



# Plan de Actividades de la CNMV 2009







# Plan de actividades de la CNMV 2009

Comisión Nacional del Mercado de Valores  
Serrano, 47  
28001 Madrid.

Passeig de Gràcia, 19  
08007 Barcelona.

© Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Se autoriza la reproducción de los contenidos de esta publicación siempre que se cite su procedencia.  
La CNMV difunde sus informes y publicaciones a través de la red Internet en la dirección [www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)

**Maquetación:** Cromotex

**ISBN:** 978-84-87870-89-7

**Depósito Legal:** M-43.952-2007

# Índice

<b>1. Introducción</b>	<b>7</b>
<b>2. Revisión del Plan de Actividades 2007-2008</b>	<b>11</b>
<b>3. Plan de Actividades 2009</b>	<b>13</b>
3.1. Desarrollos normativos	13
3.2. Hacia unos mercados eficientes y transparentes	18
a) Supervisión de los mercados de valores y agentes	18
b) Fomento de la transparencia y la comunicación	19
c) Mejoras en la gestión del riesgo	22
3.3. Formación y protección de los inversores	25
3.4. Mejoras en el funcionamiento de la CNMV y cambios organizativos	27
<b>4. Presupuestos y organización de la CNMV</b>	<b>29</b>
<b>5. Calendario de publicaciones</b>	<b>33</b>



El Plan de Actividades 2009 se presenta en un momento de inestabilidad en los mercados de valores internacionales. En los últimos meses se han sucedido acontecimientos en el plano internacional, como la agudización de los problemas de solvencia de diversas entidades financieras que ha conducido a la quiebra de algunas de ellas, o la estafa de Madoff, que han deteriorado de modo notable la confianza en el funcionamiento de los mercados y han obligado a revisar las estimaciones iniciales sobre la magnitud y las repercusiones macroeconómicas de la crisis financiera internacional iniciada en 2007.

En este contexto, y a pesar del mantenimiento de la incertidumbre sobre la severidad de dicha crisis, existe un cierto consenso sobre sus factores desencadenantes y, en menor medida, sobre la forma más adecuada de desactivarlos con el fin de mitigar los costes reales y la probabilidad de aparición de crisis financieras similares en el futuro. Los informes publicados al respecto por parte de instituciones públicas y privadas son numerosos, tanto en el plano nacional como internacional, entre los que destacan el informe del Foro de Estabilidad Financiera (FSF) o la reciente declaración de la reunión del G20 el pasado mes de noviembre.

El abanico de factores que ha contribuido a la actual situación es muy amplio, afectando al conjunto de participantes que intervienen en los mercados financieros. En un marco de notoria laxitud de las condiciones monetarias, el sistema financiero, a través de un proceso de innovación poco ordenado, posibilitó la aparición de profundos desequilibrios –como la excesiva asunción de riesgos o el elevado apalancamiento– cuya corrección se está produciendo con cierta brusquedad. Esto ha sido posible porque los mercados no han logrado generar los incentivos apropiados para asegurar una conducta adecuada de las partes implicadas, porque los inversores han confiado en exceso en los análisis de riesgos realizados por terceros, que no siempre actuaron de modo diligente y, también, porque los supervisores financieros y los bancos centrales no han podido responder con celeridad suficiente para tratar de prevenir o, al menos, mitigar los excesos generados.

De este modo, la crisis ha puesto de manifiesto la necesidad de vigilar con mayor determinación los aspectos adversos de los procesos de innovación financiera. Así, se ha constatado que los inversores, en especial los inversores minoristas, han tenido dificultades para obtener la información precisa para tomar decisiones que se ajustaran adecuadamente a sus necesidades y a su perfil de riesgo. Adicionalmente, los supervisores han mostrado un conocimiento insuficiente de la magnitud y la distribución de los riesgos, lo que ha complicado la prevención y la gestión de los episodios de inestabilidad sistémica.



Finalmente, el alcance de la crisis se ha visto acrecentado por la elevada interconexión de los mercados, que ha favorecido la rápida propagación internacional de las perturbaciones. Este fenómeno invita a la reflexión sobre la organización institucional de la regulación y supervisión de los mercados internacionales. En concreto, parece necesario, como mínimo, avanzar en la convergencia regulatoria, fortalecer de modo notorio los mecanismos de cooperación existentes entre autoridades supervisoras y favorecer una mayor coordinación de la vigilancia de los grupos transnacionales e instituciones con actuaciones de ámbito global, como pueden ser las agencias de *rating*.

Buena parte de las distintas iniciativas planteadas para solucionar los problemas parten de un objetivo común: recuperar la confianza de los agentes en el buen funcionamiento de los mercados. Este objetivo, como se ha constatado en diversas ocasiones, requiere de un aumento de la cantidad y calidad de la información disponible para los participantes en los mercados, y, por lo tanto, debe inspirar el trabajo de un supervisor de mercados y conductas como la CNMV.

En este contexto, la CNMV presenta su Plan de Actividades para el ejercicio 2009(I)-2010(I), continuando con la práctica iniciada en octubre de 2007 de elaborar y difundir públicamente el plan de trabajo con una periodicidad anual. Asimismo, siguiendo el compromiso público asumido entonces, el Plan 2009 incorpora una revisión del grado de cumplimiento de los objetivos recogidos en el Plan 2007-2008 explicando, en su caso, los motivos de los incumplimientos o retrasos.

Siguiendo el mismo esquema que en 2007, las grandes líneas de actuación de la CNMV responden a los ejes estratégicos que integran el 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, introducir mejoras en el funcionamiento interno de la CNMV para aumentar y mejorar su eficacia.

Tal y como se explicó en la primera edición, el Plan de Actividades de la CNMV recoge únicamente aquellos objetivos que puedan llegar a ser verificables y que no sean parte de las funciones regulares que realiza la Comisión. En consecuencia, el Plan no incluye una parte sustancial del trabajo de la CNMV, como las tareas habituales de supervisión, autorización y registro, así como actuaciones en materia sancionadora, o el seguimiento de las operaciones societarias, de las que se da cuenta, en todo caso, en el Informe Anual.

Tampoco aparecen reflejadas en el Plan las actividades internacionales de la CNMV que, en el momento actual, absorben una parte sustancial de sus recursos. Así, la CNMV forma parte de diversos comités y grupos internacionales en cuya agenda figura la identificación de las debilidades y el diseño de reformas en el funcionamiento del sistema financiero internacional.

En concreto, la CNMV participa de forma activa en los grupos de trabajo de CESR<sup>1</sup> creados para diseñar y preparar la aplicación de cambios normativos. Entre ellos

se encuentran la nueva regulación en el ámbito de las instituciones de inversión colectiva (IIC) (Directiva UCITS<sup>2</sup> IV), que cuenta ya con un texto preliminar, la regulación de las agencias de calificación (CRA), que implicará nuevas competencias supervisoras para los supervisores de conducta nacionales y la previsible modificación de la Directiva de folletos, sobre la que la Comisión Europea ya ha iniciado un período de consulta. Adicionalmente, la CNMV continuará apoyando las iniciativas encaminadas a procurar una mayor convergencia de la regulación y de las prácticas supervisoras en la UE. En el ámbito de IOSCO<sup>3</sup>, la CNMV seguirá impulsando el objetivo de lograr una mayor armonización de la normativa que regula los mercados internacionales. El régimen de autorización y supervisión de las agencias de *rating*, las posibles restricciones sobre las ventas en corto, la regulación de los *hedge funds* y el concepto de fondo monetario son algunos de los temas que IOSCO tiene en su agenda y en los que la CNMV planea contribuir con especial intensidad.

Con relación al Plan de Actividades, en primer lugar, la CNMV mantendrá, en línea con las lecciones obtenidas de la crisis, como su principal prioridad, el **objetivo de mejorar la transparencia** sobre los distintos aspectos relevantes de la actividad financiera. Ello implica mantener el rigor en la supervisión del cumplimiento de las normas vigentes de información financiera para las empresas cotizadas y las entidades supervisadas por la CNMV. A su vez, se perseguirá la mejora del contenido de los folletos de las emisiones y el aumento, en su caso, de la calidad de los informes independientes de valoración que aporten los emisores. Finalmente, la CNMV apoyará las iniciativas que pretendan mejorar la información disponible sobre las condiciones de oferta y demanda vigentes en los mercados de valores.

