



Plan de Actividades de la CNMV 2016



Plan de Actividades de la CNMV 2016

Comisión Nacional del Mercado de Valores
Edison, 4
28006 Madrid

Passeig de Gràcia, 19
08007 Barcelona

© Comisión Nacional del Mercado de Valores

Se autoriza la reproducción de los contenidos de esta publicación siempre que se cite su procedencia.
La CNMV difunde sus informes y publicaciones a través de internet en la dirección www.cnmv.es.

ISSN (edición electrónica): 1989-8711

Maqueta: Composiciones Rali, S.A.

Índice

1	Introducción	7
1.1	Entorno	7
1.2	Líneas estratégicas	10
2	Cumplimiento del Plan de Actividades 2015	13
3	Plan de Actividades 2016	15
3.1	Mejoras en el funcionamiento de la CNMV	15
3.2	Supervisión de los mercados	17
3.3	Supervisión de los intermediarios financieros	21
3.4	Relaciones con inversores y otras partes interesadas	24

1. Introducción

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) presenta su Plan de Actividades para el ejercicio 2016, con la finalidad de mejorar la eficacia de la institución, aumentar su transparencia y favorecer el intercambio de información con el mercado, los inversores y las entidades supervisadas.

El Plan 2016 detalla los objetivos de la CNMV para este ejercicio, identificando aquellos proyectos cuya ejecución se considera prioritaria. Asimismo, se señalan las iniciativas cuyo cumplimiento está condicionado, al no depender su consecución exclusivamente de la institución y requerir la intervención de terceras partes.

Como en ejercicios anteriores, cabe recordar que el Plan de Actividades representa tan solo una parte limitada del trabajo de la CNMV, pues únicamente incluye aquellos objetivos que responden a criterios de oportunidad, de novedad dentro de las funciones habituales o de trascendencia pública. Por tanto, el Plan no recoge gran parte de las tareas que realiza la CNMV en su función regular de autorización, registro y supervisión de entidades, ni aquellas relacionadas con la supervisión de los mercados, el registro de operaciones ni el control de la información regulada. Tampoco se incluyen las actuaciones en materia de sanción o de atención a consultas y reclamaciones de los inversores, entre otras.

La actuación de la institución para el año 2016 está marcada por el cumplimiento de las funciones encomendadas por la Ley del Mercado de Valores (LMV) a la CNMV, como organismo encargado de la supervisión e inspección de los mercados de valores españoles y de la actividad de cuantos intervienen en ellos. Asimismo, está condicionada por los rasgos básicos del entorno que se prevén para el ejercicio 2016 y las actuaciones que deban desarrollarse para adaptarse a este contexto.

Partiendo de la base de las funciones establecidas normativamente para la CNMV junto con los rasgos básicos del entorno, la institución define líneas estratégicas que inspiran los objetivos incluidos en el Plan.

1.1 Entorno

La CNMV publica su Plan de Actividades en un contexto económico en el que las previsiones de los principales organismos internacionales¹ apuntan a un crecimiento mundial del 3,4 %: un 2,1 % para las economías avanzadas y un 4,3 % para las economías de los mercados emergentes y en desarrollo. Esto supone una revisión a

1 Actualización de enero de 2016 de las proyecciones centrales del informe del Fondo Monetario Internacional (FMI) *Perspectivas de la economía mundial*, publicado en octubre de 2015. Otros datos recogidos en el *Boletín trimestral de la CNMV* correspondiente al tercer trimestre de 2015 y en el *Boletín Económico* del Banco de España de diciembre de 2015.

la baja de 0,2 puntos porcentuales de las previsiones de crecimiento de la economía global, respecto de las realizadas en octubre.

En lo referente a las economías avanzadas, se prevé que continúen en su senda de recuperación, si bien de forma moderada y desigual, apoyándose en un crecimiento estable de Estados Unidos, que para 2016 se pronostica sea del 2,6 %. Sin embargo, se atisban amenazas a esta subida debido principalmente a la fortaleza del dólar, que menoscaba las exportaciones manufactureras del país, y a la caída de los precios del petróleo, lo que podría perjudicar la inversión.

Por su parte, el bloque de las economías de los mercados emergentes y en desarrollo presenta un escenario variado, marcado por una desaceleración generalizada. Esta ralentización se debe principalmente a los siguientes factores: el reequilibrio de la economía china, cuya previsión de crecimiento se estima que disminuya al 6,3 % en 2016; la caída de los precios en las materias primas, especialmente el crudo; un dólar más fuerte; el resurgimiento de la aversión mundial al riesgo; y las tensiones geopolíticas que sufren especialmente Brasil, Rusia y algunos países de Oriente Medio.

En la zona del euro, se espera que la modesta recuperación que comenzó en 2014 y 2015 se consolide en 2016. El fortalecimiento del consumo privado, sustentado por la caída de los precios del petróleo y las condiciones financieras favorables, compensa el debilitamiento de las exportaciones netas. El Banco Central Europeo (BCE) mantiene su programa de compras de deuda soberana (*quantitative easing* o QE) y ha anunciado su voluntad de prolongarlo hasta marzo de 2017. Por tanto, en respuesta al riesgo de deflación, es previsible que las inyecciones de liquidez en la economía de la zona del euro se prolonguen durante los próximos meses. Por otro lado, el posible incremento de los requerimientos de capital a las entidades de crédito por parte del BCE, en el marco del Mecanismo Único de Supervisión, podría conllevar mayores costes para el sector y una contracción en los niveles de préstamo. En respuesta a lo anterior, y con el fin de reducir la preponderancia del canal bancario en la financiación de la economía, el proyecto de la Comisión Europea de Unión de los Mercados de Capitales procurará potenciar la diversificación de las fuentes de acceso al crédito, mediante el fomento de los mercados alternativos, el capital riesgo o el *crowdfunding*, dando mayor protagonismo a los mercados de valores.

La recuperación de la economía europea ha venido apoyada por una serie de reformas normativas. De esta forma, en el año 2015, se ha avanzado en la elaboración de gran parte del desarrollo normativo de las principales piezas legislativas europeas aprobadas en años anteriores. Para el ejercicio 2016 se prevé finalizar estos desarrollos y adoptar los cambios necesarios a nivel nacional para incorporar la normativa que será de aplicación a corto plazo.

