



Plan de actividades 2022



Plan de actividades 2022

Comisión Nacional del Mercado de Valores

Edison, 4

28006 Madrid

Bolivia, 56

080018 Barcelona

Heros, 3

48009 Bilbao

© 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

Edición y maquetación: Cálamo y Cran

Índice

1	Introducción	7
2	Cumplimiento del Plan de actividades 2021	15
2.1	Mejoras en el funcionamiento de la CNMV	15
2.2	Supervisión de los mercados	17
2.3	Supervisión de los intermediarios financieros	18
2.4	Relaciones con inversores y otras partes interesadas	21
3	Líneas estratégicas de actuación 2021-2022	23
4	Plan de actividades 2022	29
4.1	Mejoras en el funcionamiento de la CNMV	29
4.2	Supervisión de los mercados	31
4.3	Supervisión de los intermediarios financieros	34
4.4	Relaciones con inversores y otras partes interesadas	37
Anexo 1	Cuadro resumen objetivos 2022	43
Anexo 2	Plan anual normativo de la CNMV 2022	45

1 Introducción

El Plan de actividades para el ejercicio 2022, que se presenta en este documento, recoge fundamentalmente dos elementos: la estrategia que va a seguir la CNMV durante este año y un listado concreto de objetivos. En la estrategia se describen las prioridades de actuación y supervisión de la institución para el ejercicio 2022, con el fin de informar y favorecer el intercambio de información y la transparencia con el mercado, los inversores y las entidades supervisadas. Los objetivos específicos son acciones concretas con trascendencia pública recogidos por criterios de oportunidad o novedad con respecto a las funciones habituales.

En todo caso es preciso señalar que los objetivos que se definen no abarcan el grueso de las tareas que la CNMV realiza de forma habitual en su función de autorización, registro y supervisión de entidades, y de supervisión de los mercados, registro de operaciones o control de la información regulada. Tampoco se incluyen en el Plan las actuaciones regulares en materia sancionadora, la atención a consultas y reclamaciones de los inversores, la actividad internacional de la CNMV, la publicación periódica de estudios y estadísticas o las actuaciones habituales en materia de educación financiera.

Con ocasión de la elaboración del Plan de actividades para el ejercicio anterior se revisó la estrategia de la institución, definiéndose sus líneas de actuación para los ejercicios 2021 y 2022, conforme al enfoque bienal adoptado desde 2017. El Plan 2022 se ha elaborado en el contexto de dichas líneas estratégicas, que mantienen su vigencia, si bien, a la vista de los desarrollos acontecidos durante 2021 y el entorno previsto para 2022, se ha considerado oportuno reforzar o ajustar prioridades en determinados aspectos relacionados básicamente con la lucha contra el fraude financiero, las admisiones de valores a negociación, las finanzas sostenibles y los cryptoactivos.

Asimismo, se detalla el grado de cumplimiento del Plan de actividades del ejercicio 2021. Por último, se incluye un plan anual normativo de la CNMV, que figura como anexo a este documento. Su inclusión responde a la previsión contenida en el artículo 132 de la Ley 39/2015, de 1 de octubre, del Procedimiento Administrativo Común de las Administraciones Públicas, de la que se deriva el artículo 38 del Reglamento de Régimen Interior (RRI) de la CNMV. Dicho precepto establece que la CNMV aprobará anualmente un plan normativo que contendrá las iniciativas reglamentarias que vayan a ser elevadas para su aprobación en el año siguiente y que se publicará en el Portal de Transparencia de la CNMV.

Entorno económico y financiero

Lo que ocurrió en 2021

El ejercicio 2021 estuvo marcado por una intensa recuperación económica a escala mundial, que se vio apoyada por el proceso de vacunación de la población. Sin embargo, ni la recuperación económica ni el ritmo de vacunación fueron homogéneos entre jurisdicciones, a lo que se añadió la aparición de algunas dificultades y

elementos de riesgo que aún no han desaparecido. Entre ellos, cabe mencionar los problemas detectados en algunas cadenas de suministro, el encarecimiento de las materias primas y el fuerte repunte de la inflación, además de la propia evolución de la pandemia, que presentó nuevas complejidades en el tramo final de 2021 debido a la aparición de nuevas variantes del virus.

Estos elementos dieron lugar a revisiones a la baja en los pronósticos de crecimiento de numerosas economías, que fueron de distinta intensidad en función de la repercusión esperada en cada una de ellas, pero en todo caso manteniendo el escenario de recuperación indicado.

Merece especial atención el notable incremento de la inflación a escala mundial, que, si bien parece responder mayoritariamente a factores transitorios, como el incremento de los precios de la energía, lo cierto es que algunos de estos factores están teniendo una duración mayor de lo esperado, lo que a su vez incrementa el riesgo de observar efectos de segunda ronda (por ejemplo, en los salarios). Este repunte de la inflación ya propició en 2021 un cambio de sesgo en la política monetaria de numerosas economías, que se tradujo en aumentos o anuncios de aumentos a corto plazo de los tipos de interés oficiales en unos casos y en adelantos o anuncios de adelantos en la finalización de los programas de compras de activos en otros.

La economía española participó de este proceso de recuperación en 2021 con una tasa de crecimiento anual del 5 %, inferior a la expectativa que se había generado a principios de 2021, debido a los factores señalados anteriormente¹. La inflación marcó un máximo del 6,5 % a finales de año (3,1 % en promedio) y el mercado de trabajo mostró síntomas de mejoría, con una creación de empleo del 7,3 %² y una disminución de la tasa de paro hasta aproximadamente el 13,3 % de la población activa (16,1 % a finales de 2020³). Por otra parte, las cuentas de las Administraciones públicas permiten estimar una reducción del déficit público hasta el 7,5 % del PIB (11 % en 2020) y un leve aumento de la deuda pública hasta el 120,4 % (4 décimas más que el año anterior⁴).

La evolución de los mercados financieros internacionales y nacionales fue el reflejo de la situación económica descrita. Así, en los primeros meses de 2021, se observaron revalorizaciones notables en las bolsas de las principales economías. En la segunda mitad del año, en un entorno de dudas sobre la recuperación, el comportamiento fue más irregular. A finales de 2021, se observaron nuevos avances en los principales índices, a pesar de las dudas por la sexta ola del coronavirus y por la materialización de los problemas entre Rusia y algunos de sus países vecinos, en particular Ucrania, tensiones que de agudizarse pueden suponer un riesgo importante para la estabilidad económica y financiera a nivel global.

En particular, los mercados internacionales de acciones cerraron el ejercicio 2021 con revalorizaciones significativas, superiores al 20 % en la mayor parte de las economías avanzadas. En Europa, los avances bursátiles anuales estuvieron entre el 14,3 % del FT 100 y el 28,9 % del Cac 40, exceptuando el del Ibex 35, que mostró la

1 Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE).

2 Puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo. Fuente: Contabilidad nacional trimestral de España (INE).

3 Fuente: INE.

4 Fuente: Banco de España.

revalorización más modesta de este grupo (7,9 %). En EE. UU. se observaron alzas de entre el 18,7 % del Dow Jones y el 26,9 % del S&P 500, mientras que en Japón los incrementos fueron del 4,9 % para el Nikkei 225 y del 10,4 % para el índice Topix. Aquellos índices con una mayor presencia de compañías tecnológicas o relacionadas con la salud presentaron, en general, rendimientos más altos. Los indicadores de volatilidad se mantuvieron en niveles relativamente reducidos, incluso en momentos puntuales de mayores incertidumbres, al igual que los de liquidez. Los volúmenes de contratación no presentaron un comportamiento homogéneo entre centros de negociación, con incrementos en los centros de EE. UU., Japón y algunos europeos y descensos en otros europeos. En los mercados primarios cabe señalar la consolidación de la fuerte tendencia al alza en las emisiones que ya se observó en 2020. En 2021 las emisiones de renta variable a nivel internacional crecieron un 25 %.

Los mercados financieros nacionales de renta variable también presentaron revalorizaciones de las cotizaciones en 2021, según se ha indicado, pero la intensidad de estas fue más discreta. Este peor comportamiento de la renta variable española podría explicarse por la diferente composición de sus índices respecto a otros índices internacionales —mayor peso del sector servicios y dependencia de los mercados emergentes, y menor peso de la tecnología y de los bienes de consumo—, lo cual es coherente con el modelo económico español y explica, a su vez, un cierto retraso en la recuperación económica. Las cotizaciones iniciaron el año con aumentos importantes, que se consolidaron en el primer semestre. Sin embargo, en los últimos meses del ejercicio se intensificaron las incertidumbres, que acabaron reduciendo la revalorización del Ibex 35 hasta el 7,9 %. Las condiciones de liquidez del mercado se mantuvieron estables, con diferenciales reducidos, situándose en valores similares a los existentes antes del estallido de la pandemia, y los indicadores de volatilidad, a pesar de algunos repuntes de poca intensidad, continuaron en niveles moderados, cerrando el ejercicio por debajo del 20 %.

La contratación de acciones españolas mantuvo la tendencia a la baja que se observa desde hace varios años. En el conjunto de 2021, su negociación se situó en 690.000 millones de euros, un 11,6 % menos que en 2020 (y la cifra más baja desde 2004). Esta tendencia, que también se observó en otros mercados europeos —aunque en estos con menor intensidad—, se produce en un contexto de baja volatilidad que hace menos atractivas algunas modalidades de negociación, como la algorítmica y la de alta frecuencia.

Del volumen total negociado, algo más de 365.000 millones (-12,7 %) se contrataron en Bolsas y Mercados Españoles (BME) y 325.000 millones (-10,2 %) en otros mercados y centros de negociación competidores del primero. A lo largo del ejercicio pasado parece haberse estabilizado la participación de estos últimos en la negociación de los valores españoles en proporciones algo superiores al 45 % del total. Por otro lado, cabe destacar la caída a menos de la mitad (hasta situarse por debajo del 7 %⁵) de la negociación realizada a través de internalizadores sistemáticos —cuyo formato de negociación no está sujeto a reglas de mercado no discrecionales—, una circunstancia que, de consolidarse, supondría un avance significativo en el cumplimiento de uno de los objetivos de la regulación MiFID II⁶, que era desplazar parte de la

5 Porcentajes calculados por la CNMV sin tener en cuenta la negociación *over the counter* (OTC).

6 Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE.

negociación hacia centros de contratación en los que se opere bajo reglas de mercado no discrecionales.

Los mercados internacionales de deuda evolucionaron en sintonía con la política monetaria, que siguió siendo eminentemente expansiva a ambos lados del Atlántico. En este contexto, los tipos de interés a corto plazo de las principales economías avanzadas se mantuvieron en niveles reducidos, aunque más altos en EE. UU., mientras que los tipos a largo plazo experimentaron repuntes durante el año que se afianzaron en su tramo final, al constatar la expectativa de giro del tono de la política monetaria de los principales bancos centrales —giro que se vislumbra anterior en EE. UU. y que ya ha comenzado en el Reino Unido y en otras economías emergentes—. Los rendimientos de la deuda a largo plazo fueron al alza, pero se registraron altibajos en esta tendencia que también respondieron a la evolución de la economía y a variaciones en el apetito por el riesgo de los inversores. A finales de 2021, los rendimientos de la deuda pública a 10 años en EE. UU. y el Reino Unido se situaban en un 1,5 % y un 1,0 % respectivamente, por encima de los rendimientos en la zona euro, que, con pocas excepciones, eran inferiores al 1 %, unos niveles que siguen siendo reducidos desde un punto de vista histórico. Por su parte, las primas de riesgo de crédito, tanto soberano como corporativo, se redujeron con respecto al ejercicio anterior, si bien se observaron repuntes en los últimos meses del año.

En los mercados de deuda nacionales, el rendimiento de la deuda también se mantuvo en niveles reducidos durante todo el ejercicio en todos los tramos de la curva de tipos de interés, favorecido por el mantenimiento de la política monetaria expansiva por parte del Banco Central Europeo (BCE). Aun así, en la última parte del ejercicio se observó una tendencia alcista en sus tramos más largos, como en otros países de la zona euro. En el caso de la deuda soberana a 10 años, su rendimiento al cierre del ejercicio se situaba en el 0,60 % (frente al 0,06 % de finales de 2020), reduciéndose el plazo de los rendimientos negativos hasta el de 5 años. En la deuda privada, se observaron rendimientos positivos desde el plazo de 3 años.

Por su parte, las primas de riesgo, tanto del sector público como del sector privado, se mantuvieron en niveles bajos, si bien se observó un ligero repunte de la primera. La prima de riesgo soberano se situaba al cierre del ejercicio en 77 puntos básicos (p.b.), por encima de los 63 p.b. registrados al cierre de 2020, mientras que la de las entidades del sector privado se mantuvo por debajo de los niveles en que inició el ejercicio. En particular, para el total del sector privado, la prima de riesgo a finales de 2021 fue de 58 p.b., mientras que a principios de año era de 67 p.b. (-9,5 p.b. en el ejercicio). Distinguiendo entre entidades financieras y no financieras, las primas de riesgo fueron de 64 p.b. y 53 p.b. a finales de 2021 y de 78 p.b. y 59 p.b. a comienzos (-13,3 p.b. para las entidades financieras y -5,9 p.b. para las no financieras).

En los mercados primarios de deuda se produjo una disminución destacable de las emisiones registradas en la CNMV durante 2021, que se situaron en 101.000 millones de euros, un 23,4 % menos que en 2020. Este volumen de emisiones es similar al observado en los ejercicios previos al estallido de la pandemia. Destacó el retroceso de las emisiones de bonos simples y de titulización, y el aumento de las de céduas hipotecarias. Aunque se mantuvieron las buenas condiciones de financiación, los emisores redujeron su actividad emisora en España tras haber cubierto en 2020 gran parte de sus necesidades de financiación de forma preventiva. Al mismo tiempo, volvieron a incrementar las emisiones realizadas en el exterior hasta los 116.500 millones de euros (entre enero y noviembre). Este importe supera el de las registradas en la CNMV y es el más elevado desde el año 2011.