En segundo lugar, la CNMV hará **especial hincapié en la mejora de la prestación de servicios de inversión** por parte de las entidades habilitadas y en verificar que las entidades cuentan con los medios organizativos, materiales y personales necesarios para llevar a cabo su trabajo, que les permitan realizar unos adecuados procesos de valoración de los activos y evitar posibles conflictos de interés en sus decisiones. Asimismo, se aplicará un especial rigor a la supervisión de los procesos de comercialización, con el objetivo de que se asegure que se cumplen los requisitos establecidos por la normativa.

La mejora de los mecanismos de **detección de posibles prácticas calificables como abuso de mercado** constituye un tercer objetivo para el próximo ejercicio, dando continuidad así a las iniciativas ya presentadas en ejercicios anteriores.

Una cuarta área que adquiere especial relevancia dentro del Plan, es la **mejora de la formación y protección de los inversores**, especialmente de los inversores minoristas. Para ello, cabe señalar el trabajo que se está realizando conjuntamente con el Banco de España dentro del Plan de Educación Financiera, el aumento de la difusión de información y las iniciativas en áreas como la de la publicidad comercial de los productos financieros.

---

2. Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities.

3. International Organization of Securities Commissions.

Asimismo, la CNMV **seguirá proporcionando asesoramiento al Gobierno** en los proyectos de regulación de los mercados de valores. Es previsible que esta función incluya el análisis de aspectos concretos de un proyecto de reforma de la organización de la supervisión financiera en España en línea, según ha declarado el Gobierno, con un modelo de tipo *twin peaks*.

Finalmente, del mismo modo que en el Plan anterior, la **CNMV trabaja de forma regular para ser una institución flexible y eficaz**, capaz de dar respuesta a los nuevos desafíos a los que se enfrenta. Por ello, gran parte de los objetivos están destinados a fortalecer el capital humano de la institución, que constituye su principal activo, así como a introducir mejoras tecnológicas destinadas a 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 2007-2008

El primer Plan de Actividades de la CNMV, que cubría los cinco trimestres del período 2007(IV) a 2008 (IV) ambos inclusive, formuló 67 objetivos centrados, fundamentalmente, en la culminación del proceso de desarrollo normativo de las Directivas derivadas del Plan de Acción de Servicios Financieros (FSAP) de la UE, lo que se refleja en el hecho de que de los 67 objetivos, 21 correspondían a la publicación de Circulares.

Los objetivos completados por la CNMV alcanzan el 85% de los propuestos. En concreto, del total de objetivos concluidos, 41 (el 61% del total) lo han sido dentro del período completo del Plan. Si a éstos se añaden los 11 que se van a finalizar en 2009 (I) y se excluyen aquéllos cuyo cumplimiento no dependía únicamente de la CNMV, cabe concluir que tan sólo 10 objetivos (el 15% del total) no han podido realizarse en los términos previstos.

En lo que se refiere a los desarrollos normativos previstos, de las 21 Circulares se han elaborado y aprobado 16, lo que supone un esfuerzo de desarrollo normativo equivalente al realizado en el último sexenio por la CNMV. En este caso, los objetivos que no se han podido llevar a cabo en el pasado ejercicio se han incorporado al presente Plan, estando 4 de ellos previstos para 2009 (I), como la Circular de políticas de inversión de IIC o la Guía de actuación de información a terceros.

Con relación a los objetivos previstos de supervisión y mejora de la transparencia, el grado de cumplimiento es notable, próximo al 90%. De los 20 objetivos previstos, 12 fueron completados dentro del período del Plan y 5 están previstos para 2009 (I). Si excluimos uno cuyo cumplimiento no dependía únicamente de la CNMV, restan sólo dos objetivos por ultimar, que se incorporan también al Plan 2009. Entre las iniciativas relacionadas expresamente con la protección de los inversores, cabe señalar el trabajo que se está realizando conjuntamente con el Banco de España en el ámbito de la mejora de la formación financiera, cuyo Plan fue presentado públicamente el pasado mes de mayo. Finalmente, con relación a los aspectos de mejoras en el funcionamiento de la CNMV, se han redefinido algunos objetivos en el presente Plan, como es el caso de la reorganización del portal web de la CNMV.

La principal razón que explica que no se hayan llevado a término ciertos objetivos previstos es el propio desarrollo de los acontecimientos del último año, cuya magnitud e intensidad nadie preveía en septiembre de 2007, cuando se cerró el diseño del Plan. Esto ha afectado por diversas vías al grado de cumplimiento de los objetivos.

En primer lugar, la aparición de problemas, tales como la quiebra de Lehman o la estafa Madoff, ha obligado a dedicar recursos no previstos a la estimación de sus efectos, a la monitorización de su desarrollo y a la supervisión de las prácticas de comercialización de los productos. En concreto, en el área responsable de las Circulares de IIC, el 16% de los recursos de técnicos cualificados ha tenido que dedicarse a tareas no previstas pero esenciales desde el punto de vista de la transparencia y del seguimiento en tiempo real de la crisis.

Por otra parte, la labor de asesoramiento al Gobierno ha obligado a dedicar recursos no programados a temas tales como el diseño e implementación del Fondo de Adquisición de Activos Financieros (FAAF) o los avales públicos y a la definición y coordinación de las posiciones españolas en los foros internacionales, cuyo ritmo de trabajo ha aumentado sustancialmente.

Otra razón de ciertos retrasos se encuentra en la redefinición de prioridades. Ello ha afectado, por ejemplo, al desarrollo del RD de Opas o la Guía de actuación disciplinaria, que se ha subsumido en un objetivo más amplio incorporado en el Plan de Actividades 2009, cual es la propuesta al Gobierno de una nueva redacción del Título VIII de la LMV.

Por último, dos temas han consumido muchos más medios humanos y materiales de los inicialmente previsibles. En primer lugar, las adversas circunstancias en los mercados han obligado, por una parte, a dedicar especial atención a la revisión de los procesos de valoración de activos que cotizan en mercados poco líquidos, tanto en las carteras de los fondos de inversión como en los balances de las sociedades cotizadas y, por otra parte, a realizar un seguimiento puntual de las políticas de liquidez de determinadas categorías de fondos de inversión.

En segundo lugar, las dificultades derivadas de la crisis para obtener financiación externa han hecho que las entidades de crédito hayan recurrido con mayor intensidad a emisiones dirigidas a su clientela, lo que ha obligado a que las labores de supervisión hayan tenido que centrarse más de lo previsto en la determinación y consiguiente aplicación de criterios en temas tales como las condiciones de emisión, la inclusión en los folletos de emisión de toda la información relevante para el inversor en condiciones de crisis y el cumplimiento de las prácticas adecuadas de comercialización de estos productos financieros.

Señalar, finalmente, que la plantilla prevista en el Plan 2007-2008 para finales de 2008 era de 412 personas frente a las 348 de finales de 2007, lo que suponía un aumento del 18%. Sólo se han podido cubrir 19 plazas, quedando por tanto 45 pendientes.

### 3.1. Desarrollos normativos

Los últimos años se han caracterizado por intensos cambios normativos en el ámbito de los servicios financieros como consecuencia de la culminación del FSAP de la UE. Durante el pasado ejercicio, la CNMV realizó un notable esfuerzo por tratar de agilizar al máximo la publicación de los desarrollos normativos pendientes en ámbitos como la prestación de servicios de inversión, la inversión colectiva, la transparencia o las normas de abuso de mercado, entre otros.

Para el ejercicio 2009 los desarrollos normativos previstos por la CNMV están orientados especialmente a concretar aspectos del reciente Real Decreto de Empresas de Servicios de Inversión (ESI), así como determinadas cuestiones del ámbito de la inversión colectiva y de la información relevante, entre otros.

Asimismo, teniendo en cuenta la experiencia de la crisis financiera internacional, la CNMV apoyará aquellas iniciativas destinadas a mejorar el funcionamiento de los mercados de valores y participará activamente en el debate sobre aspectos tales como la mejora de la regulación de entidades como las agencias de *rating* o la nueva Directiva de UCITS IV, entre otros.

#### **Real Decreto de Empresas de Servicios de Inversión y demás entidades que prestan servicios de inversión**

Como consecuencia de la transposición de la Directiva de Mercados de Instrumentos Financieros (MiFID) al ordenamiento español, se ha aprobado el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las ESI y demás entidades que prestan servicios de inversión, por el que se modifica parcialmente el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de IIC, aprobado por el RD 1309/2005, de 4 de noviembre. Esta nueva normativa requiere el desarrollo de algunas Circulares y actuaciones adicionales que permitan una óptima aplicación.

