



CORTES GENERALES
DIARIO DE SESIONES DEL
CONGRESO DE LOS DIPUTADOS
COMISIONES

Año 2015

X LEGISLATURA

Núm. 818

Pág. 1

ECONOMÍA Y COMPETITIVIDAD

PRESIDENCIA DEL EXCMO. SR. D. OVIDIO SÁNCHEZ DÍAZ

Sesión núm. 82

celebrada el miércoles 27 de mayo de 2015

Página

ORDEN DEL DÍA:

Comparecencia de la señora presidenta de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (Rodríguez Herrer), para dar cuenta del informe anual sobre el desarrollo de sus actividades y sobre la situación de los mercados financieros organizados, de conformidad con lo previsto en el artículo 13 de la Ley 24/1988, del Mercado de Valores. Por acuerdo de la Comisión de Economía y Competitividad. (Número de expediente 212/002261)

2

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 818

27 de mayo de 2015

Pág. 2

Se abre la sesión a las cinco de la tarde.

El señor **PRESIDENTE**: Señorías, antes de dar comienzo a la comparecencia, doy la palabra al señor Martínez-Pujalte, que quiere manifestar unas palabras de agradecimiento.

El señor **MARTÍNEZ-PUJALTE LÓPEZ**: Muchas gracias, presidente.

Antes de comenzar la Comisión le he dicho al presidente que quería pedir la palabra simplemente para que quedara constancia en el «Diario de Sesiones» de mi reconocimiento y del de mi grupo parlamentario al diputado que ha dejado de serlo, señor Anchuelo, que no pertenece a mi grupo parlamentario, sino a UPyD, pero creo que es de justicia hacer un reconocimiento al trabajo que ha realizado. Es una persona que desde su actividad profesional se incorporó a la política en defensa del interés general. No compartíamos muchos de los asuntos que él planteaba, pero desde el rigor, desde el buen hacer y la cordialidad ha hecho una labor encomiable. A veces, la política trata a las personas de manera injusta y no se valora el trabajo que estas realizan, atribuyéndonos a las personas que nos dedicamos a la política más la defensa de intereses particulares que la del interés general. El señor Anchuelo no era de mi grupo y no compartía con él muchos postulados, pero quiero que quede claro y que quede constancia en esta Comisión, al igual que hemos hecho con otras personas que han pasado por ella —entre otras, la que hoy comparece—, el reconocimiento al señor Anchuelo por su labor y, desde luego, mi agradecimiento por el trabajo que ha hecho en defensa de los españoles, lo comparta yo o no. **(Aplausos.—El señor Moscoso del Prado Hernández pide la palabra).**

El señor **PRESIDENTE**: Tiene la palabra.

El señor **MOSCOSO DEL PRADO HERNÁNDEZ**: Señor presidente, quiero agradecer la oportunidad que me brindan las palabras del señor Pujalte para sumarnos a esa declaración y destacar nuestro reconocimiento por la labor del señor Anchuelo como persona, como economista y como político, y también nuestro pesar por su marcha, en una decisión que sin duda le honra en los actuales momentos.

El señor **PRESIDENTE**: Toda la Comisión nos hacemos eco de sus palabras, que así conste en acta y que se le traslade a él personalmente.

COMPARECENCIA DE LA SEÑORA PRESIDENTA DE LA COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES (RODRÍGUEZ HERRER), PARA DAR CUENTA DEL INFORME ANUAL SOBRE EL DESARROLLO DE SUS ACTIVIDADES Y SOBRE LA SITUACIÓN DE LOS MERCADOS FINANCIEROS ORGANIZADOS, DE CONFORMIDAD CON LO PREVISTO EN EL ARTÍCULO 13 DE LA LEY 24/1988, DEL MERCADO DE VALORES. PORACUERDO DE LA COMISIÓN DE ECONOMÍA Y COMPETITIVIDAD. (Número de expediente 212/002261).

El señor **PRESIDENTE**: Comparecencia de la presidenta de la Comisión Nacional del Mercado de Valores para dar cuenta del informe anual sobre el desarrollo de sus actividades y sobre la situación de los mercados financieros organizados, de conformidad con lo previsto en el artículo 13 de la Ley 24/1998, del Mercado de Valores. Doña Elvira, tiene usted la palabra.

La señora **PRESIDENTA DE LA COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES** (Rodríguez Herrer): Gracias, señor Pujalte por su mención y vaya mi recuerdo también para un portavoz que hoy falta, que es el señor Anchuelo, que fue compañero de esta Comisión cuando yo estuve en la misma como presidenta y que hoy me falta como portavoz. Qué le vamos a hacer, pero supongo que le echaremos de menos.

Comparezco hoy ante esta Comisión en virtud del artículo 13 de la Ley del Mercado de Valores con el objeto de dar cuenta del informe anual de la CNMV correspondiente al ejercicio de 2014. Señorías, permítanme que antes de comenzar con mi exposición les agradezca su actividad legislativa en relación con la CNMV, por un lado, por la aprobación con un amplio consenso de la Ley de Tasas de la CNMV, instrumento que facilitará la sostenibilidad y la equidad de nuestras finanzas; por otro, por el apoyo a la batería de medidas incorporadas como modificación a la Ley del Mercado de Valores en la Ley de fomento de la financiación empresarial, que nos dotan de mayor independencia y de nuevas herramientas para realizar nuestro trabajo de manera más eficaz y más eficiente.

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 818

27 de mayo de 2015

Pág. 3

Respecto al informe anual, espero que su recepción les haya proporcionado tiempo suficiente para su análisis detallado. Asimismo les destaco que, como habrán notado, por primera vez la documentación se ha remitido en formato digital como consecuencia de la política de minimización del papel que estamos llevando a cabo. En este documento podrán encontrar todos los detalles de la actuación de la CNMV durante el año 2014, pero si adicionalmente tuvieran sus señorías interés en alguna cuestión concreta, por supuesto que estoy a su disposición para responderlas en el turno de preguntas o posteriormente por escrito.

Voy a exponerles cuál ha sido la actividad de la institución centrándome en los aspectos que considero de mayor relevancia por su carácter estratégico o por tratarse de elementos novedosos, por lo que no pretendo realizar un desarrollo exhaustivo del contenido del informe anual que obra en su poder. En concreto, mi exposición se va a estructurar en tres grandes apartados. En el primero me voy a referir a las cuestiones que caracterizan 2014 y que han tenido influencia en los mercados de capitales y, por tanto, un efecto directo en la actividad de la comisión. En el segundo, resaltaré de forma ordenada por los distintos capítulos de nuestro plan de actividades parte del trabajo que hemos llevado a cabo durante el año pasado y que resulta significativo de las directrices que nos han orientado en 2014. Por último, voy a trasladarles una serie de reflexiones respecto al presente y al futuro de los mercados de capitales, objeto de nuestra supervisión.

Comienzo, pues, señalando los aspectos más relevantes del entorno económico y financiero en el que la CNMV ha tenido que desempeñar sus funciones durante el año 2014 y que, como les decía, son los elementos que marcan o condicionan nuestra actuación. Como saben sus señorías, España experimentó un crecimiento del PIB del 1,4 % en 2014, 5 décimas por encima de la media de la zona euro, diferencial de crecimiento positivo respecto de nuestros vecinos que no se producía desde el año 2008. Esta recuperación de la actividad económica consiguió frenar el deterioro del mercado laboral que se venía produciendo los últimos años, observándose un ligero pero paulatino descenso en la tasa de paro. Por otra parte, durante 2014, los tipos de interés se situaron en mínimos históricos. Su evolución en las economías avanzadas más importantes siguió condicionada en 2014 por el tono marcadamente expansivo de las políticas monetarias de los bancos centrales. La abundancia de liquidez permitió que los tipos de interés a corto plazo permanecieran en niveles cercanos a cero durante el último año. En la zona euro, el entorno de crecimiento e inflación muy reducido hizo que el Banco Central Europeo rebajara en dos ocasiones los tipos de interés oficiales hasta agotar su margen de recorrido a la baja y adoptara nuevas medidas de política monetaria no convencionales para intensificar el estímulo monetario. En este contexto la deuda pública española a largo plazo tuvo como nota característica la mejora de sus condiciones de emisión, cerrando el año con un diferencial respecto al bono alemán cercano a los 125 puntos básicos. Recordarán ustedes que en 2013 este indicador llegó a alcanzar cotas de 600 puntos.

Un escenario de muy bajos tipos de interés como el que nos hemos encontrado en 2014 produce efectos muy relevantes en el comportamiento de los agentes en los mercados de capitales. Por una parte, los inversores tienden a buscar rentabilidades superiores a las ofrecidas por la deuda pública, la renta fija de mayor calidad crediticia o los depósitos bancarios; por otra, las compañías tienen mayores incentivos para acudir a los mercados debido al menor coste de la renta fija y a la mayor demanda de los inversores a la hora de adquirir títulos de renta variable. Esto explica, al menos en parte, el comportamiento positivo de los parques internacionales en la primera mitad de 2014; sin embargo, en el segundo semestre se observó un comportamiento asimétrico debido a la incertidumbre derivada, entre otros factores, de la inestabilidad geopolítica y el precio del crudo. En España la renta variable se benefició de un clima de mayor estabilidad en los mercados financieros; aunque su comportamiento fue dispar a lo largo de 2014, el IBEX 35 experimentó un incremento del 3,7 % en el ejercicio. Es muy relevante señalar que no solo aumentó la capitalización del índice, sino que además se observó un incremento del volumen de negociación en los mercados oficiales españoles del 31 % respecto del año anterior. Este aumento de la negociación es un elemento muy positivo, ya que dota al mercado de mayor liquidez y profundidad, lo que redundará en una más correcta formación de los precios y en una mayor facilidad de entrada y salida para los inversores.

Adicionalmente, durante 2014, en España se produjo un importante aumento de las operaciones corporativas. Los mercados españoles experimentaron un relanzamiento en el número de ofertas públicas de venta o suscripción de valores con trece compañías que captaron recursos a través de esta vía en los diferentes segmentos del mercado; siete de las ofertas públicas de venta tuvieron lugar en el mercado continuo. Estos datos son más llamativos si se tiene en cuenta la prácticamente nula actividad que hubo

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 818

27 de mayo de 2015

Pág. 4

en 2013. Los flujos de inversión canalizados hacia la renta variable, ampliaciones de capital más ofertas públicas de venta, alcanzaron un importe próximo a los 32.800 millones de euros, la cifra más alta de toda Europa. Algo menos de la mitad de los recursos captados fue a parar a las entidades de crédito. A diferencia de los años 2012 y 2013, en los que estas entidades concentraron la mayoría de los recursos mediante ampliaciones de capital, en 2014 también tuvieron una participación destacada otros sectores, especialmente el inmobiliario y el de la construcción, en este caso para reducir o reestructurar su deuda y reforzar su capital. Otro signo de la reactivación del mercado es el hecho de que se autorizaron siete ofertas públicas de adquisición de valores por parte de la CNMV, con un importe potencial de casi 500 millones de euros. Estos datos muestran que la financiación a través de los mercados está llegando a la economía y me atrevería decir que son un indicador aproximado de que la confianza de los inversores finalmente se está recuperando. Es más, que en cinco de las siete OPV que se produjeron en el mercado continuo se confeccionaran proyectos directamente en lengua inglesa o que emisiones de renta fija de compañías españolas por valor de casi 5.000 millones de euros se realizaran bajo normativa británica es una prueba de que el interés exterior por las emisiones españolas está aumentando significativamente.

Durante 2014 también hemos presenciado una fuerte pujanza de la industria de fondos de inversión, que se ha visto acompañada por una transformación del tipo de fondos comercializados como consecuencia de la situación de los tipos de interés a que hecho referencia. En línea con la tendencia expansiva iniciada en 2013, el patrimonio de los fondos de inversión se incrementó en un 26,8 % durante 2014 hasta alcanzar los 198.719 millones de euros; además, el 85 % de este aumento se debió a nuevas aportaciones de los inversores. Esta recuperación vino acompañada de un cambio significativo en la composición de la oferta de fondos, con la recuperación de las categorías de renta fija y renta fija mixta y con la confirmación del despegue de los fondos de gestión pasiva, en su gran mayoría fondos con objetivo concreto de rentabilidad no garantizada. Sin embargo, tengo que señalar que en los últimos meses se ha vuelto a producir otro cambio en el tipo de fondos de inversión que ofertan las entidades, que han dejado de lado los fondos con objetivo concreto de rentabilidad, que son de gestión pasiva, para pasar a comercializar fondos de gestión activa.