La industria de la inversión colectiva mantuvo la tendencia expansiva que inició tras los peores momentos de la crisis del COVID-19. El patrimonio de los fondos de inversión españoles se situó por encima de los 320.000 millones de euros a finales de año⁷, muy superior a las cifras de 2020 (280.000 millones), y el número de cuentas de partícipes superó los 15,2 millones (12,7 millones en 2020). Los aumentos de patrimonio más importantes se produjeron en las categorías de fondos globales y de renta variable internacional, ambas con un riesgo relativo elevado. Además, es importante resaltar el número de instituciones de inversión colectiva (IIC) que a finales de año habían mostrado su compromiso en el ámbito medioambiental, social o de gobierno corporativo (ASG o ESG⁸, por sus siglas en inglés), adhiriéndose a los artículos 8 o 9 del Reglamento europeo de divulgación⁹: en total 188 IIC con un patrimonio conjunto superior a 65.600 millones de euros. También continuó la expansión del patrimonio comercializado en España de IIC extranjeras, que, a finales del tercer trimestre del año, era superior a 260.000 millones de euros (60.000 millones más que en 2020).

Expectativas para 2022

Las previsiones del Fondo Monetario Internacional (FMI) publicadas en enero de este año apuntan hacia una desaceleración del ritmo de crecimiento a nivel mundial: desde el 5,9 % en 2021 hasta el 4,4 % en 2022 y el 3,8 % en 2023. La rebaja del pronóstico esperado para este ejercicio tuvo su origen, sobre todo, en el menor crecimiento previsto para las dos economías más importantes: EE. UU. (-1,2 puntos porcentuales) y China (-0,8 puntos porcentuales). En un escenario de inflación más elevada y más persistente en el tiempo, esta institución internacional pronostica un crecimiento del 3,9 % en 2022 y del 2,6 % en 2023 para las economías avanzadas (5 % en 2021) y del 4,8 % en 2022 y el 4,7 % en 2023 para las economías emergentes (6,5 % en 2021). La economía española mostraría un patrón diferente, pues aceleraría su crecimiento desde tasas cercanas al 5 % en 2021 hasta el 5,8 % en 2022 (para presentar después una desaceleración hasta el 3,8 % en 2023).

Dentro de este escenario de recuperación, existen numerosos factores de incertidumbre. Entre los más importantes, a nivel mundial, destacan los siguientes:

- i) **La propia evolución de la pandemia**, que, con porcentajes bajos de población vacunada en algunos países, puede seguir generando nuevas variantes del virus con consecuencias importantes para la población mundial.
- ii) **La evolución de la inflación y la posible retirada de los estímulos de política monetaria.** El repunte de la inflación tiene consecuencias de diversa índole. No solo supone una pérdida de poder adquisitivo de los consumidores y un aumento de los costes de producción de los empresarios, sino que también, en la medida que su aumento no sea transitorio, puede generar un cambio de tono de la política monetaria. Este escenario de cambio, que es más evidente en EE. UU. y en el Reino Unido y empieza a ser más probable en la zona euro, puede encarecer la financiación de los agentes, disminuir el valor de las carteras de renta fija y dar lugar a episodios de ajustes en los mercados.

7 Datos provisionales de noviembre 2021.

8 *Environmental, social and governance*.

9 Reglamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros.

Adicionalmente, un aumento significativo de los tipos de interés podría suscitar cambios importantes en las preferencias de los inversores, por ejemplo desincentivar la inversión en renta variable y en fondos de inversión.

- iii) **Prolongación de los desajustes entre la oferta (cadenas de suministro) y la demanda (más orientada a bienes que a servicios en el contexto de la pandemia).** Estos desajustes, que la propia economía china, con su política de «tolerancia cero» al COVID-19 puede seguir alimentando, perjudican tanto la evolución de la inflación como la recuperación de la actividad a corto plazo.
- iv) **Presencia de conflictos geopolíticos.** El recrudecimiento de estos conflictos, el más importante de los cuales en la actualidad es el que se produce entre Rusia y Ucrania, puede tener consecuencias importantes en determinados abastecimientos energéticos, impedir el descenso del precio de algunas materias primas y, en último caso, afectar negativamente al crecimiento económico.

La economía española presenta algunas fortalezas en relación con crisis anteriores, pero también sus propios elementos de incertidumbre. La evolución de la economía sigue viéndose particularmente afectada por la pandemia, dado que el modelo productivo depende en mayor medida del sector servicios. Sin embargo, cabe destacar, a diferencia de episodios de crisis anteriores, la ausencia de desequilibrios en dos ámbitos fundamentales: la financiación exterior y el mercado inmobiliario. Del mismo modo, los fondos europeos vinculados al programa Next Generation EU tendrán un impacto positivo significativo en el crecimiento del PIB en los próximos ejercicios. En este contexto, las fuentes de incertidumbre domésticas más importantes están relacionadas con: i) la necesidad de consolidar a medio plazo las cuentas públicas —tanto el nivel de déficit como de deuda pública— y ii) el ritmo de absorción de los fondos europeos.

Contexto normativo

En 2021 se produjo la transposición al ordenamiento nacional de varias normas europeas, como la Directiva de fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas¹⁰, la Directiva sobre la emisión y supervisión de bonos garantizados¹¹, la Directiva de distribución transfronteriza de organismos de inversión colectiva¹², la Directiva sobre reestructuración y resolución de entidades (BRRD II¹³) y la Directiva de recursos de capital (CRD V¹⁴).

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

11 Directiva (UE) 2019/2162 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, sobre la emisión y la supervisión pública de bonos garantizados y por la que se modifican las Directivas 2009/65/CE y 2014/59/UE.

12 Directiva (UE) 2019/1160 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de junio de 2019, por la que se modifican las Directivas 2009/65/CE y 2011/61/UE en lo que respecta a la distribución transfronteriza de organismos de inversión colectiva.

13 Directiva (UE) 2019/879 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de mayo de 2019, por la que se modifica la Directiva 2014/59/UE en relación con la capacidad de absorción de pérdidas y de recapitalización de las entidades de crédito y empresas de servicios de inversión, así como la Directiva 98/26/CE.

14 Directiva (UE) 2019/878 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de mayo de 2019, por la que se modifica la Directiva 2013/36/UE en lo que respecta a los entes exentos, las sociedades financieras de

Por lo que respecta a 2022, se prevén varias normas relevantes, como son la tramitación parlamentaria de la nueva Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión y su normativa de desarrollo (Real Decreto de potestades de supervisión de la CNMV, Real Decreto de instrumentos financieros y Real Decreto de empresas de servicios de inversión), y el Real Decreto de desarrollo de la ley de instituciones de inversión colectiva y de la ley de capital riesgo, con el objetivo de incorporar algunas mejoras técnicas para impulsar la competitividad del sector.

Por otro lado, se encuentran actualmente en tramitación parlamentaria tanto el Proyecto de ley de creación y crecimiento de empresas, que introduce un nuevo régimen jurídico para las plataformas de financiación participativa y un conjunto de medidas para el impulso y la mejora de la inversión colectiva y el capital riesgo, como el Proyecto de ley de fomento del ecosistema de empresas emergentes.

En el ámbito europeo, la actividad normativa continúa siendo muy intensa. Los avances en la aplicación del Plan de acción para la Unión de los Mercados de Capitales de 2020 siguen siendo una prioridad para la Unión Europea, teniendo en cuenta el contexto actual, que requiere unos mercados de capitales fuertes y bien integrados para apoyar el crecimiento económico tras la pandemia y contribuir a financiar la transición ecológica y la innovación digital.

En esta línea, a finales de 2021 la Comisión Europea adoptó un paquete de medidas legislativas para mejorar el acceso de las empresas europeas a la financiación y ofrecer mayores oportunidades a los inversores. Este paquete incluye cuatro propuestas legislativas, cuya tramitación continuará durante 2022:

- i) La creación de un punto de acceso único europeo, que será una fuente común de información pública y gratuita sobre las empresas y los productos de inversión de la UE.
- ii) La revisión del Reglamento de fondos de inversión a largo plazo europeos, para procurar incrementar su atractivo y promover las inversiones a largo plazo.
- iii) La revisión de la Directiva relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos, para aumentar la diversificación de la financiación para las empresas.
- iv) La revisión del Reglamento relativo a los mercados de instrumentos financieros, para mejorar la transparencia del mercado. Entre otras medidas, se establecerá una publicación central de datos consolidados, de manera que todos los inversores puedan acceder a los datos del mercado y tener una visión global de las condiciones de negociación en los mercados de la Unión Europea.

Durante 2022 se prevén otras actuaciones relacionadas con la Unión de los Mercados de Capitales, entre las que destaca la revisión de las normas aplicables a folletos y admisión a negociación, con el fin de mejorar el acceso de las empresas a los mercados públicos manteniendo la protección de los inversores.

Asimismo, se encuentra en preparación la estrategia de inversión minorista, que la Comisión Europea prevé adoptar en el cuarto trimestre de 2022 y que modificará

diversas normas —entre ellas, la Directiva relativa a los mercados de instrumentos financieros (MiFID II)—, con el objetivo de reforzar la confianza de los inversores minoristas en los mercados de capitales.

Otra propuesta relevante, cuya tramitación no ha concluido aún en el Parlamento Europeo, es la relativa a la información corporativa en materia de sostenibilidad.

Además de todo lo anterior, se está procediendo a la elaboración de numerosa normativa de nivel 2, en especial en relación con las finanzas sostenibles.

Por último, en 2022 se espera también la aprobación definitiva del paquete de finanzas digitales: el Reglamento relativo a los mercados de criptoactivos (MiCA, por sus siglas en inglés), el Reglamento sobre la resiliencia operativa digital (DORA, por sus siglas en inglés) y el Reglamento sobre un régimen piloto de las infraestructuras de mercado basadas en la tecnología de registro descentralizado.

La CNMV continuará colaborando con el Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital durante el proceso de elaboración de las iniciativas mencionadas y otras adicionales, así como en la adaptación correspondiente de la normativa nacional.

2 Cumplimiento del Plan de actividades 2021

En su Plan de actividades 2021, la CNMV formuló 54 acciones destinadas a desarrollar las líneas estratégicas de la institución.

Hasta la fecha de publicación del Plan de actividades 2022, **se han podido completar 49 (91 %) de los objetivos previstos**. Por lo tanto, en 2021 se ha alcanzado un grado de seguimiento del Plan de actividades ligeramente superior al de los años anteriores: 86 % en 2020, 84 % en 2019, 78 % en 2018 y 86 % en 2017.

A continuación se detalla el seguimiento de los objetivos previstos en el ejercicio 2021, según los distintos apartados en los que se divide el Plan: i) mejoras en el funcionamiento de la CNMV, ii) supervisión de los mercados, iii) supervisión de los intermediarios financieros y iv) relación con inversores y otras partes interesadas.

2.1 Mejoras en el funcionamiento de la CNMV

En lo que se refiere al apartado **mejoras en el funcionamiento de la CNMV**, durante 2021 se cumplieron íntegramente 11 de los 13 objetivos previstos (84 %) y se avanzó de modo significativo en relación con los otros 2 (16 %), que se completarán en los próximos meses.

En lo que respecta a los **objetivos que se han completado**:

- La CNMV ha reforzado los recursos tecnológicos de los que dispone, adaptándose a las transformaciones en el sector y mejorando la eficiencia de los procesos, aprovechando todas las ventajas que brindan las nuevas tecnologías para desempeñar sus funciones de la forma más eficiente posible. Se ha definido y puesto en marcha un **plan estratégico de sistemas de información**, que abarca un horizonte temporal de tres años. El plan ha analizado la situación de los sistemas de información de la CNMV y ha determinado sus necesidades a medio plazo. Para abordar este proceso, la CNMV ha contratado a una empresa externa que ha colaborado en el diseño y ejecución del plan.
- En 2021 se **puso en marcha el espacio controlado de pruebas (sandbox financiero) bajo la coordinación de la Secretaría General del Tesoro y Financiación Internacional**. De los 18 proyectos que recibieron la evaluación previa favorable en la primera convocatoria, la CNMV era la autoridad supervisora de 4 y finalmente se han firmado protocolos con 3 de estos proyectos (el promotor del cuarto proyecto desistió). En la segunda convocatoria se admitieron provisionalmente 4 proyectos, de los cuales 2 corresponden a la CNMV (que además participará como supervisor secundario en otro proyecto asignado a la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones). Asimismo, se han mantenido diversas reuniones de la comisión de coordinación del *sandbox*.