En concreto, en 2009 (II), la CNMV prevé publicar el listado de los registros que obligatoriamente deben mantener las empresas que prestan servicios de inversión. Tal y como establece el artículo 32 del RD de ESI, la CNMV concretará los registros que las entidades que presten servicios de inversión deben conservar durante al menos 5 años, que deberán guardarse en un formato que facilite su almacenamiento y accesibilidad.

En 2009 (III), y tras el correspondiente período de consulta pública, la CNMV concretará, mediante Circular, el contenido del informe anual de custodia de instru-

mentos financieros que los auditores externos deben remitir a la CNMV –con copia al Banco de España en el caso de las entidades de crédito– en cumplimiento de lo establecido en el artículo 43 del RD de ESI.

Asimismo, como consecuencia de la publicación de las nuevas Circulares de contabilidad, solvencia e informe de custodia, en 2009 (IV) se prevé actualizar la Circular 9/1989 sobre auditorías de ESI, lo que implicará cambios en el informe complementario de auditoría previsto por la Circular.

También en 2009 (IV), se prevé la publicación de la Circular sobre tarifas, contratos e información a la clientela de las empresas que prestan servicios de inversión. La publicación de esta Circular supondrá un paso importante desde el punto de vista de la protección del inversor, pues concretará, entre otras cuestiones, la información a proporcionar al inversor por parte de los intermediarios financieros, siguiendo lo establecido por la MiFID. Si bien en 2009 (III) se espera disponer de un borrador que será puesto a consulta pública, su aprobación final está condicionada a la habilitación del Ministerio de Economía y Hacienda (MEH).

Por último, en 2010 (I), tras el correspondiente período de consulta pública y condicionado a la preceptiva habilitación, la CNMV prevé publicar una Circular sobre el reglamento interno de conducta de las empresas que prestan servicios de inversión.

### **Ámbito Instituciones de Inversión Colectiva: Reglamento IIC**

En el ámbito de las Instituciones de Inversión Colectiva (IIC), la CNMV publicará a lo largo de 2009 aquellos desarrollos normativos previstos en el Plan 2007-2008 que por diversos motivos –redefinición de prioridades y asignación de recursos en unos casos o falta de la correspondiente habilitación en otros– no pudieron llevarse a término en el plazo previsto.

En primer lugar, en 2009 (I) se prevé la aprobación de la Circular sobre categorías de IIC en función de su vocación inversora, previo período de consulta pública e informe del Consejo de Estado. Dicha Circular, que sustituirá la clasificación existente desde enero de 2002, pretende introducir mejoras en la clasificación de los fondos para proporcionar al inversor una información clara y concisa sobre la política de inversión de las distintas IIC que facilite su toma de decisiones. Para ello, se reducirá el número de categorías y se introducirán algunas matizaciones en las definiciones adaptadas a la situación real del sector de la inversión colectiva española. Asimismo, se incluirán criterios para definir a qué vocación inversora pertenece cada IIC.

En 2009 (II) se prevé la publicación de otras dos Circulares. Por una parte, se espera poder aprobar la Circular que regula los informes semestrales de cumplimiento de la función de vigilancia y supervisión de las entidades depositarias de IIC, cuyo borrador se puso a consulta pública en diciembre de 2008. Por otra parte, está prevista la aprobación de la Circular sobre control interno de las sociedades gestoras de IIC (SGIIC), tras el correspondiente período de consulta pública en 2009 (I).

Finalmente, en 2009 (III), con el objetivo de establecer una reglas claras de uso de los derivados financieros, se publicará la Circular de utilización de derivados por parte de las IIC, cuyo borrador pasará la fase de consulta pública en 2009 (II).

Los cambios normativos en materia contable que se han producido en el último año y la necesidad de mejorar el régimen de transparencia de los Fondos de Titulización de Activos (FTA), objetivo coherente con lo que el mercado y el legislador español persiguen desde hace tiempo, requieren adaptar las normas de información financiera aplicables a los FTA y los correspondientes modelos de estados financieros. Ello se ha realizado teniendo en cuenta las especificidades propias de dichas instituciones y haciendo uso de las opciones establecidas en el Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo, por el que se regulan los fondos de titulización de activos y las sociedades gestoras de fondos de titulización.

Con este objetivo, la CNMV espera aprobar en 2009 (I) la Circular sobre normas contables y obligaciones de información periódica y estadística de los fondos de titulización de activos, una vez finalizado el período de consulta pública el pasado mes de diciembre.

### Normativa sobre Abuso de Mercado

Condicionada a la publicación de la Orden Ministerial en materia de comunicación de información relevante, la CNMV prevé publicar la Circular que detallará, entre otros aspectos, una relación indicativa de supuestos que se consideren información relevante, así como los medios y modelos a seguir para la comunicación de la información y otros aspectos relacionados con los interlocutores que los emisores deberán designar ante la CNMV. Se espera que dicha Circular pueda aprobarse en 2009 (III).

### Modificaciones normativas a proponer

En el cumplimiento de su función de asesoramiento al Gobierno, la CNMV seguirá prestando su colaboración para tratar de mejorar el actual marco normativo y ajustarlo a la nueva realidad de los mercados. Asimismo, a lo largo de 2009, la CNMV pretende impulsar la reflexión sobre determinadas modificaciones que considera necesario llevar a cabo con el objetivo último de favorecer un adecuado funcionamiento de los mercados y garantizar la protección de los inversores.

En primer lugar, en 2009 (I), tras el reciente aumento del importe cubierto por el Fondo de Garantía de Inversiones (FOGAIN) anunciado por el Gobierno, la CNMV, teniendo en cuenta la solicitud del FOGAIN, considera conveniente proponer la correspondiente modificación normativa para revisar las aportaciones al mismo.

En segundo lugar, es necesario avanzar en la definición de un marco regulatorio más específico que regule la publicidad de los productos financieros. Dada la creciente interconexión de los mercados, conviene reflexionar sobre la posibilidad de llevar a cabo una regulación global que integre al conjunto de productos financieros a los que tienen acceso los inversores, ya sean fondos de inversión, depósitos o productos de seguros. Para ello, la CNMV trabajará con el Banco de España y la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones –así como con el MEH– para analizar la viabilidad de dicha propuesta, que podría concretarse en 2009 (II).



Por otra parte, la CNMV analizará y propondrá, en su caso, al Gobierno en 2009 (III) una posible modificación del Título VIII de la LMV, que determina el régimen de supervisión, inspección y sanción de la CNMV. La propuesta tendrá como objetivo mejorar las capacidades supervisoras de la CNMV revisando los medios de inspección de los que dispone. Así, se abordarán cuestiones tales como la necesidad de contar con mayor capacidad de acceso a determinada información, así como otras relacionadas con el régimen sancionador. Dichas modificaciones mejorarían la eficacia de la CNMV y facilitarían, en el caso de que la prevista reforma de la organización de la supervisión financiera en España se lleve a cabo, la asunción de las nuevas responsabilidades previstas en el modelo anunciado por el Gobierno.

Además, en 2009 (IV) la CNMV confía en poder impulsar una revisión de determinados aspectos de los requisitos de negociación y post-negociación de las infraestructuras del mercado español. Ello implicaría una modificación en profundidad del actual Reglamento de Bolsas, tal y como ya se planteó en el Plan 2007-2008, con el objetivo de que se concreten extremos tan relevantes como la permanencia de los valores en cotización, así como otros aspectos de la configuración del sistema de compensación y liquidación, que deben ajustarse a las nuevas especificidades de la MiFID.

A lo largo de 2009, la CNMV evaluará, a partir de la experiencia de la crisis financiera internacional, ciertas áreas del marco jurídico español como, por ejemplo, la inversión colectiva, con el objetivo de identificar fortalezas y debilidades del actual sistema, así como posibles mejoras de la regulación que, en su caso, se remitirían al Gobierno para su consideración.

Finalmente, condicionado a los términos definitivos del previsto Reglamento de Agencias de Calificación Crediticia, la CNMV propondrá las posibles modificaciones normativas que puedan derivarse de dicho Reglamento para lograr una efectiva asunción de nuevas competencias supervisoras por parte de la CNMV.

