



Plan de Actividades de la CNMV 2010



Plan de actividades de la CNMV 2010

Comisión Nacional del Mercado de Valores

Serrano, 47

28001 Madrid

Passeig de Gràcia, 19

08007 Barcelona

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

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

ISSN: 978-84-87870-94-1

Índice

1	Introducción	7
2	Revisión del Plan de Actividades 2009	11
3	Plan de Actividades	13
3.1	Desarrollos normativos	13
3.2	Hacia unos mercados eficientes y transparentes	18
	a) Supervisión de los mercados de valores	18
	b) Fomento de la transparencia y la comunicación	19
	c) Mejoras en la gestión del riesgo	21
3.3	Formación y protección de los inversores	23
3.4	Mejoras en el funcionamiento de la CNMV	26
4	Presupuesto y organización de la CNMV	31
5	Organigrama de la CNMV	34
6	Calendario de publicaciones	35

1 Introducción

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) presenta su Plan de Actividades de 2010 en un momento caracterizado por la concreción de las distintas reformas acordadas internacionalmente como respuesta a la crisis financiera mundial de los últimos dos años. Estas reformas, que han sido objeto de discusión en múltiples foros, están destinadas a devolver la confianza en los mercados financieros y tratar de evitar o minimizar la probabilidad de situaciones similares en el futuro.

Gran parte de las propuestas afectan directamente a las normas aplicables a los mercados financieros. En términos generales, las medidas pretenden incrementar el control de la actividad de las entidades con importancia sistémica, mitigar los incentivos que puedan favorecer conductas que pongan en riesgo la estabilidad del sistema financiero, aumentar la información y transparencia en los mercados financieros y, en definitiva, ampliar el perímetro de regulación de la actividad financiera.

Por otra parte, se han impulsado importantes reformas en el diseño y organización de la supervisión financiera, tanto para facilitar la resolución y gestión de crisis internacionales como para mejorar la prevención de las mismas, mediante el refuerzo de la cooperación y coordinación entre los supervisores nacionales. El objetivo principal, como refleja la reforma europea, es reducir la diferencia existente entre el elevado grado de interconexión de los mercados financieros y el mantenimiento de una supervisión nacional fragmentada.

En efecto, en el ámbito internacional se han reforzado los mecanismos de coordinación internacional con la creación del Financial Stability Board (FSB), a partir del antiguo Financial Stability Forum (FSF), y aumentado los recursos del Fondo Monetario Internacional (FMI). En Europa, por su parte, se están discutiendo las propuestas presentadas por la Comisión Europea (CE) sobre la base del informe del grupo De Larosière para la reforma de las instituciones supervisoras europeas. Si bien restan algunos detalles por concretar, el consenso alcanzado es notable.

La nueva estructura, que mantiene la supervisión de las entidades financieras individuales en las autoridades nacionales, otorga un especial protagonismo a la supervisión macroprudencial, mediante la creación del Consejo Europeo de Riesgo Sistémico, y refuerza la supervisión microeconómica, prudencial y de conductas, en el ámbito europeo. Para ello, se establece el Sistema Europeo de Supervisión Financiera a partir de la transformación de los actuales comités de nivel 3 sectoriales (CESR, CEBS y CEIOPS para valores, banca y seguros) en tres autoridades supervisoras con capacidad para dictar normas técnicas vinculantes, intermediar en situaciones de conflicto entre supervisores y, previsiblemente, ejercer la supervisión de algunas entidades paneuropeas como las agencias de *rating*.

Estas transformaciones supondrán un importante reto para los supervisores nacionales en los próximos años, que deberán hacer frente a las nuevas demandas, manteniendo un alto grado de participación en las nuevas autoridades y consejos.

La actividad de la CNMV durante 2010 también se verá afectada por la presidencia española rotatoria del Consejo de la Unión Europea durante el primer semestre de 2010. Entre las prioridades de la presidencia española destacan el impulso a la

reforma de las instituciones supervisoras europeas, que implicará previsiblemente la revisión de las directivas sectoriales para adaptarlas a las competencias de las nuevas autoridades.

Con motivo de la presidencia española, la CNMV asesorará al Gobierno en la negociación de las normativas en el Consejo Europeo y participará en los grupos de trabajo que se creen a nivel nacional y europeo. En concreto, ello puede afectar a la Directiva de folletos, a la Directiva de fondos de inversión alternativa, a la Directiva de abuso de mercado, a posibles medidas legislativas en materia de instrumentos financieros derivados, a la Directiva de sistemas de indemnización de los inversores y a posibles medidas legislativas sobre productos preempaquetados, entre otros.

En este contexto de cambios estructurales y normativos a nivel europeo, la CNMV presenta su Plan de Actividades para el ejercicio 2010 (I)-2011 (I) continuando con la práctica iniciada en octubre de 2007 de publicar anualmente un plan de trabajo que detalle los objetivos que la CNMV va a realizar en los próximos meses. Como novedad, el Plan ha sido presentado al Comité Consultivo de la CNMV con carácter previo a su publicación y se han considerado los comentarios recibidos por los distintos miembros del Comité. Asimismo, el Plan 2010, como ya se hizo el año pasado, incorpora un análisis del grado de cumplimiento de los objetivos recogidos en el plan anterior, en este caso en el Plan 2009, explicando, en su caso, los motivos de los incumplimientos o retrasos.

El Plan 2010 mantiene el mismo esquema que en los años anteriores. Las grandes líneas de actuación de la CNMV responden al cumplimiento de las funciones encomendadas por la Ley del mercado de valores (LMV): culminar los desarrollos normativos para los que la CNMV está habilitada, lograr unos mercados más eficientes y transparentes y fomentar la formación y protección de los inversores. Por último, se incluyen objetivos destinados a introducir mejoras en el funcionamiento interno de la CNMV de cara a incrementar su eficiencia.

Como en años anteriores, los objetivos del Plan representan tan sólo una parte limitada del trabajo de la CNMV, pues responden a criterios de oportunidad, novedad dentro de las funciones habituales y trascendencia pública de los mismos, que permitan, en líneas generales, una verificación objetiva de su cumplimiento.

Por lo tanto, el Plan no incluye gran parte de las tareas que realiza la CNMV en su función habitual de autorización, registro y supervisión de entidades, ni aquéllas relacionadas con la supervisión de mercados, el registro de operaciones o el control de la información regulada. Tampoco incluye actuaciones en materia de sanción o de atención a consultas y reclamaciones de los inversores. Estas actuaciones se detallan en el Informe Anual de la CNMV.

Las actividades internacionales de la CNMV, cuyo peso y relevancia aumentan año a año, tampoco aparecen reflejadas en el Plan. La participación en grupos de trabajo internacionales, si bien absorbe una parte importante de los recursos de la CNMV, supone un aspecto fundamental para permitir a la institución actuar coordinadamente con otros supervisores e impulsar en España medidas que recojan lo mejor de las tendencias internacionales.

Tampoco se reflejan en el Plan las actividades de asesoramiento al Gobierno en proyectos normativos en el ámbito del mercado de valores. Se prevé una importante actividad en el marco de la transposición de directivas comunitarias ya acordadas o que se encuentran ahora en la fase final de la negociación. Así, se prevé la transposición de normas en el ámbito de las UCITS, de los derechos de los accionistas de sociedades cotizadas, de los folletos de emisores, de los requisitos de transparencia y de las agencias de *rating*.

Con relación al Plan de Actividades, en primer lugar, la CNMV **culminará los desarrollos normativos** pendientes en el ámbito de las empresas de servicios de inversión, las instituciones de inversión colectiva y las entidades de capital riesgo. En lo que respecta a las sociedades emisoras, cabe desatacar la actualización del Código Unificado de Buen Gobierno de las sociedades cotizadas y el mantenimiento de un papel activo en la **promoción de reflexiones normativas** en ámbitos como la operativa en corto, el sistema de compensación y liquidación español o la operativa de autocartera.

En segundo lugar, y en línea con una de las principales lecciones obtenidas tras la crisis, la CNMV dedicará especial atención a los aspectos relacionados con la **mejora de la transparencia** sobre los distintos aspectos relevantes de la actividad financiera. Para ello se mantendrá el rigor en la supervisión del cumplimiento de las normas vigentes de información financiera para las sociedades emisoras y se seguirá dedicando especial atención a la información que se suministre al inversor minorista, ya sea por parte de las entidades que prestan servicios de inversión o por los propios emisores de valores. En el ámbito de la transparencia, cabe señalar las actuaciones de la CNMV destinadas a continuar con la práctica de difusión de sus criterios y recomendaciones.

En tercer lugar, la CNMV hará especial **hincapié en la revisión de determinados aspectos de la supervisión de la prestación de servicios de inversión** por parte de las entidades habilitadas, así como en el cumplimiento de las nuevas normativas. Asimismo, la mejora de los mecanismos de detección de posibles prácticas de abuso de mercado constituye también un objetivo para el presente ejercicio, en línea con las iniciativas de ejercicios anteriores.

Una cuarta área de especial relevancia es la **mejora de la formación y protección de los inversores**, especialmente de los inversores minoristas. Para este ejercicio se prevé un importante impulso al Plan de Educación Financiera (PEF), proyecto conjunto con el Banco de España que se inició en 2008 y que cuenta con el apoyo de los tres supervisores financieros, tras la incorporación de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (DGSFP).