- En el ámbito de la financiación de la CNMV, se ha elaborado un análisis de costes/ingresos individualizado por cada tasa y unas previsiones de ingresos/gastos para el periodo 2021-2023, con el fin de determinar el adecuado ajuste en las tasas y, atendiendo a las conclusiones del análisis, se ha elaborado una **propuesta de actualización de la ley de tasas de la CNMV, que se remitirá en breve al Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital para su consideración.**
- Se ha aprobado un nuevo **marco estratégico de gestión y control de riesgos** de la CNMV y se ha completado la actualización del catálogo de riesgos, lo que permitirá una gestión más eficiente de estos.
- En 2021 se ha trabajado en el desarrollo de un **plan global de sostenibilidad medioambiental de la CNMV como organización.** Este plan contiene medidas concretas para reducir el impacto medioambiental de la institución e incluye una parte relativa a la mejora de la eficiencia del edificio, que ha sido elaborada por un tercero externo. Durante 2022 se trabajará en la implantación de este plan.
- En el tercer trimestre de 2021 se completó el **traslado de la sede de la delegación de Barcelona** a las nuevas oficinas y a finales de octubre se **inauguró la sede de la delegación de Bilbao.**
- En relación con la **ampliación y mejora de los canales de comunicación de la CNMV,** se han organizado reuniones y encuentros con la industria (a través de asociaciones o entidades) para trasladar mensajes y recabar su opinión sobre las actividades de la CNMV y la situación del mercado. También se ha llevado a cabo, a través de una empresa externa, la auditoría anual y obligatoria de la accesibilidad de las páginas web y aplicaciones para dispositivos móviles de la CNMV.
- La CNMV ha realizado **cambios en su política de consultas públicas** con el fin de hacer más transparente su actividad normativa. Se ha publicado un documento¹⁵ al respecto que incluye las pautas a seguir en el proceso de participación pública en los proyectos normativos de la CNMV, en particular circulares y guías técnicas. Además, se han comenzado a publicar explicaciones *a posteriori* de cómo se han tenido en cuenta las observaciones recibidas en dichas consultas públicas.
- Se ha rediseñado la web de la CNMV para dar **mayor información sobre los contactos de la presidencia de la CNMV con las partes interesadas** (Portal de Transparencia). Concretamente, desde marzo de 2021 se publican las agendas que recogen, entre otros, las visitas oficiales, los actos institucionales en los que participan, así como las reuniones nacionales e internacionales. Asimismo, se ha modificado la sección correspondiente de la web de la CNMV con el fin de dar más visibilidad a la actividad del Comité Consultivo. En concreto, se ha añadido detalle sobre sus miembros, incluidos sus CV, y se han comenzado a hacer públicos los órdenes del día de las sesiones y los informes elaborados por el Comité.
- Se ha concluido la **modificación y refuerzo de la política de teletrabajo,** que ha sido acordada con el Comité de Empresa.
- Se han iniciado los trabajos necesarios para llevar a cabo una **encuesta sobre el clima laboral** entre el personal de la CNMV. Se han analizado las alternativas

para ponerla en práctica y se ha hecho un análisis comparativo de cómo se han realizado estas encuestas en organizaciones similares. A la vista de ello, se ha diseñado el modelo de cómo se va a desarrollar en la CNMV y el plan de trabajo previsto.

Los objetivos de esta área sobre los que se han producido avances, pero que no han podido completarse, son los siguientes:

- En cuanto al **panel de percepción del funcionamiento de la CNMV entre inversores, profesionales de los medios de comunicación y otros usuarios**, el contrato para contar con el apoyo de una empresa especializada ha sido adjudicado en enero de 2022, estando prevista su ejecución en el plazo máximo de cinco meses.
- Respecto a la **formación en habilidades directivas** prevista para 2021, se ha visto retrasado su desarrollo por el proceso de licitación del servicio, estando previsto que la formación se imparta en 2022.

2.2 Supervisión de los mercados

En relación con los 10 objetivos englobados en el epígrafe de **supervisión de los mercados**, se ha completado el 100 % de los objetivos:

- En octubre de 2021 se publicó la Circular 3/2021¹⁶, de 28 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, por la que se **modifican las circulares sobre el informe anual de gobierno corporativo (IAGC) y el informe anual de remuneraciones de los consejeros (IARC)**.
- A mediados de 2021 se constituyó un grupo consultivo¹⁷ para valorar la **elaboración de un posible código de buenas prácticas, al objeto de fomentar la implicación a largo plazo de los accionistas**. En las reuniones mantenidas, se ha debatido acerca de la oportunidad y el alcance del código y, tras el análisis realizado, la CNMV ha considerado procedente continuar con el proyecto, que se prevé concluir en 2022.
- Se ha llevado a cabo una **revisión horizontal del grado de cumplimiento de las directrices de la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA) sobre medidas alternativas del rendimiento (APM)**, de la que se da cuenta en el informe público de supervisión de la información financiera de los emisores de valores del ejercicio 2020.
- Se ha efectuado un **análisis de la información desglosada por los emisores en relación con los efectos del COVID-19** en sus informes financieros anuales de 2020 para las sociedades cotizadas sujetas a revisión sustantiva, si bien no ha sido posible completar la totalidad de las revisiones previstas inicialmente. El informe público sobre la supervisión por la CNMV de los informes financieros

16 https://www.boe.es/diario_boe/txt.php?id=BOE-A-2021-16391

17 Este grupo consultivo está integrado por diversas asociaciones del sector financiero, firmas de auditoría y consultoría legal, asesores de voto, supervisores sectoriales y otros expertos a título individual.

anuales del ejercicio 2020 incluye un apartado específico con las principales conclusiones obtenidas.

- Se ha concluido el **análisis del envío del informe financiero anual en el formato electrónico único europeo (ESEF)**. En el informe público de supervisión citado anteriormente se ha incorporado un apartado específico en el que se resumen las principales conclusiones.
- Se ha realizado una **revisión del cumplimiento por parte de las infraestructuras de mercado de las guías de IOSCO-CPMI¹⁸ sobre ciberseguridad**. La CNMV incluyó en su plan de supervisión para las infraestructuras de negociación españolas del año 2021 una actuación relativa a la revisión del cumplimiento de este aspecto. Una vez completada dicha actuación se ha elaborado un informe interno con las conclusiones más destacadas.
- Respecto al **plan de supervisión del cumplimiento por parte de la entidad de contrapartida central (ECC) de las recomendaciones de la Junta Europea de Riesgo Sistémico (ESRB) sobre ajuste de los márgenes (*margin calls*)**, se ha elaborado un informe sobre la evaluación del grado de cumplimiento de las recomendaciones del ESRB y las directrices de ESMA sobre medidas anticíclicas por parte de la ECC española, los miembros compensadores y las contrapartes financieras conforme a EMIR¹⁹. Como resultado, se remitió a la ECC una carta de recomendaciones y se compartieron con el ESRB las conclusiones.
- En el contexto de cooperación con ESMA en el **análisis de mejoras en el sistema de supervisión de la calidad del reporte de datos remitidos por las infraestructuras e intermediarios**, se ha elaborado un informe sobre la supervisión de la calidad de los datos reportados por infraestructuras e intermediarios a la CNMV y se han identificado posibles mejoras.
- Se ha avanzado en el desarrollo de las **nuevas competencias de la CNMV como autoridad de resolución de entidades de contrapartida central** llevando a cabo una planificación y análisis de resolubilidad de la ECC, centrado en la adecuación de los recursos financieros disponibles en resolución con base en distintos escenarios.
- En junio de 2021 se celebró la III Conferencia sobre la **reforma de los tipos de interés de referencia**, como complemento a la comunicación publicada²⁰ en enero sobre el estado de la reforma de los índices de referencia, en la que se recomendaban medidas de transición hacia tasas libres de riesgo (*risk free rates*).

2.3 Supervisión de los intermediarios financieros

En el ámbito de la **supervisión de los intermediarios financieros**, se ha cumplido el 86 % de los 15 objetivos incluidos en el Plan de actividades 2021.

18 Organización Internacional de Comisiones de Valores – Comité de Pagos e Infraestructuras de Mercado.

19 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.

20 <https://www.cnmv.es/portal/Benchmark/Portal/verDoc.axd?t=%7B344bce12-4fee-4437-9db4-4f965c87b3d2%7D>

Se incluye a continuación un breve resumen de cada uno de los objetivos cumplidos:

- En julio de 2021 se publicaron los **criterios para la autorización a empresas de terceros países para prestar servicios de inversión a clientes profesionales en España sin sucursal**²¹.
- El 28 de enero de 2022 se publicó la **Guía técnica sobre la gestión y control de la liquidez de las IIC**²².
- En relación con la publicación de **criterios sobre la aplicación de nueva normativa europea (ASG y fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas)**, se han llevado a cabo varias actuaciones al respecto:
 - El 18 de febrero se publicó un comunicado²³ sobre la entrada en vigor del Reglamento de divulgación.
 - Se ha elaborado un documento de preguntas y respuestas²⁴ sobre ASG (junio de 2021).
 - Se han publicado unos criterios de fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas²⁵.
 - Se ha redactado un documento de preguntas y respuestas más concretas sobre la aplicación de los Reglamentos de divulgación y taxonomía²⁶ (noviembre de 2021).
- Se ha procedido, igualmente, a la **revisión de las guías técnicas para la evaluación de la conveniencia**.
- Respecto a la **adaptación a la normativa de solvencia de las empresas de servicios de inversión (ESI)**, en junio de 2021 se celebraron unas jornadas divulgativas de carácter técnico sobre esta normativa y su reporte de información.
- En relación con la **adaptación a la nueva normativa de las plataformas de financiación participativa (PFP o *crowdfunding*)**, se ha desarrollado un procedimiento simplificado²⁷ para adaptar las PFP españolas a dicha normativa y se ha trabajado en la adaptación del modelo de supervisión de PFP.
- Respecto a la propuesta para la **adaptación de los documentos de datos fundamentales para el inversor (DFI) de las instituciones de inversión colectiva en valores mobiliarios (UCITS)** y de los fondos de inversión alternativos (AIF)

21 <https://www.cnmv.es/portal/verDoc.axd?t=%7B254f03e5-7b30-4931-bc0e-6e5de4205daa%7D>

22 https://cnmv.es/DocPortal/Legislacion/Guias-Tecnicas/GT_1_2022_Liquidez_IIC.pdf

23 <https://www.cnmv.es/portal/verDoc.axd?t={c5c9ca9b-d492-42ab-9f02-c369d26ec35d}>

24 https://www.cnmv.es/docportal/Legislacion/FAQ/PyR_Sostenibilidad_pdtos_financieros.pdf

25 <https://www.cnmv.es/docportal/Legislacion/FAQ/QAsIIC.pdf>

26 Reglamento (UE) 2020/852 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 18 de junio de 2020, relativo al establecimiento de un marco para facilitar las inversiones sostenibles y por el que se modifica el Reglamento (UE) 2019/208.

27 [ManualprocedsimplifPSFP.docx \(live.com\)](#)

a la normativa de productos de inversión minorista empaquetados (PRIIP), se ha remitido una propuesta de modificación normativa a la Secretaría General del Tesoro y Política Financiera y se ha incorporado en la página web de la CNMV el DFI de los PRIIP.

- En lo que respecta a **revisiones horizontales**, se han completado las cinco previstas para 2021:
 - Revisión del cumplimiento de las obligaciones de gobernanza en la comercialización de instrumentos financieros.
 - Revisión del cumplimiento de las normas de conducta en la comercialización de entidades de capital riesgo (ECR) y entidades de inversión colectiva de tipo cerrado (EICC) por sus sociedades gestoras.
 - Revisión de los costes y comisiones de las IIC.
 - Revisión horizontal de los procedimientos internos de las entidades para la notificación por parte de sus empleados de posibles infracciones.
 - Revisión sobre los procedimientos para la realización de exámenes no presenciales por parte del personal que informa o asesora.
- Se han incorporado a la web de la CNMV **los registros de folletos de EICC**.

Los objetivos de esta área en los que se han producido avances pero que no han podido completarse son los siguientes:

- Respecto de la **agilización de los procedimientos de autorización de entidades mediante la habilitación de formularios web**, como parte de la iniciativa de impulso de la competitividad, no ha podido concluirse en 2021 y se ejecutará en 2022.
- Por último, en el ámbito de la **ciberseguridad**, y en relación con **la incorporación de la nueva normativa en materia de riesgo tecnológico**, durante el año 2021, la CNMV ha estado asesorando al Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital y colaborando con este en la negociación del Reglamento europeo sobre resiliencia operativa (DORA), que todavía no se ha aprobado.

Adicionalmente, en el contexto del grupo de trabajo de ESMA en el que se discuten los asuntos relativos a la ciberseguridad, se ha acordado la elaboración de un cuestionario para recabar información sobre los principales proveedores de servicios tecnológicos contratados por las entidades supervisadas en cada país.

A la vista del retraso en la aprobación de DORA y de la iniciativa que se va a llevar a cabo en el ámbito de ESMA, la CNMV ha decidido posponer el envío del cuestionario específico sobre la contratación de proveedores de servicios en la nube, que estaba programado para 2021, a la espera de poder incluir en un mismo cuestionario lo previsto por la CNMV y lo que finalmente se acuerde en ESMA, puesto que son actuaciones complementarias.

Finalmente, dentro del apartado relativo a la **relación con inversores y otras partes interesadas**, se han podido completar 15 de las iniciativas incluidas (94 %).

- El **estudio sobre influencia de la crisis del COVID-19 en el comportamiento de los inversores minoristas** se ha publicado en febrero de 2022 en el *Boletín de la CNMV*²⁸ correspondiente al cuarto trimestre de 2021 y será también objeto de una publicación como documento de trabajo de próxima aparición.
- Se ha llevado a cabo la **revisión de la publicación de estadísticas sobre fondos de titulización de activos** y ya están disponibles en la página web de la CNMV.
- Respecto al **estudio del impacto de la información suministrada por los fondos de inversión**, se ha publicado como documento de trabajo²⁹ en febrero de 2022.
- La **conferencia sobre estudios empíricos sobre sistemas de remuneración e incentivos de directivos y consejeros de empresas cotizadas** se celebró por vía telemática los días 11 y 12 de noviembre.
- Se ha llevado a cabo una **mejora del Portal de finanzas sostenibles**³⁰, con el objetivo de favorecer la difusión de información y permitir una mayor capacidad de interacción con el sector y otras partes interesadas.
- Respecto al **estudio sobre la emisión y comercialización de productos financieros de carácter sostenible**, se ha publicado como documento de trabajo en febrero de 2022.
- Se han elaborado y están disponibles en la web de la CNMV **recursos para la educación financiera sobre sostenibilidad** que tienen por objeto mejorar la formación de los inversores en este ámbito, facilitando la comprensión de los productos y sus eventuales riesgos.
- Respecto a la **elaboración de recursos para la educación financiera en el ámbito de la fiscalidad de los diferentes productos de inversión**, se han publicado dos guías sobre la fiscalidad en el IRPF de los productos más comunes entre los inversores: acciones y fondos de inversión, que están disponibles en la página web de la CNMV.
- El *Boletín Oficial del Estado (BOE)* del 28 de enero de 2022 publicó el nuevo **convenio** de la CNMV, junto al Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital y el Banco de España para el desarrollo de un **Plan de Educación Financiera**³¹. El objetivo de este nuevo Plan es intensificar la labor que se lleva realizando desde 2008 para mejorar la educación financiera de la población. Se buscarán nuevas vías para profundizar en este objetivo y destacar el

28 https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Boletin/Boletin_IV_2021_ES.pdf

29 https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/MONOGRAFIAS/DT_76_inf_publica_FI_ES.pdf

30 <https://www.cnmv.es/portal/Finanzas-Sostenibles/Indice.aspx>

31 https://www.boe.es/diario_boe/txt.php?id=BOE-A-2022-1390

valor de la educación financiera como elemento fundamental de estabilidad y de protección del cliente financiero.

