e introducía mejoras sustanciales en la transparencia de los sistemas retributivos y en los sistemas de gestión de riesgos.

En desarrollo de esta Orden, y para facilitar la comprensión de la información y su comparación entre empresas, la CNMV aprobó una circular con modelos homogéneos para los informes anuales de gobierno corporativo y de remuneraciones.

Adicionalmente, el Gobierno creó, en mayo de 2013, dentro del marco de su Plan Nacional de Reformas, la «Comisión de Expertos en materia de gobierno corporativo», presidida por la Presidenta de la CNMV, que publicó en octubre un informe con propuestas de reforma normativa en esta materia.

A lo largo de 2014, la CNMV avanzará en la culminación de las reformas propuestas y, en 2014 (I), será una prioridad para la CNMV, condicionado a la aprobación de la reforma normativa en marcha, la aprobación de un nuevo Código Unificado de Buen Gobierno de las sociedades anónimas cotizadas que culmine los trabajos iniciados en el año 2013.

La aprobación de este nuevo Código y los desarrollos legislativos que se produzcan como consecuencia de las propuestas de la Comisión de Expertos, exigirán actualizar la Circular 5/2013, de 12 de junio, de la CNMV, que define el modelo de IAGC para incorporar las nuevas recomendaciones y eliminar aquéllas que se han introducido en normativa de rango superior.

Asimismo está previsto, como novedad para este año, que se elabore el primer informe sobre retribuciones de los consejos de administración. Con la información que remitan las entidades en sus IARC, la CNMV publicará, en 2014 (II), un informe sobre las prácticas retributivas de las sociedades cotizadas, si bien en el primer semestre de 2014 se hará público el informe relativo a las sociedades del Ibex 35.

Siguiendo con los esfuerzos de impulso del gobierno corporativo a todos los niveles y con el fin de aportar la experiencia que la institución ha adquirido en este ámbito en los últimos años, la CNMV participará activamente en el «*European Corporate Governance Codes Network*», que tiene como función asesorar a la Comisión Europea en la fijación de criterios para desarrollar el Plan de Acción europeo en materia de gobierno corporativo. Es previsible que el desarrollo de este Plan de Acción conlleve la aprobación de recomendaciones y normativa, cada vez más detallada, sobre gobierno corporativo a nivel europeo por lo que es esencial participar desde su gestación.

---

5 Orden ECC/461/2013, de 20 de marzo, por la que se determinan el contenido y la estructura del informe anual de gobierno corporativo, del informe anual sobre remuneraciones y de otros instrumentos de información de las sociedades anónimas cotizadas, de las cajas de ahorros y de otras entidades que emitan valores admitidos a negociación en mercados oficiales de valores.

Por último, al no haberse podido completar esta actuación como estaba previsto en el Plan 2013, la CNMV prevé también, durante 2014 (II), publicar una circular sobre páginas web de sociedades cotizadas y cajas de ahorro emisoras de valores cotizados. En esta circular se determinarán las especificaciones técnicas y jurídicas así como la información mínima que deben incluir las páginas web de estas entidades. Estas son un medio muy eficaz de facilitar el derecho de información de los accionistas y, por tanto, la CNMV desarrollará los cambios normativos necesarios para asegurar que contienen toda la información relevante de manera fácilmente accesible.

### **Supervisión de la actividad de los mercados de valores**

En relación con la supervisión de la actividad en los mercados de valores, la lucha contra el abuso de mercado vuelve a ser una prioridad para la CNMV. Un mercado en el que se perciba tolerancia con las situaciones de abuso es menos susceptible de atraer y retener la inversión exterior que es esencial para el buen funcionamiento de la economía española.

Por un lado, está previsto que durante 2014 (II) se avance en la implementación de las funcionalidades del SAMMS (sistema avanzado de monitorización de mercados secundarios) como herramienta que facilita y mejora la supervisión de todos los mercados. A lo largo de 2014, será una prioridad llevar a cabo las pruebas de aceptación que tienen el objetivo de asegurar el correcto funcionamiento del sistema desde su arranque. Una vez aceptado e implantado el sistema, se iniciará la última fase de mantenimiento, de dos años de duración.

Por otro lado, la CNMV debe ser también capaz de entender y, así, supervisar las novedades de unos mercados en los que la velocidad y el componente tecnológico son cada vez más predominantes. En esta línea, se prevé realizar un análisis de la actuación de la negociación automatizada que permita conocer y prever posibles actuaciones de abuso de mercado. Por tanto, se analizarán las órdenes y operaciones intradía efectuadas por inversores profesionales a través de un sistema automático de introducción de órdenes para detectar posibles prácticas de manipulación de mercado.