Finalmente, la CNMV **dedica especial atención a la mejora de la flexibilidad y la eficacia de su funcionamiento**, con el objetivo de facilitar la comunicación con los inversores, la tramitación de expedientes con los supervisados y mantener, en última instancia, unos requisitos máximos de seguridad en todas sus actuaciones.

2 Revisión del Plan de Actividades 2009

La CNMV, en su Plan de Actividades 2009, que cubría los trimestres del periodo 2009 (I) a 2010 (I), ambos inclusive, formuló 73 objetivos. Seis de estos objetivos están previstos para el periodo 2010 (I)¹, por lo que, dada la fecha de realización de este informe, no se tienen en cuenta en la revisión del grado de seguimiento del Plan de Actividades 2009. A efectos del grado de seguimiento del Plan de Actividades de 2009 se consideran, por tanto, un total de 67 objetivos.

A diciembre de 2009, la CNMV ha completado el 85% de los objetivos previstos en el Plan de Actividades de 2009 para el periodo 2009 (I) a 2009 (IV), un grado de cumplimiento similar al del Plan 2007-2008. De los 57 objetivos concluidos, 40 (el 60% del total) se han llevado a término en el plazo establecido, mientras que los 17 restantes se han culminado dentro del periodo completo del Plan 2009, si bien con retraso sobre el trimestre inicialmente previsto. Si a los objetivos cumplidos en el periodo se añaden aquéllos cuyo cumplimiento no dependía únicamente de la CNMV, cabe concluir que tan sólo 3 objetivos (el 4% del total) no han podido realizarse en los términos previstos por causas imputables a la CNMV.

En lo que se refiere a los desarrollos normativos previstos, se han culminado todos los objetivos propuestos para el periodo 2009 (I) a 2009 (IV), con excepción de dos cuya realización no dependía únicamente de la CNMV: la Circular sobre tarifas, contratos e información a la clientela, que se ha incluido como objetivo del Plan 2010 en su tercer trimestre a la espera de la correspondiente habilitación normativa, y la revisión del Reglamento de bolsas, que debe realizarse en estrecha colaboración con BME.

Durante 2009, la CNMV ha continuado con el esfuerzo de culminación de los desarrollos normativos pendientes de 2007 y ha aprobado un total de seis circulares. Por otra parte, se han dedicado especiales recursos a la función de asesoramiento al Gobierno, mediante la presentación de las diversas propuestas normativas previstas en el Plan 2009. Entre ellas, cabe destacar la propuesta de revisión del Título VIII de la LMV.

Con relación a los objetivos previstos en el epígrafe de supervisión y mejora de la transparencia, el grado de cumplimiento es elevado, de un 93%. De los 29 objetivos que se consideran en la revisión, 27 fueron completados dentro del periodo del Plan y, en concreto, 23 (un 79%) lo fueron en el periodo previsto. Los dos objetivos no realizados se han desestimado, dado que, por ejemplo, con relación a las guías de actuación para los informes de auditoría pro-forma y combinados, corresponde a las corporaciones de auditores y al ICAC el establecimiento de guías o normas técnicas para estos informes cuando se desarrollen la Ley y el Reglamento de auditoría, actualmente pendientes de aprobación.

Entre las iniciativas relacionadas expresamente con la protección de los inversores, se ha revisado el calendario previsto para gran parte de los objetivos relativos al Plan de Educación Financiera (PEF), que se desarrolla conjuntamente con el Banco

¹ De los seis objetivos cuya realización se prevé en 2010 (I), dos corresponden a objetivos previstos para trimestres anteriores cuya realización se ha pospuesto a 2010 (I).

de España. En conjunto, de los once objetivos previstos, se han culminado siete (un 64%), cuatro de ellos en el periodo previsto. La mayor parte de los objetivos que no han podido culminarse durante el ejercicio de 2009 están detallados en el Plan de 2010, en el que se prevé un avance importante en el desarrollo del PEF, que comenzará con el lanzamiento del Portal de Educación Financiera en 2010 (I).

Finalmente, con relación a los aspectos relativos a las mejoras en el funcionamiento de la CNMV, de los trece objetivos previstos para el ejercicio 2009, once de ellos han podido culminarse (85%). Entre los no realizados, el relativo a la ampliación de los procesos electrónicos de los folletos de renta fija a los documentos privados que tienen que presentar los emisores con motivo de las operaciones de renta fija se ha desestimado al no percibirse interés suficiente por parte de los emisores, y el relativo a las mejoras de las consultas de entidades de capital riesgo se ha redefinido como objetivo para el 2010 (II).

En conjunto, puede considerarse que el grado de seguimiento de los objetivos del Plan 2009 ha sido satisfactorio, especialmente si se tiene en cuenta que durante el pasado ejercicio gran parte del trabajo de la CNMV ha estado condicionado por los acontecimientos derivados de la crisis financiera mundial. Así, por ejemplo, durante 2009 la CNMV ha dedicado recursos no previstos a garantizar una adecuada valoración de los activos financieros, esencial para mejorar la transparencia en momentos de volatilidad e incertidumbre, lo que ha requerido una estrecha colaboración con sociedades gestoras, valoradores y emisores. Otras actuaciones han estado focalizadas en asegurar un adecuado funcionamiento de los mercados de valores, con especial atención a la operativa en corto. Mención especial merece el aumento de la presencia de la CNMV en los foros internacionales de debate como consecuencia de las iniciativas regulatorias derivadas de la crisis financiera, así como el asesoramiento al Gobierno en los asuntos relacionados con la misma. Especialmente intensa ha sido la actividad en Europa, donde, además de los trabajos relacionados con las revisiones de directivas como la de folletos, la elaboración de otras nuevas como la de gestión alternativa o la participación en el debate sobre la reforma de los principios contables, se ha presentado también un importante proyecto para la reforma de las instituciones supervisoras europeas, tras la publicación del informe del grupo De Larosière a principios de 2009.

3 Plan de Actividades

3.1 Desarrollos normativos

Para el ejercicio 2010, se prevé la culminación de los desarrollos normativos pendientes en el ámbito de los servicios financieros tras el intenso proceso normativo de los últimos años. Estos desarrollos afectan principalmente a las empresas de servicios de inversión y a otras entidades que prestan servicios de inversión, así como a la inversión colectiva y las entidades de capital riesgo.

En el ámbito de las sociedades emisoras, cabe destacar la actualización del Código Unificado de Buen Gobierno de las sociedades cotizadas y de la correspondiente Circular. Finalmente, siguiendo la práctica de años anteriores, la CNMV, en el cumplimiento de su función de asesoramiento al Gobierno, promoverá la reflexión sobre determinadas reformas normativas destinadas a favorecer el buen funcionamiento de los mercados de valores.

Ámbito de las entidades de servicios de inversión

En el ámbito de las empresas que prestan servicios de inversión, la CNMV tiene previsto llevar a cabo los desarrollos normativos derivados del Real Decreto 216/2008, de recursos propios de las entidades financieras, y del Real Decreto 217/2008, de las ESI y entidades que prestan servicios de inversión como consecuencia de la transposición de la Directiva de mercados de instrumentos financieros (MiFID) al ordenamiento español. Asimismo, la aprobación de la Directiva de solvencia va a requerir modificaciones normativas en la regulación de desarrollo del Real Decreto 216/2008.

En primer lugar, como desarrollo del Real Decreto 217/2008, la CNMV prevé la publicación de cuatro circulares. En 2010 (III) se publicarán dos de ellas: la Circular sobre tarifas, contratos y protección a la clientela (que sustituirá a la Circular 1/1996) y la Circular sobre reglamentos internos de conducta. Estas dos circulares, ya previstas en el Plan de Actividades de 2009, están condicionadas a la correspondiente habilitación normativa.

Las dos circulares restantes están previstas para 2010 (IV). En concreto, se desarrollará la Circular de información reservada de las entidades que prestan servicios de inversión, que tiene como objetivo que la CNMV disponga de información periódica de las entidades de crédito para supervisar el cumplimiento de las normas de conducta en la prestación de servicios de inversión por estas entidades. Por otra parte, se publicará la Circular sobre comunicaciones de información relativa a ESI a la CNMV, que incluirá la forma y contenido de determinadas comunicaciones de las entidades supervisadas (por ejemplo, no oposición de los accionistas, consejeros, sucursales, etc.). Con esta nueva Circular se pretende derogar la Circular 5/89.

En segundo lugar, en 2010 (II) y en el ámbito del Real Decreto 216/2008 de recursos propios de las entidades financieras, la CNMV colaborará con la Dirección General del Tesoro y Política Financiera (DGTPE) para regular la delimitación de los grupos consolidables. En concreto, se prevé la elaboración de unos criterios que permitan aclarar el concepto de “dimensión relativa” a efectos de lo establecido en el artículo 86.4 c) de la LMV, importante para la fijación de los perímetros de consolidación de

los grupos de empresas de servicios de inversión (ESI) supervisados por la CNMV. Asimismo, se prevé la modificación de la Circular 12/2008 sobre solvencia de las ESI para 2010 (III), con el objetivo de incorporar los cambios que se derivan directamente de la Directiva de solvencia.