- Asimismo, en línea con el objetivo de fomentar el desarrollo de los mercados de valores, se ha elaborado una **guía práctica sobre cómo invertir en bolsa** que está disponible en la página web de la CNMV.
- Se ha elaborado el **curso *on line* sobre economía conductual** destinado especialmente a potenciales inversores que, de una forma muy dinámica, explica los principales sesgos y que está también disponible en la sección de «Inversores y educación financiera» de la página web de la CNMV.
- En relación con el **estudio sobre la influencia del conocimiento y la educación financiera en las decisiones de ahorro e inversión de las familias e individuos**, se ha publicado un documento de trabajo titulado *Educación financiera y decisiones de ahorro e inversión: un análisis de la Encuesta de Competencias Financieras (ECF³²)* y se ha celebrado un *webinar* sobre el artículo «Educación financiera y decisiones de ahorro e inversión».
- Con el fin de **establecer canales de comunicación con supervisores latinoamericanos en actuaciones sobre entidades no autorizadas**, se han producido contactos, a través del Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores (IIMV), con las personas responsables de cada uno de los países latinoamericanos encargadas de la persecución del fraude financiero en el ámbito del mercado de valores.
- Se han introducido **mejoras relevantes en el contenido de la sección del inversor en la página web de la CNMV**.
- Por último, el 17 de enero se publicó la **Circular sobre publicidad de criptoactivos presentados como objeto de inversión³³**. La circular define el ámbito objetivo y subjetivo de la publicidad de criptoactivos, establece unos criterios que deben seguir las comunicaciones publicitarias de estos activos y prevé un régimen de supervisión y de comunicación previa de la actividad publicitaria.

El objetivo de esta área que no ha podido completarse es el relativo al estudio sobre la **integración del seguimiento del riesgo climático en las funciones de la CNMV**. Se ha elaborado un borrador de un primer informe al respecto, que está en fase de análisis y que se completará en las próximas semanas.

32 https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/MONOGRAFIAS/Encuesta_de_comp_financ_ES.pdf

33 Circular 1/2022, de 10 de enero, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, relativa a la publicidad sobre criptoactivos presentados como objeto de inversión. <https://www.boe.es/boe/dias/2022/01/17/pdfs/BOE-A-2022-666.pdf>

3 Líneas estratégicas de actuación 2021-2022

Siguiendo con el enfoque introducido en 2017, las líneas estratégicas de actuación de la CNMV se han definido para un periodo que abarca dos años (2021-2022). Ello permite dotar de cierta estabilidad a la estrategia de la CNMV, sin perjuicio de tener que valorar adecuadamente las circunstancias que a corto plazo afectan a los mercados de valores y puedan requerir algún cambio derivado de una revisión del Plan tras el primer ejercicio de vigencia de la estrategia. Sobre la base de estas líneas estratégicas se elaboran planes de actividades anuales para 2021 y 2022 que contienen objetivos concretos.

Las líneas estratégicas definidas con ocasión de la elaboración del Plan de actividades para el ejercicio 2021 siguen estando vigentes, teniendo en cuenta los desarrollos observados durante 2021 y el entorno económico-financiero y normativo previsto para el año 2022. En particular, se definieron para el periodo 2021-2022 las cuatro líneas estratégicas que se detallan a continuación:

- Supervisión rigurosa basada en la protección de los inversores y en un mayor uso de los datos.
- Impulso de los mercados de capitales como fuente de financiación para la recuperación económica.
- Facilitar el papel del mercado de valores en la transición hacia una economía más sostenible e inclusiva, asegurando la fiabilidad de la información al inversor.
- Fomento de los avances tecnológicos aplicados a los mercados de valores previniendo sus riesgos.

En el contexto de la elaboración del Plan de actividades de la CNMV correspondiente a 2022 es necesario reflexionar sobre el avance en el desarrollo de las líneas estratégicas actualmente en vigor y valorar las prioridades de actuación y supervisión, como consecuencia de las circunstancias que se han producido desde su elaboración.

Supervisión rigurosa basada en la protección de los inversores y en un mayor uso de los datos

En un contexto económico aún marcado por las consecuencias económicas del COVID-19, la CNMV seguirá llevando a cabo una **supervisión rigurosa**, que permita mantener la confianza de los inversores en el buen funcionamiento de los mercados de valores y en la actividad de prestación de servicios de inversión. Con este fin, continuará concediendo especial importancia a asegurar la integridad del mercado, un elevado nivel de protección de los inversores y el seguimiento de las buenas prácticas de comercialización.

En particular, la CNMV mantendrá la **exigencia de su actividad supervisora, con el objetivo de prevenir conductas inadecuadas y mantener la actividad sancionadora**

cuando sea pertinente. Para prevenir y disuadir las conductas o prácticas poco apropiadas, continuará realizando revisiones horizontales en áreas como las obligaciones de información a los clientes sobre los costes de los servicios y productos de inversión o los procedimientos de valoración de activos no cotizados y también reforzará el uso de herramientas informáticas y nuevas tecnologías que permitan el análisis masivo de los datos de los que dispone la CNMV, así como otras que incorporen algoritmos de supervisión e inteligencia artificial. Esto es especialmente útil en el ámbito de la negociación algorítmica, en la que se prevé llevar a cabo un primer plan de supervisión sistematizada para examinar el cumplimiento por los miembros domiciliados en España de los mercados regulados españoles de los requisitos de MiFID II desarrollados por el Reglamento Delegado (UE) 2017/589³⁴ sobre negociación algorítmica.

Un elemento básico en la protección del inversor es favorecer la **educación financiera** y con ello procurar dotar a los ciudadanos de los conocimientos y las herramientas necesarios para que puedan manejar sus finanzas de forma responsable e informada. Así, la CNMV realizará esfuerzos adicionales para impulsar la educación financiera, con especial atención al nuevo entorno económico y financiero, en áreas como las finanzas sostenibles y las nuevas tecnologías, y a aquellos colectivos que puedan ser más vulnerables.

En este sentido, muy recientemente, el pasado 14 de enero, se firmó la renovación para los próximos cuatro años (2022-2025) del Plan de Educación Financiera que se desarrolla conjuntamente con el Banco de España y al que se ha incorporado como promotor el Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital, que ya venía colaborando desde sus inicios.

Además de las actuaciones señaladas, ya identificadas en el Plan de actividades 2021, los desarrollos de los últimos meses señalan que es conveniente hacer un **esfuerzo adicional para mantener la confianza de los inversores** en el buen funcionamiento de los mercados y reforzar así su **participación en ellos**.

En este ámbito se enmarca la nueva estrategia de la Unión Europea para favorecer la inversión minorista, cuya adopción por la Comisión Europea está prevista para el segundo trimestre de 2022. Esta iniciativa³⁵ tiene como objetivo garantizar que los consumidores que invierten en los mercados de capitales puedan hacerlo con confianza y seguridad, y que ello favorezca un aumento de su participación en estos. La CNMV seguirá colaborando activamente en el desarrollo de estas iniciativas y en la adaptación del mercado español a la nueva normativa europea que derive de ellas.

Asimismo, hay que tener en cuenta la aparición de nuevas opciones de inversión y de cambios en los modelos de negocio en la provisión de servicios de inversión, derivados de la adopción de tecnologías. Lo anterior apunta a la necesidad de aumentar la transparencia y la información al inversor, y de priorizar la actuación supervisora de la CNMV en estos ámbitos, en función de las competencias asignadas.

34 Reglamento Delegado (UE) 2017/589 de la Comisión, de 19 de julio de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a las normas técnicas de regulación que especifican los requisitos organizativos de las empresas de servicios de inversión dedicadas a la negociación algorítmica.

35 https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/12755-Estrategia-de-la-UE-para-los-inversores-minoristas_es

En cuanto a su labor de supervisión, la CNMV mantendrá su nivel de exigencia y rigor para procurar la integridad del mercado y un elevado grado de protección de los inversores, especialmente en relación con el análisis de nuevas medidas de intervención en la operativa con CFD³⁶ o el impulso de nuevas medidas para la detección temprana de entidades no autorizadas (chiringuitos). En este sentido, se intensificará la **actuación de la CNMV contra la actividad irregular y el fraude financiero**, que parecen haber experimentado un aumento en los últimos tiempos como consecuencia, entre otros factores, de la situación derivada de la pandemia y del avance en el proceso de digitalización o del desarrollo de entornos no regulados ni supervisados, como los criptoactivos, que, en el contexto de bajos tipos de interés, pueden resultar atractivos a muchos potenciales inversores.

Con este objetivo, la CNMV está **impulsando un Plan de acción contra el fraude financiero** conjuntamente con las diferentes instituciones del Estado. Al mismo tiempo, continuará trabajando para mantener unos estándares elevados de protección de los inversores, favoreciendo la información y la transparencia, y seguirá impulsando la educación financiera. Todo ello en un contexto en el que es necesario promover un aumento de la cooperación con otras instancias públicas y privadas.

Impulso de los mercados de capitales como fuente de financiación para la recuperación económica

Los efectos significativos de la pandemia sobre la actividad económica han llevado a la Unión Europea a fijar como **prioridad la recuperación económica impulsando un crecimiento sostenible, digital, inclusivo y resiliente**. Para ello es esencial fomentar el desarrollo de los mercados de capitales, de manera que permitan a las empresas, especialmente las pequeñas y medianas, diversificar sus fuentes de financiación más allá de la bancaria y contribuir así a la recuperación económica.

En este sentido, la CNMV continuará priorizando las medidas para facilitar que las empresas puedan captar recursos en los mercados, ya sea mediante las emisiones de renta variable o renta fija, o el desarrollo de nuevas fórmulas de captación de capital. Lo anterior se realizará sin dejar de prestar atención a los riesgos, manteniendo la cautela en la verificación de emisiones y en la supervisión del asesoramiento y la gestión colectiva, especialmente en un escenario en que los mercados seguirán probablemente condicionados por el entorno de tipos de interés reducidos, pero en el que pueden observarse periodos de corrección.

Por otro lado, el mercado español tiene que continuar su **proceso de adaptación a la nueva normativa** en el contexto de integración europea, así como a la revisión del proyecto de Unión de los Mercados de Capitales y de otras piezas legislativas relevantes como MiFID/MiFIR³⁷. Todo ello se hará trabajando conjuntamente con otros supervisores, sobre todo en el seno de ESMA, para hacer efectiva la convergencia supervisora entre todos los países.

Asimismo, la CNMV seguirá ejerciendo su función legal de asesoramiento al Gobierno en materia de mercado de valores, colaborando en la adaptación al ordenamiento

36 Contratos por diferencias (*contracts for differences*).

37 Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativo a los mercados de instrumentos financieros y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012.

español de la normativa europea y proponiendo, en su caso, posibles mejoras de la normativa española.

Por último, además de lo ya señalado, se considera necesario reforzar la actividad de la CNMV en relación con la nueva iniciativa de la Comisión Europea que tiene como objetivo **revisar los requisitos de admisión a negociación** (incluida en su plan de trabajo para 2022³⁸ y plasmada en una consulta³⁹ publicada recientemente), con el fin de simplificar estos requisitos para hacer los mercados de capitales más atractivos para las compañías europeas y facilitar el acceso al capital de las empresas pequeñas y medianas.

La propuesta legislativa que se derivará de esta consulta podría adoptarse en la segunda mitad de 2022 y la CNMV colaborará en la adaptación del mercado español al nuevo marco y continuará analizando posibles medidas para impulsar los mercados de renta variable para las pymes y, en particular, los requisitos de admisión a negociación.

Facilitar el papel del mercado de valores en la transición hacia una economía más sostenible e inclusiva, asegurando la fiabilidad de la información al inversor

Tal como se definió en el Plan de actividades 2021, la CNMV está comprometida, en el ejercicio de sus competencias, con el desarrollo de un sistema financiero estable y que contribuya a favorecer una economía más sostenible.

Con el fin de contribuir a facilitar la reorientación de los flujos de capital hacia inversiones que faciliten el desarrollo sostenible de nuestra economía, la CNMV contribuirá a la implementación del **Plan de acción de la Comisión Europea** para financiar el crecimiento sostenible, actualizado en la **Estrategia para financiar la transición a una economía sostenible** publicada en julio del año pasado.

Para avanzar en esta transición es esencial intensificar los esfuerzos para **disponer de un marco de regulación completo y común**, que posibilite que las empresas y los inversores puedan tomar decisiones fundamentadas y se evite el riesgo de *greenwashing* o blanqueo ecológico.

Adicionalmente, es necesario poner especial énfasis en **la transparencia y la fiabilidad de la información** que publican los emisores sobre aspectos medioambientales y sociales. Además de los trabajos resultantes de la futura Directiva de información corporativa sostenible y del desarrollo de la taxonomía, la CNMV reforzará el seguimiento y la supervisión de la información reportada por los emisores, teniendo en cuenta también las obligaciones derivadas de la Ley 11/2018⁴⁰ y de la reciente Ley 7/2021⁴¹ de cambio climático y transición energética, que exige a las empresas que informen sobre cómo integran en su actividad el riesgo derivado del cambio climático.