En relación con lo anterior, la Directiva y el Reglamento sobre el Abuso de Mercado —MAD/MAR— entraron en vigor en julio de 2014, aunque serán de aplicación a partir de julio de 2016; el Reglamento (UE) n.º 909/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de julio de 2014, sobre la mejora de la liquidación de valores en la Unión Europea y los depositarios centrales de valores (CSDR) entró en vigor en agosto de 2014 y su aplicación dependerá de los desarrollos normativos correspondientes²; y,

2 Diversas fechas de aplicación en función de los artículos y de las dispensas concedidas. En todo caso, la fecha depende de la finalización del trabajo de la Autoridad Bancaria Europea (EBA) en relación con los estándares técnicos y de los procesos de aprobación de las instituciones europeas.

por último, la Directiva relativa a los mercados de instrumentos financieros (MIFID II) y su Reglamento (MIFIR) entraron en vigor en julio de 2014 y previsiblemente serán de aplicación en la mayoría de sus disposiciones en enero de 2018³.

Adicionalmente, algunas normas siguen en proceso de negociación, como las propuestas del Reglamento sobre índices (*benchmarks*) o el Reglamento sobre fondos del mercado monetario (*money market funds*) y, en el contexto de la iniciativa antes mencionada de Unión de los Mercados de Capitales, se ha impulsado recientemente una revisión de la Directiva de Folletos, así como de los Reglamentos sobre los fondos de capital riesgo europeos (*European venture capital funds*) y sobre los fondos de emprendimiento social europeos (*European social entrepreneurship funds*).

A nivel nacional, las previsiones del FMI apuntan a una evolución favorable de la economía española en 2016, marcada por un porcentaje de crecimiento medio anual del PIB que podría alcanzar el 2,7 %, lo que supone una revisión al alza de 0,2 puntos porcentuales respecto a las previsiones de octubre. Asimismo, se espera una continuación del comportamiento dinámico de la actividad (crecimiento del PIB del 3,2 % en 2015), con un previsible repunte del IPC general, en línea con la reducción del grado de holgura cíclica de la economía, la fortaleza del gasto de los hogares y la debilidad del tipo de cambio del euro.

Esta mejoría de los datos macroeconómicos está repercutiendo positivamente en la evolución del negocio de las empresas españolas. Un reflejo de ello es que las cuentas de las sociedades cotizadas han registrado un crecimiento del 54 % en sus resultados en el primer semestre de 2015.

Por otro lado, y en relación con el sector bancario, esta mejora de la economía y la disminución de la tasa de morosidad, que en septiembre se situaba en el 10,6 % frente al 12,5 % registrado en 2014, está afectando favorablemente a la evolución del negocio. Sin embargo, el entorno, con unos tipos de interés reducidos, y la existencia de un volumen importante de activos improductivos suponen un reto importante para el modelo de negocio de estas entidades a corto y medio plazo.

Los mercados nacionales de renta variable, que se vieron afectados por las turbulencias en Grecia y en China, sufrieron pérdidas en el ejercicio 2015. De hecho, el Ibex 35 cerraba el año con una caída del 7,15 %, el peor ejercicio desde el año 2011. Sin embargo, la bolsa española negoció 962.138 millones de euros en 2015, un 8,9 % más que en 2014. En enero, el Ibex 35 ha continuado sufriendo caídas significativas y ha cerrado el mes con un descenso del 7,6 %.

En lo referente a los mercados de renta fija nacionales, estos estuvieron sometidos a cierta inestabilidad, lo que provocó repuntes puntuales de sus rentabilidades, que fueron desapareciendo una vez alcanzado el acuerdo sobre el tercer rescate a Grecia. Por su parte, la negociación en el mercado de deuda corporativa en el conjunto del año 2015 fue de 515.073 millones de euros, con un descenso del 53 % respecto al ejercicio anterior, si bien las admisiones a negociación de nuevas emisiones se elevaron a 145.891 millones de euros, con un incremento del 27 % respecto a 2014.

3 La Comisión Europea con fecha 10 de febrero ha propuesto este aplazamiento.

Es previsible que en 2016 se produzca una reactivación de las salidas a bolsa y de las emisiones de renta fija, si bien un factor de riesgo respecto de esta previsión es la incertidumbre política actualmente presente en España.

Por otro lado, la industria de la inversión colectiva continuó su expansión durante 2015, debido a que sus productos siguen presentando ventajas en relación con sus principales competidores, los depósitos bancarios, que ofrecen una rentabilidad muy reducida. No obstante, es necesario señalar que esta búsqueda de una mayor rentabilidad supone la asunción de un mayor riesgo, del que los inversores deben ser conscientes. El patrimonio de las instituciones de inversión colectiva (IIC) se situó en 2015 en 366.090 millones de euros. En ese mismo ejercicio, el patrimonio invertido en fondos y sociedades de inversión en España se incrementó en 46.141 millones de euros respecto a 2014. Se prevé que esta tendencia continúe en 2016.

Finalmente, las empresas de servicios de inversión (ESI) se enfrentaron a un escenario complejo durante los primeros nueve meses de 2015, como consecuencia de las turbulencias en los mercados financieros. El beneficio agregado del sector antes de impuestos, que había mejorado durante los últimos dos años, cayó un 24,29 % hasta septiembre, lo que situaría el resultado del sector en 148 millones de euros. Esta disminución tuvo su origen en el deterioro de varias partidas de la cuenta de resultados, pero la situación financiera del sector atendiendo a una consideración global sigue siendo sólida, sin que se prevean cambios significativos durante 2016.

1.2 Líneas estratégicas

El Plan de Actividades se articula en torno a cuatro **líneas estratégicas** que inspiran los objetivos fijados para el año 2016.

La primera línea estratégica, que está relacionada con la mayor facilidad de adaptación al entorno, consistirá en desarrollar una **actuación proactiva con especial aplicación de las nuevas competencias y herramientas de la CNMV**.

La CNMV, en los últimos años, ha trabajado para promover una reforma normativa que otorgara una mayor autonomía y capacidad supervisora a la institución. Este impulso se concretó en la aprobación de la Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial, que amplía las facultades de la CNMV con el objetivo de avanzar en su independencia funcional y reforzar sus capacidades supervisoras.

Durante el ejercicio 2016, la CNMV definirá sus objetivos aprovechando estas nuevas capacidades, de forma que se acentúe la política de supervisión preventiva desarrollada en los últimos años y se equilibre adecuadamente la protección del inversor con iniciativas encaminadas a potenciar la inversión en nuestro país y el desarrollo de los mercados españoles. En este sentido, se utilizarán las nuevas herramientas de supervisión que permiten a la CNMV requerir la colaboración de expertos independientes en sus actividades de control y realizar tareas de supervisión mediante comprobaciones del proceso de comercialización de los productos financieros en las redes comerciales de manera anónima por parte de empleados de la CNMV o de personal externo (*mystery shopping*).