Otro aspecto determinante en 2014 ha sido el impacto creciente de la normativa europea relativa a los mercados de capitales y la internacionalización de las operaciones y los agentes. La que podemos llamar avalancha legislativa proveniente de la Unión Europea, que incluye los desarrollos normativos realizados por la Autoridad Europea de Mercados y Valores —ESMA en su acrónimo inglés—, ha continuado incrementándose durante 2014. Estas normas abarcan todos los aspectos de los mercados de valores con gran detalle y en estos momentos dejan poco margen a las especificidades locales, en coherencia con el objetivo de crear un conjunto de normas único para la Unión Europea, el denominado *single rule book*. Por otra parte, la reactivación general del mercado hace más evidente la interconexión entre las diferentes plazas financieras y la mayor propensión a realizar inversiones transfronterizas, lo cual requiere adaptar normas y comportamientos supervisores a la nueva situación.

En este contexto que acabo de mencionarles, la CNMV ha desempeñado durante 2014 su actividad de supervisión de los mercados, de los emisores y de las normas de conducta de los intermediarios financieros y, de forma paralela, ha trabajado para mejorar la protección de los inversores intentando, como en años anteriores, desempeñar sus tareas de forma eficiente y ágil. En lo relativo a la supervisión de los mercados y de los emisores, destaco cuatro aspectos. En primer lugar, se ha continuado con la tarea de revisar intensamente la operativa de ventas en corto vigilando el cumplimiento de las condiciones para realizar estas operaciones, su régimen de transparencia y el uso de las exenciones para los creadores de mercado y operadores del mercado primario de deuda. Hemos reforzado un año más el seguimiento de las comunicaciones de operaciones sobre instrumentos financieros y más específicamente de operaciones sospechosas. Les doy solo un dato para que se hagan una idea de la intensidad de nuestra supervisión de los mercados. En el año 2014 hemos tenido que supervisar o seguir más de 125 millones de operaciones, lo que ha supuesto un incremento del 38 % respecto a 2013. Como viene siendo habitual, nuestra vigilancia se ha centrado especialmente en la lucha contra el abuso de mercado. En 2014 hemos incoado once expedientes sancionadores por abuso de mercado que afectan a veinte personas, físicas o jurídicas, lo que supone un incremento sustancial respecto al número expedientes incoado en 2013, que fueron tres. En concreto, en seis de estos expedientes se ha investigado la actuación de diez personas, físicas o jurídicas, por la realización de prácticas de manipulación de mercado; en cuatro hemos analizado la operativa sobre acciones propias y en uno de ellos el foco de la investigación se ha centrado en la utilización de información privilegiada. Además, en 2014 enviamos al ministerio fiscal un caso por posible

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 818

27 de mayo de 2015

Pág. 5

delito de información privilegiada y remitimos tres cartas admonitorias indicando aspectos que podrían dar lugar a potenciales incumplimientos de la normativa.

En segundo lugar, se ha trabajado intensamente en el seno de ESMA para elaborar los estándares técnicos de desarrollo de la Mifid II. La entrada en vigor de las nuevas normas se produjo en julio de 2014, pero las obligaciones recogidas serán de aplicación en enero de 2017, y ahora se está avanzando en los numerosos mandatos a ESMA para la elaboración de los estándares técnicos que desarrollan los preceptos normativos. El nuevo marco centra su atención, entre otras cuestiones, en la transparencia, la negociación electrónica y de alta frecuencia, el fomento de la competencia entre las infraestructuras de negociación y compensación y las obligaciones de información en derivados sobre materias primas. Asimismo se promueve la mejora de las herramientas y facultades de supervisión en las distintas áreas de actividad e instrumentos financieros afectados por la reforma destacando la revisión profunda del sistema de comunicación de operaciones, del *transaction reporting*, a las autoridades competentes.

En tercer lugar, destaco la actuación de la CNMV consistente en la revisión formal y sustantiva de la información periódica regulada que publican los emisores. Me refiero en especial a la revisión de los informes financieros anuales auditados que se someten por parte de la CNMV a una revisión formal y de cumplimiento de los requisitos exigidos por la normativa. Asimismo, la CNMV lleva a término una revisión sustantiva de un conjunto de cuentas anuales auditadas determinado mediante un modelo de selección basado en el riesgo según los criterios establecidos por ESMA. En el ejercicio 2014 hemos remitido requerimientos a un total de 64 entidades sujetas a revisión formal y sustantiva, por salvedades o ampliación de información, sobre los informes financieros anuales correspondientes al ejercicio 2013. Estos requerimientos tienen por objeto solicitar aclaraciones sobre aspectos concretos de las cuentas y son una herramienta esencial para contribuir al rigor de la información financiera de los emisores de valores.

Por último, tras meses de intenso trabajo, con la colaboración de la comisión de expertos creada por el Gobierno, hemos culminado la reforma del marco del gobierno corporativo de las sociedades cotizadas. Esta reforma se ha concretado, en primer lugar, como ustedes saben, en una modificación de la Ley de Sociedades de Capital, que se publicó a finales del año pasado, en la que se han incorporado cambios sustanciales, con un doble objetivo. Por una parte, se pretende potenciar el papel de la junta de accionistas facilitando la participación de los propietarios en las decisiones relevantes y, al mismo tiempo, aumentar significativamente el control de los accionistas sobre la gestión de los administradores; por otra, se busca mejorar el funcionamiento del órgano de administración para alinear los intereses de los administradores con la compañía. Además de promover estos cambios legislativos, en febrero de este año y como consecuencia del trabajo de todo el año anterior —documento que tuvo que esperar a que fuera aprobada la ley por el Parlamento—, hemos publicado el nuevo código de buen gobierno, que contiene un conjunto de recomendaciones acordes con los estándares internacionales más exigentes en la materia.

Por lo que respecta a la supervisión en el ámbito de los servicios de inversión y de las instituciones de inversión colectiva, un año más hemos primado las actuaciones supervisoras tempranas con carácter preventivo. En el ámbito de los servicios de inversión se han intensificado los controles destinados a verificar el cumplimiento de las normas de conducta, la comercialización de productos complejos, particularmente en relación con las evaluaciones de idoneidad y conveniencia, así como en la prestación de servicios de asesoramiento y gestión discrecional de carteras. También han destacado los controles dedicados a comprobar el cumplimiento de las directrices de ESMA sobre la remuneración al personal de la red comercial.

En el ámbito de las instituciones de inversión colectiva nuestra atención volvió a centrarse en los conflictos de interés y en la información que reciben los partícipes. El notable crecimiento del sector aconsejó asimismo realizar controles específicos sobre la comercialización de los productos con mayor demanda. En nuestro informe tienen ustedes los detalles de toda nuestra actividad supervisora en este ámbito, que ha sido intensa. Destaco cuatro ejemplos significativos. El primero de ellos, aunque puede parecer algo anecdótico, lo comento porque es una buena muestra de la filosofía preventiva que estamos siguiendo en la comisión. Se trata de un estudio que realizamos del resultado obtenido por los inversores en contratos por diferencias, lo que comúnmente en el mercado se llaman CFD. Analizamos los resultados individuales obtenidos durante casi dos años por los 8.000 clientes de las entidades más activas en este producto, que acumulaban una cuota de mercado del 85%. Los resultados del estudio pusieron de manifiesto que las pérdidas llegaban a ser muy significativas en algunos casos y por eso, con visión preventiva, advertimos que el 75% de quienes invierten en estos contratos pierden dinero.

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 818

27 de mayo de 2015

Pág. 6

En segundo lugar, siguiendo las recomendaciones de la subcomisión sobre la transparencia en la información de los instrumentos financieros o hipotecarios de las entidades de crédito, creada en el seno de esta Comisión de Economía y Competitividad, hemos realizado una consulta pública con una propuesta de clasificación de instrumentos financieros e identificación de productos especialmente complejos. Hemos tratado de establecer un sistema universal de clasificación de instrumentos financieros dirigido a los inversores minoristas con el objetivo de mejorar la información que reciben antes de contratar. La idea es que de un vistazo el inversor sea capaz de comprender el nivel de riesgo que va a asumir y que de forma complementaria se facilite información clara sobre los niveles de liquidez y la complejidad de los productos que se dispone a contratar. Además, también vamos a determinar qué instrumentos se consideran especialmente complejos y en estos casos realizar una advertencia específica al cliente en el sentido de que estos productos no resultan adecuados para inversores minoristas, advertencia que debe ser firmada por el propio cliente. Tras finalizar la fase de consulta pública, el proyecto se envió al Ministerio de Economía y Competitividad para su remisión al Consejo de Estado. En este momento parece ser que el ministerio está analizándolo y sopesando la posibilidad de incluir su contenido en otro proyecto legal de mayor alcance, por lo que no lo han enviado a dicho órgano consultivo. Sin embargo, desde la CNMV creemos que en todo caso se debería llevar a cabo la remisión solicitada —cuestión que hemos reiterado—, remisión que hace falta para aprobar la circular, porque es desarrollo de una norma y el Consejo de Estado debe ver si el desarrollo que hemos hecho es adecuado o si de alguna manera nos hemos extralimitado en nuestras competencias. Por eso es preceptivo el informe del Consejo de Estado.

En tercer lugar, a lo largo de 2014 hemos realizado una revisión de los procesos de colocación entre los inversores minoristas de emisiones de productos complejos que requieren a nuestro juicio una especial atención, como es el caso de los productos estructurados. En el contexto de esta actuación, exigimos que la entidad comercializadora advirtiese al cliente de la diferencia existente entre el valor razonable y el precio de colocación del instrumento en los casos en los que la diferencia era significativa. Por último, en relación con las OPV más relevantes dirigidas a minoristas, la comisión remitió comunicaciones a las entidades colocadoras, previas a la colocación, en las que se recordaban determinadas normas de conducta aplicables en estos casos. Les puedo asegurar que esta actuación, por obvia que pueda parecer, dio resultados tangibles e inmediatos, es decir en la colocación.

Una tercera área de actividad de la CNMV en 2014 se ha centrado en reforzar las relaciones de la comisión con inversores y otras partes interesadas. Para ello hemos mantenido una política de comunicación dinámica y proactiva dando mayor presencia y visibilidad a las actuaciones de la comisión para acercarnos a los inversores y al mercado. En 2014 nos hemos centrado especialmente en desarrollar la comunicación por medios digitales en el seguimiento de los mensajes a través de los foros sociales. Además, hemos seguido dando una atención preferente a la tramitación de reclamaciones y quejas presentadas por los inversores, que afortunadamente experimentaron un fuerte descenso durante el pasado ejercicio respecto a 2012 y 2013, años en los que alcanzaron un número inusualmente elevado.

Asimismo, hemos continuado con nuestras actividades para promover la formación financiera entre los inversores y el público en general. En particular, en el marco del Plan nacional de educación financiera, impulsado juntamente con el Banco de España, hemos puesto en marcha un nuevo programa de educación financiera durante el curso 2013-2014, que en esta ocasión alcanzó a más de 450 centros educativos y unos 47.500 alumnos de ESO de toda España, más del doble que en el curso anterior. Igualmente cabe resaltar que alcanzamos uno de los objetivos centrales del plan: la incorporación de contenidos de educación financiera al currículo de la educación obligatoria.

