

BOLETÍN DE ACTUALIDAD REGULATORIA



MERCADO DE VALORES

CNMV. Guía Técnica 1/2026, sobre el control interno en la gestión de vehículos cerrados.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, la CNMV) ha publicado, el 2 de octubre de 2026, la Guía Técnica 1/2026, que establece criterios y buenas prácticas sobre la estructura organizativa, las funciones de control interno y la gestión de conflictos de intereses de las gestoras de vehículos de inversión cerrados, como las entidades de capital riesgo.

La guía, publicada ante el crecimiento de estos vehículos y su creciente distribución entre inversores minoristas, se dirige a las sociedades gestoras (SGEIC y SGIIC) y a determinadas sociedades autogestionadas. Destaca la aplicación del principio de proporcionalidad y la gestión de los conflictos de intereses para garantizar el interés exclusivo de los vehículos y el trato equitativo entre inversores.

CNMV. Designación del IBEX 35 como índice de referencia significativo.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) ha comunicado, el 27 de septiembre de 2026, la designación del IBEX 35 como índice de referencia significativo conforme al Reglamento europeo sobre índices de referencia (BMR), previo informe favorable de la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA, por sus siglas en inglés). La decisión responde a su relevancia en el mercado español de renta variable, su amplia utilización en productos de inversión y la ausencia de sustitutos adecuados, permitiendo asegurar la continuidad de un nivel adecuado de regulación y supervisión sobre el índice.

La designación coincide con la finalización del régimen transitorio de la reforma del BMR, por la que determinados administradores españoles dejarán de figurar en el registro europeo a partir del 1 de octubre de 2026, sin que ello impida que sus índices sigan siendo utilizados por las entidades supervisadas.

CNMV e ICAC. Nuevo comunicado para guiar a las empresas en la información de sostenibilidad hasta que la directiva CSRD sea transpuesta en España.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) y el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC) han publicado, el 20 de octubre de 2026, su tercer comunicado

conjunto sobre información de sostenibilidad, ante la falta de transposición de la Directiva CSRD en España. Recomiendan que las entidades españolas sujetas a la Ley 11/2018 con más de 1.000 empleados publiquen el informe de sostenibilidad de 2026 conforme a las normas europeas ESRS, acogiéndose a alguna de las alternativas del reglamento delegado que publica el Set 2, para que la información sea homologable con la de la mayoría de los restantes emisores europeos.

La CNMV admitirá estos informes siempre que cumplan también con la Ley 11/2018. Para las restantes entidades sujetas a esta ley, se recomienda valorar la conveniencia de aplicar las ESRS o el estándar voluntario.

Council of the EU. Savings and investments union: Council agrees key elements of crucial measures to deepen EU capital markets.

El Consejo de la Unión Europea ha acordado, el 9 de octubre de 2026, los elementos esenciales de su posición negociadora sobre el paquete de integración y supervisión de mercados (MISP), pieza central de la Unión del Ahorro y la Inversión. Su objetivo es mejorar la canalización del ahorro hacia inversiones productivas, reducir las barreras transfronterizas, la fragmentación regulatoria y los costes de cumplimiento de las empresas financieras que operan a escala transfronteriza.

Entre las medidas propuestas destacan la transferencia de las autoridades nacionales a la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA, por sus siglas en inglés) de la supervisión de los centros de negociación transfronterizos y las entidades de postcontratación más significativos, así como la introducción de un pasaporte de depositario que permitiría a los fondos de inversión designar un depositario en un Estado miembro distinto de aquel en el que estén establecidos. Este régimen sería opcional para los Estados miembros y permitiría aumentar la competencia y las posibilidades de elección.

ESMA. Sets 2027 priorities for stronger, simpler and more integrated EU capital markets.

La Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA, por sus siglas en inglés) ha publicado, el 28 de septiembre de 2026, su programa de trabajo para 2027, orientado a fortalecer el mercado único, proteger a los inversores y salvaguardar la estabilidad financiera. El programa incluye iniciativas para simplificar el marco regulatorio, de presentación de información y de supervisión, en el contexto de la Unión del Ahorro y la Inversión.

