



# Revisión del Plan de actividades 2020





## Revisión del Plan de actividades 2020

Comisión Nacional del Mercado de Valores  
Edison, 4  
28006 Madrid

Passeig de Gràcia, 19  
08007 Barcelona

© Comisión Nacional del Mercado de Valores

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

ISSN (edición electrónica): 1989-8711

Edición y maquetación: Cálamo y Cran

# Índice

<b>1</b>	<b>Introducción</b>	<b>7</b>
<b>2</b>	<b>Líneas estratégicas de actuación 2019-2020</b>	<b>9</b>
<b>3</b>	<b>Revisión de los objetivos previstos para el año 2020</b>	<b>11</b>
3.1	Nuevos objetivos	11
3.2	Revisión de objetivos previstos inicialmente	11
<b>ANEXO: Cuadro resumen actualizado de objetivos 2020</b>		<b>17</b>



# 1 Introducción

Desde el año 2007, la CNMV elabora anualmente un Plan de actividades con el objetivo de mejorar la eficacia de la institución, aumentar la transparencia y favorecer el intercambio de información con el mercado, los inversores y las entidades supervisadas. Siguiendo con esta práctica, el pasado 12 de febrero se presentó el Plan de actividades para el ejercicio 2020, en el que se incluían 44 objetivos que la CNMV tenía previsto desarrollar durante el año.

El Plan 2020 se elaboró en el contexto de las líneas estratégicas definidas para el periodo 2019-2020, que la CNMV estimó adecuado reafirmar y que son las siguientes: prioridad a la supervisión, fomento de la competitividad del mercado español y atención a los desarrollos tecnológicos en el sector financiero. Se consideró compatible con ello destacar la relevancia de las iniciativas relacionadas con la estabilidad financiera y con la sostenibilidad, aspectos de creciente importancia para los mercados de valores.

Sin embargo, con posterioridad a la publicación del Plan de actividades, la propagación del COVID-19 y las medidas que numerosos países han adoptado (confinamiento de la población, restricciones al comercio y al libre movimiento de personas, cierre de fronteras, etc.) han supuesto un aumento significativo de la incertidumbre y están teniendo implicaciones muy relevantes para la economía, los mercados y los participantes en ellos. En España el pasado 14 de marzo se declaró<sup>1</sup> el estado de alarma, con el fin de afrontar la situación de emergencia sanitaria provocada por el COVID-19, con una duración inicial de 15 días naturales y que ya se ha prorrogado en sucesivas ocasiones.

Por lo que se refiere al entorno macroeconómico, el Fondo Monetario Internacional (FMI) ha publicado en el mes de abril sus proyecciones<sup>2</sup>, según las cuales se espera que el **PIB mundial** sufra una brusca contracción de un -3 % en 2020, para posteriormente crecer un 5,8 % en 2021, en un escenario base en el que el fin de la pandemia tuviera lugar en el segundo semestre de 2020. Para la **economía española** se espera una desaceleración muy significativa de la actividad, que se estima en un -8 % en 2020 (+4,3 % en 2021). El Banco de España también ha hecho públicos distintos escenarios de crecimiento del PIB de la economía española en el periodo 2020-2021, según los cuales el PIB podría descender este año entre un 6,6 % y un 13,6 % dependiendo del número de semanas de confinamiento de la economía, de las características de la transición a la normalidad y del grado de efectividad de las políticas económicas para limitar la persistencia de los efectos sobre la actividad y el empleo.

---

1 Real Decreto 463/2020, de 14 de marzo, por el que se declara el estado de alarma para la gestión de la situación de crisis sanitaria ocasionada por el COVID-19.

2 *World Economic Outlook*, abril de 2020.

Estas circunstancias han llevado a la CNMV a revisar su Plan de actividades con la finalidad de analizar si siguen siendo válidos la estrategia y los objetivos fijados para el año 2020. Por un lado, se ha valorado si la nueva situación aconseja la incorporación de objetivos no contemplados inicialmente. Por otro, se han evaluado los 44 objetivos previamente fijados para determinar si debían mantenerse, ser reformulados, pospuestos o cancelados por completo.