Asimismo, se potenciará el uso de la capacidad de la CNMV, reconocida legalmente, para elaborar guías técnicas con criterios o procedimientos que faciliten el cumplimiento de la normativa, así como de la facultad para desarrollar o adaptar las guías

que aprueben los organismos internacionales en el ámbito de los mercados de valores, especialmente la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA).

Adicionalmente, con motivo de la aprobación de nuevos desarrollos normativos europeos, como la Directiva MiFID II y el Reglamento MIFIR, el nuevo Reglamento de Abuso de Mercado (MAR) o el Reglamento sobre los productos financieros de inversión empaquetados y dirigidos a minoristas (PRIIP), entre otros, se conceden capacidades adicionales y novedosas a la CNMV.

Destacan los nuevos poderes de intervención de la CNMV para suspender o prohibir la comercialización, distribución o venta de determinados instrumentos financieros o algún tipo de práctica o actividad financiera.

La CNMV deberá analizar, en coordinación con el resto de supervisores europeos, la manera más apropiada de ejercer esta facultad, con el objetivo de evitar amenazas a la integridad y el funcionamiento ordenado de los mercados y de asegurar una adecuada protección de los inversores pero, al mismo tiempo, sin coartar innecesariamente el desarrollo y la capacidad de innovación de los mercados financieros, que son un mecanismo imprescindible para favorecer el crecimiento económico del país.

Finalmente, en un contexto en el que la informática juega un papel creciente en el mundo financiero, la CNMV intensificará la inversión en tecnología y en medios materiales y humanos, colaborará en el ámbito de ESMA para llevar a cabo los proyectos informáticos que se derivan de la normativa comunitaria y facilitar la colaboración entre supervisores. Adicionalmente, se prestará especial atención a las iniciativas de ámbito internacional y nacional que se desarrollen para mejorar la seguridad cibernética en los servicios financieros y se trabajará para minimizar el riesgo de cibercrimen.

La segunda línea estratégica que marcará la actividad de la CNMV durante 2016 será el impulso de la **convergencia supervisora**. La CNMV continuará participando activamente en el ámbito internacional, que va a estar más centrado en la aplicación de la normativa aprobada que en la elaboración de nueva legislación.

Así, en el ámbito de ESMA, la CNMV intensificará su colaboración con el resto de supervisores europeos para coordinar la implantación de la normativa de la manera más homogénea posible y evitar así posibles arbitrajes regulatorios o supervisores entre países. Con esta finalidad, ESMA ha reforzado recientemente el Supervisory Convergence Standing Committee, que es el grupo permanente, presidido por la CNMV, que trabaja en identificar aquellas áreas de regulación y supervisión que requieren una mayor integración y en las que los riesgos de divergencia supervisora son más acuciantes.

En tercer lugar, será una línea estratégica para la CNMV procurar **mejorar el funcionamiento de los mercados de valores** de forma que puedan cumplir más eficazmente su tarea de financiación, **para lo que intensificará la utilización de la facultad legal de realizar propuestas al respecto**.

A nivel europeo, el convencimiento de que es necesario potenciar los mercados de capitales como mecanismo de financiación y reducir el coste de capital se ha plasmado en un plan de acción destinado a lograr una verdadera Unión de los Mercados de Capitales en Europa que marcará la agenda regulatoria de los próximos años. Por otro lado, a nivel nacional, los cambios normativos introducidos en la Ley 5/2015, de

27 de abril, de fomento de la financiación empresarial y en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital riesgo (ECR) también pretenden potenciar otros mecanismos de financiación alternativos como la titulización, el *crowdfunding* y el capital riesgo e introducen mejoras en el régimen jurídico de los sistemas de negociación alternativos, con la intención de facilitar el acceso a la financiación de las empresas a través de estos mercados.

La novedad de todo este conjunto normativo hace necesario realizar un ejercicio de análisis de su eficacia, así como un esfuerzo continuo de definición de posibles medidas o desarrollos que se consideren convenientes para favorecer esta eficacia en la consecución de los objetivos para los que fue elaborada la legislación.

Durante 2016, la CNMV contribuirá a las iniciativas que se concreten a nivel europeo y buscará optimizar la actividad de la institución para garantizar el buen funcionamiento de los mercados de valores españoles y así aumentar la confianza en ellos. Con esta finalidad, se trabajará en una doble vertiente. Por un lado, se colaborará con las entidades que necesitan financiación, fomentando el diálogo y eliminando obstáculos que, tras un análisis crítico, se consideren innecesarios para que puedan emitir y cotizar en nuestro país. Por otro, se llevarán a cabo iniciativas encaminadas a atraer la inversión extranjera y nacional, cuidando especialmente la protección de los inversores minoristas.

En este contexto, durante el próximo ejercicio, la CNMV hará un uso más intenso, como herramienta fundamental de su actividad, de la capacidad que tiene reconocida en el artículo 17.3 del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores⁴ de realizar propuestas al Gobierno y al Ministerio de Economía y Competitividad sobre medidas para mejorar el funcionamiento de los mercados de valores españoles y, por ende, la financiación de la actividad productiva.

Por último, en cuarto lugar, la CNMV considera importante seguir manteniendo una actitud de escucha activa respecto de las necesidades de la industria y de los inversores, por lo que **potenciar la interacción con el sector y con los inversores** será también una línea estratégica de la institución durante 2016.

La CNMV estima necesario, con motivo de la entrada en vigor de los nuevos desarrollos normativos europeos, fomentar la relación con las instituciones y asociaciones relevantes de la industria, que deberán cumplir con la nueva legislación y realizar un esfuerzo adicional para explicar a los inversores el impacto que tendrá para ellos. En este sentido, en 2016, la CNMV estará más focalizada en articular las fórmulas de diálogo que sean necesarias para que el proceso de adaptación a la nueva normativa se realice de manera eficiente, buscando impulsar la competitividad de nuestro sector financiero e incrementar la protección de los inversores.

En el ámbito de la formación de los inversores, la complejidad de los cambios normativos que se aplicarán a corto plazo exige un aumento de la tarea didáctica por parte de la CNMV mediante cursos y fichas *ad hoc* y dar un impulso al Plan de Educación Financiera. Por último, se intensificará la colaboración con las asociaciones de inversores y se continuará dedicando recursos a la atención de reclamaciones y consultas de los inversores para que estos perciban a la CNMV como una institución cercana que tiene como objetivo primordial velar por sus intereses.