38 https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/cwp-2020-adjusted-factsheet_en.pdf

39 https://ec.europa.eu/info/consultations/finance-2021-listing-act-targeted_en

40 Ley 11/2018, de 28 de diciembre, por la que se modifica el Código de Comercio, el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas, en materia de información no financiera y diversidad.

41 Ley 7/2021, de 20 de mayo, de cambio climático y transición energética.

Del mismo modo, la CNMV seguirá la implementación por parte de las empresas de servicios de inversión y de las gestoras de fondos de la nueva normativa de europea sobre sostenibilidad, en particular la derivada del Reglamento de divulgación, y transmitirá al sector las pautas que resulten oportunas. Asimismo, trabajará en la integración y el seguimiento del riesgo climático en sus funciones de supervisión prudencial, de conducta y macroprudencial, reforzando el análisis de la integración de los riesgos climáticos en los mercados desde un punto de vista de estabilidad financiera y siguiendo las pautas marcadas por la Ley 7/2021.

Además de lo anterior, la CNMV reforzará su transparencia y la difusión de información, así como los contactos con la industria, con el fin de establecer un diálogo que allane la implantación del nuevo marco regulatorio y, a su vez, facilite la labor de supervisión en todos los aspectos relacionados con este asunto. Del mismo modo, se considera necesario seguir fortaleciendo la educación financiera al inversor minorista, incluidos los aspectos relacionados con las finanzas sostenibles.

Fomento de los avances tecnológicos aplicados a los mercados de valores previniendo sus riesgos

En los últimos años, los desarrollos tecnológicos han tenido un impacto creciente en los servicios financieros, con la aparición de nuevos productos, servicios y operadores. Esta tendencia hace necesario alcanzar un equilibrio entre el fomento de la innovación y el desarrollo tecnológico, por un lado, y la prevención de los riesgos asociados, por otro, a fin de mantener la integridad de los mercados de valores y la prestación de servicios de inversión.

Precisamente con objeto de favorecer la innovación financiera se aprobó a finales de 2020 en España el establecimiento de un **sandbox regulatorio**, mecanismo que permite la realización controlada y delimitada de pruebas, bajo la supervisión de las autoridades competentes, para analizar la viabilidad de nuevos modelos de negocio o la utilización de nuevas tecnologías en la prestación de servicios financieros. Hasta ahora han tenido lugar dos convocatorias para el acceso a este espacio controlado de pruebas, la primera de ellas a comienzos de 2021 y la segunda en octubre de 2021. Además, se ha anunciado una tercera convocatoria para marzo de 2022.

Asimismo, la CNMV impulsará su propia digitalización, mejorando sus procesos internos y el uso de su potencial informático, al objeto de agilizar su capacidad de respuesta y el uso de análisis de datos y riesgos para potenciar su función supervisora.

Por otro lado, se continuará trabajando para promover la adopción de medidas por parte de las infraestructuras de mercado y las entidades supervisadas con el objetivo de elevar los estándares en materia de **ciberseguridad**.

En relación con esta línea estratégica, la CNMV hará un especial seguimiento del desarrollo de los mercados de criptoactivos, para estar en las mejores condiciones posibles para, a través de la futura regulación prevista en la materia, poder reforzar la protección de los inversores, especialmente de los pequeños.

El Banco de España y la CNMV ya advirtieron en 2018, y más recientemente en febrero de 2021, sobre el riesgo de las inversiones en criptoactivos debido, entre otros factores, a su extrema volatilidad, complejidad y falta de transparencia, lo que las convierten en una apuesta de alto riesgo.

Además de lo anterior, y haciendo uso de la habilitación concedida a la CNMV en el artículo 240 bis de la Ley del Mercado de Valores, en 2021 se elaboró una **Circular relativa a la publicidad de criptoactivos presentados como objeto de inversión** que tiene por finalidad desarrollar las normas, principios y criterios a los que debe sujetarse la actividad publicitaria sobre criptoactivos. En particular, delimitar el ámbito objetivo y subjetivo de aplicación, concretar la actividad publicitaria que debe ser sometida a un régimen de comunicación previa y fijar las herramientas y procedimientos que se emplearán para hacer efectiva la supervisión de la actividad publicitaria de los criptoactivos. Durante 2022 se iniciará la aplicación de esta norma y la supervisión de sus previsiones en los contenidos publicitarios que ofrezcan criptoactivos como alternativa de inversión.

Los criptoactivos, incluidas las criptomonedas y la tecnología que les da soporte, pueden ser elementos que dinamicen y modernicen el sistema financiero, pero para valorar su validez como alternativa de inversión o su uso como medio de pago es preciso también tener muy presente el nuevo ámbito regulatorio, el alto riesgo de la inversión y los problemas derivados de su carácter transfronterizo.

Por último, la CNMV contribuirá a la implementación del Reglamento de resiliencia operativa digital (**DORA**), el Reglamento de mercados de criptoactivos (**MiCA**) y el Reglamento sobre el régimen piloto para infraestructuras de mercado basadas en tecnología de registro distribuido, con el fin de mejorar la comprensión del impacto de la innovación financiera en los mercados de capitales y fomentar un enfoque coordinado.

En definitiva, se mantienen **las líneas estratégicas definidas para el periodo 2021-2022** reforzando o ajustando prioridades en determinados aspectos, especialmente a través de las siguientes iniciativas:

- La CNMV impulsará un **Plan de acción contra el fraude financiero** para mantener la confianza de los inversores e impulsar su participación en los mercados, sobre todo en relación con los inversores minoristas, con el fin de mejorar las herramientas informativas y de educación financiera para que los ciudadanos no caigan en ofertas fraudulentas y detectarlas para actuar de forma temprana y limitar su alcance.
- La CNMV colaborará en la **adaptación del mercado español al nuevo marco relativo a admisiones a negociación** y continuará analizando posibles medidas para impulsar los mercados de renta variable, prestando especial atención a las pymes.
- La CNMV promoverá un **marco regulatorio en materia de finanzas sostenibles** basado en la claridad, la fiabilidad y la comparabilidad de la información que, de esta forma, evite el riesgo conocido como *greenwashing* o blanqueo ecológico.
- La CNMV prestará **especial atención al seguimiento de las ofertas y el desarrollo de los criptoactivos**, centrándose especialmente en la supervisión de la publicidad y fomentando la educación financiera y la formación del inversor.

4 Plan de actividades 2022

4.1 Mejoras en el funcionamiento de la CNMV

El Plan de actividades 2022 detalla un conjunto de objetivos encaminados a mejorar el funcionamiento de la CNMV como institución, sobre la base de la mejora de su eficiencia y el acercamiento a los participantes en el mercado para consolidarse como una institución capaz de dar respuesta a las exigencias de unos mercados que están experimentando cambios relevantes. En este sentido, y siguiendo las líneas estratégicas fijadas para 2021-2022, resulta necesario seguir potenciando la transformación digital de la institución y la innovación tecnológica sin dejar al margen la responsabilidad social de la CNMV (aspectos ambientales, sociales y de buen gobierno).

Transformación digital e impulso de la innovación

La creciente aplicación de las nuevas tecnologías a la industria financiera ha revolucionado la prestación de los servicios de inversión y ha demostrado ser clave en el desarrollo del sector y en la mejora de los mercados financieros.

En 2016 la CNMV creó el Portal Fintech en su página web con el objetivo ayudar a los promotores y a las entidades financieras a entender mejor los aspectos normativos del mercado de valores que pudieran afectar a sus proyectos y crear un espacio informal de comunicación con el sector en este ámbito. En el año 2022, se realizará **una mejora del Portal Fintech** para incorporar cambios de formato y de contenido, para actualizar y completar el documento de preguntas y respuestas, y para incorporar contenidos relacionados con la Circular relativa a la publicidad de criptoactivos presentados como objeto de inversión.

Además, en consonancia con la línea estratégica «Supervisión rigurosa basada en la protección de los inversores y en un mayor uso de datos» y en el marco de la estrategia de datos de la CNMV, se **incorporarán a la plantilla perfiles específicos de analistas de datos**.

Mediante la incorporación de estos nuevos perfiles se persigue potenciar las capacidades de los equipos de supervisión y mejorar su eficacia, en un entorno de creciente adopción de las nuevas tecnologías y aumento del volumen de información.

Mejora de la eficiencia

La búsqueda de la excelencia de la CNMV exige una mejora continua en el desempeño de su actividad, mediante el incremento de la eficiencia y eficacia de sus actuaciones y el refuerzo de su marco de gobernanza.

En este sentido, en 2022 se desarrollará un **nuevo estándar de guías técnicas**, con el objeto de dotar a las futuras guías que publique la CNMV de mayor homogeneidad en su formato, estructura y estilo, y de mejorar así la claridad y la seguridad jurídica.

Por otra parte, se **actualizará la política del sistema de control interno sobre la información financiera (SCIIF)** de la CNMV con el fin de asegurar la fiabilidad de dicha información y evaluar los riesgos asociados a esta, así como de facilitar la revisión periódica por el Departamento de Control Interno. Además de lo anterior, e incluido como parte de dicha política, se creará un Comité de Control de la Información Financiera.

Medidas relacionadas con el personal

El equipo humano es el activo fundamental con el que cuenta la CNMV para desempeñar sus funciones con la mayor calidad y el máximo rigor posibles.

Por ello, la CNMV continuará reforzando **la formación y capacitación de su personal** en todos los ámbitos relacionados con los mercados, con el fin de mejorar sus conocimientos y competencias.

Y, en concreto, dedicará especiales recursos y esfuerzos a la capacitación del personal en aquellos ámbitos que se consideran estratégicos para la institución.

Así, en primer lugar se llevarán a cabo acciones de formación del personal en el **ámbito de la innovación y la tecnología**.

Adicionalmente, se realizarán actuaciones formativas destinadas a los empleados de la CNMV para lograr un conocimiento de los aspectos más esenciales relacionados con las finanzas sostenibles y se implantará un plan de formación más detallado y específico para el personal de aquellos departamentos encargados de la supervisión de aspectos relacionados con las **finanzas sostenibles**.

Además de lo anterior, y tras la implantación de un nuevo marco de gestión de riesgos en 2021, la CNMV considera esencial **fomentar la cultura de riesgos** (entendida como la concienciación de la necesidad de tener en cuenta los riesgos a la hora de tomar decisiones) en la institución a través de la formación a los empleados y directivos, para que conozcan y comprendan las normas y compromisos en materia de gestión de riesgos necesarios para desempeñar su actividad.

Sostenibilidad medioambiental de la CNMV

En su compromiso con la sostenibilidad, en 2021 la CNMV elaboró un **plan global de sostenibilidad medioambiental de la CNMV como organización**, objetivo incluido en el Plan de actividades 2021, parte del cual, el relativo a la mejora de la eficiencia del edificio, ha sido preparado por un tercero externo. La implementación y el desarrollo de este plan global de sostenibilidad medioambiental se prevé realizarlos a lo largo del año 2022.

Mejoras en el funcionamiento de la CNMV

CUADRO 1

	Iniciativa
Transformación digital e impulso de la innovación	Mejoras en el Portal Fintech
	Incorporación de analistas de datos
Mejora de la eficiencia	Homogeneización del formato de las guías técnicas
	Actualización del sistema de control interno sobre la información financiera (SCIIF) de la CNMV
Medidas relacionadas con el personal	Capacitación del personal en innovación, finanzas sostenibles y riesgos
Sostenibilidad medioambiental de la CNMV	Implantación del plan global de sostenibilidad medioambiental de la CNMV

4.2 Supervisión de los mercados

Gobierno corporativo

En el área de trabajo relacionada con el gobierno corporativo se continuarán los trabajos que den lugar al sometimiento a audiencia pública de un **borrador del código de buenas prácticas para inversores institucionales**. Una vez cerrada dicha audiencia pública, se llevaría a cabo un análisis de los comentarios recibidos y se procedería a la elaboración de la versión definitiva del código.

Además, se realizarían las modificaciones oportunas en la web de la CNMV para poder dar publicidad a aquellas entidades que decidan adherirse en el futuro a este nuevo código.

Información financiera y no financiera

Derivado de lo establecido en el comunicado de la CNMV publicado en octubre de 2021 sobre los criterios para que las empresas de renovables apliquen una política contable homogénea, se hará un **seguimiento del cómputo de la rentabilidad de instalaciones de generación de energía eléctrica**. En concreto, se realizará el seguimiento específico de aquellas entidades cuya información financiera sea objeto de revisión sustantiva y que se encuentren materialmente afectadas por la aplicación del régimen retributivo específico previsto en el Real Decreto 413/2014, de 6 de junio⁴². El objetivo es revisar cómo se ha producido el registro contable de la diferencia entre el precio de mercado de la energía que se estima *a priori* y el comportamiento real del mercado, de acuerdo con el artículo 22 de dicho real decreto.

En el informe anual sobre la supervisión por parte de la CNMV de los informes financieros relativos al ejercicio 2021 se incluirá un apartado específico que tratará este asunto, la revisión efectuada y los resultados identificados en ella, y se propondrán posibles mejoras para aplicar en los siguientes ejercicios contables.

Adicionalmente, en el contexto de la supervisión coordinada europea y en línea con las prioridades de supervisión sobre los informes financieros anuales de 2021,

42 Real Decreto 413/2014, de 6 de junio, por el que se regula la actividad de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos.

se **realizará**, para aquellas entidades que sean objeto de una revisión sustantiva sobre su información anual de 2021, un **análisis de la consistencia entre la información incluida en los estados financieros y la incluida en el estado de información no financiera, respecto de los efectos y los riesgos derivados del cambio climático.**

Entre otros, se analizarán aspectos como la materialidad o los juicios utilizados para estimar la incertidumbre en este ámbito. Los resultados del análisis se publicarán conjuntamente en el informe de supervisión anual, detallando la revisión efectuada, los resultados identificados y se propondrán posibles mejoras para aplicar en los siguientes ejercicios.