### 3.1. Desarrollos normativos por parte de la CNMV

CUADRO 1

Plan de Actividades 2009

Regulación	Iniciativa	Calendario previsto*
<b>Real Decreto 217/2008 de las Empresas de Servicios de Inversión (ESI) y entidades que prestan servicios de inversión</b>	Publicar listado de registros obligatorios	2009 (II)
	Circular sobre Informe Anual de custodia de instrumentos financieros	2009 (III)
	Adaptación de la Circular 9/89 sobre auditorías de ESI a las nuevas Circulares de contabilidad, solvencia e informe de custodia	2009 (IV)
	Circular sobre tarifas, contratos e información a la clientela	2009 (IV) (1)
	Circular sobre Reglamento Interno de Conducta	2010 (I) (1)
<b>Desarrollo Reglamento IIC</b>	Circular de políticas de inversión de IIC	2009 (I)
	Circular informes semestrales depositarios	2009 (II)
	Circular control interno SGIC	2009 (II)
	Circular de utilización derivados IIC	2009 (III)
<b>Real Decreto 926/1998 de Fondos de Titulización de Activos y SGFT</b>	Circular contable y de información periódica y estadística de fondos de titulización	2009 (I)
<b>Real Decreto 1333/2005 de Abuso de Mercado (2)</b>	Circular sobre comunicación de información relevante	2009 (III) (1)
<b>Posibles modificaciones normativas a impulsar por la CNMV</b>	Revisión de aportaciones al FOGAIN	2009 (I)
	Propuesta regulación publicidad financiera	2009 (II)
	Propuesta de modificación del Título VIII de la LMV	2009 (III)
	Revisión de los requisitos de negociación y post-negociación (posible modificación Reglamento de Bolsas)	2009 (IV)
	Análisis y, en su caso, identificación de posibles mejoras en la normativa tras la experiencia de la crisis financiera	A lo largo de 2009
	Implementación Reglamento de Agencias de Calificación Crediticia	2010 (I)

\* Fecha límite para el desarrollo del compromiso.

1. Condicionado a la publicación de la correspondiente normativa.
2. Modificado por el Real Decreto 364/2007.

## 3.2. Hacia unos mercados más eficientes y transparentes

### a. Supervisión de los mercados de valores y agentes

En el actual contexto de inestabilidad de los mercados financieros internacionales y con el objetivo de mantener la confianza de los inversores, la CNMV mantendrá un especial rigor en el cumplimiento del marco normativo y aplicará la necesaria flexibilidad que la aparición de episodios no previstos pudiera requerir.

Las áreas a las que la CNMV va a dedicar particular atención, ya sea por constituir éstas una novedad dentro de las funciones habituales de supervisión como por considerarse de especial relevancia dentro de la planificación para el presente ejercicio, son las siguientes:

#### 1. **Ámbito de prestación de servicios de inversión**

En primer lugar, tras la publicación de la Circular 10/2008, de 10 de diciembre de 2008, sobre Empresas de Asesoramiento Financiero (EAFI), que desarrolla el Real Decreto 217/2008, la CNMV va a proceder a autorizar y registrar las solicitudes de constitución de EAFI que cumplan con los requisitos organizativos y aporten la documentación establecida en la Circular. Se iniciará, así, el desarrollo en España del nuevo tipo de ESI que la MiFID estableció para la prestación en exclusiva del servicio de asesoramiento en materia de inversión, entendido éste como la realización de recomendaciones personalizadas a clientes sobre instrumentos financieros. Desde 2009 (I), la CNMV está a disposición de los posibles interesados con el objeto de facilitar el cumplimiento de los requisitos y documentación exigidos.

En un marco más amplio, la prestación de servicios de inversión por parte de las ESI y entidades de crédito (bancos y cajas de ahorro) va a ser objeto de particular atención por parte de la CNMV para que ésta se ajuste a las necesidades del inversor, especialmente del inversor minorista.

En este sentido, con inicio en 2009 (I), la CNMV va a proceder a revisar el mapa de riesgos para la supervisión de entidades que prestan servicios de inversión. El mencionado mapa de riesgos es una herramienta esencial para tratar de detectar con antelación las áreas y entidades en las que exista una mayor probabilidad de que eventuales incumplimientos de la normativa puedan derivar en perjuicios para los inversores.

Adicionalmente, a lo largo de 2009, parte de los recursos se destinarán a la supervisión de la prestación de servicios por parte de entidades en las que las SGIIC o las entidades depositarias, haciendo uso de la posibilidad prevista en el artículo 68 del Reglamento de IIC, hubieran delegado funciones de administración, cálculo del valor liquidativo, cumplimiento normativo o supervisión.

Por otra parte, tras la publicación el pasado año de un conjunto de recomendaciones sobre la detección y posterior comunicación de operaciones sospechosas, la CNMV considera útil acometer en 2009 una revisión del grado de seguimiento de dichas recomendaciones. Ello se instrumentará mediante su integración en el ámbito de las inspecciones, ya sean generales o específicas, así como por medio de los controles a distancia que realiza la CNMV.

Finalmente, es necesario revisar los procesos de emisión y posterior comercialización de productos a inversores minoristas, ante los posibles conflictos de interés, especialmente, aunque no en exclusiva, en aquellos casos en los que el comercializador es, a su vez, la entidad que ha emitido el producto financiero. A tal efecto, la CNMV promoverá, en 2009 (I), en colaboración con el sector, la mejora de la información y de las valoraciones de aquellos productos, como las participaciones preferentes o la deuda subordinada, que cuentan con escasas referencias de mercado. Con ello se persigue la mejora de la información que recibe el inversor sobre las condiciones de la emisión. En 2009 (III) se procederá a una revisión más profunda de los procedimientos de comercialización de dichas emisiones, cuyo resultado está destinado a aumentar la transparencia del proceso y mitigar los posibles conflictos de interés para que el inversor pueda evaluar sus opciones de inversión en las mejores condiciones posibles.

## 2. Mercados de valores

En el ámbito de los mercados de valores propiamente dichos, la CNMV está trabajando desde principios de año en la culminación del proceso de aprobación de los Reglamentos de aquellos mercados no regulados que ya existían en España, pero que, a raíz de la transposición de la MiFID, se han transformado en sistemas multilaterales de negociación (SMN).

Por otra parte, siguiendo con la iniciativa ya anunciada en el Plan anterior dentro del marco definido por el ICAM<sup>4</sup>, la CNMV culminará en 2009 (I) el proceso de revisión de los criterios para la gestión de noticias y rumores difundidos sobre valores cotizados. Estos criterios, sometidos a consulta pública a finales de 2008, pretenden facilitar y clarificar la actitud esperada de la CNMV, de los emisores y de los intermediarios financieros ante la publicación de determinadas informaciones sobre un valor cotizado. En el caso de la CNMV, su objetivo no es establecer unas reglas o un protocolo rígido de actuación, sino servir de orientación sobre la pauta de actuación esperable por parte del supervisor con objeto de minimizar las interpretaciones divergentes y dotarla de la máxima transparencia posible. Asimismo, el documento incluirá pautas de actuación de los propios emisores e intermediarios financieros en aras de una mayor integridad del mercado.

### b. Fomento de la transparencia y la comunicación

Gran parte de las reflexiones sobre el diagnóstico de la crisis financiera internacional coinciden en destacar la necesidad de mejorar la transparencia como elemento clave para recuperar la confianza en el sistema financiero. Dentro de las actuaciones que la CNMV tiene previsto desarrollar en aras de mejorar la calidad de la información, cabe destacar las siguientes.

1. Por una parte, la CNMV continuará con la política de dar transparencia y publicidad a **sus criterios y recomendaciones**, para que los supervisados dispongan de la mayor certeza posible sobre las pautas de actuación de la CNMV y favore-

4. Iniciativa Contra el Abuso de Mercado.

cer, a su vez, el conocimiento de dichas pautas. A este respecto, a lo largo de 2009 se prevén las siguientes actuaciones:

En 2009 (I), se publicarán las respuestas de la CNMV a las consultas recibidas sobre la aplicación de las Circulares contables, de información pública y cálculo del valor liquidativo de las IIC y se iniciará la publicación de criterios sobre lo que se consideran buenas prácticas en la prestación de servicios financieros, que se difundirán a lo largo de 2009.