### **Supervisión de las infraestructuras de mercados**

Durante 2014 (I), y sobre la base de los principios enunciados en el EMIR y aprobados por EBA, se trabajará en la metodología y determinación de los capitales mínimos de todas las infraestructuras de mercado españolas.

Adicionalmente, en este ámbito, la prioridad será continuar el trabajo para la implantación de la reforma del sistema de compensación, liquidación y registro de los mercados españoles que va a suponer la adaptación del sistema español al de los países de nuestro entorno y a la entrada en funcionamiento del sistema T2S. Esta reforma va encaminada a agilizar el procedimiento de liquidación, pero asegurando, al mismo tiempo, que el nuevo sistema sea robusto, interoperable, flexible y que permita completar la trazabilidad de las operaciones.

Para 2014 (II), la CNMV ha incluido también como prioritarios otros dos objetivos. En primer lugar, se supervisará la constitución de BME Clearing como entidad de contrapartida central que requerirá, entre otras cuestiones, el establecimiento de mecanismos de coordinación con el resto de autoridades incluidas en el colegio de

supervisores. En segundo lugar, se supervisará la transformación de MFAO en un SMN. El cumplimiento de este objetivo está condicionado a la aprobación en plazo de la ESI que constituirá MFAO para operar y desempeñar el papel de sociedad rectora del SMN.

Por último, una vez aprobada la orden ministerial habilitante<sup>6</sup>, se prevé publicar en 2014 (II) las circulares que agrupen los requisitos en materia de registros y datos estadísticos que han de suministrar las infraestructuras a la CNMV para su supervisión. Estos datos son esenciales para que la institución pueda realizar una supervisión adecuada de las infraestructuras de mercado.

### Supervisión de los mercados

CUADRO 2

	Iniciativa	Calendario previsto
<b>Gobierno corporativo</b>	Aprobación del nuevo Código de Buen Gobierno	2014 (I) <sup>C</sup>
	Actualización de la Circular 5/2013 que define el modelo de IAGC	2014 (II) <sup>C</sup>
	Elaboración del primer informe sobre retribuciones de los consejos de administración de las sociedades cotizadas	2014 (II)
	Asesoramiento a la Comisión Europea para el desarrollo del Plan de Acción en materia de gobierno corporativo	2014 (II)
	Aprobación de la circular sobre páginas web de sociedades cotizadas y cajas de ahorro emisoras de valores cotizados	2014 (II)
<b>Supervisión de la actividad en los mercados de valores</b>	Implementación de las funcionalidades del Sistema Avanzado de Monitorización de Mercados Secundarios (SAMMS)	2014 (II)
	Análisis de la actuación de la negociación automatizada desde la perspectiva de posible abuso de mercado	2014 (II)
<b>Supervisión de las infraestructuras de mercados</b>	Determinación de los capitales mínimos de todas las infraestructuras de mercados españolas	2014 (I)
	Desarrollo de la reforma del sistema de compensación, liquidación y registro	2014 (II)
	Supervisión de la constitución de BME Clearing	2014 (II)
	Supervisión de la transformación de Mercado de Futuros del Aceite de Oliva (MFAO) en un Sistema Multilateral de Negociación (SMN)	2014 (II) <sup>C</sup>
	Aprobación de las circulares sobre registros y datos a obtener de infraestructuras de mercado	2014 (II) <sup>C</sup>

### 3.3 Supervisión de las normas de conducta de los intermediarios financieros

#### Ámbito de la prestación de servicios de inversión

En línea con la práctica iniciada en el pasado ejercicio, la CNMV continuará realizando una supervisión preventiva de las prácticas de comercialización de productos financieros entre los inversores minoristas que se anticipe a posibles problemas futuros.

6 Orden ECC/2515/2013, de 26 de diciembre, por la que se desarrolla el artículo 86.2 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.