Reglamento de instituciones de inversión colectiva

En el ámbito de las instituciones de inversión colectiva (IIC), el objetivo es culminar el esfuerzo normativo de ejercicios anteriores. Para ello, en 2010 (I) se publicará la Circular de utilización de derivados IIC que estaba incluida inicialmente en el Plan de Actividades de 2009 y que concretará las reglas de uso de los derivados financieros.

Por otra parte, en 2011 (I) y condicionada a los acuerdos que se alcancen en Europa, se revisará la Circular 1/2009 de categorías de inversión de IIC para adecuarla a los trabajos que se están realizando actualmente en CESR a fin de acordar una definición europea común de fondos monetarios.

Finalmente, con el objetivo de clarificar las normas de conducta aplicables a las IIC, la CNMV remitirá, en virtud del artículo 97 del RIIC, una propuesta de orden ministerial al Ministerio de Economía y Hacienda (MEH), prevista para 2011 (I).

Ley de entidades de capital riesgo

En el ámbito de las entidades de capital riesgo (ECR), se prevé la publicación en 2010 (I) de una Circular sobre procedimientos administrativos y modelos normalizados de las entidades de capital riesgo y de sus sociedades gestoras que sustituirá a la Circular actualmente en vigor. El objeto es adaptar los procedimientos y los modelos a los cambios que se han ido produciendo en el sector en la última década y especialmente a raíz de la Ley de entidades de capital riesgo de 2005.

Asimismo, en 2010 (IV) y condicionada a la correspondiente habilitación normativa, se prevé la publicación de una Circular sobre la determinación de los coeficientes, el patrimonio, el régimen de recursos propios y la información pública de las ECR.

Gobierno Corporativo de las sociedades cotizadas

En 2010, la CNMV pretende impulsar cambios relevantes en el ámbito del gobierno corporativo de las sociedades cotizadas para adecuarlo a las nuevas recomendaciones sobre los sistemas retributivos de los consejeros emitidas por la Comisión Europea.

Para ello, se ha puesto a consulta pública durante un periodo de dos meses (que finaliza el 17 de febrero) una actualización del Código Unificado de Buen Gobierno de las sociedades cotizadas en la que se incorporan las nuevas medidas planteadas en la Recomendación de la Comisión Europea de 30 de abril de 2009, sobre el sistema de remuneración de los consejeros de las sociedades que cotizan en bolsa. La CNMV prevé que la actualización del Código pueda acordarse a finales de 2010 (III).

Cabe señalar que algunas de las actuales recomendaciones del Código Unificado adquirirán previsiblemente rango legal en el futuro próximo, según el anteproyecto de Ley de economía sostenible. Lo mismo sucederá cuando se apruebe el Anteproyecto de Ley de reforma de la Ley de sociedades anónimas y se modifique la LMV para la transposición de la Directiva sobre derechos de los accionistas. Éste es el caso, por ejemplo, de la posibilidad del voto fraccionado para un representante de varios accionistas.

Por último, y como consecuencia de la actualización del Código Unificado, se prevé la modificación de la Circular 4/2007, de 27 de diciembre, sobre el modelo de Informe anual de gobierno corporativo (IAGC), cuya publicación tendrá lugar a finales de 2010.

Fondos de titulización

En 2010 (I) se modificará la Circular 2/2009 para revisar el régimen de deterioro de los activos titulizados. El objetivo de esta modificación es introducir el modelo de calendarios recogido en la Circular 4/2004 del Banco de España para evitar que las provisiones por deterioro no sean fiscalmente deducibles. La adaptación de la Circular está condicionada a la aprobación de la correspondiente modificación de la Ley del impuesto de sociedades.

Emisiones de renta fija para minoristas

En un esfuerzo por lograr una mayor armonización en los contratos de liquidez de las emisiones de renta fija dirigidas a inversores minoristas, la CNMV definirá los requisitos de los contratos tipo en 2010 (II), para que sirvan de referencia cuando se negocien acuerdos con las entidades que proporcionan liquidez a las emisiones que se admiten a negociación. El objetivo se llevará a cabo en colaboración con el mercado de renta fija AIAF.

Desarrollo de la Orden EHA/3064/2008 sobre requisitos de información de las entidades del artículo 84 de la LMV

La Orden EHA/3064/2008 habilita a la CNMV para establecer y modificar los registros que deben llevar y las normas contables y modelos a que se deben ajustar los estados financieros de las entidades citadas en el [artículo 84.1 de la Ley del mercado de valores](#). En base a esta habilitación y condicionada a la modificación del Título VIII de la LMV, se publicará en 2010 (III) una Circular de información estadística y de registros supervisables de sociedades rectoras, Sociedad de Sistemas y, en general, entidades comprendidas en el artículo 84.1 a y b de la LMV.

Propuestas de modificaciones normativas

Siguiendo la práctica de años anteriores y en cumplimiento de la función de asesoramiento al Gobierno, la CNMV propondrá al MEH las siguientes modificaciones normativas con el objetivo último de favorecer un adecuado funcionamiento de los mercados y garantizar la protección de los inversores.

En primer lugar, es conveniente concretar la regulación en el ámbito de la operativa en corto. En septiembre de 2008, teniendo en cuenta las excepcionales circunstancias de los mercados de valores y en paralelo a las iniciativas tomadas por los supervisores de valores en otros países en materia de ventas en corto, la CNMV estableció medidas para reforzar la información pública sobre posiciones cortas. Desde entonces, la CNMV ha estado trabajando en el ámbito de CESR para acordar un régimen común de comunicación de posiciones cortas netas alcanzadas con cualquier tipo de operativa. En la medida que CESR llegue a un acuerdo, parece adecuado reflejar dicho acuerdo en la legislación nacional, actuación que podría fecharse para 2010 (III).

En segundo lugar, la CNMV, en colaboración con el Banco de España, el MEH y los principales agentes del mercado, impulsará una reforma de ciertos aspectos del sistema de compensación, liquidación y registro de los valores bursátiles en España y su adaptación a los cambios que están aconteciendo a nivel europeo, con el objetivo de acelerar el proceso de convergencia y lograr un diseño sólido del sistema

desde la perspectiva jurídica, financiera y de gestión del riesgo. Para ello, a finales de año se prevé la publicación de un documento maestro que incluya el detalle de las reformas necesarias.

En tercer lugar, también en 2010 (IV) y como consecuencia de los trabajos que actualmente se están desarrollando en CESR, es previsible que se revise el régimen de transparencia de las participaciones significativas poseídas a través de instrumentos financieros sobre acciones de una sociedad cotizada.

Finalmente, la CNMV considera necesario reflexionar sobre la operativa de autocartera en el mercado español, en la línea de evitar actuaciones discrecionales que pudiesen incidir en la formación de precios. El resultado de esta reflexión podría conllevar iniciativas para limitar la operativa de autocartera a los contratos de liquidez y a las modalidades previstas en el Reglamento (CE) nº 2273/2003, en lo que se refiere a los programas de recompra y estabilización de instrumentos financieros.

Desarrollos normativos por parte de la CNMV

CUADRO 1

Plan de Actividades

Regulación	Iniciativa	Calendario previsto*
Real Decreto 217/2008 de las empresas de servicios de inversión (ESI) y entidades que prestan servicios de inversión	Circular sobre tarifas, contratos y protección a la clientela	2010 (III)
	Circular sobre reglamentos internos de conducta	2010 (III)
	Circular de información reservada	2010 (IV)
	Circular sobre comunicaciones de información a la CNMV	2010 (IV)
Real Decreto 216/2008 de recursos propios de las entidades financieras	Clarificación del concepto de "dimensión relativa" a efectos de lo establecido en el artículo 86.4 c) de la LMV	2010 (II)
	Modificación de la Circular 12/2008 sobre solvencia de las ESI	2010 (III)
Reglamento IIC	Circular de utilización de derivados	2010 (I)
	Revisión de la Circular de categorías de inversión de IIC	2011 (I)
	Propuesta al MEH de desarrollo de normas de conducta de las IIC	2011 (I)
Ley 25/2005 de entidades de capital riesgo	Circular sobre procedimientos administrativos y modelos normalizados de ECR y gestoras	2010 (I)
	Circular de determinación de coeficientes, patrimonio, régimen de recursos propios e información pública de ECR	2010 (IV)
Gobierno Corporativo de las sociedades cotizadas	Actualización del Código Unificado de Buen Gobierno de las sociedades cotizadas	2010 (III)
	Actualización de la Circular 4/2007 sobre el modelo de informe anual de gobierno corporativo	2010 (IV)
Fondos de titulización	Modificación de la Circular 2/2009 sobre normativa contable de fondos de titulización	2010 (I)
Emisiones de renta fija para minoristas	Definición de requisitos de los contratos tipo de liquidez de emisiones de renta fija para minoristas	2010 (II)
Orden Ministerial 3064/2008 de desarrollo del artículo 86 LMV	Circular de información estadística y de registros supervisables de sociedades rectoras, Sociedad de Sistemas y de entidades del artículo 84.1 a y b LMV	2010 (III)
Propuestas de posibles modificaciones normativas	Operativa en corto: adaptación de la normativa española al acuerdo de CESR	2010 (III)
	Informe sobre la reforma del sistema del sistema de compensación, liquidación y registro de los valores bursátiles	2010 (IV)
	Revisión del régimen de transparencia de las participaciones significativas poseídas a través de instrumentos financieros sobre acciones de sociedades cotizadas	2010 (IV)
	Revisión de la operativa de autocartera	2011 (I)

* Fecha límite para el desarrollo del compromiso.