En la realización de este trabajo el objetivo principal seguirá centrándose, respecto del alcance de las revisiones sustantivas completas de la información no financiera, en una evaluación de su claridad y completitud, así como de su impacto en los criterios de medición de deterioro de activos y reevaluación de sus vidas útiles, y del adecuado registro y desglose de provisiones y contingencias.

Asimismo, se dará mayor visibilidad a las conclusiones de la revisión de la información no financiera de las entidades, a las principales áreas a mejorar y a las líneas de actuación para el siguiente ejercicio. Ello se hará mediante una publicación individual o adicional, separada del informe anual de supervisión de la información financiera.

Supervisión de mercados

La normativa MiFID II/MiFIR establece obligaciones para los centros de negociación, los internalizadores sistemáticos, los agentes de publicación autorizados (APA) y los proveedores de información consolidada (CTP) sobre la publicación de datos de pre y post-transparencia de la negociación de instrumentos financieros en condiciones comerciales razonables, así como sobre la puesta a disposición del público de dicha información de forma gratuita en los 15 minutos siguientes a su publicación.

La CNMV llevará a cabo la **supervisión del cumplimiento de las directrices**⁴³ que ha emitido ESMA sobre estas obligaciones **de suministrar datos de mercado**, que han comenzado a aplicarse el 1 de enero de 2022. Respecto de aquellos precios cuya fijación debe basarse en la aplicación de unas condiciones comerciales razonables, las guías establecen recomendaciones sobre la publicación de las políticas de precios, incluyendo: armonización de terminología, unidades de cómputo y formatos; la metodología para fijar los precios; la categorización de los clientes para cargar diferentes precios, o la obligación de permitir la compra de datos de forma separada.

Por otro lado, la CNMV **elaborará una nueva circular contable en sustitución de la actual Circular 9/2008**⁴⁴, que regula las normas contables y estados financieros de las **infraestructuras de mercado.**

43 https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-156-4263_guidelines_mifid_ii_mifir_obligations_on_market_data_es.pdf

44 Circular 9/2008, de 10 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, estados de información reservada y pública y cuentas anuales de las sociedades rectoras de

La revisión de la actual circular y su sustitución por una nueva está motivada, entre otros aspectos, por la publicación del Real Decreto 1/2021⁴⁵, que modificó el Plan General de Contabilidad para adaptarlo a los criterios contables que ha adoptado la Unión Europea. Otro factor relevante, y que también influirá en el contenido de la circular, es el de los cambios significativos que se han producido en los últimos ejercicios en la estructura de propiedad y naturaleza del gestor mayoritario de infraestructuras de mercado en España.

Por último, la nueva Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión y sus reales decretos de desarrollo, que han sido ya sometidos a audiencia pública, previsiblemente introducirán diversas **novedades en el régimen de mercados primarios**, que en la actualidad está recogido en el Real Decreto 1310/2005⁴⁶. En particular, la verificación por los mercados regulados (en lugar de la CNMV) **de las admisiones a negociación de valores de renta fija**. En preparación de ese eventual cambio normativo, **se realizarán las actuaciones para revisar y, en su caso, adaptar los procedimientos y documentos internos, las solicitudes de autorización de folletos, las preguntas y respuestas sobre folletos y las aplicaciones informáticas internas afectadas.**

Supervisión de los mercados

CUADRO 2

	Iniciativa
Gobierno corporativo	Código de buenas prácticas para inversores institucionales
Información financiera y no financiera	Seguimiento del cómputo de la rentabilidad de instalaciones de generación de energía eléctrica Análisis de la consistencia entre información financiera y no financiera respecto de los efectos y los riesgos derivados del cambio climático
Supervisión de mercados	Supervisión de las directrices de ESMA sobre datos de mercado Nueva circular contable para las infraestructuras de mercado
Mercados primarios	Adaptación al nuevo régimen de mercados primarios en relación con la admisión a negociación de valores de renta fija

los mercados secundarios oficiales, con la exclusión del Banco de España, de las entidades rectoras de los sistemas multilaterales de negociación, de la Sociedad de Sistemas, de las entidades de contrapartida central, de la Sociedad de Bolsas, de las sociedades que tengan la titularidad de todas las acciones de organismos rectores de mercados secundarios oficiales y de sistemas multilaterales de negociación, y de otros sistemas de compensación y liquidación de los mercados que se creen al amparo de lo previsto en la Ley del Mercado de Valores.

45 Real Decreto 1/2021, de 12 de enero, por el que se modifican el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre; el Plan General de Contabilidad de Pequeñas y Medianas Empresas aprobado por el Real Decreto 1515/2007, de 16 de noviembre; las Normas para la Formulación de Cuentas Anuales Consolidadas aprobadas por el Real Decreto 1159/2010, de 17 de septiembre; y las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las entidades sin fines lucrativos aprobadas por el Real Decreto 1491/2011, de 24 de octubre.

46 Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos.

4.3 Supervisión de los intermediarios financieros

Adaptación a la nueva normativa

Con motivo de la entrada en vigor de la normativa de productos de inversión minorista empaquetados (PRIIP⁴⁷), y la sustitución del documento de datos fundamentales para el inversor (DFI) de las instituciones de inversión colectiva en valores mobiliarios (UCITS) por el DFI de PRIIP, se hace preciso modificar el folleto de las UCITS para que guarde coherencia con el DFI de PRIIP. En este sentido, se elaborará una **nueva circular**, que sustituirá a la Circular 2/2013, de 9 de mayo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, **sobre el documento con los datos fundamentales para el inversor y el folleto de las instituciones de inversión colectiva**.

Derivado de lo anterior, será también necesario realizar **cambios en los procedimientos de registro del folleto de las IIC**, entre los que se encuentra la supresión de la aplicación informática externa, iniciándose los trabajos preparatorios para ello.

Asimismo, la aplicación de la **nueva normativa de solvencia a las ESI** implicará, entre otros aspectos, el cumplimiento de las nuevas directrices de la Autoridad Bancaria Europea (EBA) sobre el procedimiento de revisión y evaluación supervisora (PRES o SREP, por sus siglas en inglés), aplicable a las ESI, cuya aprobación tendrá lugar previsiblemente en el primer semestre de 2022.

Ello implicará la necesaria **adaptación de los procedimientos de supervisión de las ESI y, muy particularmente, la revisión de la actual estructura del mapa de riesgos, que constituye la herramienta básica para planificar la supervisión de estas entidades**.

Por último, a la luz de las modificaciones introducidas en el régimen fiscal de las sociedades de inversión de capital variable (SICAV), sus entidades gestoras deberán informar a los consejos de administración de las **SICAV** de los cambios y posibles actuaciones a los efectos de que adopten las decisiones que consideren oportunas.

Desde la CNMV se **trasladarán pautas al sector**, tanto en lo relativo a **la información que deben proporcionar las entidades a sus accionistas** en cuanto al régimen fiscal que resulte de aplicación en cada caso y su reflejo en los correspondientes folletos o hechos relevantes, como en lo referido a **otros aspectos operativos derivados del nuevo régimen fiscal**.

Adicionalmente, para aquellas SICAV que acuerden su disolución y liquidación, se establecerán procedimientos con el objetivo de tramitar los correspondientes expedientes en los plazos previstos por la normativa fiscal.

Impulso a la actividad supervisora

Las actuaciones de supervisión y monitorización realizadas en los últimos años referidas a la operativa con CFD muestran la generalización de técnicas de captación de clientes y campañas publicitarias muy agresivas y con porcentajes muy relevantes de inversores minoristas que experimentan pérdidas.

47 Reglamento (UE) n.º 1286/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de noviembre de 2014, sobre los documentos de datos fundamentales relativos a los productos de inversión minorista vinculados y los productos de inversión basados en seguros.

Todo lo anterior parece indicar que las medidas adoptadas en su momento por ESMA y por la CNMV para limitar la operativa inadecuada con CFD podrían no resultar suficientes. Por lo tanto, se analizarán **nuevas medidas de intervención en la operativa con CFD**. En concreto, y con independencia de que se continúe con la actividad de monitorización que permita corregir, a la mayor brevedad, los casos concretos de malas prácticas que se identifiquen, se llevará a cabo un análisis sobre posibles iniciativas de actuación adicionales para limitar esta operativa a nivel de la Unión Europea o al menos en el mercado español, como sucede en otras jurisdicciones. Tras disponer del resultado de dicho análisis, se elaborará un informe con posibles iniciativas al respecto, que antes de ponerse en marcha serían objeto de consulta pública.

Revisiones horizontales

La CNMV llevará a cabo durante 2022 diversas revisiones horizontales del cumplimiento de algunas normas o criterios específicos, referidas a todas las entidades o a una muestra relevante de ellas.

La transparencia sobre los costes y gastos que soportan los inversores es uno de los elementos clave de MiFID II. La información que se proporciona al cumplir estas obligaciones normativas es fundamental para que los inversores puedan adoptar de forma adecuada sus decisiones.

Por ello, se **realizará una revisión conjunta**, bajo la coordinación de ESMA, del **cumplimiento de las obligaciones de información a los clientes sobre los costes de los servicios y productos de inversión** prestados o vendidos con posterioridad a la prestación del servicio de inversión.

En el contexto de supervisión coordinada europea, ESMA también coordinará una actuación supervisora común que tiene por objeto la **revisión de las políticas y procedimientos de las gestoras de fondos para la valoración de activos no cotizados y otros que pudieran presentar menores niveles de liquidez** (entre otros, los valores de renta fija *high yield* y de países emergentes). Se verificará también la robustez de los modelos y metodologías de valoración aplicados; la utilización, en su caso, de valoradores externos, y la información aportada a los inversores.

Asimismo, la nueva normativa europea de sostenibilidad (el Reglamento de divulgación y el Reglamento de taxonomía) ha entrado en vigor sin que esté aprobado el desarrollo reglamentario —nivel 2— de la regulación (por ejemplo, respecto de los artículos 8 y 9 del Reglamento de divulgación y de determinados actos delegados del Reglamento de taxonomía). Con el objetivo de conocer la situación (para lo cual también se recabará la respuesta a las preguntas clave para la supervisión, así como las preguntas principales de la industria) y transmitir al sector las pautas que resulten oportunas, sobre la base también de criterios y actuaciones que surjan en el ámbito de ESMA, se realizará un **seguimiento de la implementación de esta normativa ASG en diferentes fases**, la primera en 2022 y que se centrará en:

- El análisis de la consistencia de los folletos de los fondos de los artículos 8 y 9 del Reglamento de divulgación (artículos 5 y 6 del Reglamento de taxonomía) con las carteras declaradas en los estados reservados.
- El análisis del contenido del informe de gestión del ejercicio 2021 de los fondos de los artículos 8 y 9 del Reglamento de divulgación (artículos 5 y 6 del Reglamento de taxonomía).

- El análisis de la información de las páginas web de los fondos de los artículos 8 y 9 del Reglamento de divulgación.
- La revisión, en su caso, del uso de denominaciones sostenibles en los fondos.

Impulso de la competitividad

La CNMV continuará fomentando durante este ejercicio medidas encaminadas a hacer que el mercado de valores español sea lo más competitivo posible, dentro del marco normativo aplicable.

Así, en relación con la **adaptación al Reglamento europeo 2020/1503⁴⁸ de *crowdfunding***, se desarrollará el **Manual de autorización de proveedores de servicios de financiación participativa (PSFP)**, una vez estén publicadas las normas técnicas de regulación definitivas, **así como los modelos de comunicación de actuaciones posteriores**: cambios accionariales, ampliación de programa de actividades, etc., junto con su visualización en la página web.

Además, siguiendo con la línea iniciada en 2021, se **agilizarán los procedimientos de autorización mediante la aplicación de formularios web para la presentación de una serie adicional de expedientes relativos a sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva (SGIIC)**. En concreto, este objetivo afectará a la inscripción de consejeros y directivos, la delegación de funciones y la comunicación anual de la estructura accionarial.

Se trata de expedientes que generan una alta carga de trabajo administrativo y en los que en general se observa que la documentación, a pesar de que existen modelos, presenta a menudo deficiencias. Estos formularios incluirán filtros para asegurar que la información y la documentación se presentan correctamente.

Negociación algorítmica

En el contexto de supervisión coordinada europea, la CNMV diseñará y ejecutará **un primer plan de supervisión sistematizada para examinar el cumplimiento por parte de los miembros domiciliados en España de los mercados regulados españoles de los requisitos de MiFID II** desarrollados por el Reglamento Delegado (UE) 2017/589 de la Comisión **sobre negociación algorítmica**.

Las entidades deben entender el funcionamiento de sus estrategias de negociación algorítmica y los riesgos que podrían generar. Para evitar que puedan dar lugar a negociación desordenada o incluso actividad manipulativa, las entidades deben contar con un marco de gobernanza robusto y establecer controles muy precisos antes de la remisión de órdenes, durante la actividad de negociación y en la fase de post-contratación.

48 Reglamento (UE) 2020/1503 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 7 de octubre de 2020, relativo a los proveedores europeos de servicios de financiación participativa para empresas, y por el que se modifican el Reglamento (UE) 2017/1129 y la Directiva (UE) 2019/1937.