Concluyo aquí el repaso que quería hacer de la actuación de la institución durante 2014. Ahora quiero trasladarles una serie de reflexiones que me parecen esenciales para comprender cuáles van a ser los retos a los que la comisión habrá de enfrentarse en los próximos años, que vienen marcados por dos grandes tendencias que se están produciendo en los mercados de capitales. En primer lugar, como he señalado al principio de mi intervención, los aspectos internacionales tienen una importancia creciente en los mercados de valores. Durante la crisis financiera se ha hecho evidente que la integridad de los mercados nacionales es muy dependiente del funcionamiento del sistema financiero mundial. En los últimos años se ha pasado de una situación caracterizada por la mera cooperación entre supervisores, que evolucionó hacia una estrecha coordinación, a finalmente una, en la práctica, integración internacional que a nivel europeo es todavía más intensa. Un buen ejemplo de esta integración es la unión bancaria europea, y en el ámbito de los mercados de valores también se está produciendo un proceso de reflexión sobre la conveniencia de plantear algunos cambios institucionales. En este sentido, en 2014 ha tenido

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 818

27 de mayo de 2015

Pág. 7

lugar la revisión por parte de la Comisión Europea del funcionamiento de las entidades europeas de supervisión para valorar su actividad desde que se crearon en enero de 2011. En su informe publicado en agosto de 2014 y dirigido al Parlamento Europeo y al Consejo, la Comisión Europea afirma que este funcionamiento en líneas generales ha sido adecuado, conclusión que ratifica el Consejo Europeo en sus consideraciones sobre dicho informe. Pero el examen revela áreas que requieren mejoras a corto y a medio plazo y destaca la necesidad de reforzar la tarea de las entidades de supervisión como responsables de las prácticas comunes de supervisión.

Sin duda, ahora que el impulso legislativo comunitario promovido a raíz de la crisis está en su fase final, las actividades de ESMA —la nuestra— se van a centrar cada vez más en promover la convergencia supervisora entre las autoridades nacionales, es decir, en fomentar que a través de una cultura supervisora común no haya divergencias significativas en la forma de supervisar los mercados y se logren resultados similares evitando a toda costa el arbitraje regulatorio. Para lograr esta convergencia es importante continuar con la publicación de guías por parte de ESMA. A través de estas guías se promueve una implementación armonizada de las normas y se reduce el riesgo de arbitrajes regulatorios. Asimismo hay que reforzar el papel del Review Panel, que es el grupo de ESMA encargado de evaluar la convergencia en la aplicación de la normativa europea en las prácticas supervisoras por parte de las autoridades nacionales. En estos cometidos la comisión está colaborando y participa activamente en numerosos comités y grupos de trabajo. Este tipo de tareas junto con, por ejemplo, el análisis de los folletos de emisiones, que se presentan directamente en inglés, que he mencionado anteriormente, han requerido incrementar la especialización de nuestro personal, que ha de contar con un elevado conocimiento de inglés para realizar su trabajo de forma eficaz. Esto es imparable.

El segundo factor o tendencia significativa consiste en la mayor relevancia de la financiación por vías alternativas a la bancaria. Como consecuencia en parte del incremento de los requisitos prudenciales a las entidades de crédito derivado de la experiencia adquirida durante la crisis financiera, en los últimos años se ha producido una acusada reducción del volumen de crédito bancario, que ha venido acompañado de un paralelo incremento de su coste. Esto ha fomentado el crecimiento de un sistema de intermediación crediticia conformado por entidades y actividades que están fuera del sistema bancario tradicional, lo que en terminología anglosajona se denomina *shadow banking* y que representa aproximadamente la mitad del volumen del sistema bancario mundial. No hay duda de que la banca en la sombra desempeña funciones importantes en el sistema financiero, porque genera fuentes adicionales de financiación y ofrece a los inversores alternativas a los depósitos bancarios, pero también puede suponer una amenaza potencial para la estabilidad financiera a largo plazo, por lo que es necesario tomar medidas para eliminar del sector financiero las zonas oscuras, es decir aquellas que no tienen la suficiente transparencia, que tengan un impacto potencial sobre el riesgo sistémico, y extender la regulación y supervisión a todos los ámbitos de importancia sistémica. Este fenómeno está obligando a replantear la supervisión de los mercados financieros a nivel internacional y nacional. Las nuevas áreas que van ganando relevancia en aspectos de estabilidad sistémica son ámbitos que se encuentran habitualmente dentro de las competencias encomendadas a los supervisores de valores y esto ha llevado a procurar la participación de estos supervisores en los foros internacionales al respecto. Un ejemplo de ello es el Consejo de Estabilidad Financiera, que ha decidido incluir en sus grupos de trabajo a autoridades no bancarias. En este sentido, me parece muy positivo para España que la comisión haya conseguido, con el apoyo del Ministerio de Economía y del Banco de España, que el FSB apruebe oficialmente su participación en los trabajos. En concreto, la comisión es ahora miembro del comité permanente para la implementación de estándares que tiene el mandato de evaluar la puesta en práctica de las recomendaciones acordadas por el FSB.

Además de fomentar la banca en la sombra, la restricción del crédito bancario que acabo de mencionar está forzando la necesidad de impulsar los mercados de valores como fuente de financiación para la economía real. A nivel europeo esta necesidad ha llevado a la Comisión Europea a lanzar el proyecto de unión de mercados de capitales, que si bien no es tan ambicioso ni dará lugar a tantos cambios institucionales a corto plazo como la unión bancaria, sí es un impulso necesario para facilitar a las empresas europeas el acceso a la financiación. Este proyecto descansa sobre la idea de que es necesario movilizar el capital financiero improductivo o ineficientemente asignado en Europa, creando un verdadero mercado integrado de capitales que sea un punto eficiente de intersección entre ahorradores y quienes necesitan financiación, y se resalta en el proyecto la importancia de favorecer la financiación de las pymes y de los proyectos a largo plazo. Habrá que ver en qué se materializa este proyecto, pero sin duda el objetivo es loable y necesario, y espero que no tardemos mucho en ver propuestas concretas.

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 818

27 de mayo de 2015

Pág. 8

En España, donde las empresas, especialmente las pymes, han sido tradicionalmente muy dependientes de la financiación bancaria, ya hemos dado un paso adelante. Como saben ustedes, que han sido parte activa en ella, con la Ley de fomento de la financiación empresarial se ha querido precisamente poner en marcha un giro estratégico de la normativa para fomentar fuentes de financiación de la economía española alternativas al canal bancario tradicional. Resumiendo, a la hora de plantearnos el futuro de la institución, tenemos que tener en mente que nos movemos en un entorno internacionalizado extremadamente dinámico en el que los mercados de valores tienen un papel cada vez mayor para contribuir al crecimiento económico de España. Puedo decirles que estamos trabajando tanto a nivel normativo como organizativo para asegurar que la CNMV está bien posicionada para atender adecuadamente a las necesidades de los participantes del mercado y de los inversores en este entorno complejo y dinámico en el que se desenvuelven hoy en día los mercados financieros.

En primer lugar, han sido muy positivas las mejoras introducidas por la Ley de fomento de financiación empresarial, que refuerza nuestras competencias supervisoras. Se abre la posibilidad de contratación, en caso de necesidad justificada, de expertos en diferentes materias y la utilización de personal externo para llevar a cabo comprobaciones, incluso de forma anónima, de la comercialización de productos financieros, la actividad conocida internacionalmente como *mystery shopping*. Asimismo, se atribuyen a la CNMV las competencias directas de autorización y revocación de las entidades que operan en los mercados de valores y de imposición de sanciones por infracciones muy graves, que hasta ahora correspondían al ministro de Economía y Competitividad. Se ha recogido expresamente en la norma la posibilidad de hacer pública la incoación de expedientes sancionadores con un claro valor ejemplificador y disuasorio. Son mejoras bienvenidas, señorías, pero desafortunadamente todavía incompletas, porque no dotan a la institución del grado de autonomía que reclaman los organismos internacionales para que podamos cumplir adecuada y eficientemente con nuestro papel en el sistema europeo de supervisores financieros, sobre todo para que podamos adaptarnos de forma rápida y eficaz a los intensos cambios que se producen en los mercados. Por ejemplo, en materia de personal, si bien se ha dado un paso relevante al permitirnos cubrir las vacantes de la plantilla aprobada en nuestro presupuesto sin necesidad de acogernos a la oferta de empleo público, la CNMV sigue sujeta a las restricciones propias de esta oferta, en especial a las que se refieren al número de efectivos al servicio de la institución. Es cierto por otra parte que el avance conseguido mitiga la descapitalización en términos de número de empleados, pero no soluciona la descapitalización en términos de formación y experiencia que sufrimos de forma constante con la salida de un personal muy cualificado, que en muchas ocasiones pasa a trabajar para otros supervisores nacionales que sí disponen de mayor flexibilidad para convocar plazas con retribuciones más ajustadas a las propias del sector financiero. Por tanto, seguimos lamentablemente con una restricción importante para lograr una CNMV tan eficiente y flexible como nos gustaría. Aprovecho mi presencia aquí para amablemente pedirles que analicen la posibilidad de impulsar una nueva reforma normativa que complete lo iniciado con la Ley de fomento de la financiación empresarial para otorgarnos la plena autonomía que permita el adecuado cumplimiento de las funciones que tenemos atribuidas.

En segundo lugar, ya para concluir, hemos decidido acometer un cambio organizativo sustancial para que la CNMV, dicho de forma coloquial, funcione mejor y esté mejor preparada para operar en el entorno cambiante de los mercados financieros. Precisamente en el consejo celebrado ayer se aprobó la creación de una nueva dirección general de política estratégica y asuntos internacionales que va a agrupar el departamento de estudios y estadísticas, el departamento de asuntos internacionales y un departamento de nueva creación de estrategia y relaciones institucionales. No les quiero aburrir con los detalles, pero de forma telegráfica les destaco los objetivos últimos que se persiguen con la creación de esta dirección general, que va a tener un carácter transversal en la institución y que se ha creado teniendo en cuenta cambios similares que se han realizado recientemente en otros supervisores tanto nacionales como internacionales. Se trata fundamentalmente de asegurarnos de que las líneas estratégicas de la comisión definidas en el plan de actividades anual están presentes y se incorporan en la práctica a todas nuestras actuaciones y, a su vez, de marcar las estrategias de futuros planes de acuerdo con los resultados obtenidos. Queremos ser capaces de influir de la forma más temprana y eficiente posible en la elaboración de la normativa europea y de los estándares internacionales que cada vez afectan más a nuestros mercados. Queremos asegurar también la aplicación adecuada de esta normativa y de los estándares en el ámbito doméstico, potenciando una relación más intensa y fluida de la comisión con las instituciones relevantes y con los participantes en los mercados españoles. Para ello, a través de esta dirección general se va a favorecer el análisis crítico y la coordinación de las respuestas a los proyectos normativos

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 818

27 de mayo de 2015

Pág. 9

institucionalmente significativos y se va a facilitar la implementación práctica de los cambios que se deriven de las novedades legislativas en colaboración con el sector. Les puedo asegurar que, aunque no son aspectos que se hayan descuidado hasta ahora, su relevancia requiere un refuerzo a nivel organizativo, que es lo que pretendemos conseguir con la nueva estructura. Como ven, nos estamos tomando muy en serio la necesidad de hacer de la CNMV una institución eficiente y capaz de dar un buen servicio.

No quiero extenderme más. Como comentaba al principio de mi intervención, en el informe anual tienen ustedes todos los detalles de nuestra actividad y ahora estoy a su disposición para responder a todas aquellas preguntas que deseen formular.

El señor **PRESIDENTE**: A continuación, el señor Hurtado por el Grupo Parlamentario Socialista.

El señor **HURTADO ZURERA**: Quiero agradecer a doña Elvira Rodríguez su comparecencia aquí y trasladar desde el Grupo Parlamentario Socialista el agradecimiento y felicitación a todos los empleados de la Comisión Nacional del Mercado de Valores por la labor que vienen desarrollando.

Voy a ser muy concreto en los temas sobre los que me gustaría saber su opinión e incluso, si es posible, que me diera alguna respuesta a las preguntas muy precisas que le voy a plantear. En primer lugar, me gustaría tratar sobre el servicio de reclamaciones. Recientemente ha sido el Banco de España el que ha hecho público que aproximadamente de 6.028 informes favorables que ha emitido, al no ser informes vinculantes, solamente uno de cada seis ha sido aceptado; es decir, un 16 % de los informes favorables del Banco de España han sido aceptados, mientras que el resto —la gran mayoría, cinco de cada seis— no han sido acatados por las entidades bancarias. La comparativa con el servicio de reclamaciones de la comisión es todavía peor. El dato que nos aporta el informe que se ha hecho público nos dice que en el caso de la comisión aproximadamente se ha aceptado uno de cada dieciséis. Las cifras son muy significativas: en concreto, ha habido 2.700 informes favorables y solamente un 6 % de esos informes de la comisión han sido acatados.