3.2 Hacia unos mercados más eficientes y transparentes

a. Supervisión de los mercados de valores y sus agentes

La CNMV, además de sus funciones habituales de supervisión, inspección y sanción en cumplimiento de lo establecido en la LMV, prevé dedicar particular atención a los siguientes aspectos, ya sea por constituir éstos una novedad dentro de las funciones habituales de supervisión como por considerarse de especial relevancia dentro de la planificación para el presente ejercicio.

1. Ámbito de prestación de servicios de inversión

A lo largo de 2010, la CNMV intensificará la revisión de determinados aspectos en la supervisión de las empresas y entidades que prestan servicios de inversión. En concreto, en el ámbito de las inspecciones a entidades que se inicien a partir de 2010 (I), se va a incorporar la revisión del cumplimiento de los requisitos organizativos en materia de conflictos de interés.

Adicionalmente, en 2010 (IV) se revisarán los informes de cumplimiento normativo a que se refiere el artículo 31 del RD 217/2008 de una muestra de las entidades supervisadas dentro de la supervisión a distancia. Asimismo, se revisará el informe anual sobre protección de activos que las ESI remitirán por primera vez a la CNMV, siguiendo el contenido y los plazos establecidos en la Circular que lo desarrolla. El informe, que deben realizar los auditores externos, analiza la adecuación de las medidas adoptadas por las ESI para cumplir con los requisitos exigidos en la normativa en materia de protección de los activos de los clientes, de conformidad con lo que establece el artículo 43 del RD 217/2008.

Por lo que se refiere a las sociedades gestoras de IIC (SGIIC), en 2010 (III) se verificará la información difundida por las gestoras con relación a la nueva Información Pública Periódica (IPP). Ello implicará no solo la comprobación de la puesta a disposición de los folletos, de la información periódica y del informe de auditoría, sino también el contenido de los documentos. Asimismo, incluirá la revisión del ejercicio de los derechos inherentes a los valores que componen las carteras de los fondos de inversión, de acuerdo con lo previsto en la normativa de IIC (artículo 68 del Reglamento de IIC). Por otra parte, a principios de 2011 se prevé una revisión horizontal del grado de adaptación de las SGIIC a la estructura organizativa que se ha desarrollado recientemente en la Circular 6/2009 sobre control interno.

Finalmente, en 2010 (IV) se iniciarán las inspecciones in situ de las SGECR, en cumplimiento con el mapa de riesgos de supervisión y atendiendo a la relevancia de las entidades desde la óptica de la protección al inversor, esto es, en función del grado de difusión del accionariado.

2. Requisitos de solvencia de las ESI

La CNMV prestará especial atención durante 2010 al control del cumplimiento de las nuevas obligaciones en el área de solvencia introducidas por la Circular 12/2008, sobre solvencia de las empresas de servicios de inversión.

En este sentido, en 2010 (III) se realizará una revisión de los informes anuales de autoevaluación del capital que las ESI tienen que elaborar por primera vez en 2010 en virtud del artículo 151 de la Circular. Este informe, que debe ser aprobado por el Consejo de Administración u órgano equivalente, incluirá, entre otras cosas, un resumen de la información relativa a estrategias y procedimientos sobre autoevaluación de capital interno.

Paralelamente, también en 2010 (III) se revisarán los informes sobre solvencia que las entidades deben hacer públicos de conformidad con el artículo 153 de la Circular. Este informe, que se elaborará por primera vez en 2010, obligará a las ESI a adoptar una política formal que permita evaluar la adecuación de su divulgación de datos, incluidas su verificación y frecuencia.

3. Transparencia de la información pública periódica de los emisores

El artículo 6 de la Directiva de transparencia impone a la Comisión Europea la obligación de elaborar para el Parlamento Europeo y el Consejo un informe sobre la transparencia de los informes financieros trimestrales y de las declaraciones de los administradores de los emisores, con objeto de examinar si la información facilitada cumple el objetivo de permitir a los inversores formarse un juicio fundado de la situación financiera del emisor.

Para contribuir a la elaboración del informe de la Comisión Europea, la CNMV preparará a su vez un informe sobre la transparencia de las declaraciones intermedias de gestión (informes trimestrales) en España. El informe de la CNMV tratará de analizar la calidad, transparencia y homogeneidad de la información incluida por los emisores en la declaración intermedia de gestión. Si bien el calendario estará condicionado a la publicación del trabajo de la Comisión Europea, se prevé su difusión a finales de año.

4. Agencias de *rating*

El Reglamento (CE) N^o 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre agencias de calificación crediticia, publicado el 17 de noviembre de 2009, establece una serie de requisitos sustantivos destinados a mejorar la integridad, la transparencia y la calidad de los *ratings* emitidos en la UE. Además, el Reglamento introduce la obligación de registro de las agencias en Europa y establece un sistema de supervisión de las mismas.

Como consecuencia del Reglamento europeo, a nivel nacional y una vez realizadas las correspondientes modificaciones normativas, se prevé que la CNMV asuma las funciones de registro y supervisión de las agencias de *rating* domiciliadas en España, que podrían iniciarse en 2010 (II). La supervisión de las actividades de las agencias registradas, dado el carácter europeo del Reglamento, se realizará en estrecha colaboración con los supervisores de otros Estados Miembros.

5. Supervisión de la operativa en mercados secundarios

Con el objetivo de intensificar la lucha contra el abuso de mercado, la CNMV reforzará las herramientas informáticas para optimizar la supervisión diaria de la operativa de los mercados financieros. En concreto, en 2010 (III) se iniciará un plan para el desarrollo de un Sistema Avanzado de Monitorización de Mercados Secundarios (SAMMS) para la detección de conductas de manipulación de precios y uso de información privilegiada.

b. Fomento de la transparencia y la comunicación

Una de las principales lecciones derivadas de la crisis financiera internacional constata la necesidad de incrementar la transparencia para reforzar la confianza en el funcionamiento de los mercados. En este sentido, la CNMV hace, un año más, especial hincapié en el desarrollo de objetivos que fomenten la transparencia y mejoren la comunicación con las distintas partes interesadas.

1. En primer lugar, la CNMV mantendrá su política de **publicar sus criterios y recomendaciones** para incrementar la transparencia sobre sus pautas de actuación y facilitar la acomodación de los supervisados a dichas recomendaciones. A este respecto, a lo largo de 2010 se prevén las siguientes actuaciones:

En 2010 (I) se publicarán, en formato de preguntas y respuestas, las respuestas a las principales cuestiones recibidas sobre las empresas de asesoramiento financiero (EAFI), cuyo registro se inició en 2009.

Por otra parte, como resultado de la experiencia supervisora de la CNMV, se prevé también en 2010 (I) la publicación de pautas sobre buenas prácticas en materia de evaluación de la conveniencia e idoneidad en la comercialización de instrumentos financieros.

En el ámbito internacional, la CNMV iniciará en 2010 (I) la difusión de una publicación periódica de *newsletters*, cada una de cuyas ediciones contendrá un resumen de las principales conclusiones y recomendaciones de los comités internacionales, fundamentalmente de IOSCO y CESR. Esta nueva publicación tiene como objetivo mejorar el conocimiento de las recomendaciones y actuaciones de los organismos internacionales, para lo que se ofrecerá un resumen cuatrimestral de los principales documentos que pueden ser de interés para el mercado nacional.

Directamente derivado de las actuaciones en CESR, se publicarán tres guías que concretarán la aplicación por la CNMV, en su práctica supervisora, de los estándares que apruebe CESR respecto a la definición de productos complejos y no complejos, al asesoramiento en materia de inversión y a los incentivos. Se prevé iniciar las publicaciones en 2010 (II).

En 2010 (III), se publicarán las respuestas de la CNMV a las consultas más frecuentes sobre las circulares de depositarios, control interno y derivados para facilitar el cumplimiento homogéneo de la normativa.

En el ámbito de la titulización, en 2010 (III) la CNMV difundirá los criterios en la tramitación de operaciones de titulización, actualizados a la luz de la experiencia de la aplicación de la nueva Circular contable y estadística.

Finalmente, a lo largo de 2010 se continuará con la publicación de criterios de buenas prácticas de servicios financieros y se realizarán actualizaciones periódicas, en función de la revisión del documento *Questions & Answers* de CESR, de las preguntas y respuestas sobre folletos en materia de oferta pública de valores y admisión a negociación que están publicadas en la web de la CNMV.

2. La CNMV tiene previsto organizar en 2010 dos **jornadas públicas de explicación y difusión** para mejorar el conocimiento de las nuevas normativas, pudiendo ampliarse el número y contenido de las mismas en función del interés que susciten.

En concreto, en 2010 (II) se organizará un seminario dirigido a emisores e inversores profesionales españoles para explicar el Reglamento 1060/2009 sobre agencias de calificación. Este seminario, que previsiblemente contará con la colaboración del Banco de España, al ser las entidades de crédito unos de los principales usuarios de la actividad de *rating*, pretende familiarizar al mercado español con la normativa europea que regula por primera vez la actuación de las agencias de *rating*.

Adicionalmente, en 2010 (II) se organizarán unas jornadas públicas para facilitar la comprensión de la Circular 6/2009 de control interno de SGIIC y de la Circular de operaciones con productos derivados de IIC, que estará recientemente aprobada.