	Iniciativa
Adaptación a la nueva normativa	Modificación de la Circular sobre DFI y el folleto de IIC por PRIIP
	Adaptación a la normativa de solvencia de las ESI
	Adaptación de las SICAV al nuevo régimen fiscal
Impulso a la actividad supervisora	Nuevas medidas de intervención en la operativa con CFD
Revisiones horizontales	Cumplimiento de las obligaciones de información sobre los costes de los servicios y productos de inversión
	Revisión de las políticas y procedimientos de valoración de activos no cotizados y de menor liquidez
	Seguimiento de la implementación de la normativa ASG: transparencia y políticas de inversión de las IIC
Impulso de la competitividad	Adaptación al Reglamento europeo de <i>crowdfunding</i>
	Agilización de los procedimientos de autorización de SGIC mediante formularios web
Negociación algorítmica	Supervisión de los requisitos de negociación algorítmica por miembros de mercados españoles

4.4 Relaciones con inversores y otras partes interesadas

Plan de Acción contra el Fraude Financiero (PAFF)

A pesar de que la materia excede del alcance específico de las competencias de la CNMV, a la vista del incremento en el número de entidades no autorizadas y presuntas estafas en el ámbito financiero, la CNMV reforzará su actividad e impulsará actuaciones coordinadas con otras administraciones para ayudar a combatir este fenómeno. A tal efecto, promoverá **la firma de un protocolo general de colaboración con entidades públicas y privadas para mejorar la lucha contra el fraude financiero** y que estas, por las funciones que desarrollan, puedan contribuir a reducir su alcance y limitar las posibilidades de afectar a los inversores.

Para el desarrollo, actualización y ampliación de las medidas acordadas, así como para el análisis de nuevas formas de fraude, se propondrá un grupo de trabajo con todos los firmantes, entre los que se incluirían, entre otros: el Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital, las Fuerzas y Cuerpos de Seguridad del Estado, la Fiscalía General del Estado, empresas de servicios de inversión e instituciones financieras, empresas tecnológicas y medios de comunicación.

En el marco de este protocolo, la CNMV planteará **convenios bilaterales con las entidades participantes en el PAFF** dirigidas, entre otros, a la consecución de los siguientes objetivos:

- Limitación de acceso de ofertas potencialmente fraudulentas a publicidad y difusión en distintos canales.
- Mecanismos de reducción de riesgos por parte de los inversores.
- Herramientas de intercambio de información.

- Elaboración y difusión de campañas de información sobre fraude financiero dirigidas a inversores individuales.
- Mejora en los mecanismos de detección de fraudes financieros.

Además, la CNMV creará **una base de datos de entidades no autorizadas** que pueda ser accesible para otras instituciones públicas, como las Fuerzas y Cuerpos de Seguridad del Estado o la Administración de Justicia, y entidades privadas, con el objetivo de mejorar la eficacia de la lucha contra posibles fraudes y de acelerar las medidas de reducción de su impacto.

Adicionalmente, incorporará **nuevos sistemas de búsqueda para la detección temprana de entidades no autorizadas**. Así, se comenzarán a utilizar nuevas herramientas mediante el empleo de técnicas de *web scraping* para recopilar información sobre sitios web y páginas web individuales, con el fin de monitorizar mejor la actividad de entidades no autorizadas.

Asimismo, la CNMV impulsará **acuerdos con los principales buscadores y redes sociales para la eliminación de la publicidad de entidades no reguladas y posibles fraudes financieros**, así como para limitar y reducir su presencia en los resultados de las búsquedas y perfiles.

Por otra parte, se elaborarán **recursos formativos o informativos sobre el fraude financiero** con el fin de que los inversores estén mejor preparados para evitarlo. Además, se difundirán materiales para aconsejar a los inversores cómo invertir de forma segura.

Estabilidad financiera

En 2022 la CNMV realizará una **cuantificación del riesgo climático en los emisores de valores y su alineación con los objetivos del Acuerdo de París**. En el contexto previsto en la Ley 7/2021 de cambio climático y transición energética, se analizarán cuáles son las emisiones de gases de efecto invernadero de los emisores registrados en la CNMV o de una muestra representativa de ellos. Se evaluará su evolución en los últimos años y en qué medida se prevé que lo haga en el futuro, también teniendo en cuenta las políticas aplicadas por las compañías. Adicionalmente, se tratará de establecer hasta qué punto los objetivos de reducción de gases de efecto invernadero de emisores de valores españoles están alineados con las metas climáticas del Acuerdo de París y de la normativa de la Unión Europea.

Por otro lado, se realizará una **cuantificación del riesgo climático sobre los fondos de inversión españoles**. En concreto, se analizará el nivel de riesgo climático al que se encuentran expuestos. A partir de datos individualizados de la cartera de cada fondo, se analizará de qué modo podrían influir diferentes escenarios de riesgo de transición y riesgo físico en la pérdida del valor liquidativo de cada fondo y contribuir eventualmente a la formación de riesgo sistémico.

Por último, como continuación del trabajo publicado en 2021 sobre resolución de entidades de contrapartida central, se elaborará un **estudio sobre el impacto en la estabilidad financiera de la aplicación de herramientas de resolución en escenarios de fallo de miembros, fallos operativos y crisis sistémica**. Este análisis contribuirá a enriquecer el trabajo relativo al plan de resolución de la ECC española y se beneficiará de las discusiones mantenidas en los talleres sobre esta materia que ha

desarrollado el Consejo de Estabilidad Financiera (FSB) y en los que ha participado la CNMV.

Difusión del mercado

Con el objetivo de **acercar el mercado bursátil a compañías no cotizadas** en expansión que pueden necesitar capital en próximos años, se impulsarán tres iniciativas:

- Se celebrará una jornada divulgativa para explicar los pasos, los requisitos y las ventajas de cotizar en bolsa a través de cualquiera de las alternativas para hacerlo. Estas jornadas se celebrarán en todas las sedes de la CNMV (Madrid, Barcelona y Bilbao) y se contará, entre otros, con la participación de gestores de infraestructuras, intermediarios financieros y empresas cotizadas.
- Con base en las conclusiones extraídas de estas jornadas, se valorará la elaboración de un informe con posibles recomendaciones para promover la financiación propia a través de los mercados de renta variable, siempre dentro del contexto de las actuaciones que está promoviendo la Comisión Europea en este ámbito.
- Se establecerá un punto de contacto en la CNMV para atender directamente consultas de compañías que quieran conocer en más detalle los requisitos asociados a salir a cotizar.

Página web

La CNMV impulsará la **renovación de su web institucional** mediante una actualización de su diseño y arquitectura.

En particular, se introducirán mejoras en las herramientas de búsqueda y en la navegabilidad, así como nuevos formatos y funcionalidades para mejorar la experiencia de los usuarios. Además, se procederá a la subsanación de los defectos detectados relativos a accesibilidad, partiendo de los resultados de las revisiones efectuadas en 2020 y 2021.

Estudios

La CNMV realizará varios estudios en relación con distintos aspectos del mercado financiero.

Por un lado, se llevará a cabo un **análisis de las particularidades y magnitudes más relevantes de las IIC extranjeras comercializadas en España en el periodo 2018-2021**. Además del número de instituciones y de su patrimonio, se describirá la evolución de su rendimiento, sus costes y la vocación de dichas IIC. Los resultados se pondrán en perspectiva en comparación con el sector nacional, de forma que sea posible identificar factores diferenciales que pudieran explicar el aumento de su cuota de mercado en España en los últimos años.

Por otro lado, como continuación del trabajo publicado en 2021 sobre los índices climáticos y de sostenibilidad, se realizará un **análisis empírico sobre cómo la regulación de las finanzas sostenibles ha impactado en la creación, adaptación, composición y utilización de los índices de referencia**.

Finalmente, se elaborará un **estudio sobre la permanencia y las prácticas de rotación de los consejeros en las empresas cotizadas españolas** y su alineamiento con los códigos de gobierno corporativo y los requerimientos de los inversores institucionales. Para ello, se analizarán los datos que se derivan de los informes de gobierno corporativo y de remuneraciones que los emisores de valores remiten a la CNMV. Este trabajo incluirá un análisis de la problemática de la participación en varios consejos y el efecto que puede tener la existencia de consejeros cruzados.

Publicaciones

En 2022 se **revisará el contenido y la presentación del Informe anual**, con objeto de mejorar la visibilidad de las actuaciones de la CNMV y de facilitar su difusión y comprensión.

Además, se **renovará la publicación de las estadísticas de mercados primarios y colocación de pagarés**. En concreto, se procederá a la revisión de las series diseñadas y de los cuadros publicados con el fin de actualizarlos. Asimismo, se diseñará una salida gráfica más visual que proporcione una visión rápida de la situación y la evolución del mercado primario.

Fiscalidad

La CNMV continuará analizando las propuestas de reforma tributaria que puedan afectar a los mercados de valores.

En este contexto, el comité de personas expertas para la reforma fiscal está elaborando un Libro Blanco sobre la Reforma Tributaria, que será publicado a principios de 2022 y que incluirá un análisis técnico sobre qué reformas convendría realizar, atendiendo al escenario actual y futuro, con especial atención a la imposición empresarial.

En línea con lo anterior, la CNMV realizará un **análisis de las propuestas del Libro Blanco de la Reforma Tributaria** y contribuirá técnicamente al debate fiscal aportando su punto de vista en relación con los mercados de valores.

Además, la CNMV efectuará un **análisis de los posibles efectos del impuesto a las transacciones financieras**, que entró en vigor el 16 de enero de 2021, sobre la negociación de los valores afectados y otros indicadores relevantes del mercado. Los resultados de dicho análisis serán publicados.

Índices de referencia

La desaparición del Libor en todas sus referencias (excepto USD) a partir del 1 de enero de 2022 y del Libor USD en junio de 2023 exige un importante esfuerzo de adaptación por parte de los participantes en los mercados.

El FSB, en su informe de progreso al G20, ha solicitado a las autoridades que redoblen sus esfuerzos por una comunicación activa y adecuada para aumentar la conciencia sobre el alcance y la urgencia de la transición.

De acuerdo con ello, la CNMV realizará durante 2022 diferentes **acciones de difusión de información para facilitar la transición del Libor y del Eonia**, entre ellas:

- Comunicación (u otras acciones de divulgación y seguimiento) sobre la transición del Libor y del Eonia, el uso de índices de referencia libres de riesgo (RFR) y la inclusión de cláusulas de reserva en todos los contratos.
- Bajo la coordinación del FSB, la CNMV colaborará con las autoridades del Reino Unido, la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO) y el IIMV en esta tarea con respecto a la región de Latinoamérica.

Cursos y seminarios

La CNMV organizará varios seminarios o jornadas para tratar distintos aspectos relacionados con los mercados de valores.

Así, teniendo en cuenta que durante el año 2022 entra en vigor la normativa —tanto de nivel 1 como de nivel 2— de recuperación y resolución de ECC y que esta regulación afecta no solo a las ECC sino también a sus miembros y clientes, y a los mercados en general, se organizará un **seminario sobre la regulación de recuperación y resolución de ECC**. En esta jornada, que se realizará con la colaboración del FSB, ESMA, Comisión Europea y la industria financiera, se presentará la nueva regulación.

Además, se llevarán a cabo tareas de **divulgación de los desarrollos recientes en el ámbito de las finanzas sostenibles**. Para ello, se impulsarán diversas iniciativas que faciliten la comunicación y la difusión de los últimos desarrollos en el ámbito de la sostenibilidad. Por una parte, se prevé la celebración de una conferencia sobre finanzas sostenibles que contribuya al debate regulatorio nacional e internacional. Por otra, se desarrollarán seminarios y reuniones con el sector con el objetivo de favorecer la divulgación y difusión al sector (gestoras, ESI y emisores) de la nueva normativa y facilitar su adaptación a esta.

Educación financiera

La CNMV promoverá una **campana de información a los inversores en productos ASG** con el fin de formar y facilitar la comprensión de estos productos y de la nueva regulación. Para ello se llevarán a cabo las siguientes actuaciones:

- Elaboración de recursos sobre los productos ASG.
- Impulso de las tareas de comunicación para hacer llegar estos recursos a inversores y medios de comunicación.

Inversores

La CNMV llevará a cabo la **supervisión del cumplimiento de la Circular 1/2022, de 10 de enero, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, relativa a la publicidad sobre criptoactivos presentados como objeto de inversión**, que tiene por finalidad desarrollar las normas, los principios y los criterios a los que debe sujetarse la actividad publicitaria sobre criptoactivos.

Adicionalmente, elaborará un informe a fin de año que recoja la experiencia supervisora durante este primer ejercicio.

Delegaciones de la CNMV

Se potenciará la **implantación del programa de educación financiera en el País Vasco** utilizando la delegación de la CNMV en Bilbao, promoviendo contactos con el Gobierno Vasco y las universidades, junto con el Banco de España.

Además, **se organizará un evento sobre *fintech* en Barcelona**, con el fin de reforzar los contactos con este ecosistema en Barcelona, mostrar las herramientas con las que la CNMV cuenta para impulsar la innovación y trasladar los principales aspectos regulatorios que afectan a los proyectos del ámbito *fintech*. Esta jornada está previsto que se celebre de forma presencial, siempre que la situación sanitaria lo permita.