La reflexión que quiero trasladar es que o bien estos informes son poco contundentes, o bien el propio sistema es inoperante. Todos sabemos que es un sistema gratuito y teóricamente con tiempo tasado: dos meses para que ante la reclamación informe el defensor del cliente o el servicio de la propia entidad y cuatro meses para que informe el supervisor. En teoría debería ser muy utilizado, pero son muy escasas las reclamaciones en comparación con las demandas judiciales, por ejemplo, ya que hay más de 40.000 demandas judiciales en el sistema sobre preferentes y deuda subordinada. La comparativa pone de manifiesto que un sistema costoso y que tarda muchísimo tiempo, como es la vía judicial, es más utilizado que un sistema extrajudicial que teóricamente es gratuito y mucho más rápido y diligente. Aquí algo falla: que estos informes no sean vinculantes y, en consecuencia, que las entidades bancarias estén desconsiderando la opinión del supervisor. Nosotros hemos planteado algunas soluciones al respecto, porque con los términos normativos que tenemos en vigor solamente la vía judicial es la que obliga al resarcimiento de cualquier tipo de fraude que se haya producido en la comercialización de productos financieros. Barajamos otras posibilidades, por ejemplo, que en la venta haya un compromiso de aceptación de estos informes de forma voluntaria por comprador y vendedor, con la única salvedad de que sea el comprador el que pueda exceptuar la vinculación del informe siempre que le sea favorable. Por otra parte, promovemos una agencia de protección financiera que vele por el seguimiento de la normativa en la comercialización de productos bancarios y que esté muy atenta ante cualquier tipo de fraude que se pueda producir. Hay que dar una solución, porque no podemos dar por buenos los datos. Los datos no son malos, sino pésimos. Hay una manifiesta desconsideración hacia el supervisor por parte de las entidades y un sistema claramente inoperante por los resultados. Si en el caso del Banco de España se acepta solo uno de cada seis, en el caso de la comisión, solo uno de cada dieciséis. Estos datos son pésimos.

En segundo lugar, me gustaría hablar sobre el régimen sancionador que está aplicando la comisión. En este país se ha producido una estafa financiera clara con las preferentes, las subordinadas y las cláusulas suelo sobre la que ya hay sentencias del Tribunal Supremo. No son opiniones de un grupo político, sino sentencias del Tribunal Supremo en las que se pone de manifiesto la utilización de cláusulas abusivas, la opacidad en el establecimiento de determinadas condiciones y la falta de transparencia en la comercialización de productos. Son sentencias del Tribunal Supremo e incluso del Tribunal de Luxemburgo, no son opiniones políticas; y llama mucho la atención que en un país donde ha ocurrido esto se hayan impuesto en el año pasado solamente setenta y siete multas por un valor de 17,5 millones de euros. Hay países como Estados Unidos donde se están imponiendo sanciones de miles de millones de euros a las entidades bancarias. En nuestro país quizá se ha producido la estafa mayor y, sin embargo, parece que

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 818

27 de mayo de 2015

Pág. 10

estamos haciendo una magnífica labor imponiendo setenta y siete multas por un valor de 17,5 millones de euros. Es evidente que esto no cuadra o no somos muy exigentes en el cumplimiento de la norma. Me gustaría saber su opinión al respecto. Yo no me puedo dar por satisfecho, porque entre la relación de sanciones están Caja Madrid y una serie de entidades y todos sabemos lo que han hecho. Han requerido más de 20.000 millones de euros de dinero público, han tenido que ser nacionalizadas e intervenidas y tienen sentencias judiciales de todo tipo en cuanto a comercialización de productos y colocación de acciones. Algo falla, porque el régimen sancionador no está funcionando en este país. Hacen falta menos normas, porque normas hay suficientes, pero un control más exhaustivo y más mano dura para evitar o volver a evitar todo lo que hemos sufrido millones de personas en este país.

En tercer lugar, me gustaría hablar del arbitraje y de sus resultados. No ha hecho mención al arbitraje, aunque usted preside la comisión de seguimiento. El último informe del mes de marzo de este año ya parece muy concluyente sobre los resultados; lo que queda en muchos casos es la emisión de laudos, pero la valoración y los informes previos, que son los que definen si se devuelven o no los recursos, están todos ultimados al cien por cien. Los resultados son ya más que evidentes: 231.000 minoristas no han conseguido que se les devuelvan sus ahorros de preferentes y deuda subordinada, es decir, que prácticamente uno de cada dos no han conseguido que se les devuelvan los ahorros. Pero es más grave todavía el dato por importe: 6.500 millones de euros en preferentes y subordinadas de las nacionalizadas no se han devuelto; son 6.500 millones. Solamente se han devuelto 3.200 millones, es decir, por importe, la ratio es bastante peor, solamente uno de cada tres euros en preferentes y en subordinadas se ha devuelto. ¿Qué concluimos? Que ha sido falso el planteamiento inicial que se hizo; el planteamiento que hizo el señor De Guindos fue: todos los minoristas van a recuperar su dinero, todos. Pues bien, 231.000 minoristas —no institucionales, minoristas— siguen atrapados en las preferentes y en las subordinadas. En estos momentos hay 40.000 expedientes judiciales abiertos; de las resoluciones judiciales que está habiendo, prácticamente el 90 % están siendo favorables al demandante y escasamente un 8 % están siendo favorables a la entidad. El sistema extrajudicial no quiero ni valorarlo porque no está funcionando; no está funcionando. Por tanto, me gustaría saber su opinión, porque el planteamiento que se hizo, la ilusión y la esperanza que se crearon ante una enorme estafa en este país, en el que lo nacionalizado era más de 9.000 millones de euros, de ellos, 6.500 millones no se han devuelto.

En cuarto lugar, me gustaría hablar sobre la formación del inversor a la que usted ha hecho mención, se está haciendo un esfuerzo. La cultura financiera, además de la lingüística quizá, es uno de los grandes déficits en el sistema educativo español. Usted ha puesto de manifiesto que una serie de cursos de formación han llegado a más de 47.000 alumnos y a más de 400 centros. Pero es que hay un informe, el informe PISA, que nos dice que estamos por debajo de la media de todos los países en los que se ha analizado la cultura financiera en el sistema educativo; por tanto, tenemos que hacer un enorme esfuerzo. Los fraudes, la opacidad, la falta de transparencia, a corto plazo hay que abordarlo de una forma, extrajudicial y judicial, pero a largo plazo hay que evitarlo a través de formación, de cultura financiera. Los datos son malos, el esfuerzo va avanzando, pero es muy insuficiente. Le pedimos que se avanzase sustancialmente en la implantación de sistemas, no solamente curriculares sino también en la propia enseñanza, sobre formación y cultura financiera al máximo posible.

Le voy a hacer otra pregunta en relación con dos suspensiones de valores. En estos momentos hay varias empresas que tienen suspendidos sus valores, pero yo me voy a interesar por dos y me gustaría saber su opinión al respecto. Me voy a interesar por Let's Gowex, cuyos valores se suspendieron en 2014. Me gustaría saber en qué situación está y de qué forma se va a reparar el perjuicio —lo voy a llamar así por ser benévolo— ocasionado a los inversores.

Me voy a interesar además por otro asunto, que son las cuotas participativas CAM, algo de lo que no se habla y de lo que estoy haciendo seguimiento muy exhaustivo. Estamos hablando de 292 millones de euros, las únicas cuotas participativas que se emitieron en este país de una entidad como es la CAM, comercializada por el Banco Lehman Brothers España, presidido en aquellos momentos por el actual ministro de Economía, y que justamente se comercializó dos meses antes de que cayese Lehman Brothers; hay muchos de sus afectados que están esperando todavía a saber en qué va a quedar todo esto. Los valores están suspendidos, les dicen que prácticamente tienen valor cero, pero me gustaría saber qué está haciendo la comisión nacional y cómo se va a resolver el problema de esta suspensión de valores de las cuotas participativas CAM.

Por otra parte, me gustaría saber su opinión sobre el Banco Madrid y sobre dos asuntos que se han producido: uno sobre Interdin, sobre la orden que ha dado al parecer la Comisión Nacional del Mercado

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 818

27 de mayo de 2015

Pág. 11

de Valores de devolver el dinero a los inversores, que al parecer lo tenían en una cuenta ómnibus, y que parece que va en contra de los administradores concursales. Me gustaría saber su opinión al respecto, y cuál ha sido el problema, porque desde fuera, con los datos que tenemos, parece que es bastante razonable la medida que ha adoptado la comisión, pero nos gustaría saber algo sobre esa oposición por parte de los administradores concursales a esa devolución. Asimismo, desearíamos que nos informarse sobre esa recuperación por parte del Banco Central Europeo, por parte de Unicaja, y de alguna entidad más, poco antes de la intervención del dinero que tenían justamente en valores del Banco de Madrid. Hay polémica al respecto y me gustaría saber su opinión sobre ello. Desearía tener información sobre algo que está al orden del día y nos gustaría que la comisión nos mostrase un poco el escenario en el que nos estamos moviendo proporcionándonos información, que es la salida a Bolsa de Bankia, nos gustaría saber su opinión al respecto y los mecanismos que está utilizando.

En cuanto al entorno macroeconómico del que usted ha hablado, nosotros tenemos claro que hay recuperación; también tenemos claro que es una recuperación asimétrica y desequilibrada y que responde a factores exógenos como la política monetaria expansiva del Banco Central Europeo, que no la tenía antes; la bajada de los tipos de interés, que no hubo antes y que, como bien ha dicho, estamos en mínimos históricos; el tipo de cambio eurodólar, bastante favorable a las exportaciones en estos momentos, y la caída del precio del petróleo. Son cuatro factores ya admitidos por primera vez en el último informe de previsión de primavera de la Comisión Europea que hasta ahora hablaba de que las razones eran los efectos de los recortes, la política de austeridad y las reformas. Justamente ahora en este último informe se ha reconocido que no ha sido eso sino que han sido otras razones, principalmente de política monetaria y de política energética, las que están dando pie a una cierta recuperación o alivio de la economía en todos los países de la Unión Europea, a excepción de Grecia por las circunstancias y las singularidades de este país, y que además están siendo asimétricas y muy desequilibradas.

El propio informe da unas informaciones que nos llaman mucho la atención y que me gustaría comentar con usted. Curiosamente 2014 ha sido un año de recuperación magnífico para las Sicav en este país; son datos que aporta el informe que usted viene a comentar o analizar. **(Muestra un documento)**. Curiosamente ya hay 450.000 accionistas en este país, se ha aumentado casi en 37.000 accionistas más en el año 2014, cuando muchos años ha venido decreciendo ese número. Ha habido un auge de las Sicav increíble durante el año 2014 según el informe, ya que hay prácticamente 200 Sicav más y el patrimonio ha aumentado en casi 4.000 millones de euros. Es un dato muy importante. Me gustaría saber su opinión al respecto, por qué este repunte de las Sicav, si considera usted que tiene que ver con la política fiscal, con el 702, con la amnistía fiscal; me gustaría conocer su opinión al respecto porque es un año que destaca sobremanera en cuanto a las Sicav, tanto en número de accionistas como en patrimonio y en números de Sicav.

En segundo lugar —lo pone de manifiesto el informe—, nosotros decimos que hay una recuperación desequilibrada porque no llega a los ciudadanos. Los ciudadanos no perciben recuperación; al contrario, siguen tan o más asfixiados que hasta ahora, pero es evidente que su informe aporta unos datos increíbles y parece que pasan desapercibidos, pero no pueden pasar desapercibidos. Son datos en relación con los beneficios empresariales. **(Muestra un documento)**. Ese informe pone de manifiesto que 2014 ha sido un magnífico año para las grandes empresas y las grandes corporaciones. En concreto, la Banca ha tenido 12.000 millones de beneficios; es un incremento de un 36 % con relación al año 2013; las energéticas, 10.760 millones de beneficios, un 26 % más, cuando se está pagando la luz más cara jamás pagada. Hoy ha aparecido una noticia que decía que España es el cuarto país con tarifas energéticas más elevadas de toda la Unión Europea. Pues bien, hay succulentos montantes de beneficios de las energéticas; en cuanto a las sociedades cotizadas hay 17.000 millones, un 65 % de aumento de beneficios.