3. La crisis internacional ha puesto de manifiesto la necesidad de mejorar la transparencia en el área de las **titulizaciones**.

Para ello, la CNMV iniciará en 2010 (I) la publicación periódica mensual de estadísticas sobre titulizaciones. Ello requiere la creación de una nueva base estadística que recopilará los datos correspondientes al último mes sobre los fondos de titulización y agrupará información agregada sobre las emisiones de bonos o pagarés de titulización (mercado primario), atendiendo a varios criterios, incluyendo la distribución por activos titulizados, cedentes, calificaciones crediticias y tipo de suscriptor. Esta base también contendrá información sobre la evolución de estos valores en los mercados secundarios organizados (AIAF y bolsas de valores) con datos de contratación, saldo vivo y número de emisiones admitidas a negociación. En los meses que cierran trimestre se presentará además, para casi todas las variables anteriores, la evolución durante un periodo de cinco trimestres (el trimestre en cuestión y los cuatro anteriores).

Por otra parte, en 2010 (II) se iniciará una publicación semestral de un informe que recogerá los datos sobre la información pública periódica que deben remitir los fondos de titulización de activos.

4. Finalmente, y al margen de la reforma global de su página **web**, la CNMV, tal y como se anunció en el Plan de Actividades de 2009 para 2010 (I), revisará el procedimiento de envío y de acceso a la información relevante, con el objetivo de facilitar la consulta de la información a través de la página web.

c. Mejoras en la gestión del riesgo

La reciente crisis es un claro ejemplo de la importancia de la supervisión del riesgo del sistema para el mantenimiento de la estabilidad de los mercados. En este sentido, existe un consenso unánime sobre la necesidad de potenciar la supervisión del riesgo, reforzando su identificación y seguimiento a través del análisis de las interconexiones entre entidades y mercados financieros y su posible estimación. Por otra parte, la presente crisis también ha mostrado el papel fundamental que juegan los mercados en la acumulación de riesgos y en la propagación y ampliación de las perturbaciones financieras, lo que otorga un papel central a los supervisores de los mercados de valores para la vigilancia y el mantenimiento de la estabilidad del sistema.

En el ámbito nacional, la CNMV dedicará una especial atención a la revisión del mapa de riesgos de las SGIIC, los depositarios de IIC, las sociedades gestoras de fondos de titulización (SGFT) y las ECR. Esta revisión es importante en la medida que el mapa sirve de herramienta para determinar con antelación las entidades en las que existe un mayor riesgo de posibles incumplimientos normativos. La inclusión de las ECR será una novedad en la revisión.

Por otra parte, se mejorará el control de los agentes de las ESI españolas. Para ello, en 2010 (II) se realizará una revisión y actualización de la aplicación informática para la comunicación de agentes con el objetivo de mejorar el control del cumplimiento de los requisitos establecidos para los mismos, mejorando el sistema de acreditación de la verificación efectuada por las ESI, con carácter previo al nombramiento de sus agentes, del cumplimiento por parte de éstos de los requisitos exigidos por la normativa.

a) Supervisión de los mercados de valores y agentes

	Iniciativa	Calendario previsto
Ámbito de la prestación de servicios de inversión	Revisión del cumplimiento de los requisitos organizativos en materia de conflictos de interés	2010 (I)
	Revisión de informes de cumplimiento normativo del artículo 31 del RD 217/2008	2010 (IV)
	Revisión de los informes de auditoría sobre protección de activos custodiados	2010 (IV)
	SGIIC: verificación de la información difundida de la nueva IPP	2010 (III)
	SGIIC: revisión horizontal de la estructura organizativa de las SGIIC	2011 (I)
	SGCR: inicio de las inspecciones in situ	2010 (IV)
Requisitos de solvencia de las ESI	Revisión de los informes anuales de autoevaluación del capital	2010 (III)
	Control de las obligaciones de transparencia sobre solvencia	2010 (III)
Declaración intermedia de gestión (informe trimestral) de emisores	Informe sobre el grado de transparencia de las declaraciones intermedias de gestión	2010 (IV)
Agencias de <i>rating</i>	Inicio de la función de registro y supervisión	2010 (II)
Supervisión operativa de los mercados secundarios	Inicio del plan de desarrollo del Sistema Avanzado de Monitorización de Mercados	2010 (III)

b) Fomento de la transparencia y la comunicación

	Iniciativa	Calendario previsto
Publicidad de criterios y recomendaciones de la CNMV	Preguntas y respuestas sobre EAFI	2010 (I)
	Buenas prácticas sobre evaluación de la conveniencia e idoneidad en la comercialización de instrumentos financieros	2010 (I)
	Publicación de <i>newsletters</i> con las principales conclusiones de los comités internacionales	2010 (I)
	Guías de actuación para la aplicación de los documentos de CESR respecto a:	
	1. Definición de productos complejos/ no complejos	Inicio de 2010 (II)
	2. Asesoramiento en materia de inversión	
	3. Incentivos	
	Respuestas a las consultas más frecuentes sobre circulares de depositarios, control interno y derivados	2010 (III)
Criterios en la tramitación de las operaciones de titulización	2010 (III)	
Actualización de las preguntas y respuestas sobre folletos de opv y admisión a negociación	A lo largo de 2010	
Publicidad de criterios de buenas prácticas de servicios financieros	A lo largo de 2010	
Jornadas públicas de explicación y difusión	Seminario sobre agencias de <i>rating</i>	2010 (II)
	Jornadas sobre la Circular de control interno de SGIIC y Circular de utilización de derivados IIC	2010 (II)
Titulización de activos	Publicación periódica de estadísticas de titulaciones	2010 (I)
	Publicación periódica semestral de IPP	Inicio de 2010 (II)
Web de la CNMV	Revisión del procedimiento de envío y accesos a información relevante	2010 (I)

c) Mejoras de la gestión del riesgo

	Iniciativa	Calendario previsto
	Revisión del mapa de riesgos de las SGIIC, depositarios IIC y SGFT y ECR	2010 (I)
	Actualización de la aplicación de comunicación de agentes por las ESI españolas	2010 (II)

3.3 Formación y protección de los inversores

La CNMV tiene encomendada la protección de los inversores, objetivo que, con carácter general, la Comisión persigue en cada una de sus actuaciones de supervisión e inspección de los mercados de valores. A continuación se detallan aquellos objetivos concretos relacionados con la protección de los inversores y, en especial, de los inversores minoristas, a los que la CNMV prestará especial atención durante el año 2010.

1. El ejercicio 2010 contará con la culminación de diversas iniciativas desarrolladas en el ámbito del **Plan de Educación Financiera (PEF)**, proyecto conjunto con el Banco de España que se inició en 2008 con el fin de mejorar la formación de los inversores sobre los productos financieros, y que cuenta con el apoyo de los tres supervisores financieros sectoriales al haberse añadido la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (cuya adhesión se ha formalizado mediante la firma de un convenio específico).

En concreto, las iniciativas son las siguientes:

- En 2010 (I) se lanzará el Portal de Educación Financiera, portal web destinado a facilitar el acceso de todos los inversores a elementos básicos de formación e información financiera. El portal, que tendrá un elevado componente interactivo, ofrecerá contenidos para facilitar la formación de los inversores en función de sus necesidades específicas, identificadas según su situación laboral o vital, tal y como se avanzó en el Plan 2009.
- Un aspecto que va a requerir un importante esfuerzo por parte de todos los organismos involucrados será la introducción de la formación financiera en la educación reglada. Tras la firma del convenio con el Ministerio de Educación en septiembre de 2009, a lo largo de 2010 se trabajará con el objetivo de introducir la formación financiera en el currículo escolar de los estudios de enseñanza secundaria (en principio, la formación financiera se introducirá en el tercer curso de la educación secundaria obligatoria).

Con ese fin, durante el primer semestre de 2010 se trabajará en colaboración con el Ministerio de Educación en la elaboración de los materiales de formación, que se espera que estén finalizados en el segundo trimestre, y en los de apoyo didáctico, previstos para 2010 (III). Los materiales de apoyo serán de diversa naturaleza (actividades para realizar en el aula, audiovisuales, juegos...) con el objetivo de aumentar el atractivo de la materia para los estudiantes.

Los materiales deberán estar disponibles para el comienzo del curso académico 2010-11 y la introducción de esta materia se iniciará como prueba piloto en septiembre de 2010.

Adicionalmente, con el objetivo de lograr el mayor apoyo político e institucional para la introducción de la formación financiera en las escuelas, se promoverá en 2010 (II) la firma de acuerdos con las Comunidades Autónomas.

- Con el fin de aumentar el alcance de la formación financiera, la CNMV pretende utilizar diversos canales para llegar a colectivos que no estén familiarizados con las páginas web. Para ello, la CNMV buscará otros medios para difundir sus programas de formación financiera:
 - La CNMV hará uso de espacios audiovisuales para impulsar la formación financiera. Para ello se elaborarán en 2010 (II) y 2010 (III) espacios de teleformación cuya difusión se pueda realizar a través de televisión, así como en

sesiones de formación presenciales organizadas por instituciones públicas o privadas.