Por otra parte, se prevé publicar, en 2009 (I), la “Guía de actuación para la transmisión de información privilegiada a terceros”, sometida a consulta pública el pasado mes de diciembre, que supondrá la culminación del conjunto de trabajos realizados en el seno de la ICAM, tal y como se anunció en el Plan 2007-2008. La guía, dirigida a intermediarios financieros y profesionales, contiene determinadas recomendaciones con el objeto de evitar que durante el diseño o negociación de las operaciones financieras o corporativas se transmita información privilegiada que pudiera ser utilizada de forma indebida.

En el ámbito de las IIC de inversión libre, en 2009 (II), se procederá a una revisión completa de los criterios de la CNMV publicados en la web en formato de preguntas y respuestas, con el objeto de actualizarlas y completarlas con los últimos acontecimientos y actuaciones de la CNMV.

En 2009 (III), con el objetivo de mejorar el conocimiento de las recomendaciones y criterios adoptados en los grupos y comités internacionales de supervisores de valores, como CESR o IOSCO, la CNMV iniciará la difusión de una publicación periódica o *Letter* con las principales conclusiones que se alcancen en los mencionados grupos y comités internacionales que puedan ser de interés para el mercado español.

En el último trimestre del año, condicionado a la promulgación de la Ley de Auditoría, se espera poder difundir una guía de actuación para la elaboración de informes de auditoría de estados financieros pro forma y combinados, necesaria debido a la falta de una normativa que regule este asunto.

Asimismo, la CNMV constituirá, en 2009 (IV), un grupo de expertos para la elaboración de recomendaciones de control interno para las entidades cotizadas, así como un cuestionario dirigido a las compañías que vayan a salir a bolsa. Este grupo estará constituido por representantes de las firmas de auditoría más relevantes, así como por expertos de sociedades cotizadas, entre otros.

2. Otras actuaciones para la mejora de **la transparencia en los mercados financieros** son las siguientes:

En 2009 (I), se procederá a publicar en la web la actualización del Libro de Jurisprudencia ya anunciado en el Plan 07-08, que consiste en una recopilación informática de las resoluciones judiciales que revisan los procedimientos sancionadores y otras disposiciones adoptadas por la CNMV.

En 2009 (III), se prevé la publicación de manuales de procedimientos para la verificación de operaciones de renta variable y renta fija. Dichos manuales incluirán

una actualización de las preguntas y respuestas actualmente contenidas en la página web de la CNMV e integrarán, a su vez, una guía con la documentación necesaria para salidas a bolsa, OPV y folletos de emisión, prevista en el Plan anterior.

A finales de año, se pretende que el Informe Anual de Auditorías comience a incluir información sobre las áreas en las que la CNMV pondrá especial énfasis a la hora de revisar los estados financieros. La determinación de estas áreas se llevará a cabo a través de la experiencia acumulada hasta ese momento y teniendo en cuenta las circunstancias concretas del entorno económico-financiero.

En otro orden de cosas, la CNMV se marca el objetivo de impulsar, en 2009 (IV), el desarrollo por AIAF Mercado de Renta Fija de una plataforma electrónica para la contratación de determinados valores de renta fija para mejorar la información y transparencia sobre este tipo de productos.

Finalmente, está prevista la creación de un grupo de trabajo para revisar la aplicación de criterios interpretativos sobre la notificación de participaciones significativas, con inicio en 2009 (IV).

3. Con el objetivo de continuar mejorando el acceso a la información, la CNMV continuará ampliando la **implantación del formato XBRL**. En concreto, se prevé que en 2009 (II) su aplicación esté disponible para el envío y recepción de la información de solvencia de las ESI. Asimismo, se prevé también su aplicación a la información periódica de IIC y la información pública de fondos de titulización.

4. En el ámbito de posibles **jornadas públicas**, la CNMV seguirá con la práctica de organizar aquellos actos que se consideren necesarios para explicar y difundir cambios normativos o criterios de actuación. En concreto, en 2009 (II) está prevista la celebración de unas jornadas públicas sobre comunicación de operaciones sospechosas. El objetivo es implicar al propio sector en la lucha contra el abuso de mercado de forma que se reduzcan las áreas en las que los infractores pueden operar libremente.

5. Finalmente, la **web** de la CNMV constituye una herramienta esencial de transparencia cuyo funcionamiento debe ser revisado continuamente para mejorar su acceso y ajustarlo a las nuevas demandas. A tal efecto, se han planificado un conjunto de mejoras parciales de la web en distintas áreas, sin perjuicio de que en 2009 (III) se disponga de un plan de actualización y revisión completo de la página web que modernice la accesibilidad de los contenidos. Con relación a las mejoras parciales previstas, se revisará el área de la web dedicada a las actividades internacionales, se continuará con la mejora de la web en inglés –con especial atención a la traducción de la normativa española–, se prevé mejorar la consulta de la información disponible sobre participaciones significativas –previsiblemente en 2009 (II)– y se trabajará en la elaboración de un nuevo procedimiento de envío de la información relevante en 2010 (I) que, entre otras ventajas, facilitará la consulta de la información en la página web.

### c. Mejoras en la gestión del riesgo

De un tiempo a esta parte, se constata que parte de los problemas que pudieran derivar en la ocurrencia de crisis no suelen aflorar como problemas de solvencia, sino que tienen su origen en los mercados, cuyo desarrollo ha sido notable en los últimos años. Las instituciones supervisoras de conducta, como la CNMV, tienen mínima capacidad de actuación ante crisis que afecten a la estabilidad del sistema, dadas las acotadas competencias en materia de solvencia y herramientas de las que se dispone. Sin embargo, los supervisores de conducta cumplen un importante papel en el seguimiento y detección de posibles conductas y tendencias que pudieran generar problemas de inestabilidad en el futuro.

En este contexto, la constante transformación de los mercados requiere para su buen funcionamiento de una adecuada gestión de los riesgos. Dicha gestión no sólo se centra en el seguimiento de posibles riesgos que, de materializarse, podrían afectar a la correcta formación de precios, sino también en los que pudieran afectar a las infraestructuras de negociación o incluso a la propia CNMV en el cumplimiento de sus funciones de supervisión e inspección.

En concreto, a lo largo de 2009 la CNMV trabajará en los siguientes objetivos. Por una parte, la CNMV publicará en 2009 (III) un conjunto de guías dirigidas a las empresas de servicios de inversión que favorezcan una adecuada evaluación de los riesgos y un mejor cumplimiento de las normas de ordenación y disciplina, haciendo uso de lo establecido en el artículo 87 bis.1 de la LMV.

Por otra parte, se está avanzando en la mejora de las herramientas disponibles para la detección de entidades no habilitadas, los habitualmente denominados “chiringuitos financieros”, con el objetivo de adecuarlas a las nuevas técnicas utilizadas por dichas entidades para la captación de clientes. Su desarrollo persigue en última instancia limitar al máximo la posible actividad de entidades que operen sin la correspondiente licencia.

Finalmente, respecto a la gestión de riesgos de la propia institución y siguiendo con la iniciativa desarrollada en el pasado ejercicio, la CNMV va a ser especialmente diligente en la concreción y revisión de las distintas fases previstas en la implantación de su Plan de Continuidad. Dicha revisión, destinada a mejorar la capacidad de la institución para hacer frente a posibles contingencias que pudieran afectar al desarrollo de sus funciones, requiere, entre otras cuestiones, la puesta en marcha de determinadas pruebas de operatividad de los centros alternativos de equipos tecnológicos y usuarios, que se llevarán a cabo previsiblemente en 2009 (II).