Esto puede significar —voy a concluir— una recuperación para las grandes corporaciones, para la Banca, para las energéticas pero no se está trasladando en mejoras del poder adquisitivo porque, curiosamente, con estos beneficios de la Banca —usted lo pone de manifiesto en su propio informe— sigue bajando la liquidez de familias y empresas. El dato es muy significativo. **(Muestra un documento)**. Al final de 2014 hay un 4,4 % de financiación bancaria menos a empresas y un 3,7 % de financiación menos a las familias. Eso sí, la deuda pública previsiblemente supere el 101 % del PIB. El desapalancamiento que se está produciendo en el sector privado, tanto en familias como en empresas, se está compensando con creces con el endeudamiento público, con el déficit estructural, curiosamente con el déficit estructural que tiene, en este caso, el Estado. Por tanto, son cifras que ponen de manifiesto que puede haber una recuperación, hay tasas de crecimiento positivas pero también una conclusión —le apor- to los datos de la

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 818

27 de mayo de 2015

Pág. 12

propia Comisión Europea que son también muy significativos—. A pesar de esos datos de recuperación, el modelo de recuperación de España, el modelo que las reformas del Partido Popular, tanto la financiera como la fiscal como la laboral y como la de recortes en políticas sociales, va a mantenerse la enorme brecha de España con el resto de países de la zona euro. **(Muestra un documento)**. Son previsiones para el año 2016 de la Comisión Europea, donde se pone de manifiesto que el déficit español seguirá siendo el doble de la zona euro, que la tasa de paro española seguirá siendo el doble que la de la zona euro y que el endeudamiento superará en 9 puntos al endeudamiento medio de la zona euro. Por tanto, manifestamos nuestro más rotundo rechazo a esas políticas y la necesidad de que se corrijan con derogaciones de todas esas reformas y puesta en marcha de políticas bien distintas, sobre todo, políticas que garanticen un crecimiento equilibrado y simétrico.

El señor **PRESIDENTE**: Doña Inmaculada, tiene usted la palabra.

La señora **RIERA I REÑÉ**: Ante todo quiero agradecer la comparecencia de la presidenta de la Comisión Nacional del Mercado de Valores para dar cuenta de las actividades que desarrolla el organismo que preside, así como para aportarnos más información sobre los mercados financieros organizados. Agradezco la comparecencia y también me disculpo por no haber podido estar en la primera parte de la misma porque coincidía con la Comisión de Industria, de la que soy portavoz. Siento haberme perdido, por esta razón, una parte de la intervención que recuperaré yendo al «Diario de Sesiones» y que leeré atentamente. Por tanto, me disculpo desde ahora por si incido en algunos aspectos que usted, presidenta, ya habrá comentado en su intervención y que yo, por los motivos que he comentado, no he podido seguir.

En Convergència i Unió, como no puede ser de otra manera, consideramos fundamental —hemos trabajado en esta línea— el papel, las funciones y la responsabilidad del organismo, tanto en términos de control y supervisión del sistema financiero y de los actores que forman parte del mismo como el papel, las funciones y la responsabilidad de la comisión en términos de crecimiento y de estabilidad de la economía y del tejido productivo. Además agradecemos y consideramos importante esta comparecencia porque es una forma de acercar y abrir más el debate sobre la complejidad del momento, desde el punto de vista económico y financiero que vivimos, así como debatir y tener más información desde la comisión en relación con la complejidad de los mercados financieros. Es un ejercicio de transparencia muy necesario, estrictamente necesario, sobre todo, a partir de la crisis financiera, que nos ha de ayudar a recuperar la credibilidad que tanto necesitamos. Espero que de este debate que tenemos con usted, como presidenta de la CNMV, no solo obtengamos esta información tan necesaria para nuestra actividad legislativa, sino que también abramos un debate constructivo y productivo para todos y, sobre todo, para el conjunto del sistema.

En todo caso, presidenta, y debido a que su explicación ha sido suficientemente aclarativa aportando información que analizaremos sin duda con posterioridad, quiero aprovechar esta comparecencia para formularle algunas preguntas y compartir algunas cuestiones que preocupan al grupo que represento, unas cuestiones que tienen un doble objetivo. Por un lado, pretendemos esclarecer ciertas cuestiones que derivan de la práctica que desarrolla la propia CNMV y, por otro, pretendemos atender e incidir en algunos temas de actualidad que pueden estar alterando el buen funcionamiento de los mercados y, en consecuencia, pueden repercutir sobre los consumidores y sobre los usuarios.

En primer término, nos gustaría tener más información sobre el desarrollo del nuevo código de buen gobierno de las sociedades cotizadas. No sé si en la primera parte de su exposición ha hecho referencia a ello. Si es así, queda explicado y lo recogeremos del «Diario de Sesiones», pero sí que agradeceríamos que entrase en esta cuestión con más detalle y que nos valorase las referencias que hay en el sector. En segundo —ha hecho referencia en su exposición—, con relación al marco de supervisión europeo, nos gustaría conocer su valoración sobre los avances en materia de supervisión europea. Nos parece importantísimo avanzar de manera coordinada y decidida en esta dirección. En tercer lugar, nos gustaría trasladarle una cierta preocupación del grupo parlamentario que represento y es que últimamente han ido apareciendo en escena diversos brókeres en países como Chipre, Holanda, etcétera, los cuales tienen escasas garantías de cumplimiento normativo. En este aspecto nos gustaría que nos indicase qué actuaciones está llevando a cabo la CNMV para proteger al inversor. Ligado a esta preocupación y problemática que afecta al sistema financiero me gustaría añadir que se constata que este tipo de brókeres, no miembros del mercado, perjudican clara y seriamente a los que sí lo son, mostrando una competencia desleal. A tal efecto —insisto— nos gustaría conocer su opinión, las actuaciones y si la comisión tiene

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 818

27 de mayo de 2015

Pág. 13

previsto algún plan ulterior específico para erradicar definitivamente este tipo de actividades y de chiringuitos financieros.

Ha hecho también referencia a la financiación no bancaria. Nos parece importante. Compartimos la necesidad de impulsar la financiación no bancaria para el conjunto del tejido económico y productivo. Distintas actuaciones y leyes van en esta dirección y uno de los instrumentos, en términos de obtener mayor financiación vía no bancaria y la capitalización de las empresas, es el MAB. El MAB ha sufrido en los últimos tiempos algunos impactos que lo han cuestionado, cuando nos parece que el MAB debe y puede ser un muy buen instrumento al servicio del crecimiento y capitalización de las empresas, especialmente, de las pequeñas y medianas empresas. Nos gustaría su opinión sobre el papel del mercado alternativo bursátil y las medidas que se tomen para recuperar la credibilidad y reforzar un instrumento que creemos que ha de tener un papel mucho más relevante del que tiene o ha tenido hasta ahora.

Por último, señora presidenta, ha hecho referencia a los cambios del mercado, a los cambios en el sistema económico y financiero en general y a los retos que frente a estos cambios tiene la comisión. Compartimos los retos que tiene la comisión. Tenemos que ser capaces y ha de ser capaz la comisión de adaptarse a estos cambios económicos, financieros y sociales para cumplir con sus objetivos de eficiencia, rigurosidad y transparencia frente al sistema financiero y los inversores y usuarios. Por tanto, compartimos estas consideraciones.

Termino, señor presidente, señora presidenta, insistiendo en la importancia de que los cambios que tiene que ir asumiendo la comisión nacional han de ir en la línea europea, porque estamos en un marco en el que las actuaciones de cada uno de los países no tendrán pleno efecto y no cumplirán de manera plena sus objetivos si no van en la dirección del marco de supervisión europeo. Este objetivo es plenamente compartido. Esta ha de ser una prioridad y un objetivo clarísimo de la comisión y celebraremos que vaya en esta dirección.

El señor **PRESIDENTE**: Señor Larreina, tiene usted la palabra.

El señor **LARREINA VALDERRAMA**: En primer lugar, quiero agradecer la comparecencia de doña Elvira Rodríguez y su vuelta a esta comisión y la información que nos ha trasladado. Algunas de las cuestiones han sido comentadas ya por otros portavoces por lo que no voy a incidir en ellas.

Voy a expresarle mi preocupación por un elemento que considero que es fundamental. La institución que usted dirige es una institución importante a la hora de garantizar los derechos de los inversores, la transparencia de los mercados y la formación correcta de los precios en el ámbito financiero. Indudablemente sabemos que el ámbito financiero ha sido uno de los ámbitos más controvertidos en toda la pasada época de la crisis e incluso ha habido muchas recriminaciones a los órganos de control. Ha habido recriminaciones importantes de pasividad o no eficiencia hacia la anterior Comisión Nacional del Mercado de Valores a la hora de cumplir su misión y garantizar esos derechos de los inversores. He comprobado en la memoria que en el año 2014 se ha producido un incremento en la actividad, tanto en el número de expedientes concluidos como en el número de sanciones. Mi duda es si es suficiente ese incremento. Otra duda que tengo —aunque ya ha hecho usted alguna alusión en su intervención— es si cuenta con los medios necesarios para cumplir de forma eficiente con su misión, que es una misión de prevención, muchas veces más importante que la labor de actuar a posteriori de corrección y apertura de expedientes. Esa labor de prevención es importante y tengo la sensación de que quizás no cuentan con los medios suficientes para llevarla a cabo. Esta es una labor importante que hay que desarrollar, que les permitiría cumplir con la misión de protección de los inversores, sobre, todo de los pequeños inversores porque, como se suele decir, en todas partes hay clases y entre los inversores también hay clases. Están los grandes inversores, muy profesionalizados, con todo tipo de medios y luego está el pequeño inversor que hace lo que puede y que tiene muchos menos medios para garantizar las condiciones y que sea tratado con equidad por las entidades financieras. Ese es uno de los elementos que me parece importante.

Analizado el número de sanciones y de expedientes, me ha llamado la atención que hay relativamente pocas entidades bancarias, por ejemplo. Hay tres expedientes sancionadores referidos a Bankia, dos al Banco Santander, uno al Banco Sabadell, de Ausbanc y alguno más, y uno a la Caja de Ahorros de Navarra, que es otro elemento que me preocupa. Me da la impresión de que son muy pocos en relación con los que podría haber. Por eso insisto en los medios para desarrollar esa labor de vigilancia y de seguimiento.

Estas son las preocupaciones que quería transmitirle.

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 818

27 de mayo de 2015

Pág. 14

El señor **PRESIDENTE**: Señor López Garrido, tiene usted la palabra.

El señor **LÓPEZ GARRIDO** (don José): Bienvenida de nuevo señora presidenta de la Comisión Nacional del Mercado de Valores a esta su casa, en la que tantos años, esfuerzos y trabajos pasó y en la que algunos como yo hemos tenido el honor de compartir la membresía —que se diría en el cono sur de América— de esta Comisión con usted, muchas gracias. Muchas gracias también por las explicaciones y por el contenido de este informe sobre la memoria anual de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Permítanme decirles que he estado casi a punto de solicitar la presencia de los servicios de mantenimiento y limpieza para que retirasen del suelo de esta sala la hemorragia de palabras a la que nos ha sometido el portavoz del Grupo Parlamentario Socialista, el señor Hurtado (**El señor Hurtado Zurera: Llámelos, llámelos**), no solo por la extensión de su intervención, sino por lo florido de la misma y por la capacidad de introducir en una comparecencia del mercado de valores las cláusulas suelo de las hipotecas. Me parece ciertamente fascinante. Solo desde el conocimiento de la física cuántica y la teoría de los pliegues en el espacio tiempo se puede hacer coincidir la estafa de las preferentes que se produjo durante el Gobierno socialista con las sanciones que se han podido producir en estos años por la actual Comisión Nacional del Mercado de Valores. O eso o tan solo el desahogo de su señoría. Ciertamente, parece mentira que se plantee la sorpresa de su señoría ante las sanciones que se pueden producir en este momento en relación con cosas que ocurrieron en 2008, 2009 o 2010, bajo la atenta supervisión de su Gobierno.