- Se prevé organizar cursos presenciales para determinados colectivos, como las personas mayores. Las personas jubiladas o en el tramo de edad superior a los 65 años pueden ser un grupo poco familiarizado con el uso de Internet. Para este segmento de la población parece más adecuada la educación financiera transmitida de forma presencial, por lo que la CNMV organizará cursos dirigidos a las personas mayores. En 2010 (I) se definirá y preparará un curso piloto que se impartirá en 2010 (II). Este curso servirá de referencia para su posterior impartición por otras instituciones públicas o privadas distintas de la CNMV.
- Asimismo, se publicarán, en 2010 (I), fichas de formación financiera destinadas a determinados colectivos de población, como, por ejemplo, la población inmigrante. El objetivo es dirigirse a un sector de la población adulta que puede carecer de la formación financiera que sea necesaria para una gestión efectiva de sus ahorros. Así, se elaborarán fichas de formación financiera cuyo contenido tendrá una utilidad también general para toda la población, pero cuya distribución inicial se hará de forma focalizada dirigida a este colectivo.
- Por otra parte, se fomentará el establecimiento de convenios de colaboración con entidades públicas y privadas para incentivar la difusión de la formación financiera. En concreto, se promocionará la firma de un convenio con la CECA, en 2010 (II), que contribuya a canalizar el interés mostrado por las cajas de ahorros en contribuir a la formación financiera a través de su obra social o de sus programas de responsabilidad social corporativa. Asimismo, se prevé suscribir, también en 2010 (II), un convenio de colaboración con la Universidad Nacional de Educación a Distancia (UNED).
- La CNMV pretende iniciar en 2010 (II) una colaboración con el Instituto Nacional de Consumo (INC) para la formación de formadores. Entre las actividades del INC se encuentra la de **formación y educación** de los consumidores, que puede estar dirigida a los profesionales y técnicos, a las asociaciones de consumidores y usuarios y directamente a los consumidores y usuarios. Además, el INC colabora con las Comunidades Autónomas, en parte a través de la oferta de formación a sus técnicos. El Plan de Educación Financiera pretende aprovechar los mecanismos del INC para plantear la formación como formadores de los técnicos de las consejerías de Consumo de las CC.AA. o de las oficinas municipales de Consumo. En 2010 (I) se desarrollará el programa y los contenidos, y los cursos de formación de formadores se impartirán en 2010 (II), 2010 (III) y 2010 (IV) en tres CC.AA. diferentes.

2. En el marco de las **mejoras en la difusión de la información a los inversores minoristas**, la CNMV prevé sistematizar la tramitación de las consultas de los inversores. En 2010 (I), en el nuevo Portal del Inversor se dedicará una sección específica a las consultas que la CNMV recibe de los inversores y que contendrá un formulario con campos definidos para el envío de las consultas con el fin de facilitar su tramitación y su tratamiento estadístico posterior.

Además, a partir de 2010 (II) se irán introduciendo en esa sección de consultas las más habituales junto con sus respuestas, de forma que esa información de interés general sea fácilmente accesible a todos los inversores

Finalmente, a partir de 2010 (I) se publicarán, en un apartado específico dentro del Portal del Inversor, los criterios y recomendaciones de las reclamaciones. Los criterios de la CNMV aplicados en la resolución de reclamaciones actualmente constituyen un apartado de la Memoria de Reclamaciones. Para extender su conocimiento por las entidades y los inversores y evitar que se repitan las prácticas no deseadas de año en año, se dará mayor visibilidad a tales criterios.

3. Por último, como parte del **plan de formación de los inversores** específico de la CNMV se va a crear el "Aula CNMV", dentro del Portal del Inversor en 2010 (I), con la finalidad de impartir formación que facilite a los inversores la comprensión de toda la información disponible referente a emisores, emisiones, contratos, tarifas, datos de entidades financieras, etc. En 2010 (III) el Aula contará también con elementos de formación en soporte audio (*podcasts* formativos).

Asimismo, dentro del plan de formación de los inversores se publicarán, en 2010 (II), nuevos tutoriales sobre órdenes de valores y planificación financiera, que complementarán al tutorial existente sobre fondos de inversión.

Formación y protección de los inversores

CUADRO 3

	Iniciativa	Calendario previsto
Plan de Educación Financiera: proyecto conjunto Banco de España y CNMV, con la colaboración de la DGSFP	Lanzamiento del Portal de Educación Financiera	2010 (I)
	Introducción de la formación financiera en educación reglada	
	En colaboración con el Ministerio de Educación:	
	- Preparación de materiales de formación y de apoyo didáctico	2010 (III)
	- Prueba piloto en secundaria	2010 (III)
	Acuerdos con las Comunidades Autónomas	2010 (II)
	Difusión de la formación financiera a través de:	
	1. Espacios audiovisuales de formación	2010 (III)
	2. Cursos presenciales para determinados colectivos (personas mayores)	2010 (II)
	3. Fichas de formación financiera	2010 (I)
	Convenio de colaboración con la CECA	2010 (II)
	Convenio de colaboración con la UNED	2010 (II)
	Colaboración con el Instituto Nacional de Consumo (INC) para la formación de formadores	Inicio en 2010 (II)
Mejoras en la difusión de la información a los inversores minoristas	Mejoras y sistematización de la tramitación de consultas	2010 (I)
	Publicación de criterios y recomendaciones de las reclamaciones	2010 (I)
	Publicación de las respuestas a las consultas más frecuentes	2010 (II)
Plan de formación de los inversores de la CNMV	Creación del "Aula CNMV" en el Portal del Inversor:	2010 (I)
	- Introducción de <i>podcasts</i> formativos	2010 (III)
	Publicación de nuevos tutoriales: órdenes de valores y planificación financiera	2010 (II)

3.4 Mejoras en el funcionamiento de la CNMV

Como organismo público, la CNMV mantiene y trata de mejorar, en la medida de lo posible, la eficacia de su servicio. Ello se traduce en un esfuerzo por adaptarse a las nuevas demandas del mercado y por tratar de simplificar los procedimientos o trámites susceptibles de serlo sin que se perjudique el funcionamiento de la institución.

Las iniciativas en este ámbito previstas para 2010 profundizan en el trabajo realizado en los últimos años con la introducción de la administración electrónica y persiguen mejorar las comunicaciones de la CNMV con los distintos interlocutores, ya sean agentes del mercado, inversores, otros organismos supervisores o foros internacionales.

1. El carácter internacional e intersectorial de los mercados financieros requiere de un elevado flujo de intercambio de información entre los distintos organismos reguladores y supervisores. Con el objetivo de agilizar dichas comunicaciones, la CNMV pretende llevar a cabo las siguientes actuaciones destinadas a **mejorar la colaboración** con otros supervisores y organismos:

- Se prevé mejorar los procedimientos para agilizar por medios electrónicos los trámites de consulta (honorabilidad, idoneidad, etc.) con otros supervisores, tanto españoles (Banco de España, DGSFP y Sepblac) como extranjeros. La eficacia de esta medida queda condicionada al análisis conjunto de su viabilidad con los otros supervisores afectados.
- En 2009, la CNMV ha participado en los grupos de trabajo de supervisores de países del norte y el sur del Mediterráneo (*Mediterranean Partnership*) para la mejora de la colaboración en áreas de interés común. En 2010 (II) se prevé la elaboración de un informe sobre la legislación y la supervisión en áreas del mercado de valores en los países miembros con objeto de determinar, en una segunda fase, posibles actuaciones conjuntas.
- La CNMV apoya activamente la política de CESR de fomentar la coordinación entre reguladores europeos a través de la organización de cursos dirigidos al personal de los miembros de CESR. En concreto, en 2010 (IV), la CNMV organizará un curso sobre el modelo europeo de folleto de IIC (KID).
- En el ámbito de la información financiera de las sociedades cotizadas, a lo largo de 2010 se va a reforzar la coordinación con las distintas superintendencias y comisiones de valores iberoamericanas a través del Instituto Iberoamericano de los Mercados de Valores (IIMV). En concreto, cabe destacar las siguientes actividades previstas para 2010:
 - La promoción de posiciones comunes frente a los desarrollos normativos del IASB.
 - El desarrollo de un modelo común de supervisión de la información financiera.
 - El análisis de los problemas derivados de la primera aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).
 - La formación especializada a supervisores de dichos países.
- Asimismo, la CNMV dedicará especial atención a la mejora y agilización de las respuestas a las solicitudes de información que, vía requerimiento judicial, se trasladan a la CNMV desde los diferentes tribunales.

- Por último, se fomentará una mayor conciliación de los criterios y actuaciones con el resto de intervinientes en temas contenciosos (Abogacía del Estado y AEAT) de los que la CNMV forme parte. Una posible vía es mediante el establecimiento de contactos periódicos entre las distintas partes para mejorar la eficacia y facilitar la unificación de posiciones.