a) Supervisión de los mercados de valores y agentes		
	Iniciativa	Calendario previsto
Ámbito de la prestación de servicios de inversión y entidades emisoras de valores	Inicio autorización y registro de las EAFI	2009 (I)
	Revisión del mapa de riesgos para la supervisión de entidades que prestan servicios de inversión	2009 (I)
	Supervisión de la prestación de servicios en entidades en las que SGIIC o depositarios hayan delegado funciones	A lo largo de 2009
	Revisión del seguimiento de las recomendaciones CNMV sobre detección y comunicación operaciones sospechosas	A lo largo de 2009
	Revisión posibles conflictos de interés en los procesos de emisión y comercialización de productos a inversores minoristas: i) Mejora, en colaboración con el sector, de las valoraciones ii) Revisión de los procedimientos de comercialización de las emisiones del propio comercializador	2009 (I) 2009 (III)
Mercados de valores	Aprobación Reglamentos SMN	2009 (I)
	Revisión de criterios para la gestión de noticias y rumores sobre valores	2009 (I)
b) Fomento de la transparencia y comunicación		
Publicidad de criterios y recomendaciones de la CNMV	Publicidad de respuestas a las consultas sobre aplicación de las Circulares contables, información pública y valor liquidativo de IIC	2009 (I)
	Guía de actuación para transmisión información terceros	2009 (I)
	Revisión completa de preguntas y respuestas sobre IIC e IIL	2009 (II)
	Inicio publicación periódica de <i>letters</i> con las conclusiones y recomendaciones de comités internacionales	2009 (III)
	Guías actuación para elaborar informes de auditoría de estados financieros proforma y combinados	2009 (IV)
	Grupo de trabajo que elabore recomendaciones sobre control interno de sociedades cotizadas	2009 (IV)
	Publicidad de criterios sobre buenas prácticas en prestación de servicios financieros	A lo largo de 2009
Fomento de la transparencia	Actualización libro jurisprudencia	2009 (I)
	Manuales de procedimientos para verificación de operaciones de renta variable y renta fija	2009 (III)
	Incluir en Informe Anual de Auditorías información sobre áreas en las que CNMV pondrá énfasis al revisar los estados financieros	2009 (IV)
	Impulsar desarrollo plataforma electrónica de renta fija	2009 (IV)
	Creación grupo de trabajo para revisar aplicación criterios interpretativos sobre notificación de participaciones significativas	2009 (IV)



**3.2. Hacia unos mercados más eficientes y transparentes (continuación)**

CUADRO 2

<b>Implantación del formato XBRL</b>	Respecto de la información de solvencia de ESI	2009 (II)
	Respecto de la información periódica de IIC y de fondos de titulización	2009 (II)
<b>Jornadas públicas de explicación y difusión</b>	Explicativas y de seguimiento de las comunicaciones recibidas en Comunicación de Operaciones Sospechosas	2009 (II)
<b>Mejoras y actualización página web CNMV</b>	Mejoras parciales de la web:	
	i) Accesos y consulta de las participaciones significativas	2009 (II)
	ii) Mayor información sobre área de actividades internacionales	2009 (II)
	iii) Revisión y actualización normativa en inglés	A lo largo de 2009
	iv) Revisión procedimiento envío y accesos a información relevante	2010 (I)
	Plan actualización y revisión global de la web	2009 (III)
<b>c) Mejoras de la gestión del riesgo</b>		
<b>Buen funcionamiento de los mercados y las entidades</b>	Guías para favorecer adecuada evaluación de los riesgos de las ESI	2009 (III)
	Actualización herramientas de detección de entidades no habilitadas	2009 (IV)
<b>Buen funcionamiento de la CNMV</b>	Desarrollo de las fases previstas en el Plan de Continuidad de la CNMV	2009 (II)

La protección de los inversores es una de las tres funciones encomendadas por la LMV a la CNMV, objetivo que la institución sirve con carácter general en el cumplimiento de su función de supervisión e inspección de los mercados de valores.

Sin perjuicio de lo anterior, a continuación se detallan aquellos aspectos relacionados con la protección de los inversores, y en especial del inversor minorista, a los que la CNMV dedicará particular atención.

1. Con relación al Plan de Educación Financiera (PEF), iniciativa conjunta del Banco de España y la CNMV presentada en 2008 con el objetivo de favorecer la formación e información de los consumidores de servicios financieros, está prevista la ejecución de las distintas fases anunciadas en el PEF. En concreto:

- Se avanzará en el establecimiento de los correspondientes acuerdos de colaboración institucional para la mejor ejecución del PEF. En 2009 (I) se confía en poder ultimar el acuerdo con el Ministerio de Educación, Política Social y Deporte. Asimismo, se está trabajando en la concreción de otros posibles acuerdos como, por ejemplo, con la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones.
- En 2009 (III) se procederá al lanzamiento del Portal de Educación Financiera, esto es, el portal web para facilitar el acceso a todos los inversores, lo que permitirá culminar con la Fase 2 del PEF.
- Según lo establecido en la Fase 3 del PEF, se procederá a la divulgación de los materiales educativos en 2009 (IV). Ello se llevará a cabo mediante una experiencia piloto entre alumnos de educación secundaria en el curso 2009-2010.
- Asimismo, se prevé en 2009 (IV) la publicación y divulgación de los materiales relevantes que se hayan elaborado para la experiencia piloto entre los posibles colectivos interesados.

2. Por otra parte, se va a continuar con las medidas dirigidas a mejorar la difusión de información especialmente destinada a los inversores.

- En este sentido, en 2009 (I) se prevé el lanzamiento del nuevo Portal del Inversor en la página web de la CNMV, en sustitución del actual Rincón del Inversor. La redefinición de la web permitirá mejoras en la accesibilidad a la información, así como mayor efectividad de la difusión de criterios, recomendaciones y buenas prácticas. Adicionalmente, incluirá herramientas útiles para la toma de decisiones de inversión, así como aula virtual y otras noticias de actualidad y enlaces de interés para los inversores.
- También en 2009 (I) está previsto el inicio de la publicación del Boletín del Inversor. Dicho boletín, que se difundirá en formato electrónico, contendrá información de interés para los inversores e incluirá criterios, nuevas publicaciones, documentos interpretativos, actos, así como advertencias que pudieran ser de relevancia. Se prevé su publicación con una periodicidad trimestral. Esta iniciativa se completará con un servicio de alertas por SMS que permitirá a sus usuarios conocer en tiempo real la incorporación de información de interés en el Portal.
- Con el objetivo de fomentar el intercambio de información con los inversores, la CNMV establecerá un Plan Anual de Jornadas del Inversor. El objetivo

de estas jornadas de ámbito local es difundir información de interés ajustada a las necesidades y mejorar así el conocimiento de los mercados financieros entre los inversores. Dichas jornadas se desarrollarán en colaboración con las instituciones con presencia local que lo consideren de interés.

- En 2009 (I) se difundirá el calendario de publicaciones de fichas de productos y servicios de inversión previsto para el ejercicio 2009. Ello permitirá completar el actual catálogo de fichas ya publicado por la CNMV. Asimismo, se fomentará su difusión por diversos medios, como puede ser a través de las propias entidades financieras. Entre la ampliación de la información dirigida a los inversores minoristas se va a dedicar particular atención a las cautelas necesarias frente a las entidades no habilitadas.

3. Con objetivo de mejorar la identificación de la Oficina de Atención al Inversor de la CNMV, se va a proceder a adaptar su imagen a la imagen corporativa de la CNMV. Esto será aplicable a las publicaciones para inversores, al nuevo Portal, así como al Boletín del Inversor, entre otros.

4. Finalmente, la CNMV colaborará con el Banco de España y la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones con los siguientes objetivos. Por una parte, se confía en poder lograr una mayor coordinación entre los distintos sistemas de servicios de atención telefónica de cada institución. Para ello, se trabajará en una primera fase con el objetivo de ampliar el actual sistema de ventanilla única de reclamaciones y quejas a consultas. En una fase posterior se analizará la viabilidad y conveniencia de posibles avances hacia un *call center* único.

En el marco de dicha colaboración, también se promoverá el lanzamiento conjunto de un portal de servicios financieros que facilite a los usuarios la búsqueda y localización de información mediante enlaces con los sitios web de cada una de las tres instituciones.

### 3.3. Formación y protección de los inversores

CUADRO 3

	Iniciativa	Calendario previsto
<b>Plan de Educación Financiera: proyecto conjunto Banco de España y CNMV</b>	Acuerdos de colaboración institucional en el marco del Plan: acuerdo con el Ministerio de Educación	2009 (I)
	Lanzamiento del Portal de Educación Financiera	2009 (III)
	Divulgación de materiales educativos en alumnos de secundaria (experiencia piloto)	Inicio en 2009 (IV)
	Publicación materiales y divulgación entre colectivos identificados	2009 (IV)
<b>Mejoras en la difusión de información para los inversores</b>	Lanzamiento del nuevo Portal del Inversor	2009 (I)
	Inicio publicación del Boletín del Inversor	2009 (I)
	Plan anual de Jornadas del Inversor	Inicio en 2009 (I)
	Calendario publicaciones de fichas de productos y servicios de inversión	2009 (I)
<b>Adaptación imagen de la Oficina de Atención al Inversor a la imagen corporativa CNMV</b>	Aplicación nueva imagen a publicaciones, al Portal, al Boletín, etc.	2009 (I)
<b>Acciones coordinadas con Banco de España y Dirección General de Seguros</b>	Ampliar coordinación de los respectivos sistemas de servicios de atención telefónica	2009 (I)
	Posible desarrollo del Portal del usuario financiero	A lo largo de 2009

La CNMV dedica una atención constante al buen funcionamiento de la institución y a los servicios que proporciona. Ello abarca diversos aspectos, desde la necesidad de velar de forma continua por el principal activo de la institución, su capital humano, hasta la mejora y agilización de trámites y procedimientos manteniendo la calidad de los servicios.