2. Cumplimiento del Plan de Actividades 2015

La CNMV, en su Plan de Actividades 2015, formuló 34 objetivos destinados a desarrollar las líneas estratégicas previstas para dicho año. Hasta la fecha de publicación del Plan de Actividades 2016, se ha podido completar el 79 % de los objetivos previstos en el Plan 2015. En concreto, de los 27 objetivos concluidos, el 44 % de las iniciativas se ha llevado a término en el plazo establecido y el 56 % restante se ha completado satisfactoriamente, aunque con cierto retraso motivado principalmente por la redefinición de las prioridades de la CNMV o por la falta de la habilitación normativa correspondiente.

Por lo tanto, en 2015 se ha alcanzado un grado de seguimiento del Plan de Actividades superior al de los años anteriores: del 79 % en 2015, frente al 75 % de 2014 y el 72 % de 2013.

A continuación se detalla el seguimiento de los objetivos previstos en el ejercicio 2015 según los distintos apartados en los que se divide el Plan: mejoras en el funcionamiento de la CNMV, supervisión de los mercados, supervisión de los intermediarios financieros y relación con inversores y otras partes interesadas.

En lo que se refiere a las **mejoras en el funcionamiento de la CNMV**, durante 2015 se cumplió el 77 % de los 13 objetivos que el organismo se había propuesto. Únicamente quedaron sin cumplir tres objetivos. En concreto, no se ha completado el correspondiente a la revisión crítica de los manuales de actuación internos de la CNMV ni la revisión crítica de las guías de la CNMV, como consecuencia del retraso en el cumplimiento del objetivo relativo a la revisión crítica de los procedimientos internos de funcionamiento de la CNMV. No obstante lo anterior, de forma paralela a la elaboración de los procedimientos, se han ido revisando aspectos de la operativa interna de la institución, que se plasmarán en los manuales y guías y que redundarán en una mejora a corto plazo de la eficiencia de la CNMV. El ejercicio realizado en 2015 ha permitido identificar y eliminar trámites innecesarios para así agilizar el funcionamiento de la institución y poder prestar un mejor servicio a los inversores y a los participantes del mercado.

Además, el objetivo concerniente a la adaptación de la CNMV a la aplicación de las obligaciones derivadas del Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012, relativo a los derivados extrabursátiles, las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones (EMIR), se ha calificado como incumplido porque queda pendiente elaborar el plan de supervisión de las obligaciones de compensación centralizada. La elaboración de este plan de supervisión se incluye en el Plan de Actividades 2016.

En relación con los 12 objetivos englobados en el epígrafe de **supervisión de los mercados**, el porcentaje completado ha sido del 75 %, no lográndose cumplir únicamente tres de ellos.

El primero, la elaboración de una circular con el contenido mínimo de la política retributiva para los consejeros sujeta a la aprobación de la junta general, no se ha podido llevar a cabo por falta de normativa habilitante. Con respecto al segundo, el de revisión de las duplicidades en la información regulada que publican los emisores, se ha decidido diferirlo, como consecuencia de los diversos cambios realizados en 2015 que han afectado a los instrumentos normativos objeto de evaluación. Adicionalmente, el notable impulso que diferentes iniciativas internacionales han adquirido respecto a integrar y simplificar los diferentes componentes de la información periódica de los emisores de valores hace aconsejable esperar por el desarrollo de esos proyectos antes de adoptar actuaciones a nivel nacional.

Por último, respecto al objetivo relacionado con la supervisión de las infraestructuras de mercado, se ha considerado como no cumplido —pese a haberse aprobado y publicado la Circular 6/2015, de 15 de diciembre, por la que se modifica la Circular 1/2015, de 23 de junio, sobre datos e información estadística de las infraestructuras de mercado—, al no haberse completado la actualización de la Circular 9/2008, de 10 de diciembre, sobre normas contables y estados de información reservada y pública de las infraestructuras de mercado, como consecuencia del retraso de la reforma del sistema de compensación, liquidación y registro. Esta actuación se prevé realizarla en 2016.

En el ámbito de la **supervisión de las normas de conducta de los intermediarios financieros**, se ha cumplido el 100 % de los objetivos incluidos en el Plan de Actividades 2015. De los tres objetivos que se alcanzaron dentro de este epígrafe, cabría destacar el dedicado a realizar una revisión horizontal del contenido de la información cualitativa incluida en la información pública periódica de las IIC. Este trabajo finalizó con la presentación de un informe al Comité Ejecutivo en el que se proponían posibles actuaciones para la elaboración de una futura guía.

Finalmente, de los seis objetivos incluidos en el apartado relativo a la **relación con inversores y otras partes interesadas** se han podido completar todos menos uno.

De los objetivos cumplidos, todos se han llevado a cabo en el plazo previsto, salvo la organización de seminarios con el sector sobre la nueva normativa europea, que se decidió posponer brevemente para integrarlo en el contexto del seminario de regulación europea que tuvo lugar en octubre de 2015. En relación con el único objetivo que no se ha cumplido, la organización de reuniones con representantes de la industria para promover la eficiencia del mercado primario español, cabe señalar que la CNMV inició los contactos con diversas instituciones pero se ha decidido posponerlo e incluirlo como objetivo del Plan de Actividades 2016 con la intención de crear, en la medida de lo posible, un grupo estable de trabajo para desarrollar propuestas que permitan mejorar la eficiencia de nuestro mercado primario.

3.1 Mejoras en el funcionamiento de la CNMV

Durante 2016, la CNMV intensificará los esfuerzos de los últimos años dirigidos a convertirse en una institución flexible y con capacidad de adaptación al entorno cambiante de los mercados financieros, con el objetivo de ofrecer una mayor calidad en el servicio que presta a los inversores y a los participantes del mercado.

Por ello, el Plan de Actividades 2016 detalla un conjunto de objetivos encaminados a hacer de la CNMV una institución más eficaz que aproveche las nuevas herramientas de supervisión que se le han otorgado normativamente. Asimismo, se profundizará en la transformación digital de la institución para conseguir que el canal electrónico sea el preferente para la relación de la CNMV con las entidades e inversores, lo que redundará en una mejora de la eficacia y la transparencia en su funcionamiento interno.

Mejora de la eficacia

La CNMV considera prioritario llevar a cabo en 2016 (I) dos iniciativas para perfeccionar la capacidad investigadora y sancionadora de la institución con la finalidad de mejorar la disciplina de los mercados.

En primer lugar, se realizará una propuesta de un nuevo régimen sancionador de la Ley del Mercado de Valores que estructure de manera más sistemática y ajustada los tipos infractores existentes actualmente, teniendo en cuenta los tipos incluidos en la normativa comunitaria que deben incorporarse al derecho español (p. ej., legislación sobre abuso de mercado, MiFID II y MiFIR).