2. Con el objetivo de continuar con la **agilización de trámites ante la CNMV** se van a concretar las siguientes actuaciones:

- En 2010 (II) se introducirán mejoras en las consultas de los registros de las entidades de capital riesgo mediante la incorporación de datos adicionales de consulta.
- En 2010 (III) se prevé realizar una revisión de los procedimientos operativos internos relativos a participaciones significativas, bajas de entidades supervisadas y registro de consejeros y directivos en el ámbito de entidades. El objetivo de esta revisión es repasar los criterios aplicados y eliminar trámites o documentación innecesaria. Las conclusiones podrían sugerir cambios normativos futuros.
- En 2010 (III) se actualizará el registro de ESI extranjeras para incorporar al mismo información sobre sus agentes y sobre el fondo de garantía al que están adscritas.
- Se pretende llevar a cabo, en 2010 (III), una flexibilización de trámites administrativos con motivo de la modificación de la Ley de IIC para la transposición de la Directiva UCITS IV. Se revisarán los procedimientos administrativos que afectan a las IIC, buscando mejorar la eficiencia del sector y permitiendo una mayor agilidad a los agentes del mercado, sin menoscabo de las garantías del inversor.
- En 2010 (IV) se actualizará el registro de programas de actividades de las entidades de crédito extranjeras que prestan servicios de inversión en España. Se prevé mecanizar los programas de actividades de las entidades de crédito conforme al formato establecido en la MiFID.

3. Como aspecto específico de agilización de los trámites ante la CNMV, se impulsa la utilización del sistema de envío electrónico **Cifradoc** para mejorar la gestión administrativa y el control de los documentos. Asimismo, se pretende introducir avances informáticos para mejorar la supervisión.

- En concreto, en 2010 (II), se prevé implantar el Cifradoc para la recepción en la CNMV de los informes semestrales de las entidades depositarias de IIC y en 2010 (III), de los informes de auditoría sobre protección de activos custodiados, regulados en el artículo 43 del Real Decreto 217/2008.
- Además, en 2010 (III), se prevé sustituir el flujo de documentos físicos entre los emisores, AIAF, Iberclear y la CNMV para la admisión de pagarés. Se trata de hacer, a través del sistema Cifradoc, un proceso de admisión a cotización totalmente electrónico que conllevaría la desaparición de la documentación en soporte físico, favoreciendo una mayor agilidad, rapidez y seguridad en el proceso.

4. En el ámbito de las mejoras tecnológicas, se fomentará la **tramitación electrónica de asuntos ante la CNMV**. En cumplimiento con los requerimientos de la Ley 11/2007 de acceso electrónico de los ciudadanos y del Real Decreto que la desarrolla, la CNMV pretende acercar sus servicios a los supervisados y a los inversores aprovechando las facilidades que ofrecen las tecnologías de la información.

En primer lugar, la CNMV formalizará, en 2010 (I), la implantación de su sede electrónica, que en principio abarcará el actual Registro electrónico. En una segunda

fase, en 2010 (III), se procederá a adaptar el actual Registro electrónico a los requerimientos establecidos por la Ley 11/2007 y el Real Decreto 1671/2009.

Finalmente, en 2010 (IV) se concretarán otras actuaciones derivadas del Real Decreto de acceso electrónico de los ciudadanos, lo que implicará especificar las siguientes actuaciones:

- a) Análisis del expediente electrónico.
- b) Tramitación electrónica de expedientes.
- c) Comunicaciones con los interesados.

5. La gestión del capital humano en la CNMV es esencial para asegurar un adecuado funcionamiento de la institución. Entre las distintas iniciativas actualmente en marcha dentro del **plan de mejora en la gestión de los recursos humanos**, cabe destacar el inicio de la publicación interna en 2010 (I) de un boletín para informar periódicamente a los empleados de la CNMV de los temas más relevantes relacionados con la gestión diaria de los recursos humanos, así como de otros temas de interés.

6. Finalmente, en 2010 se prevé la ejecución del **plan de actualización y revisión global de la web** iniciado en 2009. El proyecto de revisión de la web pretende incrementar la accesibilidad a la misma y adaptarla a las particularidades de los distintos perfiles de usuarios. Asimismo, se modernizará la intranet y se ampliarán los contenidos. Se espera que el proyecto pueda ultimarse en 2010 (IV).

Mejoras en el funcionamiento de la CNMV y cambios organizativos

CUADRO 4

Plan de Actividades

	Iniciativa	Calendario previsto*
Mejoras en la colaboración con otros supervisores y organismos	Agilización de los trámites de consulta con otros supervisores (nacionales o extranjeros)	2010 (III)
	Participación en el <i>Mediterranean Partnership</i>	2010 (II)
	Curso a miembros de CESR sobre el modelo de folleto de IIC	2010 (IV)
	Refuerzo de la coordinación iberoamericana sobre información de las sociedades cotizadas	A lo largo de 2010
	Mejora y agilización de la información suministrada a los tribunales	A lo largo de 2010
	Mayor conciliación de criterios y actuaciones con intervinientes en temas contenciosos (abogacía del Estado y AEAT)	A lo largo de 2010
Agilización de trámites ante la CNMV	Mejora de la consulta de los registros de ECR	2010 (II)
	Revisión de los procedimientos operativos internos relativos a entidades: participaciones significativas, bajas, consejeros y directivos	2010 (III)
	Actualización del registro de ESI extranjeras	2010 (III)
	Flexibilización de los trámites administrativos al modificar la Ley de IIC para la transposición de la Directiva UCITS IV	2010 (III)
	Actualización del registro de programas de actividades de las entidades de crédito extranjeras	2010 (IV)
Utilización del CIFRADO y mejoras informáticas	Informes semestrales de entidades depositarias de IIC	2010 (II)
	Informes de auditoría sobre protección de activos custodiados	2010 (III)
	Implantación del sistema electrónico para el flujo de los documentos entre emisores, AIAF, Iberclear y CNMV en la admisión de pagarés	2010 (III)
Tramitación electrónica de asuntos en la CNMV (implantación de los requerimientos de la Ley 11/2007 de acceso electrónico a los ciudadanos y RD de desarrollo)	Creación de la sede electrónica	2010 (I)
	Adaptación del actual registro electrónico	2010 (III)
	Otras actuaciones derivadas del Real Decreto	2010 (IV)
Plan de mejora de la gestión de los recursos humanos	Boletín de Recursos Humanos	2010 (I)
	Desarrollo del sistema de gestión integrada de los recursos humanos	2011 (I)
Web de la CNMV	Modernización del diseño de la web de la CNMV	2010 (IV)

4 Presupuesto y organización de la CNMV

4.1 Previsiones presupuestarias para 2010

4.1.1 Gastos corrientes

El presupuesto de gastos para 2010 refleja el aumento previsto de la plantilla media, que pasará de 403 efectivos en 2009 a 447 efectivos en 2010 (incremento del 10,9%).

La cifra de gastos de las actividades ordinarias prevista para 2010 es de 49,9 millones de euros y supone un incremento del 11,1% respecto de la cifra de gastos prevista para 2009. En términos absolutos, el aumento del gasto es de 5,0 millones de euros, que se distribuyen entre los siguientes conceptos:

- 3,5 millones, a gastos de personal (aumento del 12,7%).
- 0,3 millones, a amortizaciones (aumento del 21,4%).
- 0,4 millones, a gastos de arrendamientos (aumento del 7,5%).
- 0,7 millones, a resto de servicios exteriores (aumento del 6,9%).
- 0,1 millones, a aumento de subvenciones (aumento del 20,0%).

El crecimiento del 10,9% de la plantilla media, junto con las derivas por ajustes a los incrementos establecidos en la normativa presupuestaria, explica el aumento del 12,7% del gasto de personal. El presupuesto prevé mayor disponibilidad de espacio de oficina arrendado, así como los gastos derivados de su acondicionamiento. El aumento de la partida de servicios exteriores se debe principalmente a la ejecución de una parte importante del gasto del programa de educación financiera y al mayor volumen de trabajos de desarrollos informáticos externos.

El aumento de la inversión en el ejercicio 2009 determina el correlativo crecimiento de los gastos de amortización (21,4%) para 2010.

4.1.2 Inversiones

Las inversiones previstas para 2010 en tecnologías de la información y comunicaciones ascienden a 2,3 millones de euros, de los que 1,7 millones corresponden a la adquisición y desarrollo de nuevas aplicaciones informáticas y 0,6 millones a infraestructura informática.

A renovación de mobiliario y otras instalaciones de oficina se dedican 0,2 millones de euros.

4.1.3 Financiación

Los ingresos previstos para 2010 son de 49,5 millones de euros.

La cifra de ingresos por tasas del ejercicio 2009, que asciende a 50,2 millones de euros, refleja la previsión de caída en el patrimonio de las IIC y de los volúmenes efectivos de negociación de los mercados de valores. En el ejercicio 2010 se prevén unos ingresos por tasas de 47,5 millones, continuando la tendencia de disminución de estos ingresos, aunque en menor porcentaje que el producido en 2009 respecto de 2008, en consonancia con una ligera recuperación de los mercados.

Los ingresos previstos por rendimientos de las inversiones financieras son de 1,2 millones de euros.

La previsión de resultado del ejercicio de 2010 es negativa, por un importe de -0,4 millones de euros.

El presupuesto de 2010 prevé la entrega al Tesoro de los beneficios de la CNMV de 2009, lo que supondría una disminución de los fondos propios de 7,8 millones de euros.

La cifra de gasto total es de 52,4 millones de euros, de los que, como ya se ha señalado, 2,5 millones corresponden a inversiones y 1,7 millones, a amortizaciones. Puesto que los ingresos previstos son de 49,5 millones de euros, tanto las inversiones como, en su caso, la aportación al Tesoro de los beneficios de 2009 se financiarán con una reducción del circulante de 9,0 millones de euros con el siguiente desglose:

- inversiones financieras y tesorería, se reduce en 8,4 millones;
- deudores por tasas, se reduce en 0,4 millones;
- acreedores a corto, aumenta en 0,2 millones.