Para ello, se han identificado las siguientes tres áreas de especial supervisión en las que se realizará un esfuerzo mayor de control durante el año 2014:

- Supervisión del cumplimiento de normas de conducta que afectan específicamente a la comercialización de productos complejos. Se revisará, en el ámbito de las actuaciones de supervisión que se lleven a cabo, el cumplimiento efectivo de los procedimientos que las entidades están desarrollando para cumplir las obligaciones establecidas en la Circular 3/2013, de 12 de junio, de la CNMV sobre obligaciones de información en el ámbito de conveniencia e idoneidad.
- Supervisión del asesoramiento y gestión discrecional de carteras materializadas en las distintas clases de una misma IIC. Se considera conveniente llevar a cabo una serie de inspecciones puntuales de alcance limitado para verificar si existen prácticas inadecuadas en esta área como, por ejemplo, la existencia de recomendaciones para la adquisición de clases de una misma IIC menos ventajosas para el inversor que otras a las que podría acceder.
- Supervisión del cumplimiento de las Directrices de ESMA sobre remuneración al personal de la red comercial. La CNMV incorporará al programa de trabajo de las inspecciones in situ la revisión del cumplimiento de las recomendaciones de ESMA en este ámbito. En particular, se revisarán los controles internos establecidos por las entidades y, más específicamente, que los sistemas de remuneración de ventas no generen riesgos potenciales de ventas inadecuadas.

Adicionalmente, en 2014 (II), se analizará, con la participación del sector, la viabilidad de desarrollar un sistema de clasificación que proporcione de una manera sencilla información sobre el nivel de riesgo y, de forma separada, sobre la complejidad de los productos financieros. El objetivo último de este sistema de clasificación sería facilitar a los inversores sus decisiones de inversión y hacer más sencilla la comparativa entre diversos productos.

### Supervisión de entidades que prestan servicios de inversión

Respecto a la supervisión de entidades que prestan servicios de inversión, está previsto un esfuerzo en la actualización de la normativa aplicable.

Específicamente, se trabajará como objetivo prioritario en la modificación, en 2014 (I), de la Circular 12/2008, de 30 de diciembre, de la CNMV sobre la solvencia de las ESI y sus grupos, para ajustarla a la nueva regulación comunitaria sobre solvencia que entró en vigor en enero de 2014.

Además, en 2014 (II), se actualizará la Circular 1/2010, de 28 de julio, de la CNMV relativa a la información reservada que remiten las entidades que prestan servicios de inversión para introducir cambios que mejoren la información, especialmente sobre productos estructurados y sobre las reclamaciones planteadas a la entidad. Se valorará también la conveniencia de aumentar la periodicidad con la que se remite esta información a la CNMV.

Por último, si bien no se ha incluido como objetivo específico en el Plan, la CNMV tiene previsto, siguiendo el modelo de otros supervisores europeos, iniciar los trabajos preparatorios para realizar revisiones, sin identificación previa, en las oficinas de la red comercial de las entidades, orientadas a detectar posibles incumplimientos de las normas de conducta esenciales (*mystery shopping*). El objetivo de esta iniciativa

es doble; por un lado, supervisar cómo se produce realmente la transmisión de información (distinta de la contractual) al cliente, especialmente la información verbal y, por otro, comprobar el grado de conocimiento de los productos ofrecidos por parte del personal de la red comercial de las entidades. La realización de esta actividad está condicionada a la aprobación de la reforma de la LMV que, previsiblemente, otorgará a la CNMV mayores competencias de supervisión y mayor grado de autonomía para la contratación de personal.

### Supervisión de las normas de conducta de los intermediarios financieros

CUADRO 3

	Iniciativa	Calendario previsto
Ámbito de la prestación de servicios de inversión	Áreas de supervisión especial de entidades	2014 (II)
	Desarrollo de un sistema de clasificación de productos en función de su riesgo y complejidad	2014 (II)
Supervisión de entidades que prestan servicios de inversión	Actualización de la Circular 12/2008 sobre la solvencia de las ESI y sus grupos	2014 (I)
	Actualización de la Circular 1/2010 de la CNMV relativa a la información reservada que remiten las entidades que prestan servicios de inversión	2014 (II)

## 3.4 Relaciones con inversores y otras partes interesadas

### Atención al inversor

Para la CNMV es una prioridad proporcionar una atención adecuada a los numerosos inversores que se acercan a ella por cualquier medio (presencial, escrito, electrónico...) para tratar de encontrar asistencia en sus dudas o incertidumbres ante posibles decisiones de inversión, o para la presentación de reclamaciones respecto de sus relaciones con los intermediarios financieros. En todos estos casos, la CNMV debe trabajar para mejorar la calidad de su atención así como para reducir los plazos necesarios para atender a las partes interesadas.