Entre las principales prioridades destacan el apoyo a la aplicación de la Estrategia de Inversión Minorista (RIS), la promoción de información clara y accesible para los inversores y la simplificación del recorrido del inversor minorista. Asimismo, ESMA comenzará a supervisar a los proveedores de calificaciones ESG y trabajará en la implantación del Punto de Acceso Único Europeo (ESAP) y la transición a la liquidación en T+1.

ESMA. Joint Committee Update on Risks and Vulnerabilities in the EU Financial System – Autumn 2026.

Las Autoridades Europeas de Supervisión (EBA, EIOPA y ESMA) han publicado, el 23 de septiembre de 2026, su actualización conjunta de otoño sobre riesgos y vulnerabilidades del sistema financiero europeo. Aunque el sistema financiero de la Unión Europea ha mantenido su resiliencia, las autoridades identifican como principales vulnerabilidades las dependencias externas, las tecnologías emergentes y el crédito privado.

En relación con el crédito privado, advierten de los riesgos asociados a su rápido crecimiento y limitada transparencia. En particular, destacan las valoraciones poco frecuentes y potencialmente inexactas de los préstamos, la incertidumbre sobre el apalancamiento a lo largo de la cadena de valor y los desajustes de liquidez de los fondos, que podrían amplificar las presiones de reembolso.

BANCA Y CRÉDITO

BdE. El euríbor se sitúa en el 3,247% en septiembre, 1,075 puntos más que hace un año.

El Banco de España ha publicado, el 1 de octubre de 2026, el valor del euríbor a doce meses correspondiente a septiembre, que se ha situado en el 3,247 %, frente al 2,954 % de agosto, lo que supone un incremento mensual de 0,293 puntos porcentuales y un ascenso de 1,075 puntos respecto a septiembre de 2025.

Según la evolución reflejada en el gráfico del Banco de España, el euríbor se mantuvo relativamente estable hasta febrero de 2026 y posteriormente registró una tendencia general al alza, alcanzando en septiembre su valor más elevado de los últimos doce meses.

EBA. EU/EEA banks display strength amid challenging risk environment.

La Autoridad Bancaria Europea (EBA, por sus siglas en inglés) ha publicado, el 25 de septiembre de 2026, su cuadro de indicadores de riesgo del sector bancario de la Unión Europea y del Espacio Económico Europeo, correspondiente al segundo trimestre de 2026. La EBA destaca la solidez de las posiciones de capital y liquidez de las entidades, con una ratio de capital ordinario de nivel 1 (CET1) del 16,1 % y una ratio de cobertura de liquidez del 158,5 %. La rentabilidad sobre recursos propios (ROE) se sitúa en el 11,3 %, frente al 10,7 % de un año antes.

El crédito a los hogares crece un 5,2 % interanual y el concedido a sociedades no financieras, un 6,3 %, mientras que la ratio de préstamos dudosos se sitúa en el 1,8 %. No obstante, la EBA advierte de que las tensiones geopolíticas y las difíciles condiciones macroeconómicas requieren un seguimiento estrecho. Asimismo, señala que las valoraciones de los activos son generalmente elevadas, especialmente ante el aumento de la escala y concentración de la financiación relacionada con la inteligencia artificial.

EBA. Consults on revised technical standards for joint decisions on institution-specific capital and liquidity requirements.

La Autoridad Bancaria Europea (EBA, por sus siglas en inglés) ha iniciado, el 25 de septiembre de 2026, una consulta pública sobre una propuesta de revisión de las normas técnicas de ejecución (ITS) que regulan el proceso de decisión conjunta sobre los requisitos prudenciales específicos de las entidades, previsto en el artículo 113 de la Directiva de Requisitos de Capital (CRD). La revisión forma parte de los esfuerzos de la EBA para simplificar y mejorar la eficiencia del marco regulatorio y de supervisión.