Gastos de las actividades ordinarias

CUADRO 5

(millones de euros)	2009	2010	Absoluto	
			2009-2010	Porcentaje
Gastos de personal	27,5	31,0	3,5	12,7%
Amortizaciones	1,4	1,7	0,3	21,4%
Arrendamientos	5,3	5,7	0,4	7,5%
Resto de servicios exteriores	10,2	10,9	0,7	6,9%
Subvenciones y otros gastos	0,5	0,6	0,1	20,0%
Total gastos ordinarios	44,9	49,9	5,0	11,1%
Gastos extraordinarios	0,0	0,0	0,0	N.A.
Total gastos	44,9	49,9	5,0	11,1%

Ingresos de las actividades ordinarias

CUADRO 6

(millones de euros)	2009	2010	Absoluto	
			2009-2010	Porcentaje
Ingresos por tasas	50,2	47,5	-2,7	-5,4%
Otros ingresos de explotación	0,8	0,8	0,0	0,0%
Ingresos financieros	1,3	1,2	-0,1	-7,7%
Total ingresos	52,3	49,5	-2,8	-5,4%
Resultado	7,4	-0,4	-7,8	-105,4%

Inversiones

CUADRO 7

Presupuesto y
organización de la CNMV

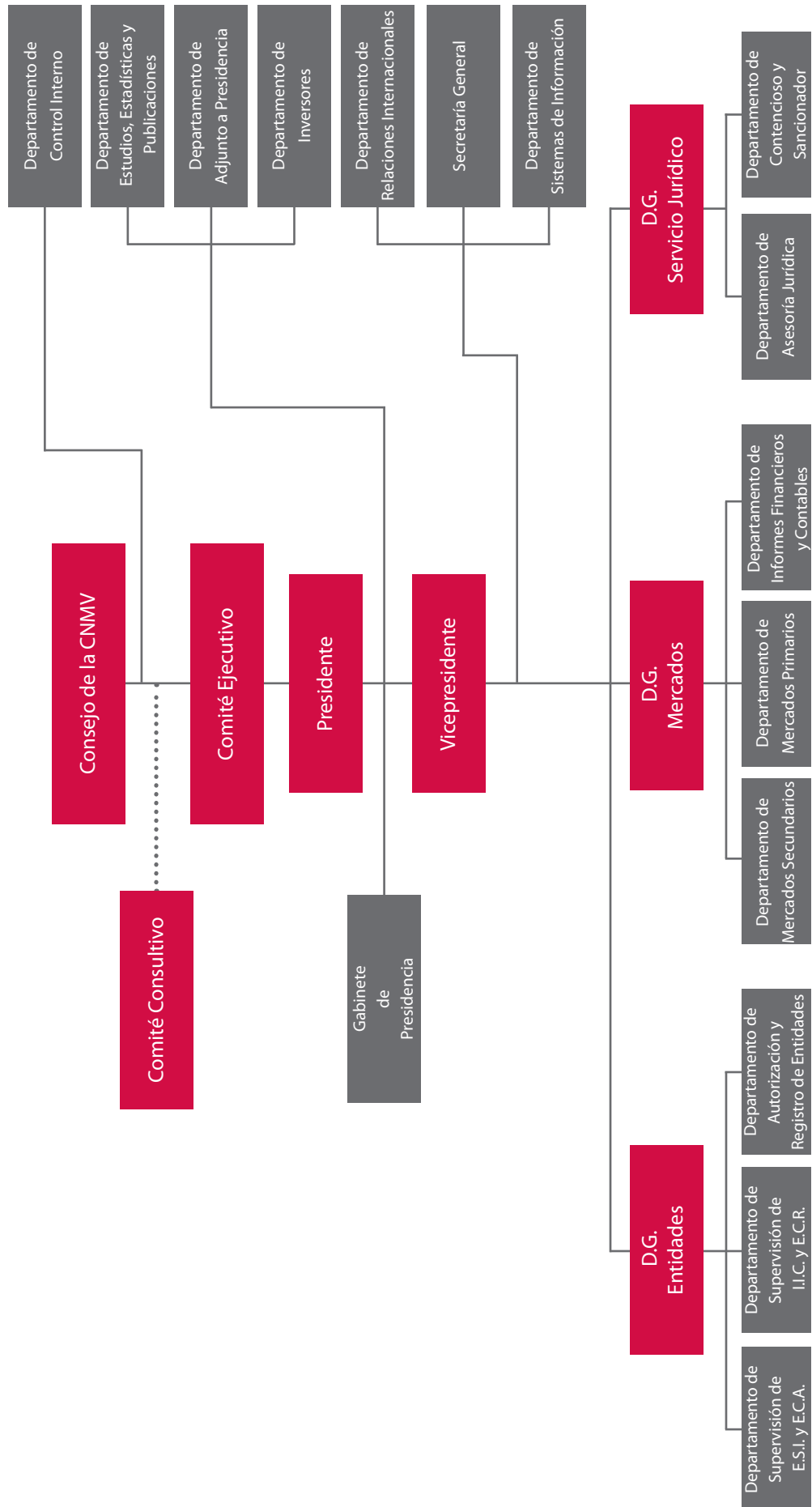
(millones de euros)	2009	2010	Absoluto 2009-2010	Porcentaje
Terrenos y construcciones	0,0	0,0	0,0	N.A.
Inversiones en tecnologías de la información y comunicaciones	2,4	2,3	-0,1	-4,2%
Mobiliario y otras instalaciones	0,1	0,2	0,1	100,0%
Total gasto de inversión	2,5	2,5	0,0	0,0%

Previsión de balance a cierre del ejercicio

CUADRO 8

(millones de euros)	2009	2010	Absoluto 2009-2010	Porcentaje
Activo				
Inmovilizado	35,4	36,8	1,4	4,0%
Deudores	7,5	7,1	-0,4	-5,3%
Inversiones financieras temporales y tesorería	90,6	82,2	-8,4	-9,3%
Pasivo				
Fondos propios	128,1	120,3	-7,8	-6,1%
Provisiones	1,8	2,0	0,2	11,1%
Acreedores a corto plazo	3,6	3,8	0,2	5,6%
Total activo = Total pasivo	133,5	126,1	-7,4	-5,5%

5 Organigrama de la CNMV



6 Calendario de publicaciones

Calendario de publicaciones

CUADRO 9

Publicación	Descripción	Periodicidad	Próxima publicación (*)
Informe Anual de la CNMV: sobre los mercados de valores y su actuación	Responde al mandato legal recogido en la LMV por el que la CNMV debe realizar un informe anual que explique sus actuaciones y que recoja la evolución de los mercados de valores.	Anual	Mayo 2010
Boletín de la CNMV	Contiene artículos de análisis de cuestiones diversas sobre los mercados de valores o entidades que en ellos operan, informes internacionales, análisis regulatorios. Incluye un CD de datos estadísticos.	Trimestral	Abril 2010
Sobre los mercados de valores y sus agentes: situación y perspectivas (**)	Contiene un análisis de las condiciones de los mercados de valores así como de las empresas que cotizan, las agencias y sociedades de valores y las instituciones de inversión colectiva.	Semestral	Abril 2010
Informe sobre la supervisión de las cuentas anuales del ejercicio 2009 por la CNMV	Refuerza en antiguo Informe de Auditorías incorporando información sobre las labores de supervisión de la CNMV de las cuentas anuales de las sociedades emisoras.	Anual	2010 (IV)
Informe de Gobierno Corporativo de las entidades emisoras de valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales	Resume las prácticas de gobierno corporativo de las sociedades cotizadas, de otras entidades emisoras de valores y de las cajas de ahorros.	Anual	2010 (IV)
Informe anual de Gobierno Corporativo de las compañías del Ibex 35.	Análisis de los informes anuales de gobierno corporativo de las sociedades del Ibex 35.	Anual	2010 (III)
Memoria sobre las reclamaciones recibidas en la CNMV	Resume las reclamaciones recibidas en la CNMV y recoge recomendaciones dirigidas a los inversores y a las empresas que prestan servicios de inversión surgidas a la luz de dichas reclamaciones.	Anual	2010 (II)
Monografías	La reforma del sistema de supervisión financiera: propuestas de los organismos internacionales		2010 (I)
	Los incentivos de los emisores en las emisiones dirigidas a los minoristas		2010 (I)
	Perfil inversor de los hogares españoles: análisis de la Encuesta Financiera de las Familias		2010 (II)
	Análisis del rendimiento ex-ante de los fondos garantizados de renta variable		2010 (II)
	Short-selling: fundamentos, riesgos y respuestas regulatorias	Sin periodicidad fija	2010 (III)
	Cambios en la micro-estructura de mercados secundarios en la UE: estrategias y mecanismos de contratación		2010 (III)
	El mercado de credit default swaps (CDS): características, evolución reciente y cuestiones regulatorias		2010 (III)
	Private equity: impacto de la crisis financiera y perspectivas		2010 (IV)
	Estudio de la rentabilidad de los fondos de inversión		2010 (IV)

Ver www.cnmv.es

* Entre paréntesis, el trimestre de publicación.

** Se publica en el Boletín trimestral correspondiente.