Por ello, la mejora en la gestión y resolución de las reclamaciones de los inversores continuará siendo una prioridad para la CNMV. Siguiendo con los esfuerzos de automatización y agilización de los trámites ante la CNMV, se desarrollará, en 2014 (I), un módulo telemático para potenciar la tramitación electrónica de las reclamaciones, por los profesionales y por los inversores minoristas. Este módulo permitirá, entre otras funcionalidades, consultar el estado de tramitación de las reclamaciones.

Del mismo modo, está previsto que, durante 2014 (II), la CNMV desarrolle un módulo informático específico que facilite la tramitación conjunta de todos los escritos que recibe la CNMV de los inversores por diferentes vías y que no se clasifican como reclamaciones, quejas o consultas. Es importante, en la medida de lo posible, que los inversores perciban la preocupación de la CNMV por atender sus escritos.

Este esfuerzo de mejora de la atención de los inversores no puede ser aislado y se debe desarrollar en colaboración con el resto de implicados en los procesos de resolución de reclamaciones. Por ello, está prevista la creación en 2014 (II) de un observatorio junto con los Servicios de Atención al Cliente (SAC) y los servicios de recla-

maciones de otros organismos. La creación de este foro implicará, entre otras actuaciones, reuniones periódicas con los servicios de reclamaciones del Banco de España y de la DSGFP, con el fin de coordinar y poner en común criterios procedimentales. Asimismo, se realizarán reuniones con los SAC de las entidades afectadas por las reclamaciones para trasladar los criterios de la CNMV y recabar información que permita identificar áreas susceptibles de mejora.

### **Educación financiera**

Los esfuerzos que se van a desarrollar en relación a la atención al inversor deben complementarse con la promoción de la educación financiera de los ciudadanos para conseguir un nivel superior de protección.

En este sentido, dentro del ámbito de sus competencias, la CNMV continuará con el trabajo de los últimos años. En concreto, está previsto que, en el marco del convenio firmado con el Ministerio de Educación, Cultura y Deporte en septiembre de 2009, se colabore con el Ministerio para incorporar la educación financiera en el currículum escolar. Para ello, la CNMV desarrollará materiales y herramientas formativas y colaborará en la formación del profesorado.

Asimismo, para que se lleven a cabo estrategias nacionales adecuadas en el ámbito de la educación financiera, es necesario identificar las necesidades reales de la población a través de análisis de los sectores poblaciones y de herramientas demoscópicas como encuestas nacionales. La CNMV, junto con el Banco de España, se plantea para 2014 (II) realizar una encuesta a nivel nacional, siguiendo la metodología recomendada por la OCDE, que ayudará a identificar las áreas de conocimiento que hay que reforzar y establecer la base sobre la que medir la efectividad de los programas de educación financiera en la sociedad y sus progresos en el conocimiento. Esta encuesta permitirá también realizar en los próximos años un seguimiento de los progresos de la cultura financiera de la población adulta.

La encuesta cubriría, además de aspectos relacionados con las aptitudes y conocimientos, aquellos destinados a identificar el comportamiento de los inversores en temas como la gestión del dinero, la planificación financiera a corto y largo plazo y la selección de productos financieros.

### **Estadística**

Es importante que la CNMV elabore y publique estadísticas para proporcionar a los inversores información relevante de la situación de los mercados y de las entidades que operan en ellos. Por ello, durante 2014, se prevé realizar tres actuaciones en este ámbito.

En primer lugar, en 2014 (I) se revisarán diversas circulares de la CNMV por las que se suministra información al Banco de España para contribuir a las estadísticas del BCE. En diciembre de 2014 se deberán reportar los primeros datos al BCE con el nuevo diseño de información, por lo que CNMV deberá trabajar en la elaboración y publicación de las circulares para que se puedan acometer las modificaciones necesarias en los actuales procedimientos informáticos vinculados a las circulares.

En segundo lugar, también en 2014 (I), al no haberse podido completar este objetivo dentro del Plan 2013, se desarrollará una aplicación informática para recopilar y

explotar la información que se recibe de IIC extranjeras comercializadas en España con el objetivo de proporcionar series estadísticas más completas en las publicaciones periódicas de la CNMV.