1. Con el objetivo de continuar con la reducción de trámites administrativos y la mejora de la administración electrónica, se van a concretar las siguientes actuaciones:

- En 2009 (I) se iniciará la conversión al nuevo folleto electrónico de las IIC, al ritmo que determine el propio sector.
- Por otra parte, se está trabajando en la agilización de los envíos de documentación a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera. Ello busca acortar plazos del proceso, a la vez que mantendrá la seguridad de las numerosas comunicaciones que se llevan a cabo.
- En 2009 (IV) se espera contar con nuevos folletos electrónicos de determinados valores de renta fija en el caso de emisiones institucionales y documentos privados.
- La mecanización de procesos se extenderá también a los reglamentos de los fondos de inversión y estatutos de las SICAV, con inicio en 2009 (IV). También se fomentarán las notificaciones electrónicas a las entidades y se implantará una mejora en las consultas públicas y extracción de datos a los registros de entidades de capital riesgo.
- Por último, en 2010 (I), se procederá a una mecanización y gestión integral de los procesos de reclamaciones y consultas de los inversores. Para ello, se abordará la planificación de gestión, control y mecanización de todos aquellos asuntos relacionados directamente con los inversores minoristas.

2. Para garantizar el buen desempeño de las funciones de supervisión la CNMV debe prever y estar preparada ante posibles acontecimientos futuros que pudieran llegar a condicionar sus actuaciones. En este sentido, la anunciada reforma de la organización de la supervisión en España es un elemento esencial a considerar. A lo largo de 2009, se adecuará la organización para que, en el caso de que dicha reforma se lleve a cabo, la asunción de las posibles nuevas responsabilidades se lleve a término sin que ello afecte al buen desempeño de la institución en el cumplimiento de sus funciones.

3. En el marco de las mejoras en la colaboración con otros supervisores, cabe destacar la previsible finalización en 2009 (I) del proceso de actualización del Acuerdo de Colaboración con el Banco de España, que se planteó como objetivo en el Plan 2007-2008.

4. Respecto a las cuestiones específicas de organización de la CNMV, se han previsto dos actuaciones concretas:

- La división en 2009 (I) del Departamento de Supervisión en dos Departamentos, uno encargado de la supervisión de las IIC y las entidades de capital riesgo y el otro con competencias sobre las ESI y las entidades de crédito que presten servicios de inversión. Con ello se persigue mejorar la adecuación de la supervisión a la tipología de las entidades supervisadas y optimizar los recursos disponibles.
  - Asimismo, siguiendo lo establecido en el Reglamento de Régimen Interior de la CNMV, se procederá a la concreción de la estructura y plantilla de la CNMV de las unidades de rango inferior a Departamento.
5. Finalmente, se llevarán a cabo diversas iniciativas concretas dentro del plan de mejora de la gestión de los recursos humanos que incluirán:
- Desarrollo de un plan de formación interna que dé respuesta a las necesidades del personal de la CNMV y mejore la calidad profesional de la CNMV, 2009 (I).
  - Adecuación de los sistemas de contratación de personal a las nuevas demandas, con inicio en 2009 (I).
  - Puesta en marcha de un plan de promoción de la movilidad interna, en 2009 (II), que fomente el desarrollo profesional y la optimización de los recursos disponibles.

### 3.4. Mejoras en el funcionamiento CNMV y cambios organizativos

CUADRO 4

	Iniciativa	Calendario previsto
<b>Agilización de trámites ante la CNMV</b>	Conversión de las IIC al nuevo folleto electrónico	Inicio en 2009 (I)
	Agilización de los envíos de documentación a la DGTPF	2009 (II)
	Ampliación folletos electrónicos de renta fija	2009 (IV)
	Mecanización determinados procesos de FI y SICAV	2009 (IV)
	Ampliación de las notificaciones electrónicas a las entidades	2009 (IV)
	Mejoras consultas de registros de Entidades Capital Riesgo	2009 (IV)
	Mecanización y gestión integral de reclamaciones y consultas de los inversores	2010 (I)
<b>Preparación para la posible reorganización de la supervisión financiera en España</b>	Adecuación de la institución a posibles nuevas responsabilidades	A lo largo de 2009
<b>Mejoras colaboración con otros supervisores</b>	Actualización del Acuerdo de Colaboración con el Banco de España	2009 (I)
<b>Mejoras funcionamiento CNMV y cambios organizativos</b>	Reorganización del Departamento de Supervisión de Entidades	2009 (I)
	Concreción estructura y plantilla CNMV	2009 (I)
<b>Plan de mejora gestión recursos humanos</b>	Plan de formación interna	2009 (I)
	Reforma de los sistemas de contratación de personal	2009 (I)
	Plan de promoción de la movilidad interna	2009 (II)

### 4.1. Previsiones presupuestarias para 2009

#### 4.1.1. Gastos corrientes

El presupuesto de gasto de las actividades ordinarias para 2009 es de 48,2 millones de euros y supone un incremento del 7,8% respecto de la cifra de gastos por ese mismo concepto prevista para 2008. Este incremento de 3,5 millones se descompone en:

- 3,1 millones, de aumento de los gastos de personal (11,9%).
- 0,2 millones, de aumento de las amortizaciones (15,3%).
- 0,1 millones, de aumento de los gastos de arrendamientos (1,9%).
- 0,1 millones, de aumento de subvenciones (25%).

La evolución del personal en el bienio 2008-2009 supone pasar de una plantilla media de 375 efectivos en 2008 a 410 efectivos en 2009. Este aumento de personal, junto con las derivas por ajustes a los incrementos establecidos en la normativa presupuestaria, es la que explica el aumento del gasto de personal en un 11,9%.

El importante aumento de la inversión que se registró en 2008 determina el correlativo crecimiento de los gastos de amortización (15,3%) para 2009.

#### 4.1.2. Inversiones

Una vez ejecutadas las inversiones correspondientes al Plan de Continuidad de las operaciones, las inversiones en sistemas de información se reducen a 2,2 millones de euros de los que 1,6 corresponden a aplicaciones informáticas (desarrollo de nuevas aplicaciones de control ajustadas a la nueva regulación) y 0,6 a infraestructura informática.

A renovación de mobiliario y otras instalaciones de oficina se dedican 0,1 millones de euros.

### 4.1.3. Financiación

Los ingresos previstos para 2009 son de 46,9 millones de euros. Los ingresos por tasas previstos son de 43,2 millones de euros. La reducción de la cifra de ingresos por tasas (13,2 millones, un 23,5% respecto de 2008) es el efecto de la importante caída en el patrimonio de las IIC, de los volúmenes efectivos de negociación en los mercados y de la ausencia de opas. Los ingresos previstos por rendimientos de las inversiones financieras son de 3,0 millones.

La previsión de resultado del ejercicio de 2008 es negativa, por un importe de -1,3 millones de euros.

El presupuesto de 2009 prevé la entrega al Tesoro de los beneficios de la CNMV de 2008, lo que supone una disminución de los fondos propios de 16,3 millones de euros.

La cifra de gasto total es de 50,5 millones de euros, de los que, como ya se ha señalado, 2,3 millones corresponden a inversiones y 1,5 millones, a amortizaciones. Puesto que los ingresos previstos son de 46,9 millones de euros, tanto las inversiones como la aportación al Tesoro de los beneficios de 2008 se financiarán con una reducción del circulante de 18,4 millones de euros con el siguiente desglose:

- inversiones financieras y tesorería, se reduce en 15,6 millones,
- deudores por tasas, se reduce en 2,7 millones,
- acreedores a corto, aumenta en 0,1 millones.