Paso a lo concreto de mi intervención e intentaré no llenar de palabras el suelo de esta sala, como ha hecho el portavoz socialista. Lo ha dicho el señor Larreina y comparto esa reflexión respecto a la importancia, señora presidenta de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de su cargo; importancia porque, además, vivimos en una confluencia histórica en la que los mecanismos de financiación, los flujos financieros, se van decantando más hacia la supervisión de los mercados de valores que hacia la supervisión bancaria. Con eso a lo mejor se responde a algunas de las preguntas de los anteriores intervinientes, por ejemplo, cómo es que los valores no se comercializan tanto a través de los bancos como a través de las entidades de capital riesgo; a lo mejor así se les da respuesta a algunos. Lo cierto —leyendo el contenido del capítulo 1 de la memoria de la Comisión Nacional del Mercado de Valores— es que vemos cómo la situación, el marco financiero mundial, nos lleva a que haya unos tipos de interés muy bajos, a que haya un fuerte descenso en las rentabilidades de la deuda a largo plazo, tanto en Europa como en América, a que las emisiones netas de deuda efectuadas en los mercados internacionales se incrementen fundamentalmente por las emisiones del sector privado, concretamente de las entidades no financieras y no tanto de las entidades financieras, que están todavía recuperándose de la digestión pesada de la crisis financiera que nos ha afectado. Nos dice que las inversiones financieras realizadas por los hogares se incrementan, que se observan desinversiones de los hogares en los depósitos e instrumentos de deuda a largo plazo y que, sin embargo, la capitalización de las bolsas se sitúa a finales de 2014 en 609.380 millones de euros —hablamos de las bolsas españolas—, lo que representa un incremento del 6,9% respecto al año anterior. Pero si nos fijamos en la serie desde el año 2011, la capitalización del mercado de valores en España es de un 45%, lo que a lo mejor tiene mucho que ver también con los flujos de capitales que van a través de ese mercado de valores y no a través de los depósitos bancarios o los préstamos. En esta cuestión de capitalización bursátil podemos ver cómo ha aumentado el atractivo de nuestros mercados en el extranjero, atractivo que seguramente tiene mucho que ver con las reformas legislativas que ha efectuado este Gobierno en materia de gobernanza y en materia de transparencia y también con la labor, cómo no, que la Comisión Nacional del Mercado de Valores realiza para que, ante el buen gobierno, ante la transparencia exigible, los inversores extranjeros, de mundos que están más acostumbrados a ese funcionamiento ortodoxo, consideren más atractivo invertir en nuestro país, en nuestras sociedades.

De la memoria de la Comisión Nacional del Mercado de Valores quiero resaltar algunos aspectos muy significativos. En primer lugar, los códigos de buen gobierno, las prácticas de buen gobierno, el seguimiento que la Comisión Nacional del Mercado de Valores realiza del cumplimiento de los requisitos que tienen que ver con los consejos de administración respecto a las distintas tipologías de los consejeros, el seguimiento de las operaciones vinculadas de estos, la transparencia de las mismas. En cuanto a esa participación... (**Rumores**).

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 818

27 de mayo de 2015

Pág. 15

He escuchado con atención las intervenciones de los anteriores comparecientes sin hacer ningún comentario en voz alta y rogaría al señor Hurtado que tuviera la misma delicadeza que yo he tenido con él; me limito a dirigirme a su señoría tan solo cuando tengo el uso de la palabra.

Como decía, este seguimiento que hace la Comisión Nacional del Mercado de Valores ha incidido muy mucho en esa atracción del flujo de inversión de capital extranjero. Creo además —lo ha dicho la señora presidenta de la Comisión Nacional del Mercado de Valores— que hay un profundo interés por la salvaguarda de los intereses de los accionistas y de los inversores cuando —en las palabras que nos ha trasladado— se procura la máxima alineación posible entre los intereses del consejo de administración y los de la compañía, algo que no era tan frecuente en otros tiempos y donde todavía queda mucho camino por recorrer. A base de ese seguimiento, de esa presencia, de ese continuo análisis, de esa auscultación del buen gobierno de las entidades, los consejos de administración van poniéndose en línea con ese interés general del accionista. ¿Por qué no hablar de los informes de retribuciones? Evidentemente, no se van a arruinar los consejeros de los consejos de administración de nuestras sociedades, pero del análisis de la Comisión Nacional del Mercado de Valores se deduce que se ha producido un descenso del 5 % en las retribuciones de los consejos de administración. Creo que es algo que abunda y que viene bien para aquello de la moral pública y de que, en una situación durísima como la que ha tenido que vivir —todavía intentamos que salga de ella— la sociedad española, se den buenos ejemplos también en cuanto a esta cuestión.

Quiero resaltar asimismo la supervisión que la Comisión Nacional del Mercado de Valores hace de los mercados, sobre todo la protección de los inversores. La protección de los inversores, señora presidenta, tiene mucho que ver con su personalidad y con su carácter de servicio público y también con su paso por estas Cortes Generales, por este Congreso de los Diputados donde durante tantos años defendió el bien público. Desde esa óptica de parlamentaria, de representante ciudadana al frente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, me ha parecido interpretar —y saco las conclusiones del documento que se nos ha mandado, de la memoria anual— que se ha puesto al inversor en el eje de la actuación; se ha puesto en el eje de atención de la Comisión Nacional del Mercado de Valores al ciudadano como inversor, al ciudadano cliente, al ciudadano consumidor de productos financieros.

Quisiera que nos ampliara —si le da tiempo, porque después de algunas intervenciones casi no va a poder contestar por falta de tiempo— algo más sobre las actuaciones de supervisión temprana, de carácter preventivo. Me ha llamado mucho la atención y muy positivamente, por ejemplo, la referencia que se ha hecho a los CFD. El hecho de que se emitiera esa comunicación, después de que el análisis de la Comisión Nacional del Mercado de Valores pusiese de manifiesto las cuantiosas pérdidas y que más del 75 % de los clientes perdían dinero en esos contratos, me parece algo muy sano. A veces uno se pregunta si conviene que semejantes productos se pongan en el mercado, porque si un 75 % de los clientes pierden dinero... Es una reflexión *a posteriori* que quizá fuera conveniente hacer.

Respecto a esa actuación con carácter preventivo, he podido sacar algunas cuestiones muy sencillas de la lectura del informe, como es hacer una manifestación constante de presencia. Me ha parecido entender que, ante determinadas salidas al mercado, ante determinadas operaciones, ante determinadas comercializaciones de ciertos productos, la Comisión Nacional del Mercado de Valores se limita —y es algo que tiene muy bajo coste— a decirles: Estamos aquí y les estamos vigilando. Tal y como dice el informe, eso ha tenido una respuesta muy buena. El mero hecho de que el supervisor les traslade que no está despistado respecto a lo que están haciendo ha hecho que el cumplimiento de las obligaciones derivadas de esa comercialización o de esas operaciones sea mucho más riguroso por parte de las empresas que estaban saliendo a ellas.

En primer lugar, quiero agradecerle el seguimiento de las recomendaciones de la subcomisión sobre la transparencia en la información de los instrumentos financieros e hipotecarios de las entidades de crédito, creada en el seno de esta Comisión de Economía y Competitividad. Quiero agradecerle la labor que desde la Comisión Nacional del Mercado de Valores se ha hecho para identificar esos CFD de los que hablábamos antes. Quería hacer referencia a los CFD, pero muy especialmente a la atención que han prestado a las conclusiones de esta Cámara. Por favor, a ver si nos puede aclarar, respecto a este indicador sintético, el sistema para prevenir a los clientes minoristas acerca del riesgo y la complejidad de los instrumentos financieros de una manera gráfica y sencilla. Creo que lo tienen bastante adelantado y quería saber si con eso podríamos, dentro del uso de la libertad que todos pueden tener —pequeños, medianos y grandes inversores, pero sobre todo orientada hacia los pequeños— para comprar

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 818

27 de mayo de 2015

Pág. 16

determinados productos, facilitar mecanismos de identificación inmediata del riesgo que asumen con la compra de esos productos.

En cuanto a la atención al inversor, decía que este es el eje de actuación de la presidencia de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Quiero resaltar que en 2014 los inversores presentaron un total de 2.393 reclamaciones y esto supone un descenso del 67 % respecto a 2013. Quiero resaltar que en 2012 se presentaron 10.900 quejas y una vez más, en aplicación de esa teoría de los pliegues en el espacio-tiempo, no me puedo creer que se presentaran 10.900 quejas en 2012 porque en 2012 se producían las irregularidades. Me da la impresión de que las irregularidades se produjeron bastante antes y que las quejas se presentaron en 2012. Un total de 10.900 quejas fueron presentadas en 2012 y 7.300 quejas en 2013. Señora presidenta, parece que en este momento es cuando se vuelve a niveles más ortodoxos, más ordinarios, como fueron los años 2009, 2010 y 2011, con 2.154, 2.296 y 2.005 quejas respectivamente. Por tanto, le haría una pregunta: ¿Se puede traducir esto en que estamos yendo hacia una normalización de la situación después de los años en los que se comercializaron las preferentes? No quiero volver a recordar cuáles eran, pero lo voy a hacer: 2008, 2009 y 2010. Tampoco quiero recordar qué Gobierno regía los destinos de este país, pero lo voy a hacer: era el Gobierno socialista. ¿De las reclamaciones que se han atendido, existen algunas que la señora presidenta estime especialmente significativas? Esa es otra pregunta a este respecto.

Quiero felicitar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores por la tramitación de las quejas y especialmente por la puesta en marcha este año pasado de la tramitación de las quejas a través de su página web. Según los datos que nos ofrecen, en apenas un año —creo que incluso mucho menos, en pocos meses— de puesta en marcha de este sistema de atención de consultas, las consultas a través de la página web ocupan ya un 21 % del total de las que se han realizado. Vuelvo a insistir en que todo esto forma parte de lo que el Grupo Popular interpreta como poner al inversor, poner al cliente financiero en el eje de la atención de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

En cuanto a la formación del inversor, quería remarcar una cuestión, aunque otros la han resaltado de manera inversa. Cuando se anunciaron estos programas de formación de los inversores y los planes de educación financiera, recuerdo perfectamente cómo desde determinado espectro ideológico se satanizó este plan. Parece ser que para algunos enseñar en las escuelas y en los colegios a los jóvenes y darles cierta información financiera era algo diabólico, que pervertía la naturaleza bondadosa del ser humano y que, por tanto, podía perjudicar seriamente la salud de nuestros alumnos. Esto es tanto como oponerse a la educación vial porque uno está en contra de los automóviles. Nos oponemos a la educación vial, que es algo sano, que es algo bueno y que protege a los niños de ser atropellados en los pasos de cebra, porque sencillamente estamos en contra de la contaminación y de los vehículos de motor. A este respecto, escandalizarse —como ha hecho el señor Hurtado— porque en el informe PISA los resultados de los alumnos españoles estén por debajo de la media de los dieciocho países analizados y hacerlo desde el punto de vista de quien no hizo nada para mejorar esa educación financiera es ciertamente otra actitud muy desahogada que quiero señalar. Desde la Comisión, desde este Parlamento, desde el Gobierno del Partido Popular, estamos impulsando la formación de nuestros jóvenes en materia financiera. Además creemos que es necesario, porque no se puede entender de otra manera en un mundo globalizado —ha hecho referencia a ello la presidenta de la Comisión Nacional del Mercado de Valores—, en un mundo en el que las nuevas tecnologías permiten invertir ya a todo aquel que tenga cierta capacidad inversora. No estamos hablando de grandes inversores, estamos hablando de personas que invierten 1.000, 2.000 y 3.000 euros, que invierten una parte de sus ahorros. Esto supone una especie de capitalismo popular. Hay que informar a los ciudadanos y hay que formar a los alumnos para que sepan en qué mundo viven, salvo que todo se quiera residenciar en la banca pública, que es otro modelo. Si resulta que tenemos que obviar el capital riesgo o la financiación empresarial a través *crowdfunding*, si tenemos que obviar esos sistemas y la banca privada incluida y tenemos que residenciar la financiación de las empresas, de los particulares y de las familias en la banca pública, es ya otro modelo en el que más que formar a los alumnos, habría que aleccionarlos respecto a qué hora tienen que levantarse o a qué hora se toman el desayuno.