Por último, será una prioridad, ya recogida en el Plan 2013, realizar una nueva publicación estadística trimestral sobre el mercado primario. Esta publicación supondrá aumentar la frecuencia del contenido de las estadísticas de expedientes de emisión y admisión, que pasará a ser trimestral en lugar de semestral. Para obtener los datos necesarios para realizar dicha publicación, se procederá a desarrollar informáticamente un nuevo módulo de almacenamiento de información estadística de los mercados primarios.

### **XXV Aniversario**

El año 2014 se cumple el XXV aniversario de la creación de la CNMV. En conmemoración de este aniversario la CNMV tiene previsto organizar una serie de conferencias de ámbito nacional e internacional que acerquen la institución al sector y sirvan para recordar la importancia, pasada, presente y futura de la CNMV en los mercados financieros.

Concretamente, está previsto que la CNMV organice tres conferencias. Una de ámbito nacional que repase la evolución de los mercados financieros españoles en estos 25 años y el papel de la CNMV durante dicho periodo; otra conferencia con supervisores de valores latinoamericanos; y, por último, una conferencia internacional que analizará los desafíos actuales en el ámbito de la regulación de valores y del gobierno corporativo de las empresas.

### **Actividad Internacional**

Una de las líneas estratégicas definidas por la CNMV para el Plan 2014 es el fomento de la actividad internacional de la institución. La interconexión de los mercados y la armonización normativa, sobre todo a nivel europeo, hacen que cada vez más las decisiones relevantes se negocien en ámbitos internacionales.

Por ello, la CNMV lleva años dedicando importantes recursos, en términos cuantitativos y de cualificación técnica, a participar en los organismos internacionales, básicamente ESMA e IOSCO, y a colaborar con el Gobierno en la negociación de la normativa comunitaria.

Asimismo, durante estos años y en la medida de lo posible teniendo en cuenta el volumen de la actividad internacional, la institución ha hecho un esfuerzo por involucrar al sector, principalmente a través del Comité Consultivo de la CNMV, en estas actuaciones. No obstante lo anterior, la CNMV procurará incrementar el intercambio previo de posturas con el Comité Consultivo en la fase más temprana posible de elaboración normativa, de forma que las posiciones e inquietudes del sector español puedan ser tenidas en cuenta y sus componentes puedan prepararse y anticiparse a las nuevas normas.

Durante 2014 la CNMV revisará los procedimientos internos relacionados con la actividad internacional de la institución y realizará múltiples actuaciones que den visibilidad al trabajo que los expertos realizan en ámbitos internacionales. Entre otras actividades, se prevé la organización de seminarios para explicar al sector las

novedades en la normativa internacional y las posibles consecuencias que su aprobación supondrá para el mercado español.

Además, para la CNMV tiene una especial relevancia su relación con los supervisores de Latinoamérica por su cercanía lingüística y por la intensidad de los lazos económicos y culturales de España con esos países. Por ello, durante 2014, se hará un esfuerzo especial para reforzar la colaboración con Latinoamérica con el objetivo de facilitar el desarrollo de sus mercados y tratar de mostrar las ventajas de la normativa española y europea, en colaboración con el IIMV.

## Relaciones con inversores y otras partes interesadas

CUADRO 4

	Iniciativa	Calendario previsto
<b>Atención al inversor</b>	Desarrollo de un módulo telemático dentro de la aplicación de gestión integral de resolución de expedientes de reclamaciones	2014 (I)
	Dar un tratamiento conjunto a todos los escritos de inversores que no se clasifican como reclamaciones, quejas o consultas	2014 (II)
	Creación de un observatorio junto con los Servicios de Atención al Clientes y servicios de reclamaciones de otros organismos	2014 (II)
<b>Educación financiera</b>	Introducción de la educación financiera en el currículum escolar	2014 (II)
	Encuesta nacional para medir el nivel de educación financiera de la población	2014 (II)
<b>Estadísticas</b>	Actualización de las circulares de la CNMV relacionadas con el suministro de información al BCE para la elaboración de estadísticas financieras europeas	2014 (I)
	Desarrollo informático para la explotación estadística de la información de IIC extranjeras comercializadas en España.	2014 (I)
	Nueva publicación estadística trimestral sobre el mercado primario (MP), que exigirá el desarrollo informático de un nuevo módulo estadístico de MP	2014 (II)
<b>XXV aniversario de la CNMV</b>	Conferencias de conmemoración del XXV aniversario de la CNMV	2014 (II)
<b>Actividad internacional</b>	Fomento de la visibilidad de la actividad internacional de la CNMV	2014 (II)