<b>Gastos de las actividades ordinarias (millones de euros)</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>Absoluto 2008-2009</b>	<b>Porcentaje</b>
Gastos de personal	26,1	29,2	3,1	11,9%
Amortizaciones	1,3	1,5	0,2	15,3%
Arrendamientos	5,2	5,3	0,1	1,9%
Resto de servicios exteriores	11,7	11,7	0,0	0,0%
Subvenciones y otros gastos	0,4	0,5	0,1	25,0%
<b>Total gastos ordinarios</b>	<b>44,7</b>	<b>48,2</b>	<b>3,5</b>	<b>7,8%</b>
Gastos extraordinarios	0,0	0,0	0,0	N.A.
<b>Total gastos</b>	<b>44,7</b>	<b>48,2</b>	<b>3,5</b>	<b>7,8%</b>

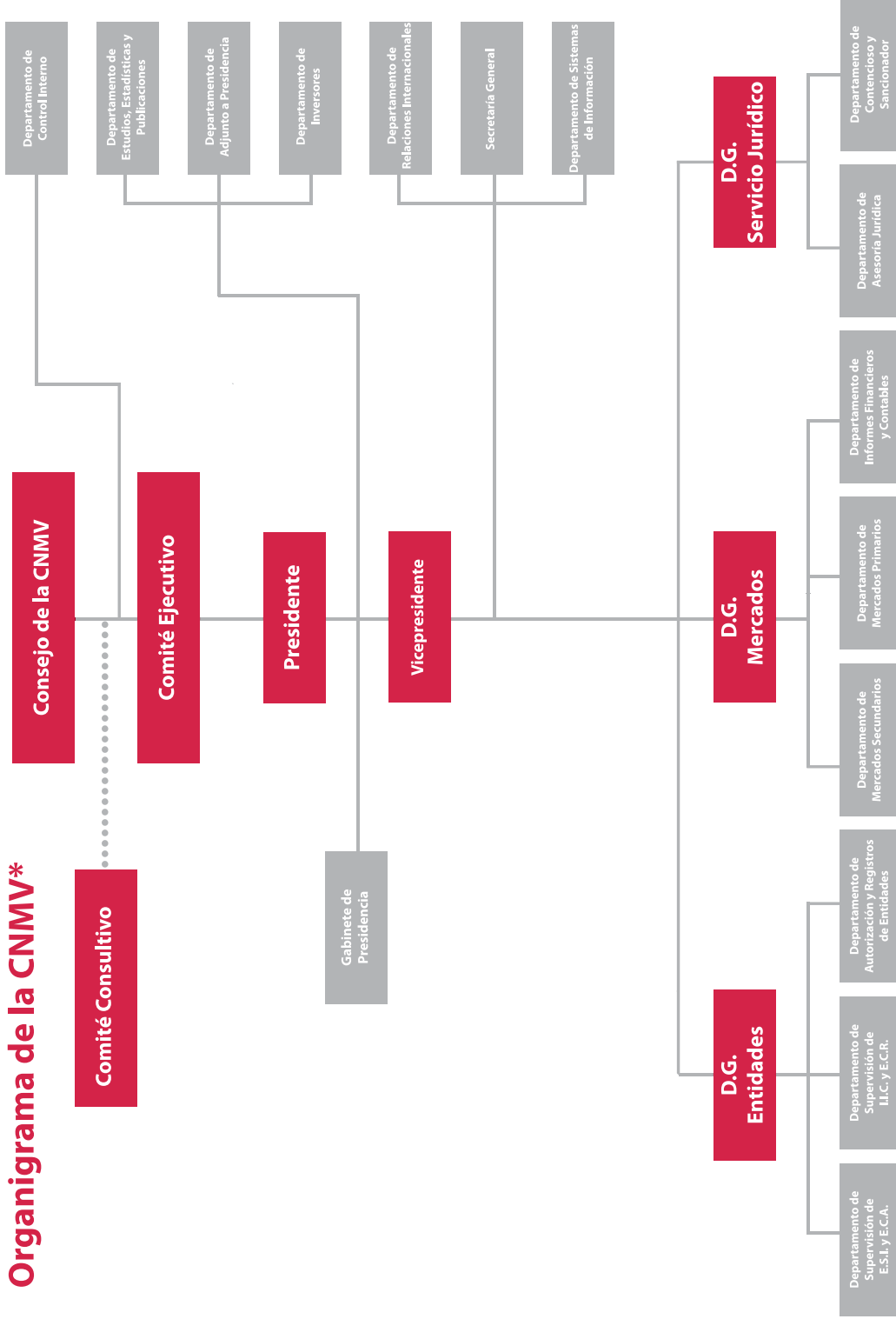
<b>Ingresos de las actividades ordinarias (millones de euros)</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>Absoluto 2008-2009</b>	<b>Porcentaje</b>
Ingresos por tasas	56,4	43,2	-13,2	-23,4%
Otros ingresos de explotación	0,7	0,7	0,0	0,0%
Ingresos financieros	3,8	3,0	-0,8	-21,1%
<b>Total ingresos</b>	<b>60,9</b>	<b>46,9</b>	<b>-14,0</b>	<b>-23,0%</b>
<b>Resultado</b>	<b>16,2</b>	<b>-1,3</b>	<b>-17,5</b>	<b>-108,0%</b>

<b>Inversiones (millones de euros)</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>Absoluto 2008-2009</b>	<b>Porcentaje</b>
Terrenos y construcciones	0,0	0,0	0,0	0,0%
Inversiones en tecnologías de la información y comunicaciones	2,9	2,2	-0,7	-24,1%
Mobiliario y otras instalaciones	0,6	0,1	-0,5	-83,3%
<b>Total gasto de inversión</b>	<b>3,5</b>	<b>2,3</b>	<b>-1,2</b>	<b>-34,3%</b>

<b>Previsión de Balance a cierre de ejercicio (millones de euros)</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>Absoluto 2008-2009</b>	<b>Porcentaje</b>
<b>Activo</b>				
Inmovilizado	34,9	35,7	0,8	2,3%
Deudores	11,3	8,6	-2,7	-23,9%
Inversiones financieras temporales y tesorería	95,9	80,3	-15,6	-16,3%
<b>Pasivo</b>				
Fondos propios	137,0	119,4	-17,6	-12,8%
Provisiones	1,6	1,6	0,0	0,0%
Acreedores a corto plazo	3,5	3,6	0,1	2,9%
<b>Total activo = Total pasivo</b>	<b>142,1</b>	<b>124,6</b>	<b>-17,5</b>	<b>-12,3%</b>



# Organigrama de la CNMV\*



\* Para más detalle sobre las funciones y los integrantes de cada una de las áreas ver [www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)

## 5. Calendario de publicaciones

### Calendario de publicaciones

CUADRO 5

Publicación	Descripción	Periodicidad	Próxima publicación
<b>Informe Anual de la CNMV: sobre los mercados de valores y su actuación</b>	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 2009
<b>Boletín de la CNMV</b>	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 recogidos.	Trimestral	Abril 2009
<b>Sobre los mercados de valores y sus perspectivas (*)</b>	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 e inversión colectiva.	Semestral	Abril 2009
<b>Resumen de las auditorías de entidades emisoras recibidas en la CNMV (excluidas SICAV)</b>	Ofrece un resumen de las auditorías recibidas, señalando detalladamente la naturaleza de las salvedades y excepciones.	Anual	2009 (IV)
<b>Informe de Gobierno Corporativo de las entidades emisoras de valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales</b>	Resume las prácticas de gobierno corporativo de las sociedades cotizadas, de otras entidades emisoras de valores y de las cajas de ahorros.	Anual	2009 (IV)
<b>Informe anual de Gobierno Corporativo de las compañías del Ibex-35</b>	Análisis de los informes anuales de gobierno corporativo de las sociedades del IBEX.	Anual	2009 (III)
<b>Memoria sobre las reclamaciones recibidas en la CNMV</b>	Resume las reclamaciones recibidas en la CNMV y recoge recomendaciones dirigidas a los inversores y a las empresas que prestan servicios de inversión surgidas a la luz de las reclamaciones recibidas.	Anual	2009 (III)
<b>Monografías</b>	La organización de los mercados de derivados y las cámaras de contrapartida central. A simple model for the ABS market? Las características de los fondos de inversión monetarios en distintas jurisdicciones Esquemas de compensación de inversores Proceso de consolidación de las infraestructuras de mercado Transparencia en los mercados de bonos La reforma del sistema de supervisión financiera: propuestas de los organismos internacionales	Sin periodicidad fija	2009 (I) 2009 (II) 2009 (II) 2009 (III) 2009 (III) 2009 (IV) 2010 (I)

Ver [www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)

\* Se publica en el Boletín Trimestral correspondiente.