Las modificaciones propuestas buscan agilizar el proceso de decisión conjunta y adaptarlo a las prácticas actuales de supervisión mediante la simplificación de las plantillas, la introducción de un informe único, reducido e integrado de evaluación de riesgos y la alineación con el marco revisado del proceso de revisión y evaluación supervisora (SREP). Asimismo, proponen actualizar el ámbito de las decisiones conjuntas para incluir las orientaciones de Pilar 2 y los requisitos y orientaciones de Pilar 2 relacionados con la ratio de apalancamiento. El plazo para presentar observaciones finaliza el 4 de enero de 2027.

SEGUROS

EIOPA. Sets EU-wide expectations for the supervision of private equity-backed insurers.

La Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación (EIOPA, por sus siglas en inglés) ha publicado, el 6 de octubre de 2026, una declaración supervisora sobre la autorización y supervisión continua de aseguradoras y reaseguradoras vinculadas al capital privado (private equity), con el objetivo de promover una supervisión coherente, de alta calidad y basada en riesgos en toda la Unión Europea.

EIOPA destaca los posibles desajustes entre los horizontes de inversión a corto plazo de las empresas de capital privado y las obligaciones a largo plazo de las aseguradoras frente a los tomadores, las estructuras complejas de financiación y propiedad, y el aumento de las inversiones en crédito privado y activos alternativos, que tienden a ser complejos, ilíquidos y difíciles de valorar. Asimismo, señala la dependencia del reaseguro y los problemas de gobernanza y conflictos de intereses como ámbitos que los supervisores deben evaluar y vigilar.

EIOPA. Seeks views on more proportionate and outcomes-focused supervision of sales of insurance-based investment products.

La Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación (EIOPA, por sus siglas en inglés) ha iniciado, el 8 de octubre de 2026, una consulta pública sobre un proyecto de declaración supervisora para una supervisión más centrada en los resultados de los procesos de venta y de la información precontractual de los productos de inversión basados en seguros (IBIP).

EIOPA ha identificado procesos de venta centrados en completar mecánicamente los pasos del procedimiento, información precontractual extensa o compleja y evaluaciones que no siempre influyen significativamente en el resultado de la venta. La propuesta busca promover una supervisión más proporcionada y basada en riesgos, que favorezca las decisiones informadas de los consumidores, sin introducir nuevos requisitos regulatorios. El plazo de consulta finaliza el 4 de enero de 2027.

CRIPTOACTIVOS

ESMA. Calls for changes to make MiCA clearer, safer and ready for emerging services.

La Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA, por sus siglas en inglés) ha respondido, el 30 de septiembre de 2026, a la consulta pública de la Comisión Europea sobre la revisión del Reglamento MiCA, con recomendaciones para simplificar el marco regulatorio, mejorar la protección de los inversores y abordar nuevos modelos de negocio, como las finanzas descentralizadas (DeFi) y el staking.

Entre sus propuestas destacan normas más estrictas para la comercialización de criptoactivos, especialmente mediante influencers y terceros, una mayor transparencia de los costes y requisitos proporcionados para el staking y los préstamos de criptoactivos. Asimismo, recomienda reforzar las facultades supervisoras frente a las empresas de terceros países que capten inversores europeos sin autorización conforme a MiCA.

ESMA. Sets out supervisory expectations for services related to unauthorised stablecoins.

La Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA, por sus siglas en inglés) ha publicado, el 8 de octubre de 2026, un dictamen sobre los servicios relacionados con fichas referenciadas a activos (ART) y fichas de dinero electrónico (EMT), conocidas como *stablecoins*, que no cumplen los requisitos del Reglamento MiCA. ESMA considera que los proveedores de

servicios de criptoactivos autorizados conforme a MiCA deben cesar en la prestación de servicios relacionados con estas fichas a clientes de la Unión Europea, incluidos los de asesoramiento, custodia y gestión de carteras.