En segundo lugar, se va a desarrollar una nueva aplicación informática para realizar las investigaciones por posible uso de información privilegiada. Este desarrollo se realizará aprovechando la ocasión que brinda la necesaria adaptación a la nueva interfaz para obtener las titularidades del depositario central de valores, consecuencia de la reforma del sistema de registro, compensación y liquidación.

Adicionalmente, en 2016 (II), se llevará a cabo un análisis crítico de las actuaciones derivadas de la intervención y concurso de entidades bajo la supervisión de la CNMV⁵. La finalidad de este análisis es valorar alternativas que eviten o reduzcan los problemas que se han identificado en experiencias recientes, incorporando modificaciones en las prácticas supervisoras y realizando, en su caso, propuestas normativas encaminadas a solucionar las dificultades detectadas y mejorar los procesos.

5 Como ha sido el caso de las entidades del Grupo Banco Madrid.

Por último, una vez analizadas las posibilidades que presenta la nueva facultad de la institución, en 2016 (II), la CNMV realizará la primera actuación de supervisión en la que utilizará la herramienta del *mystery shopping*, recurriendo a personal externo para llevar a cabo comprobaciones del proceso de comercialización de productos financieros en las redes comerciales de manera anónima.

Adaptación de la CNMV a la Ley 39/2015

La Ley 39/2015, de 1 de octubre, del Procedimiento Administrativo Común de las Administraciones Públicas, que regula las relaciones externas entre la Administración y los ciudadanos, pretende implantar una administración eminentemente electrónica, interconectada y transparente, mejorando la agilidad de los procedimientos administrativos. Asimismo, esta ley establece las bases con arreglo a las cuales se ha de desenvolver la potestad normativa de las Administraciones con el objeto de asegurar su ejercicio de acuerdo con los principios de buena regulación y garantizar, de modo adecuado, la audiencia y participación de los ciudadanos en la elaboración de las normas.

La CNMV, en 2016 (II), llevará a cabo dos actuaciones para adaptarse con eficacia y anticipación a lo establecido en esta ley.

En primer lugar, adelantándose a la entrada en vigor de los aspectos relativos a la administración electrónica⁶, la CNMV realizará las modificaciones necesarias para disponer de la distribución electrónica interna de los documentos registrados de entrada y del sistema para emitir copias auténticas, tanto electrónicas como en papel.

En segundo lugar, se adoptarán las medidas necesarias para mejorar la participación de los interesados y la seguridad jurídica en el procedimiento de elaboración de las circulares de la CNMV.

Auditoría interna

Con la finalidad de mejorar el buen funcionamiento y la eficacia de los procesos de gestión de riesgos, control y gobierno de la institución, la CNMV potenciará en 2016 la función de auditoría interna.

Para ello, en 2016 (II), revisará el estatuto de auditoría interna y, paralelamente, desarrollará el manual de actuaciones de auditoría interna. Esta iniciativa busca integrar aspectos contenidos en el mapa de riesgos de la CNMV, introducir el sistema de seguimiento de actuaciones propuestas tras los trabajos de auditoría e incorporar distintos niveles de gestión de actuaciones y recomendaciones basados en un enfoque al riesgo.

Mejoras en el funcionamiento de la CNMV

CUADRO 1

	Iniciativa	Calendario previsto (*)
Mejora de la eficacia	Propuesta de un nuevo régimen sancionador regulado en el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores	2016 (I)
	Nueva aplicación informática para investigaciones por posible uso de información privilegiada	2016 (I)
	Propuestas normativas y de actuaciones supervisoras derivadas de la experiencia reciente de intervención y concurso de entidades supervisadas por la CNMV	2016 (II)
	Utilización de la herramienta del <i>mystery shopping</i> para la supervisión	2016 (II)
Adaptación de la CNMV a la Ley 39/2015	Adaptación de la CNMV a las novedades de la administración electrónica	2016 (II)
	Adaptación del procedimiento de elaboración de circulares a las novedades introducidas por la Ley 39/2015 del Procedimiento Administrativo Común	2016 (II)
Auditoría interna	Revisión del estatuto de auditoría interna y desarrollo del manual de actuaciones de auditoría interna	2016 (II)

(*) Semestre límite para el desarrollo del compromiso.

3.2 Supervisión de los mercados**Gobierno corporativo**

En los últimos años, la CNMV ha dedicado esfuerzos significativos a impulsar la mejora del régimen de gobierno corporativo de los emisores españoles. El trabajo realizado se ha visto reflejado en la aprobación de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo; en la publicación, en febrero de 2015, de un nuevo Código Unificado de Buen Gobierno; y en la aprobación de varias circulares de desarrollo a lo largo de 2015.

Durante 2016, el gobierno corporativo continuará siendo una prioridad para la CNMV. Por ello se han incorporado tres objetivos para 2016 (II) que fomentan mejoras adicionales en este ámbito.

En primer lugar, se promoverán los cambios normativos necesarios para establecer la obligación de que todos los partícipes significativos, consejeros y directivos, así como las partes vinculadas estrechamente con consejeros y directivos realicen las notificaciones a las que los obliga el Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre, por medios electrónicos, de forma telemática y a través de la sede electrónica habilitada por la CNMV.

Esta iniciativa implica un avance con respecto a lo previsto en la Circular 8/2015, de 22 de diciembre, por la que se aprueban los modelos de notificación de participaciones significativas, que, si bien ya establece la posibilidad de que los modelos de notificación se puedan presentar por medios electrónicos, no impone tal obligación ante la ausencia de habilitación normativa. Teniendo en cuenta los avances informáticos y la necesidad de procesar la información de manera adecuada y rápida, la

CNMV considera conveniente impulsar los cambios necesarios para que se utilicen medios electrónicos exclusivamente, agilizando el proceso y garantizando la seguridad jurídica respecto de la procedencia de la comunicación y de su remitente.

En segundo lugar, y como consecuencia de la entrada en vigor de la Ley 31/2014, conviene promover los cambios necesarios en la Orden ECC 461/2013 para ajustarla a lo dispuesto en los artículos 540 y 541 de esta ley, relativos al informe anual de gobierno corporativo (IAGC) y al informe anual sobre remuneraciones de los consejeros (IARC).

Adicionalmente, y con motivo de la modificación de dicha orden, se evaluará la conveniencia de introducir determinados cambios en la estructura y contenido del IAGC e IARC que eliminen o mitiguen duplicidades existentes actualmente en su contenido y proporcionen una mayor flexibilidad a los emisores en su elaboración.