## 2 Líneas estratégicas de actuación 2019-2020

Con ocasión de la elaboración del Plan de actividades para el ejercicio 2020, la CNMV consideró adecuado reafirmar las líneas estratégicas fijadas a principios de 2019 para el periodo 2019-2020:

- i) La supervisión como prioridad.
- ii) El fomento de la competitividad del mercado español.
- iii) La atención a los desarrollos tecnológicos en el sector financiero.

Como se ha indicado, el contexto ha experimentado un cambio radical a consecuencia de la situación derivada del COVID-19 y las medidas adoptadas para frenar su propagación. La indefinición acerca de la magnitud del impacto de estas medidas y la incertidumbre en cuanto a su duración suponen un desafío importante para la evolución de la economía y los mercados, al tiempo que añaden nuevos retos para la labor de los reguladores y supervisores.

La CNMV está monitorizando permanentemente la situación y ha adoptado diversas medidas para contribuir al correcto funcionamiento de los mercados y la protección de los inversores, además de medidas organizativas para garantizar la continuidad de su propia actividad de supervisión. En la página web de la CNMV existe un apartado específico con amplia información sobre las actuaciones realizadas y medidas adoptadas y otras informaciones de interés relacionadas con la situación creada por el COVID-19<sup>3</sup>.

En este contexto, tras la correspondiente revisión se ha concluido que la estrategia fijada mantiene su validez, en mayor medida si cabe en lo que respecta a la importancia de la actividad de supervisión y de los desarrollos tecnológicos que afectan a los mercados financieros y servicios de inversión.

Por lo que respecta a la primera de las líneas estratégicas, la CNMV sigue dando **prioridad a su actividad de supervisión**, que en una situación como la actual es especialmente importante para que los mercados de valores continúen funcionando de un modo eficiente y ordenado y cumpliendo con su labor de financiación de las empresas y de la economía y de canalización del ahorro de los inversores.

La situación actual, además, puede suponer la necesidad de reorganizar los planes de supervisión originales por motivos operativos.

Por otra parte, se mantiene la necesidad de llevar a cabo esta labor supervisora de manera coordinada a nivel europeo y mundial. Tal y como ha señalado el Consejo

---

3 <https://www.cnmv.es/portal/gpage.aspx?id=COVID19>

de Estabilidad Financiera (FSB, por sus siglas en inglés) en el informe dirigido al G20 publicado a mediados de abril<sup>4</sup>, la cooperación y coordinación internacional son necesarias para abordar las implicaciones de esta nueva situación para la estabilidad financiera. Para ello las distintas autoridades deben hacer un seguimiento y compartir información puntual para evaluar y abordar los posibles riesgos. La CNMV desarrolla esta labor de coordinación, tanto en el ámbito internacional como en el europeo, de forma especialmente intensa con la Organización Mundial de Comisiones de Valores (IOSCO, por sus siglas en inglés) y con la Autoridad Europea de Mercados y Valores (ESMA, por sus siglas en inglés).

En cuanto a la segunda línea estratégica, continúa siendo necesario, en el contexto de la actual crisis, contribuir a que **el mercado español** sea competitivo y atractivo a medio y largo plazo. En este sentido, se está dando prioridad a las actividades de autorización de entidades y operaciones en los mercados y, sin perjuicio de prestar la necesaria atención a los riesgos que pueda entrañar la situación, es esencial que se procure evitar cargas no estrictamente necesarias a las entidades supervisadas.

Con respecto a la tercera línea estratégica, la tecnología se ha revelado clave para poder mantener la actividad en el contexto actual de confinamiento, lo que con toda probabilidad va a impulsar todavía más su uso en los mercados financieros y en la prestación de servicios de inversión. Por ello, resulta aún más importante, si cabe, seguir dedicando **atención a los cambios y nuevos fenómenos de mercado impulsados por la tecnología**, sin descuidar la supervisión de los riesgos asociados.