Señor presidente, voy a acabando. Aparecen titulares todos los días. Hoy mismo hemos leído un titular que hacía referencia a esa labor que realiza la Comisión Nacional del Mercado de Valores en cuanto a emitir advertencias sobre entidades no autorizadas a comercializar determinados productos, no solo en el ámbito nacional, sino también en esa buena labor de coordinación con otros países. Hoy mismo hay titulares sobre dos entidades no autorizadas que la Comisión Nacional del Mercado de Valores ha advertido este miércoles que no están facultadas para prestar servicios de inversión al Reino Unido. Esa es una

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 818

27 de mayo de 2015

Pág. 17

labor al servicio de los inversores y al servicio de los ciudadanos. A nosotros también nos interesa lo ocurrido con el Banco Madrid y, en este sentido, quiero resaltar un titular de prensa de la semana pasada, del 21 de mayo, que dice: La Comisión Nacional del Mercado de Valores continúa su batalla para defender a los 15.000 afectados. Esa es la filosofía, eso es lo que resume la actuación de la Comisión Nacional del Mercado de Valores: poner en el centro de la atención al inversor, poner en el centro de la atención la pulcritud de la comercialización de los productos, poner en el centro de la atención el buen gobierno de las entidades que se dedican a estas materias financieras.

Acabo ya, haciendo un reconocimiento expreso a la presidenta de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Lo he hecho antes como compañera que fue en esta Cámara y lo hago también por su profesionalidad. Me remito a la última comparecencia, en la que ocupó esta portavocía nuestra compañera, también parlamentaria, Irene Garrido, y ahora presidenta del Instituto de Crédito Oficial, en la que se dirigía a usted, señora presidenta de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y le formulaba el deseo de que la Comisión Nacional del Mercado de Valores volviera a recuperar el prestigio que se merece. Yo creo, señora presidenta, que con usted a la cabeza y con su equipo la Comisión Nacional del Mercado de Valores ha recuperado con creces el prestigio que se merece y que quizás algún día perdió.

El señor **PRESIDENTE**: Señora presidenta, tiene la palabra para contestar.

La señora **PRESIDENTA DE LA COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES** (Rodríguez Herrero): Vamos a ver si soy capaz de contestar a las múltiples cuestiones que se han puesto encima de la mesa. Voy a intentar, como en otras ocasiones, comentar algunos asuntos que han sido denominador común de sus intervenciones o casi, por lo cual la contestación será conjunta, y después repasaré las cuestiones concretas que me han planteado.

En primer lugar, voy a referirme al Banco Madrid, quizás porque es el tema más actual. Esta es una comparecencia sobre nuestra memoria de actividades de 2014 y estos problemas no surgieron en ese año, pero esta es una comparecencia de la presidenta de la CNMV, ustedes me han preguntado y además creo que puede resultar de interés. El Banco Madrid es una institución financiera que entra en problemas y que tiene unas características especiales. Es un banco pequeño, pero no es una entidad financiera clásica, porque la mayor parte de su actuación se realiza en banca privada o en banca de inversión financiera de clientes, con una gestora de fondos de inversión y con una agencia de valores —la agencia de valores Interdin— y la sociedad gestora de fondos de inversión de Banco Madrid. Para que nos hagamos una idea, el Banco Madrid tiene en fondos 14.500 inversores en números redondos, con 900 millones de euros; la agencia de valores Interdin tiene 6.080 cuentas de particulares, con 22 millones de euros, y además tiene otros clientes, de los que a veces nos olvidamos cuando hablamos de fondos de inversión y de agencia de valores, que son inversores particulares que tienen depósitos en la institución financiera —porque así es como se trabaja, con depósitos—, son 7.000 clientes que tienen activos por importe de 1.280 millones de euros, que son depositados en Banco Madrid, pero que no son acciones, bonos y fondos de inversión propiamente del Banco Madrid, sino fondos de inversión extranjeros. Son inversores minoristas que nosotros, como Comisión Nacional del Mercado de Valores, entendemos que entran dentro de nuestro ámbito y cuyos activos están fuera del balance de la entidad, primero paralizada e inmediatamente después concursada. Nosotros tenemos la obligación/responsabilidad de protegerlos que nos da nuestra competencia sobre los mercados de capitales y las instituciones financieras. De acuerdo con la Ley del Mercado de Valores y la propia Ley de Instituciones de Inversión Colectiva, las entidades de este tipo concursadas, a pesar de estar concursadas, siguen estando supervisadas, es decir, no están sujetas exclusivamente a la Ley Concursal, entrando por los caminos de separación de masa concursal, clasificación de acreedores y reparto, sino que están supervisadas y hay unas leyes que desde nuestro punto de vista protegen el patrimonio de los inversores que están en el entorno de esa entidad financiera. Esa es la labor que se ha llevado a cabo y la que han visto ustedes en algunos titulares e incluso en manifestaciones mías en algún momento. A los administradores concursales les hemos dicho algo así como que estamos juntos en esto, pero no estamos revueltos, no estamos mezclados. Tenemos que defender a los inversores. Creemos que es nuestro papel.

¿Por qué creemos que es nuestro papel, nuestra obligación, nuestra competencia, pero especialmente nuestra responsabilidad? Por aquello que han dicho todos los portavoces que han intervenido: Nosotros tenemos la obligación, por la Ley del Mercado de Valores, de defender a los inversores, pero tenemos también la obligación —es lo mismo visto por la otra cara de la moneda— de hacer que los mercados funcionen bien. Si el mercado funciona bien, el inversor funciona bien; si el inversor funciona bien, hay

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 818

27 de mayo de 2015

Pág. 18

más confianza y el mercado funciona mejor. Nosotros estamos actuando —así se lo hemos comunicado— por tres razones que son la misma —la verdad es que empiezo siempre por una, pero las pueden ustedes mezclar de mayor a menor o de diferente forma—. La primera, porque no podemos permitirnos el lujo de que por inacción de una institución pública en el no ejercicio de su responsabilidad pueda surgir un hipotético expediente de responsabilidad patrimonial al que al final podamos tener que hacer frente todos. La segunda, porque no podemos permitir que esta cuestión —no sé cómo llamarla— perjudique la reputación de una unidad de control que para el funcionamiento del mercado de valores es absolutamente imprescindible —luego voy a hablar un poco de nuestro papel—. Y la tercera porque ni mucho menos podemos permitir que la industria de fondos de inversión españoles, que es un instrumento de inversión que ayuda a la financiación de nuestras empresas, al crecimiento y a la generación de riqueza, se vea perjudicada en confianza porque parezca que aquí el patrimonio de las instituciones de inversión colectiva no se protege. Podemos poner como primera los fondos y como segunda la reputación o viceversa, pero estas son las razones por las que estamos actuando.

La Ley de Instituciones de Inversión Colectiva, que no se entendió, dice que una entidad concursada no puede tener depositados valores ni patrimonios de fondos de inversión. Además, como consecuencia de la pérdida de reputación de toda la operación —luego entro en el momento en el que tenemos que entrar—, tampoco la gestora de fondos de inversión podía gestionar haciendo su trabajo. De acuerdo con lo que dice y con la responsabilidad/competencia/potestades que nos da la Ley del Mercado de Valores y la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva, tomamos una decisión muy rápida, suspendiendo reembolsos y acordando por el comité ejecutivo iniciar el procedimiento de cambio de depositaria y de cambio de gestora para desbloquear los activos que tenían los clientes, los inversores. ¿Por qué suspendimos el reembolso? Porque nos dimos cuenta de que si se producían reembolsos, como las dos entidades trabajaban con cuentas del Banco Madrid, los inversores corrían el riesgo de que el reembolso se depositara en cuentas corrientes de dicho banco y les afectara la situación concursal del mismo. Entendíamos que tenían más protegido su patrimonio de esta manera.

Iniciamos un procedimiento abierto y transparente. Nos interesaba que las posibles depositarias y las agencias de gestión de inversión que tuvieran interés pudieran presentarse. Tomamos unas decisiones y estamos trabajando. Nos cuesta que esto siga adelante, pero ya hay algunas cuestiones que se han desbloqueado. Que los inversores puedan disponer de sus patrimonios se está retrasando más de lo que debiera, por problemas en el Banco Madrid o no, y me he referido a algunas de las cosas que se han filtrado o que yo he dicho. El Banco Madrid con su administración es una entidad supervisada. Lo dice la ley y la ley es de la misma categoría, no se le monta por encima la Ley Concursal. Si nosotros tenemos que pedir responsabilidades a una entidad supervisada porque no hace lo que debe, se las pedimos al Banco Madrid o a cualquier otra de estas que han visto ustedes. En ese sentido van los requerimientos —que han sido muy mal entendidos— que le hemos hecho a la entidad, diciendo que tiene que devolver los patrimonios depositados cuanto antes y que no puede arrastrar los pies en cuanto a las decisiones para cambio de depositaria. Gracias a Dios, a lo largo de la semana pasada se ha desbloqueado una buena parte. Hemos realizado actuaciones en el exterior, porque en los fondos de inversión extranjeros hemos detectado que estaban parando reembolsos porque venía el nombre de Banco de Madrid debajo. Nos hemos dirigido a los supervisores de Luxemburgo, al CFA, al británico, al irlandés y al belga, para decirles que sus gestoras no estaban cumpliendo con su obligación y que vigilaran que no se negaran a producir reembolsos, y a la entidad de blanqueo luxemburguesa, a través del servicio de blanqueo español, para que dejara claro que las sospechas de blanqueo a las que se estaban agarrando eran exclusivamente para BPA y no para el Banco Madrid. En esos términos se procedió. Es lo que estamos haciendo.

En Interdin, que no es una sociedad concursada, hemos desbloqueado el Fogain. Las sociedades de valores tienen el dinero de sus clientes en una cosa que se llama cuenta ómnibus, de la que se ha oído hablar y de la que se ha dicho que estaba hasta mal diseñada. No estaba mal diseñada, porque Interdin sabía claramente de qué clientes era el dinero que estaba en esa cuenta global. Era dinero que ponían los clientes para hacer operaciones en bolsa o de compra, para invertir y desinvertir en aquello que consideraran oportuno. Lo primero que intentamos fue que esa cuenta ómnibus, dado que estaban determinados los inversores, se desagregara dentro de la información que el Banco Madrid estaba dando al Fondo de Garantía de Depósitos —de las 6.080 cuentas solamente hay quince por encima de los 100.000 euros; quiero decir que eran cuentas claramente minoristas—, que se desbloqueara y entrara en el Fondo de Garantía de Depósitos. La administración concursal dijo que no. Tardó mucho en contestarnos y, como habían transcurrido ya los veintiún días que se estipulan si no pueden recuperar su dinero las

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 818

27 de mayo de 2015

Pág. 19

agencias de valores, hicimos un expediente con alegaciones, al que Interdin no puso ninguna pega, para desbloquear el pago de estas cuentas por parte de Fogain, y ya han empezado a devolver los fondos. Pero a cada paso que damos nos encontramos con unos problemas tremendos, porque en la primera parte del proceso, en el que no cedemos, la administración concursal se negaba a pensar que no hubiera otra norma aplicable a esta situación que no fuera la Ley Concursal. Nosotros le decíamos que eso era como si una entidad concursada, valga aquí el ejemplo pedestre, pudiera salir y matar por ahí porque estaba concursada y solamente estaba sujeta al concurso. Si tenemos que seguir adelante seguiremos; hablaremos con su señoría, es decir, con el juez, por aquello de la lealtad institucional. No creo que haya conflicto jurisdiccional, pero se tendrá que entender que todo esto está fuera de balance y que no se deben poner más problemas que los meramente operativos a los inversores.

También es cierto que la situación del personal del Banco Madrid es muy mala, pero es normal. En la situación en la que se encuentra el banco, quien ha podido encontrar trabajo se ha ido y quien no ha podido está muy disgustado y tiene un ERE encima de la mesa. Yo comprendo que el personal arrastre los pies, pero los administradores concursales deberían tener otros mecanismos para hacer que la entidad cumpla con su obligación. En este debate estamos.