En tercer lugar, está previsto que se establezcan los procedimientos de supervisión de las obligaciones a las que se hallan sujetas las comisiones de auditoría de las entidades de interés público según establece la disposición adicional tercera de la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas. La CNMV procederá a evaluar los antecedentes relevantes en el ámbito internacional y, en su caso, publicará una guía técnica de buenas prácticas de actuación de las comisiones de auditoría en el desempeño de sus funciones.

Información financiera

En 2016 se continuará con los esfuerzos de supervisión de la información financiera en las entidades emisoras y se intensificará la colaboración con el resto de supervisores europeos para coordinar la aplicación de la legislación comunitaria de la manera más homogénea posible.

En esta línea, se considera prioritario proceder en 2016 (II) a la revisión del cumplimiento de las Directrices sobre medidas alternativas del rendimiento de emisores elaboradas por ESMA. Estas directrices, que entrarán en vigor el 3 de julio, tienen por finalidad promover la utilidad y transparencia de las medidas alternativas del rendimiento incluidas en los folletos o en la información regulada. El cumplimiento de estas directrices mejora la comparabilidad, fiabilidad y comprensibilidad de las medidas alternativas del rendimiento. Para llevar a cabo la revisión, se supervisará su cumplimiento en una muestra representativa de emisores.

Del mismo modo, en 2016 (II) se revisará el cumplimiento de la aplicación de la NIIF 13 (Medición del valor razonable) en una muestra de emisores. Las peculiaridades de la NIIF 13 aconsejan además llevar a cabo un análisis y una revisión crítica de su aplicación para identificar posibles áreas de mejora, con el fin de que la utilización del valor razonable resulte más practicable en las empresas y que la información que proporcione sea más fiable.

Emisiones y admisiones

Durante 2016 está previsto potenciar el uso de la capacidad de la CNMV, reconocida legalmente, para elaborar guías técnicas con criterios o procedimientos que faciliten el cumplimiento de la normativa, así como de la facultad para desarrollar o adaptar

las guías que aprueben los organismos internacionales en el ámbito de los mercados de valores, especialmente ESMA.

En este sentido, está previsto que en 2016 (II) se lleve a cabo una revisión crítica y actualización de la Guía de pagarés, la Guía de procedimientos para la verificación de operaciones de renta variable y renta fija y la Guía para la verificación de operaciones de titulización, con el fin de adecuarlas a lo previsto en el artículo 21.3 del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores y buscando eliminar obstáculos para agilizar la tramitación de estas operaciones.

Ofertas públicas de adquisición (OPA)

En línea con lo anterior, se prevé elaborar, en 2016 (II), una nueva guía técnica para la verificación de ofertas públicas de adquisición. Esta guía incluirá pautas sobre la documentación necesaria y sobre los criterios relativos a la utilización y metodología de las valoraciones.

Supervisión de la actividad de los mercados de valores

En los últimos ejercicios, la CNMV ha dedicado importantes esfuerzos y recursos a la supervisión de la actividad de los mercados de valores.

Con motivo de la aprobación del MAR es prioritario revisar, en 2016 (II), la Circular 3/2007, de 19 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre los Contratos de Liquidez a los efectos de su aceptación como práctica de mercado. El MAR requiere que las actuales prácticas de mercado aceptadas sean revisadas por la autoridad competente y sometidas a consulta pública.

Asimismo, la CNMV considera una prioridad promover en 2016 (II) el traspaso de la actividad del mercado de deuda pública a otro tipo de mercado regulado, para facilitar la adaptación a los requisitos de la MiFID II.

Supervisión de las infraestructuras de mercados

En relación con la supervisión de las infraestructuras, uno de los objetivos que se incluyen en el Plan de Actividades es la actualización de la Circular 9/2008, de 10 de diciembre, sobre normas contables y estados de información reservada y pública de las infraestructuras de mercado. Esta circular se adaptará en 2016 (II) a las implicaciones que, sobre la información contable de las infraestructuras, supone la reforma del sistema de compensación, liquidación y registro, así como a cierta normativa europea como el EMIR o el CSDR.

En este sentido, se va a incorporar un modelo de contabilidad analítica de la Sociedad de Sistemas que permitirá mejorar el sistema informativo del seguimiento económico financiero, con la individualización de ingresos y gastos de los servicios básicos y auxiliares. Esta revisión estará condicionada a que la Sociedad de Sistemas haya sido autorizada como depositario central de valores, de conformidad con lo establecido en el CSDR antes mencionado.

Además, en 2016 (II) se elaborará una guía técnica con la información que deben facilitar los potenciales adquirentes de participaciones significativas en el capital de las sociedades que gestionen mercados secundarios oficiales y sociedades que adminis-

tren sistemas de registro, compensación y liquidación de valores. Esta guía, que contendrá la información mínima que deberá suministrar el adquirente potencial para evaluar su idoneidad, busca facilitar y agilizar el proceso de supervisión de la CNMV.

Adaptación de la CNMV a nuevas áreas de supervisión derivadas de la normativa europea

La entrada en vigor de la MiFID, el MiFIR y el EMIR, entre otra normativa, hace necesario que la CNMV dedique esfuerzos para adaptarse a las nuevas áreas de supervisión.

En primer lugar, es prioritario que, en 2016 (I), la CNMV adopte un plan de supervisión del cumplimiento de las nuevas obligaciones de compensación de determinadas clases de derivados a través de una entidad de contrapartida central.

Además, y en relación con lo anterior, se establece como prioridad en 2016 (I) elaborar un procedimiento para la exención de la obligación de compensar en una entidad de contrapartida central aquellas transacciones con derivados que se realizan entre dos entidades pertenecientes al mismo grupo cuando se cumplan ciertos requisitos.

En relación con la MiFID y el MiFIR, se considera prioritario publicar en 2016 (II) un calendario para la adopción de decisiones sobre excepciones y diferimientos de transparencia de instrumentos distintos a la renta variable (también denominados *non-equity*). Este objetivo estará condicionado a la decisión sobre la entrada en vigor de la MiFID y el MiFIR.

Por ello, en 2016 (II), será una prioridad publicar el calendario de la CNMV para la adopción de las decisiones sobre transparencia, de modo que los mercados y los internalizadores sistemáticos dispongan de tiempo suficiente para adoptar sus decisiones de negocio y realizar los cambios necesarios en sus sistemas informáticos con anterioridad a la entrada en vigor de las nuevas disposiciones legislativas.