Relación con inversores y otras partes interesadas

CUADRO 4

	Iniciativa
Plan de Acción contra el Fraude Financiero	Protocolo general de colaboración contra el fraude financiero
	Convenios bilaterales con las entidades participantes en el Plan
	Base de datos de entidades no autorizadas
	Nuevos sistemas de búsqueda para la detección temprana de entidades no autorizadas
	Impulso de acuerdos con los principales buscadores y redes sociales para la eliminación de la publicidad de entidades reguladas y posibles fraudes financieros
	Recursos formativos o informativos sobre el fraude financiero
Estabilidad financiera	Cuantificación del riesgo climático en los emisores de valores y su alineación con los objetivos del Acuerdo de París
	Cuantificación del riesgo climático sobre los fondos de inversión españoles
	Estudio sobre el impacto en la estabilidad financiera de las herramientas de resolución en ECC
Difusión del mercado	Difusión del mercado bursátil para no cotizadas
Página web	Renovación de la web institucional
Estudios	Análisis de las IIC extranjeras comercializadas en España
	Análisis del impacto de la regulación de las finanzas sostenibles en los índices de referencia
	Estudio sobre los periodos de permanencia de los miembros del consejo de las empresas cotizadas españolas
Publicaciones	Revisión del <i>Informe anual</i> de la CNMV
	Renovación de la publicación de estadísticas de mercados primarios y colocación de pagarés
Fiscalidad	Análisis de las propuestas del Libro Blanco de la Reforma Tributaria
	Análisis del impuesto sobre las transacciones financieras
Índices de referencia	Información sobre transición del Libor y del Eonia
Cursos y seminarios	Seminario sobre la regulación de recuperación y resolución de ECC
	Divulgación de los desarrollos recientes en el ámbito de las finanzas sostenibles
Educación financiera	Campaña de información a inversores sobre la inversión en productos ASG
Inversores	Supervisión del cumplimiento de la Circular relativa a la publicidad sobre criptoactivos presentados como objeto de inversión
Delegaciones de la CNMV	Desarrollo del programa de educación financiera en el País Vasco
	Jornada <i>fintech</i> en Barcelona

Anexo 1 Cuadro resumen objetivos 2022⁴⁹

Cuadro resumen objetivos 2022

CUADRO 5

		Línea estratégica	Iniciativa
Mejoras en el funcionamiento de la CNMV	Transformación digital e impulso de la innovación	Fomento tecnología	Mejoras en el Portal Fintech
		Supervisión rigurosa	Incorporación de analistas de datos
	Mejora de la eficiencia	Supervisión rigurosa	Homogeneización del formato de las guías técnicas
		Supervisión rigurosa	Actualización del sistema de control interno sobre la información financiera (SCIIF) de la CNMV
Medidas relacionadas con el personal	Supervisión rigurosa	Capacitación del personal en innovación, finanzas sostenibles y riesgos	
Sostenibilidad medioambiental de la CNMV	Sostenibilidad en sector financiero	Implantación del plan global de sostenibilidad medioambiental de la CNMV	
Supervisión de los mercados	Gobierno corporativo	Impulso mercados	Código de buenas prácticas para inversores institucionales
	Información financiera y no financiera	Supervisión rigurosa	Seguimiento del cómputo de la rentabilidad de instalaciones de generación de energía eléctrica
		Supervisión rigurosa Sostenibilidad en sector financiero	Análisis de la consistencia entre información financiera y no financiera respecto de los efectos y los riesgos derivados del cambio climático
	Supervisión de mercados	Supervisión rigurosa	Supervisión de las directrices de ESMA sobre datos de mercado
		Impulso mercados	Nueva circular contable para las infraestructuras de mercado
Mercados primarios	Impulso mercados	Adaptación al nuevo régimen de mercados primarios en relación con la admisión a negociación de valores de renta fija	
Supervisión de los intermediarios financieros	Adaptación a la nueva normativa	Supervisión rigurosa	Modificación de la Circular sobre DFI y el folleto de IIC por PRIIP
		Supervisión rigurosa	Adaptación a la normativa de solvencia de las ESI
		Sostenibilidad en sector financiero	Adaptación de las SICAV al nuevo régimen fiscal
	Impulso a la actividad supervisora	Supervisión rigurosa	Nuevas medidas de intervención en la operativa con CFD
	Revisiones horizontales	Supervisión rigurosa	Cumplimiento de las obligaciones de información sobre los costes de los servicios y productos de inversión
		Supervisión rigurosa	Revisión de las políticas y procedimientos de valoración de activos no cotizados y de menor liquidez
		Supervisión rigurosa Sostenibilidad en sector financiero	Seguimiento de la implementación de la normativa ASG: transparencia y políticas de inversión de las IIC
	Impulso de la competitividad	Impulso mercados	Adaptación al Reglamento europeo de <i>crowdfunding</i>
		Impulso mercados	Agilización de los procedimientos de autorización de SGIC mediante formularios web
	Negociación algorítmica	Supervisión rigurosa	Supervisión de los requisitos de negociación algorítmica por miembros de mercados españoles

49 Los objetivos que se relacionan en este cuadro no incluyen todas las actividades de la CNMV.

		Línea estratégica	Iniciativa
Relaciones con inversores y otras partes interesadas	Plan de Acción contra el Fraude Financiero	Supervisión rigurosa	Protocolo general de colaboración contra el fraude financiero
		Supervisión rigurosa	Convenios bilaterales con las entidades participantes en el Plan
		Supervisión rigurosa	Base de datos de entidades no autorizadas
		Supervisión rigurosa	Nuevos sistemas de búsqueda para la detección temprana de entidades no autorizadas
		Supervisión rigurosa	Impulso de acuerdos con los principales buscadores y redes sociales para la eliminación de la publicidad de entidades reguladas y posibles fraudes financieros
		Supervisión rigurosa	Recursos formativos o informativos sobre el fraude financiero
Estabilidad financiera		Sostenibilidad en sector financiero	Cuantificación del riesgo climático en los emisores de valores y su alineación con los objetivos del Acuerdo de París
		Sostenibilidad en sector financiero	Cuantificación del riesgo climático sobre los fondos de inversión españoles
		Supervisión rigurosa	Estudio sobre el impacto en la estabilidad financiera de las herramientas de resolución en ECC
Difusión del mercado		Impulso mercados	Difusión del mercado bursátil para no cotizadas
Página web		Impulso mercados	Renovación de la web institucional
Estudios		Supervisión rigurosa	Análisis de las IIC extranjeras comercializadas en España
		Sostenibilidad en sector financiero	Análisis del impacto de la regulación de las finanzas sostenibles en los índices de referencia
		Impulso mercados	Estudio sobre los periodos de permanencia de los miembros del consejo de las empresas cotizadas españolas
Publicaciones		Impulso mercados	Revisión del <i>Informe anual</i> de la CNMV
		Supervisión rigurosa	Renovación de la publicación de estadísticas de mercados primarios y colocación de pagarés
Fiscalidad		Impulso mercados	Análisis de las propuestas del Libro Blanco de la Reforma Tributaria
		Supervisión rigurosa	Análisis del impuesto sobre las transacciones financieras
Índices de referencia		Supervisión rigurosa	Información sobre transición del Libor y del Eonia
Cursos y seminarios		Supervisión rigurosa	Seminario sobre la regulación de recuperación y resolución de ECC
		Sostenibilidad en sector financiero	Divulgación de los desarrollos recientes en el ámbito de las finanzas sostenibles
Educación financiera		Sostenibilidad en sector financiero	Campaña de información a inversores sobre la inversión en productos ASG
Inversores		Supervisión rigurosa	Supervisión del cumplimiento de la Circular relativa a la publicidad sobre criptoactivos presentados como objeto de inversión
Delegaciones de la CNMV		Supervisión rigurosa	Desarrollo del programa de educación financiera en el País Vasco
		Fomento tecnología	Jornada <i>fintech</i> en Barcelona

Anexo 2 Plan anual normativo de la CNMV 2022 (actualizado a 7 de marzo de 2022)

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 21 del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, la CNMV, para el adecuado ejercicio de sus competencias, puede dictar las disposiciones que exija el desarrollo y ejecución de las normas contenidas en los reales decretos aprobados por el Gobierno o en las órdenes de la ministra de Asuntos Económicos y Transformación Digital, siempre que estas disposiciones la habiliten para ello.

Las disposiciones dictadas por la CNMV, que reciben la denominación de *circulares*, se elaboran contando con los informes técnicos y jurídicos oportunos de los servicios competentes de la institución, son sometidas a consulta pública y son aprobadas por el Consejo de la Comisión. Dichas circulares surten efectos una vez publicadas en el *Boletín Oficial del Estado*.

Asimismo, la CNMV tiene la capacidad de elaborar guías técnicas, dirigidas a las entidades y grupos supervisados, indicando los criterios, prácticas, metodologías o procedimientos que considera adecuados para el cumplimiento de la normativa que les resulte de aplicación. Dichas guías se someten a audiencia pública antes de su aprobación y publicación y pueden incluir los criterios que la CNMV seguirá en el ejercicio de sus actividades de supervisión.

Por otro lado, la Ley 39/2015, de 1 de octubre, del Procedimiento Administrativo Común de las Administraciones Públicas, estableció para estas la obligación de divulgar anualmente un plan anual normativo en el que se recogerán todas las propuestas con rango de ley o de reglamento que vayan a ser elevadas para su aprobación al año siguiente. Con ello se pretende mejorar la planificación normativa *ex ante*, en aras de una mayor seguridad jurídica y la predictibilidad del ordenamiento. Dicho plan anual normativo se publica en el Portal de Transparencia.

Todo ello se recoge en el artículo 38 del Reglamento de Régimen Interior de la CNMV, aprobado por Resolución de su Consejo el 19 de diciembre de 2019.

En cumplimiento de lo anterior, y con el fin de facilitar el conocimiento anticipado por parte de los interesados de las disposiciones que se propone dictar o elaborar durante el presente ejercicio, la CNMV ha procedido a la redacción del plan normativo anual de la institución para 2022.

En el año 2022 la CNMV prevé la aprobación de tres circulares. No se prevé la aprobación de ninguna guía técnica.

Circulares

- i) Circular en sustitución de la actual Circular 9/2008, de 10 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, estados de

información reservada y pública y cuentas anuales de las sociedades rectoras de los mercados secundarios oficiales, con la exclusión del Banco de España, de las entidades rectoras de los sistemas multilaterales de negociación, de la Sociedad de Sistemas, de las entidades de contrapartida central, de la Sociedad de Bolsas, de las sociedades que tengan la titularidad de todas las acciones de organismos rectores de mercados secundarios oficiales y de sistemas multilaterales de negociación, y de otros sistemas de compensación y liquidación de los mercados que se creen al amparo de lo previsto en la Ley del Mercado de Valores.

Objetivo: la revisión de la actual circular y su sustitución por una nueva está motivada, entre otros aspectos, por la publicación del Real Decreto 1/2021, de 12 de enero, por el que se modifican el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre; el Plan General de Contabilidad de Pequeñas y Medianas Empresas aprobado por el Real Decreto 1515/2007, de 16 de noviembre; las Normas para la Formulación de Cuentas Anuales Consolidadas aprobadas por el Real Decreto 1159/2010, de 17 de septiembre; y las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las entidades sin fines lucrativos aprobadas por el Real Decreto 1491/2011, de 24 de octubre. Este Real Decreto 1/2021 modificó el Plan General de Contabilidad para adaptarlo a los criterios contables que ha adoptado la Unión Europea.

- ii) Circular en sustitución de la Circular 2/2013, de 9 de mayo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre el documento con los datos fundamentales para el inversor y el folleto de las instituciones de inversión colectiva.

Objetivo: con motivo de la entrada en vigor de la normativa de productos de inversión minorista empaquetados (PRIIP), y la sustitución del documento de datos fundamentales para el inversor (DFI) de los organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (UCITS) por el DFI de PRIIP, se hace preciso modificar el folleto de las UCITS para que guarde coherencia con el DFI de PRIIP.

- iii) Circular en sustitución de la Circular 8/2015, de 22 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores por la que se aprueban los modelos de notificación de participaciones significativas, de los consejeros y directivos y sus vínculos estrechos, de operaciones del emisor sobre acciones propias, y otros modelos.

Objetivo: mediante la nueva circular se aprobarán los modelos de notificación de participaciones significativas, de operaciones del emisor sobre acciones propias y de solicitud de excepción a notificar participaciones significativas a los creadores de mercado, con el fin de ajustarlos a determinados cambios normativos. En concreto, se modificará el modelo 1 de notificación de participaciones significativas de la citada Circular 8/2015, de 22 de diciembre, para incluir información sobre las acciones con voto doble por lealtad, régimen introducido por la Ley 5/2021, de 12 de abril⁵⁰. Además, se incluirán otros cambios como la derogación de los modelos II, III y VI, por haber devenido inaplicables como consecuencia de modificaciones legislativas (relativos a

50 Ley 5/2021, de 12 de abril, por la que se modifica el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y otras normas financieras, en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas en las sociedades cotizadas.

comunicaciones de consejeros y directivos, incluyendo planes retributivos de los que sean, en su caso, beneficiarios, cuyo cumplimiento se efectúa de acuerdo con el Reglamento europeo sobre abuso de mercado⁵¹) o la renumeración de los modelos IV y V como modelos 2 y 3 sin incluir ninguna modificación adicional en su contenido.

**Resumen del plan anual normativo 2022 de la CNMV
(actualizado a 7 de marzo de 2022)**

CUADRO 6

Rango de la norma	Proyecto
Circulares	Circular en sustitución de la actual Circular 9/2008, de 10 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, estados de información reservada y pública y cuentas anuales de las sociedades rectoras de los mercados secundarios oficiales, con la exclusión del Banco de España, de las entidades rectoras de los sistemas multilaterales de negociación, de la Sociedad de Sistemas, de las entidades de contrapartida central, de la Sociedad de Bolsas, de las sociedades que tengan la titularidad de todas las acciones de organismos rectores de mercados secundarios oficiales y de sistemas multilaterales de negociación, y de otros sistemas de compensación y liquidación de los mercados que se creen al amparo de lo previsto en la Ley del Mercado de Valores.
	Circular en sustitución de la Circular 2/2013, de 9 de mayo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre el documento con los datos fundamentales para el inversor y el folleto de las instituciones de inversión colectiva.
	Circular en sustitución de la Circular 8/2015, de 22 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores por la que se aprueban los modelos de notificación de participaciones significativas, de los consejeros y directivos y sus vínculos estrechos, de operaciones del emisor sobre acciones propias, y otros modelos.

51 Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, sobre el abuso de mercado (Reglamento sobre abuso de mercado) y por el que se derogan la Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, y las Directivas 2003/124/CE, 2003/125/CE y 2004/72/CE de la Comisión.