Por lo que respecta a la propia CNMV, también ha debido ajustar su actividad a lo dispuesto en el citado Real Decreto 463/2020, estableciendo un régimen de teletrabajo para su personal. Además, como consecuencia de la situación excepcional, el Registro General de la CNMV, siguiendo las directrices dadas por las autoridades sanitarias, ha permanecido cerrado en lo que afecta a la presentación física de documentos, si bien existen otros canales alternativos que garantizan la continuidad en la presentación y el registro de documentos. Las medidas organizativas adoptadas han permitido seguir desarrollando la actividad con normalidad, pero es preciso continuar avanzando en la transformación digital de la institución, que se ha mostrado como un elemento esencial en esta situación.

La crisis ha intensificado igualmente la actividad de la CNMV en relación con la **estabilidad financiera**, que se ha visto reforzada en los últimos años, en los que se ha ampliado y sistematizado el papel al respecto de la institución, sobre todo a raíz de la creación de la Autoridad Macprudencial Consejo de Estabilidad Financiera (AMCESFI).

La pandemia del COVID-19 podría tener implicaciones para la estabilidad financiera, por lo que es fundamental extremar la labor de análisis con objeto de detectar posibles vulnerabilidades y poder aplicar, en su caso, las medidas necesarias. En este sentido, cabe destacar la nueva herramienta macroprudencial relacionada con los preavisos de reembolso en fondos de inversión introducida recientemente por el Real Decreto-ley 11/2020, de 31 de marzo, que se suma a las restantes previstas en la normativa sobre instituciones de inversión colectiva y en otros ámbitos de la regulación del mercado de valores.

## 3 Revisión de los objetivos previstos para 2020

La CNMV ha revisado los objetivos incluidos en su Plan de actividades para 2020, a la vista de la nueva situación derivada del COVID-19. Como resultado del análisis y como se verá a continuación, **se ha decidido mantener 33 de los 44 objetivos inicialmente planteados para 2020, posponiéndose los restantes 11 al siguiente ejercicio (sin perjuicio de lo que pueda decidirse cuando se elabore el Plan de actividades de 2021).** Asimismo se han añadido 2 nuevos objetivos.

En el anexo puede consultarse un cuadro resumen con los objetivos finales seleccionados para el año 2020.

### 3.1 Nuevos objetivos

En atención a las circunstancias, la CNMV considera adecuado incorporar a su Plan de actividades para el ejercicio 2020 los dos objetivos que se detallan a continuación:

En 2020 (II) se prevé aprobar la adaptación del **Plan de Contingencia de la CNMV basado en un modelo de teletrabajo**, incorporando la experiencia actual. Antes del COVID-19 ya se había decidido el cambio de modelo de contingencia desde un sistema presencial a uno de teletrabajo. Este cambio de modelo estaba pendiente de aprobación formal, pero ya se habían adquirido los equipos necesarios y se iba a realizar una prueba inicial en el primer semestre de 2020.

Por lo que respecta a la supervisión de los intermediarios financieros, se llevará a cabo en 2020 (II) una **modificación de la Guía técnica 4/2017 para la evaluación de los conocimientos y competencias del personal que informa y que asesora**. Varios emisores de títulos han solicitado que se les permitiera realizar exámenes *on line*, dada la imposibilidad de realizarlos presencialmente. La CNMV ha considerado aceptable esta posibilidad, criterio que se ha difundido mediante un comunicado, siempre que los sistemas de evaluación no presenciales cuenten con garantías suficientes. La idea es modificar la citada guía técnica para contemplar de forma explícita el sistema de exámenes *on line* de modo permanente.