Por último, en 2016 (II), la CNMV publicará igualmente un calendario para la presentación de solicitudes de sistemas organizados de contratación, agentes de publicación autorizados, sistemas de información autorizados y depositarios centrales de valores. Mediante esta actuación se pretende conceder a las entidades participantes el tiempo suficiente para adoptar sus decisiones estratégicas antes de la entrada en vigor de las obligaciones derivadas de las nuevas disposiciones normativas.

Supervisión de los mercados

CUADRO 2

	Iniciativa	Calendario previsto (*)
Gobierno corporativo	Promover cambios normativos para la remisión de notificaciones de participaciones significativas por medios electrónicos	2016 (II)
	Promover cambios necesarios en la Orden ECC 461/2013	2016 (II)
	Supervisión de aspectos relacionados con las comisiones de auditoría	2016 (II)
Información financiera	Revisión del cumplimiento de las Directrices sobre medidas alternativas del rendimiento de emisores de ESMA	2016 (II)
	Revisión de la aplicación de la NIIF 13 (Medición del valor razonable)	2016 (II)
Emisiones y admisiones	Revisión crítica de las guías de emisiones	2016 (II)
Ofertas públicas de adquisición (OPA)	Guía técnica para la verificación de ofertas públicas de adquisición	2016 (II)
Supervisión de la actividad de los mercados	Revisión de la Circular sobre prácticas de mercado aceptadas en relación con los contratos de liquidez sobre acciones	2016 (II)
	Promover el traspaso de la actividad del mercado de deuda pública a otro tipo de mercado regulado	2016 (II)
Supervisión de las infraestructuras de mercado	Actualización de la Circular 9/2008, de 10 de diciembre, sobre normas contables y estados de información reservada y pública de las infraestructuras de mercado	2016 (II) ^C
	Guía técnica sobre participaciones significativas en las infraestructuras de mercado	2016 (II)
Adaptación de la CNMV a nuevas áreas de supervisión derivadas de la normativa europea	Procedimiento de exención de compensación para transacciones sobre derivados intragrupo	2016 (I)
	Plan de supervisión de la obligación de compensación en la entidad de contrapartida central	2016 (I)
	Publicación de un calendario para la adopción de decisiones sobre excepciones y diferimientos de transparencia de instrumentos non-equity	2016 (II) ^C
	Publicación de un calendario para la presentación de solicitudes de sistemas organizados de contratación, agentes de publicación autorizados, sistemas de información autorizados y depositarios centrales de valores	2016 (II)

(*) Semestre límite para el desarrollo del compromiso.

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

3.3 Supervisión de los intermediarios financieros

Nuevas capacidades y responsabilidades

Durante 2016, la CNMV desarrollará las nuevas capacidades y responsabilidades que se le han otorgado normativamente.

En este sentido, la Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial estableció que la autorización, registro y supervisión de las plataformas de financiación participativa correspondía a la CNMV. Se aborda, por tanto, como prioridad en 2016 (I), el diseño del modelo de supervisión de estas plataformas, que deberá incluir el trámite de autorización y la creación de un registro.

En 2016 (II) se considera una prioridad igualmente que la CNMV elabore los planes de resolución de ESI y lleve a cabo los análisis de resolubilidad, previa clasificación de las entidades en función de su importancia y perfil de riesgo, y de la definición de los calendarios aplicables a cada fase. Asimismo, para mejorar la colaboración con el resto de autoridades nacionales y extranjeras, en 2016 (II) será prioritario que se adopten nuevos convenios de colaboración en materia de resolución. Estos acuerdos asegurarán una coordinación permanente en todas las decisiones que afectan tanto a las actuaciones en fase temprana como a la planificación y ejecución de la resolución.

Instituciones de inversión colectiva y entidades de capital riesgo

Durante 2016 (I), la CNMV tiene previsto revisar, actualizar y ampliar el documento de preguntas y respuestas sobre la normativa relacionada con las IIC publicado en octubre de 2009. Una vez transcurridos los periodos de adaptación a la nueva ley de IIC y su reglamento y a la nueva ley que regula las ECR⁷, resulta necesario facilitar la adaptación de las entidades gestoras a los nuevos requisitos introducidos tanto en las leyes como en el reglamento, consecuencia de la transposición de la Directiva de gestores de fondos de inversión alternativos y la Directiva UCITS V.

Entidades que prestan servicios de inversión

La entrada en vigor de la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito establece que la labor supervisora de la CNMV debe desarrollarse en un marco ordenado y sistemático, para lo cual este organismo deberá elaborar anualmente un programa supervisor que proporcione a las ESI supervisadas unos criterios claros de aplicación de la normativa.

En consecuencia, se prevé que en 2016 (I) se revise y actualice la guía para la elaboración de los informes de autoevaluación de la solvencia de las ESI.

Refuerzo de la protección del inversor

En 2016 la CNMV continuará destinando esfuerzos y recursos a mejorar la protección de los inversores, con especial atención a los inversores minoristas.

Con este fin, está previsto que en 2016 (I) se concreten los requisitos incluidos en la guía de ESMA sobre conocimientos específicos y requerimientos de competencias de los profesionales de la red de ventas. En esta línea, se analizarán las actuaciones que se deben realizar para concretar los requisitos de formación, certificaciones y actualización de conocimientos para las personas que informen y asesoren en las redes comerciales y que estarán condicionados al contenido final de las directrices de ESMA y a la entrada en vigor definitiva de la MiFID y el MiFIR.

Por otra parte, se retomará en 2016 (I) el Proyecto de Circular con advertencias sobre productos no adecuados para minoristas, con el fin de regular aquellos aspectos no contemplados en la Orden ECC/2316/2015, de 4 de noviembre, relativa a las obligaciones de información y clasificación de productos financieros, particularmente la

7 Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado.

definición de productos especialmente complejos y considerados no adecuados para los minoristas y las desviaciones significativas respecto al valor razonable.

Convergencia supervisora

Durante 2016, la CNMV intensificará su colaboración para coordinar la implantación de la legislación o de las directrices europeas de la manera más homogénea.

En este sentido la institución tiene previsto, como objetivo prioritario para 2016 (I), desarrollar un nuevo mapa de riesgos de las ESI bajo su supervisión. Este nuevo mapa de riesgos deberá cumplir con las Directrices sobre procedimientos de revisión y evaluación supervisora de la Autoridad Bancaria Europea (EBA).

Además de lo anterior, y como continuación de los esfuerzos que la CNMV va a dedicar a avanzar hacia una mayor convergencia supervisora, se procederá en 2016 (II) a la revisión horizontal del cumplimiento de los requisitos de mejor ejecución por parte de las entidades españolas, siguiendo la publicación de la revisión de las prácticas supervisoras del cumplimiento de la mejor ejecución que llevó a cabo ESMA en 2015 (ESMA 2015/495).