ESMA insta a las autoridades nacionales a garantizar que los proveedores impidan la adquisición o el aumento de exposiciones a estas fichas. Cuando las autoridades nacionales identifiquen exposiciones preexistentes, ESMA señala que deberían exigir su subsanación lo antes posible y, como máximo, en los tres meses posteriores a la publicación del dictamen.

INTELIGENCIA ARTIFICIAL Y DATOS

ESMA. Sets new supervisory priority on digital innovation from 2027.

La Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA, por sus siglas en inglés) ha anunciado, el 23 de septiembre de 2026, una nueva prioridad estratégica de supervisión de la Unión sobre innovación digital a partir de 2027, centrada inicialmente en el uso de la inteligencia artificial y la tokenización por las entidades supervisadas.

El objetivo es garantizar que los supervisores dispongan de los conocimientos y la capacidad necesarios para supervisar el uso de nuevas tecnologías, en colaboración con las autoridades nacionales competentes. Esta prioridad coexistirá con la relativa a la ciberresiliencia y resiliencia operativa, vigente desde 2025.

LECTURAS RECOMENDADAS

ESMA. Report on the 2025 cross-border provision of investment services to retail clients in the EU and EEA.

La Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA, por sus siglas en inglés) ha publicado, el 14 de octubre de 2026, su informe anual sobre la prestación transfronteriza de servicios de inversión a clientes minoristas, elaborado junto con las autoridades nacionales competentes a partir de información correspondiente a 2025 de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión de 30 jurisdicciones de la Unión Europea y del Espacio Económico Europeo.

El informe muestra que 379 entidades prestaron servicios transfronterizos de inversión a aproximadamente 15,5 millones de clientes minoristas en 2025, un 47 % más que en 2024 y un 94 % más que en 2023. Francia y España fueron los principales países de destino, con alrededor de 2,1 millones de clientes cada uno.

En cuanto a los servicios prestados, el 87 % de los clientes activos recibió servicios de ejecución de órdenes, al 11 % se le ofrecieron servicios de gestión de carteras y únicamente el 0,8 % recibió asesoramiento en materia de inversión. Ninguna de las cinco entidades con mayor número de clientes minoristas transfronterizos ofrecía servicios de asesoramiento.

Por último, las reclamaciones se mantuvieron prácticamente estables, con 10.945 frente a las 10.968 de 2024, pese al incremento del número de clientes. ESMA advierte, no obstante, que las limitaciones de los datos impiden extraer conclusiones positivas definitivas de esta evolución.

BIS. Bulletin No 137. Circular relationships among AI firms.

El Banco de Pagos Internacionales (BIS, por sus siglas en inglés) ha publicado, el 1 de octubre de 2026, un boletín de Jon Frost, Rudraksh Kansal, Kumar Rishabh, Vatsala Shreeti y Leanne Si Ying Zhang sobre las relaciones circulares de inversión entre empresas de inteligencia

artificial (IA), que se producen cuando empresas vinculadas mediante operaciones de inversión mantienen también relaciones comerciales de proveedor y cliente.

El estudio señala que, entre 2021 y 2025, el 55,2 % del valor de las inversiones recibidas por empresas de IA procedió de otras empresas del mismo sector. Asimismo, el 28,7 % del valor de las operaciones de inversión realizadas por empresas de IA tuvo como destinatarias a otras empresas de IA. De estas operaciones, el 46,4 % por valor y el 16,1 % por número también implicaban relaciones comerciales de cadena de suministro entre el inversor y la empresa participada.

Los autores explican que estas relaciones responden a características económicas del sector, como la necesidad de asegurar insumos críticos, las asimetrías de información y las elevadas necesidades de financiación. No obstante, advierten de que pueden dificultar la identificación de la demanda real, aumentar la correlación entre las exposiciones financieras y comerciales y amplificar el contagio ante perturbaciones. Asimismo, señalan que estas relaciones tienden a ser opacas, lo que dificulta su seguimiento y supervisión.