### 3.2 Revisión de objetivos previstos inicialmente

El Plan de actividades de la CNMV para 2020 incluía 44 objetivos a llevar a cabo durante el año. La situación derivada del COVID-19 hace que algunos de los objetivos inicialmente planteados, aunque puedan realizarse, requieran un plazo más largo de lo previsto para completar su ejecución, por lo que se posponen a 2021.

Asimismo, algunos de los objetivos que se mantienen para el ejercicio 2020 pueden precisar de ciertas modificaciones para adaptarse a las nuevas circunstancias (por ejemplo, es posible que las jornadas previstas se realicen por medios telemáticos, en vez de presencialmente).

## Objetivos que se posponen

Los objetivos que se detallan a continuación no podrán completarse en los plazos inicialmente previstos, por lo que se posponen hasta 2021.

Dentro del apartado de **mejoras en el funcionamiento de la CNMV**, se había incluido la elaboración en 2020 (II) de un **plan estratégico de sistemas de información**. El contrato comenzó en el mes de febrero con un plazo de ejecución de siete meses. En estos momentos la ejecución se encuentra prácticamente suspendida como consecuencia de la situación. En función de la duración de esta se podrá finalizar a lo largo de este año o en 2021.

En cuanto al **análisis y plan global de sostenibilidad (ASG) de la CNMV como organización** que se preveía llevar a cabo en 2020 (I), debe tenerse en cuenta que la licitación del servicio, una vez estén preparados los preceptivos pliegos, no podrá ponerse en marcha hasta que finalice el estado de alarma, ya que están suspendidos los procedimientos de contratación administrativa. La adjudicación no podrá hacerse antes de final de año y el plan dependerá del tiempo que se estime necesario para su elaboración.

Otro de los objetivos que se pretendía llevar a cabo en 2020 (I) era la propuesta de **actualización de las tasas de la CNMV**. Sin embargo, el contexto actual aconseja realizar una evaluación de las previsiones de ingresos de la institución, así como del potencial impacto en la estructura del sector supervisado antes de elaborar una propuesta definitiva, por lo que este objetivo se pospone a 2021. Sin perjuicio de ello, se intentará, dentro de este año, ultimar una propuesta de reforma de los aspectos de las tasas que pueden afectar a la competitividad de los mercados españoles de renta fija, que podría formar parte de una nueva iniciativa más amplia con el fin de hacerlos más atractivos.

Adicionalmente, la CNMV ha decidido posponer el objetivo de **agilización de ciertos procedimientos de autorización a través de trámites específicos en la página web (Sede Electrónica)**. Esta actuación conlleva una importante carga de trabajo informático interno que, en la situación actual, no se considera prioritario, al estar los recursos dedicados a asegurar el funcionamiento de la CNMV en un momento de alta dependencia de los sistemas tecnológicos.

En lo que respecta a la **supervisión de los mercados**, se ha decidido también posponer el objetivo consistente en el **análisis y la elaboración de al menos un informe sobre un posible código de buenas prácticas para fomentar la implicación a largo plazo de los accionistas**.

Otro objetivo que no podrá completarse en el plazo previsto es el **análisis e identificación de mejoras en el sistema de supervisión de la calidad del reporte de datos a la CNMV**, que se aplaza a 2021. En este análisis se debe tener en cuenta el trabajo iniciado por ESMA de puesta en común de las estrategias y actuaciones de supervisión de las distintas autoridades. Sin embargo, dicho trabajo está retrasándose y todavía no hay calendario para su conclusión.

Adicionalmente, la **elaboración de un informe de situación y posibles medidas de impulso de las salidas a bolsa y el análisis sobre el régimen de responsabilidad por información contenida en los folletos de emisión o admisión a negociación** son dos objetivos que se aplazan a 2021, sin perjuicio de que se siga avanzando en

ambos proyectos e incluso pueda publicarse algún primer documento al respecto en el segundo semestre de 2020.