Por último, está previsto, en 2016 (II), comprobar si los procedimientos de remuneración cumplen con los requisitos establecidos en las nuevas leyes sobre IIC y ECR y en las directrices de ESMA.

Supervisión de los intermediarios financieros

CUADRO 3

	Iniciativa	Calendario previsto (*)
Nuevas capacidades y responsabilidades	Diseño del modelo de supervisión de las plataformas de financiación participativa	2016 (I)
	Procedimiento interno y manual de actuación de la Unidad de Resolución	2016 (II)
	Fijación de criterios de actuación y revisión de planes de recuperación de ESI	2016 (II)
	Elaboración de planes de resolución de ESI	2016 (II)
	Adopción de nuevos convenios de colaboración en materia de resolución	2016 (II) ^c
Instituciones de inversión colectiva y entidades de capital riesgo	Revisión, actualización y ampliación del documento de preguntas y respuestas sobre la Ley y el Reglamento de IIC y la nueva Ley de ECR	2016 (I)
Entidades que prestan servicios de inversión	Revisión de la guía para la elaboración de los informes de autoevaluación de la solvencia de las ESI	2016 (I)
Refuerzo de la protección del inversor	Concreción de los requisitos incluidos en la guía de ESMA sobre conocimientos específicos y requerimientos de competencias de los profesionales de la red de ventas	2016 (I) ^c
	Circular de advertencias sobre productos no adecuados para minoristas	2016 (I)
Convergencia supervisora	Desarrollo de un nuevo mapa de riesgos de las ESI	2016 (I)
	Revisión horizontal del cumplimiento de los requisitos de mejor ejecución	2016 (II)
	Supervisión de los procedimientos internos de remuneración	2016 (II)

(*) Semestre límite para el desarrollo del compromiso.

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

3.4 Relaciones con inversores y otras partes interesadas

Potenciar la interacción con el sector

En los últimos años, la CNMV ha mantenido una actitud de escucha activa respecto de las necesidades del sector y de los inversores.

Durante 2016 (I), la CNMV considera una prioridad continuar con esta actitud y organizar reuniones de trabajo periódicas con la industria y con otras partes interesadas para promover la eficiencia del mercado primario español. Mediante estas reuniones se espera establecer una vía de comunicación con el fin de eliminar obstáculos innecesarios en la tramitación de operaciones.

Además, la aprobación de nuevos desarrollos normativos europeos, y especialmente de la MiFID II y el MiFIR, hacen necesario fomentar el diálogo con el sector para ayudar a su implantación. En este sentido, está previsto que en 2016 (II) se organicen reuniones de trabajo con el objetivo de facilitar la aplicación del nuevo régimen a los participantes del mercado y conocer las opiniones de la industria y los mercados sobre las decisiones que debe adoptar la CNMV con motivo de su implementación.

Por último, y en línea con lo anterior, se creará en 2016 (II) una nueva sección en la página web de la CNMV con toda la información sobre la MiFID II que incluirá un buzón de consultas. El objetivo de esta nueva sección es igualmente potenciar la interlocución con el sector, con el fin de facilitar la aplicación del nuevo régimen a los participantes del mercado.

Reuniones informativas con el sector

En consonancia con los esfuerzos realizados en los últimos años para informar al sector de las principales novedades normativas, la CNMV prevé llevar a cabo en 2016 cuatro actuaciones:

- Se organizará un seminario sobre la reforma del sistema de compensación, liquidación y registro y sobre Target2-Securities, en 2016 (I), con el fin de facilitar el conocimiento de las implicaciones de esta reforma y las de la futura conexión del sistema de liquidación y registro a Target2-Securities.
- Como complemento del seminario de alto nivel sobre regulación europea que ha llevado a cabo la CNMV en los dos últimos años, se organizará en 2016 (II) un seminario adicional sobre otros aspectos más técnicos de la nueva normativa comunitaria. El objetivo será profundizar en el detalle de las consecuencias de la nueva regulación europea y sus exigencias para los próximos ejercicios.
- Se organizará en 2016 (II) un seminario sobre la MiFID II que será impartido por expertos de la CNMV y de la industria.
- Por último, está previsto organizar en 2016 (II) seminarios en diversas ciudades españolas con el fin de dar a conocer la actividad de la CNMV y las alternativas de financiación de las empresas.

En los últimos años se han puesto en marcha múltiples actividades relacionadas con la educación financiera a nivel nacional, por lo que se hace necesario realizar un estudio comparativo de las mismas y de su alcance y objetivos. Para ello, está previsto que en 2016 (II) se elabore un mapa con las iniciativas de educación financiera de ámbito nacional, con el objetivo de señalar las actividades existentes y su alcance, asegurar la coordinación entre ellas e identificar buenas prácticas.

Además de lo anterior, también está previsto que se elabore en 2016 (II) un Código de Buenas Prácticas en educación financiera en el que se definirán unos principios que aseguren la calidad e imparcialidad de las iniciativas en este campo y que eviten los conflictos de interés entre las actividades formativas y comerciales de las entidades.

Ciberseguridad

La CNMV prestará especial atención a las iniciativas de ámbito internacional y nacional que se desarrollen para mejorar la seguridad cibernética en los servicios financieros. Con este objetivo, se elaborará en 2016 (II) un estudio de los aspectos más significativos relacionados con la ciberseguridad en los mercados de valores a fin de realizar un análisis y, en su caso, se redactará un informe con posibles áreas de mejora y recomendaciones.

Relaciones con inversores y otras partes interesadas

CUADRO 4

	Iniciativa	Calendario previsto (*)
Potenciar la interacción con el sector	Reuniones con representantes del sector para promover la eficiencia del mercado primario español	2016 (I)
	Reuniones con representantes del sector para facilitar la implantación de MiFID II	2016 (II)
	Nueva sección en página web con toda la información sobre MiFID II, incluido un buzón de consultas	2016 (II)
Reuniones informativas con el sector	Seminario sobre la reforma del sistema de compensación, liquidación y registro y Target2-Securities	2016 (I)
	Seminario técnico de regulación europea	2016 (II)
	Seminario sobre MiFID II	2016 (II)
	Seminarios sobre alternativas de financiación de las empresas	2016 (II)
Educación financiera	Estudio comparativo de iniciativas de educación financiera a nivel nacional	2016 (II)
	Código de Buenas Prácticas en educación financiera	2016 (II)
Ciberseguridad	Estudio de los aspectos más relevantes relacionados con la ciberseguridad en los mercados de valores	2016 (II)

(*) Semestre límite para el desarrollo del compromiso.