Dentro del bloque de **relaciones con inversores y otras partes interesadas** se incluía la **creación de un Portal del inversor**. Este objetivo requiere llevar a cabo una licitación pública. Dado el momento de incertidumbre y la previsible dificultad del proceso para las empresas, la CNMV ha considerado apropiado acometer la creación del portal en 2021.

Asimismo, se pospone a 2021 la **conferencia sobre estudios empíricos sobre sistemas de remuneración e incentivos de directivos y consejeros de empresas cotizadas**. Esta decisión se ha adoptado en coordinación con SUERF, institución con la que se prevé organizar esta jornada.

Otro objetivo que se incluía para 2020 en este apartado es la firma del **Enhanced MMoU (Multilateral Memorandum of Understanding) de IOSCO**, que fortalece el intercambio de información entre supervisores y que requiere que las autoridades firmantes ostenten ciertas facultades reforzadas, que, en el caso de la CNMV, podrían requerir cambios legales. Se pospone su cumplimiento a 2021.

### Objetivos confirmados

Los objetivos que se mantienen en los términos que estaban planteados —algunos de los cuales sustancialmente ya se han cumplido— son los siguientes:

- **Mejoras en el funcionamiento de la CNMV:**
  - Plan integral de transformación digital de la CNMV.
  - Revisión e impulso de la política de teletrabajo.
  - Establecimiento formal de un canal interno de denuncias.
- **Supervisión de los mercados:**
  - Revisión horizontal del grado de cumplimiento de la NIIF 16 (Arrendamientos).
  - Revisión horizontal del grado de cumplimiento de la Ley sobre Información No Financiera.
  - Modificación de determinadas recomendaciones del Código de buen gobierno.
  - Criterios sobre difusión de información privilegiada o de interés para los inversores a través de redes sociales.
  - Comunicación al mercado de la adaptación de los procedimientos de la CNMV para la recepción, publicación, difusión y consulta de la información privilegiada y otra información relevante.
  - Actualización de los procedimientos de remisión de envío electrónico a ESMA del folleto y resto de documentos exigidos.

- Revisión y actualización de la sección de la página web de la CNMV «Preguntas y respuestas más frecuentes» sobre el régimen del mercado primario de valores.
  - Plan de supervisión del depositario central de valores.
  - Revisión del sistema de información del depositario central de valores (PTI).
- **Supervisión de los intermediarios financieros:**
- Guía técnica sobre la gestión y control de la liquidez de las IIC.
  - Actuación de supervisión, en coordinación con ESMA, sobre la gestión de la liquidez de las UCITS.
  - Guía técnica sobre la designación en IIC de asesores no registrados.
  - Modificación de la Circular 7/2008 sobre contabilidad de las ESI y SGIIC.
  - Adaptación a la nueva normativa de solvencia de las ESI.
  - Revisión de la obligación anual de información sobre costes.
  - Propuesta para restringir la publicidad de CFD y opciones binarias dirigida al público en general.
  - Revisión en coordinación con ESMA de la evaluación de la idoneidad.
  - Revisión horizontal de la publicidad e información de las IIC.
  - Revisión de la actividad publicitaria de las principales entidades que operan en España en régimen de libre prestación de servicios de inversión.
  - Guía técnica con recomendaciones en materia de ciberseguridad.
- **Relaciones con inversores y otras partes interesadas:**
- Evaluación de los efectos de ciertas disposiciones europeas en proceso de revisión.
  - Estudio sobre la alineación de las disposiciones fiscales con los objetivos de la normativa financiera.
  - Pruebas de estrés sobre fondos de inversión.
  - Análisis sobre el alcance de las herramientas macroprudenciales a disposición de la CNMV.
  - Análisis de la información sobre apalancamiento de los fondos de inversión alternativos en relación con el riesgo sistémico.

- Reforzamiento de la sección «Finanzas sostenibles» de la web de la CNMV.
- Jornada sobre *fintech* y ciberseguridad.
- Jornada sobre finanzas sostenibles.
- Guía sobre competencias básicas de los inversores.
- Documento de preguntas frecuentes y otras cuestiones de interés para el inversor.



## Anexo Cuadro resumen actualizado de objetivos 2020

Cuadro resumen actualizado objetivos 2020

CUADRO 1

		Iniciativa
Mejoras en el funcionamiento de la CNMV	Planes de contingencia	Adaptación del Plan de contingencia de la CNMV basado en un modelo de teletrabajo (N)
	Transformación digital	Plan integral de transformación digital de la CNMV
	Medidas relacionadas con el personal	Revisión e impulso de la política de teletrabajo Establecimiento formal de un canal interno de denuncias
Supervisión de los mercados	Información financiera y no financiera	Revisión horizontal del grado de cumplimiento de la NIIF 16 (Arrendamientos)
		Revisión horizontal del grado de cumplimiento de la Ley sobre Información No Financiera
	Gobierno corporativo	Modificación de determinadas recomendaciones del Código de buen gobierno
	Supervisión de mercados	Criterios sobre difusión de información privilegiada o de interés para los inversores a través de redes sociales
		Comunicación al mercado de la adaptación de los procedimientos de la CNMV para la recepción, publicación, difusión y consulta de información privilegiada y otra información relevante
	Mercados primarios	Actualización de los procedimientos de remisión de envío electrónico a ESMA del folleto y resto de documentos exigidos
Revisión y actualización de la sección de la página web de la CNMV «Preguntas y respuestas más frecuentes» sobre el régimen del mercado primario de valores		
Depositorios de valores	Plan de supervisión del depositario central de valores	
	Revisión del sistema de información del depositario central de valores (PTI)	
Supervisión de los intermediarios financieros	Gestión y control de la liquidez de las IIC	Guía técnica sobre la gestión y control de la liquidez de las IIC
		Actuación de supervisión en coordinación con ESMA sobre la gestión de la liquidez de las UCITS
	Otras guías técnicas y circulares	Guía técnica sobre la designación en IIC de asesores no registrados Modificación de la Guía técnica 4/2017 para la evaluación de los conocimientos y competencias del personal que informa y que asesora (N) Modificación de la Circular 7/2008 sobre contabilidad de las ESI y SGIC

		<b>Iniciativa</b>
<b>Supervisión de los intermediarios financieros (cont.)</b>	<b>Adaptación a la nueva normativa</b>	Adaptación a la nueva normativa de solvencia de las ESI
	<b>Revisiones horizontales</b>	Revisión de la obligación anual de información sobre costes
		Revisión, en coordinación con ESMA, de la evaluación de la idoneidad
		Revisión horizontal de la publicidad e información de las IIC
		Revisión de la actividad publicitaria de las principales entidades que operan en España en régimen de libre prestación de servicios de inversión
<b>CFD y opciones binarias</b>	Propuesta para restringir la publicidad de CFD y OB dirigida al público en general	
<b>Ciberseguridad</b>	Guía técnica con recomendaciones en materia de ciberseguridad	
<b>Relaciones con inversores y otras partes interesadas</b>	<b>Normativa</b>	Evaluación de los efectos de ciertas disposiciones europeas en proceso de revisión
		Estudio sobre la alineación de las disposiciones fiscales con los objetivos de la normativa financiera
	<b>Estabilidad financiera</b>	Pruebas de estrés sobre fondos de inversión
		Análisis sobre el alcance de las herramientas macroprudenciales a disposición de la CNMV
		Análisis de la información sobre apalancamiento de los fondos de inversión alternativos en relación con el riesgo sistémico
	<b>Página web</b>	Reforzamiento de la sección «Finanzas sostenibles» de la web de la CNMV
	<b>Conferencias y jornadas</b>	Jornada sobre <i>fin</i> tech y ciberseguridad
		Jornada sobre finanzas sostenibles
<b>Educación financiera</b>	Guía sobre competencias básicas de los inversores	
	Documento de preguntas frecuentes y otras cuestiones de interés para el inversor	