Con respecto a los fondos que se han devuelto al Banco Central Europeo, nosotros no estamos en el banco y no sabemos qué hizo. No obstante, hemos leído la noticia, como el señor Hurtado, que me ha hecho esa pregunta. Sencilla y sinceramente, estamos cumpliendo con nuestra obligación, que es lo que debemos hacer por esas tres razones —todas me parecen importantes— a las que me he referido, porque no nos podemos permitir el lujo de que la reputación del mercado financiero, de la industria financiera en España quede perjudicada. No podemos permitirnos el lujo de que se llegue a la conclusión de que la sala de control del mercado no funciona. Yo no estoy dispuesta y tampoco lo está, como decía usted, señor Hurtado —gracias en nombre de los trabajadores de la casa— ninguno de los trabajadores. En este momento tenemos en torno a once personas destacadas en el Banco Madrid, en la gestora y en RBC —que no sé si sigue, y era la subcustodia del patrimonio de los fondos de inversión— a las que hemos realizado también un primer apercebimiento. Es un banco extranjero, era el subcustodio y, como nos parecía que estaba arrastrando los pies, le dijimos que era una entidad supervisada y que cumpliera con su obligación.

Aprovechando el ejemplo, si me lo permiten, voy a hablar un poco de la protección de los inversores, de la supervisión preventiva y de aquello que de alguna manera he querido transmitir con mi intervención para explicar qué estamos haciendo y dar cuenta en sede parlamentaria, que es lo que tenemos que hacer. En la primera parte de mi exposición me he movido en el contexto del año 2014. Ya hablaremos un poco de macro, pero en el ámbito del mercado de capitales, con el crecimiento y la bajada de tipos de interés, ha sido un año enormemente movido y la Comisión, como sala de control del mercado de capitales, lo primero que tiene que hacer es lo que tiene que hacer: tramitar todas las operaciones que necesitan autorización y pasar por la criba las operaciones de mercado si se incrementan en un 38 %. Ahora tenemos medios informáticos que hacen saltar las alarmas con más facilidad e iniciamos más investigaciones. Ese es nuestro trabajo y cuando crece el mercado de valores se incrementa nuestra carga de forma significativa. Por otro lado, junto a lo cotidiano, aunque se produzca un incremento, tenemos lo extraordinario, como lo del Banco Madrid que acabo de contar. Junto con estas dos cosas tenemos la obligación —de ahí la reforma que hemos hecho— de dar sostenibilidad al sistema, planteando cómo hacer las cosas para ser más eficaces y más eficientes. Como consecuencia de este análisis ha surgido eso que estamos llamando supervisión preventiva, que no es tal. No es que actuemos siempre, siempre, siempre antes de que salgan las cosas, sino que estamos dando normas claras, estamos haciendo un seguimiento de las operaciones y cuando la operación es grande nos adelantamos y hacemos una supervisión temprana. En ese contexto se incluye, siguiendo la recomendación de la Comisión, la circular. La circular es sencilla y al mismo tiempo compleja. Tiene un sistema de colores para que el que compra —lo dijo también la Defensora del Pueblo— pueda detectar el riesgo. En países como Bélgica, en Bruselas, ya existe un sistema de semáforos o de riesgo. La Mifid II, la normativa europea, ha estado muy renqueante y quiere que los colores en vez de ir de verde a rojo sean en distintas tonalidades de gris, pero es algo parecido, y luego tiene dos indicadores adicionales: uno con un dibujito que marca la liquidez que tiene el producto —puede ser un producto muy sencillo, pero que no te dé liquidez cuando lo quieras vender— y un mecanismo que marca la complejidad del producto —a veces el producto puede ser muy líquido, pero complejo— para que la gente lo entienda. Y como consecuencia de la ley y de lo que ha dicho la subcomisión, añadimos aquellos que son especialmente complejos, porque ahora no podemos prohibir productos. En Europa no

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 818

27 de mayo de 2015

Pág. 20

se pueden prohibir productos, pero a veces vemos productos en la supervisión previa para autorizar que no tienen ningún sentido. Cuando nos parece que un producto no es para minoristas, porque no es absolutamente necesario —se puede invertir en muchas cosas y no en un producto de este tipo—, es cuando introducimos una referencia que si el minorista entra debe firmar, en el sentido de que no es un producto muy aceptado. A mí me gustaría que se tramitara. Comprendo que digan que es una buena idea para todo y no se debería retrasar. En relación con el desarrollo de la norma, me interesaría mucho —nosotros tenemos una capacidad regulatoria relativa— que el Consejo de Estado dijera si hemos llegado hasta donde podíamos llegar o si hubiéramos podido llegar más allá y que luego, regulatoriamente hablando, el ministerio hiciera lo que quisiera con su parte. Me gustaría saber si hemos llegado hasta donde podíamos. En este sentido preventivo de los productos complejos, hemos ido obligando ante la autorización de productos de fondos estructurados. Esto es consecuencia de los bajos tipos de interés y ahora voy a hablar de las Sicav para explicar parte de las cifras que da usted, señor Hurtado. El que comercializa tiene poco margen, porque los tipos de interés son muy bajos, y tiene que cobrar comisiones, pero a veces la comisión es encubierta y es más caro que lo que te pueden dar o estás haciendo una estructura de posibilidad de beneficio y empiezas a tener una rentabilidad positiva en el 15 % de los casos solo y te están poniendo lo máximo, que es asintótico. Estamos debatiendo todo este tipo de cuestiones y en algún caso curiosamente nos han dicho: Si ponemos esto no lo vendemos. Y yo digo: Ah, pues de eso estábamos hablando. Supone un trabajo muy detallado, supone haber ido dando normas a las entidades para que adecuen el coste de las comisiones y lo que están cargando a los inversores, que no se deduce claramente, y para que quede bien claro cuál es la rentabilidad que pueden tener.

En cuanto al movimiento de cambio en los fondos de inversión, he querido añadir lo que ha pasado en los cinco primeros meses transcurridos porque los fondos garantizados han desaparecido prácticamente del mercado. Se fueron sustituyendo por algo que muy ladinamente se llamaba con objetivo garantizado y que la gente no entendía. Hicimos que se explicase claramente qué significaba un fondo con objetivo garantizado, que era un objetivo, pero que no se garantizaba, y cuándo empezaba a tenerse rentabilidad positiva. Hemos visto fondos con gestión pasiva, es decir, que van solos, pero ahora se están ofreciendo en el mercado fondos de gestión activa, fondos de cartera de valores, es decir, fondos que se mueven como se pueden mover los mercados, y ahí estamos pidiendo transparencia, que se sepa cuál es la cartera y cómo se están comercializando. El tratamiento fiscal es el mismo para los fondos de inversión y para las Sicav, aunque estas tienen una estructura más concentrada de partícipes y en el fondo de inversión son muchos partícipes y cuando saltas de un fondo de inversión a otro no pagas por la rentabilidad que ha tenido el fondo, sino por la diferencia entre lo que pusiste y lo que te devuelven si te sales del mismo. Con independencia de ese tratamiento para las Sicav, que son vehículos de inversión colectiva, los inversores se están decantando por invertir en productos que tienen más riesgo o que están más abiertos. El número de operaciones en la Bolsa ha crecido mucho —lo he contado— y lo mismo ha ocurrido con las Sicav; tengo por aquí un dato. El efecto es parecido. El patrimonio de los fondos de inversión se ha incrementado casi en un 27 % y el 85 % de ese incremento ha sido por nuevas entradas, no por una evolución positiva de la Bolsa, que ya hemos visto que no ha sido tan grande a lo largo de 2014. Entendemos que con las Sicav está pasando lo mismo. Esto no puede ser un efecto del afloramiento de bases. Puede ser que la gente se lo piense más antes de llevarse dinero fuera para ocultarlo, y que esté aflorando por esa otra vía —porque el dinero que está en las Sicav es a priori dinero blanco, no es dinero negro—, y el incremento sea porque están entrando muchos fondos que entendemos que en muchas ocasiones están saliendo de depósitos a plazo, porque dentro de nada van a cobrar por el depósito a plazo, con lo cual el tipo de rentabilidad será mucho más pequeño.

Como decía nosotros atendemos lo que nos viene, faltaría más: registro, operaciones públicas de venta, opas, etcétera. Cambiamos nuestros procedimientos para ser más eficaces y más eficientes, y trabajamos sobre lo que nos llega con nuevos procedimientos, pero además intentamos trabajar hacia delante. Y dentro de ese trabajo hacia delante podemos comprender el que hemos llevado a cabo en gobierno corporativo. Como dije el año pasado, creo que con muy buen criterio el Gobierno incluyó en el Plan nacional de reformas para incrementar la competitividad de la economía española la reforma del gobierno corporativo, que a mí me gusta señalar que tiene dos patas que van íntimamente unidas: la reforma de la Ley de Sociedades de Capital y el código de buen gobierno, este incorporado como norma de obligado cumplimiento, que es lo que está en la reforma de la ley, que ha sido bastante profunda y tiene apartados muy interesantes en materia de derechos de los accionistas, junta general, obligaciones del consejo de administración o el referido al gobierno corporativo, y que en su mayor parte corresponde a

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 818

27 de mayo de 2015

Pág. 21

cuestiones que tienen que ver con la composición, el funcionamiento, y la forma de trabajar del consejo de administración.

Cada vez se invierte más dinero extranjero en nuestras empresas. El dinero en el mundo, el mercado financiero no tiene fronteras, y los fondos internacionales serios entran en España. Creo que fue hace un par de meses cuando, a lo largo de las juntas generales, vimos noticias en los periódicos salmón sobre lo que decía el fondo soberano noruego, que tiene más del 50 % de las pensiones de Noruega e inversiones muy importantes en empresas españolas del IBEX, y cómo exigen y piden que esas normas de buen gobierno se cumplan. Creo sinceramente que tener normas de gobierno corporativo que resistan cualquier comparación con las normas internacionales va a ser bueno al final para esa confianza que puedan tener en España los inversores internacionales serios, estables, los que entran en *equity* y duran. Quieren ganar dinero, pero es una señal de confianza, porque si pensaran que iban a perderlo no entrarían aquí. En un primer momento, cuando estábamos mal, vimos algunos de los llamados *hedge funds* o fondos buitres, pero afortunadamente la mayor parte de los que están entrando han sido inversores serios, porque todas esas emisiones a las que yo me he referido, esas OPV —menos la importante operación corporativa de Endesa y después la de AENA—, han ido a inversores profesionales internacionales. Creo que eso es importante y que las normas de gobierno corporativo ayudan.

En relación con el servicio de reclamaciones y las reclamaciones, por las que ha preguntado directamente el señor Hurtado, yo sabía que era lo primero que me iba a preguntar, y por eso tiene no sé si es una PNL o una pregunta o una moción que hemos visto hace poco, pero he de decir que es una parte importante de lo que estamos haciendo, y es la otra pata para dar una respuesta a los inversores, ya que hay que darles respuesta cuando reclaman. Es cierto que ha bajado mucho el número de reclamaciones, por dos causas. La mayor parte de las reclamaciones venían de las preferentes y de la deuda subordinada, y también es cierto que, con el *décalage* que se hace, el parón absoluto de nuestro mercado financiero provocó que no hubiera operaciones, y al no haber operaciones difícilmente puede haber reclamaciones. Ahora con el tipo de operaciones que se están haciendo, cuando una operación es grande o rara, ya procuramos entrar nosotros por delante para ver cómo colocan. En ese sentido está lo último que hemos hecho con AENA o con Endesa, donde trabajamos con los *compliances*, las unidades de cumplimiento, recordándoles cuáles eran los requisitos que tenían que cumplir, y pidiéndoles que nos dijeran cómo los habían cumplido. No sé si los habrían cumplido si no se lo hubiéramos dicho, pero fueron especialmente cumplidores. No hay necesidad; o puede haberla, pero no podemos permitir que se haga.

Servicio de reclamaciones. Es algo que pide en general una directiva europea de consumo, y está dicho en la disposición adicional de la Ley de fomento de la financiación empresarial, ley importante a la que me he referido en varias ocasiones. En la reforma normativa ya hemos dado entrada en las funciones de la Dirección General de Entidades a todo lo que tenemos que hacer en *crowdfunding*, que es una verdadera novedad en la regulación financiera española. Nos encarga a nosotros no solamente el *crowdfunding* en capital, sino también el *crowdfunding* a través de préstamos. No es eso lo que dice Eastman ni lo que se está haciendo en Europa, pero nos lo encarga a nosotros también, con lo cual es otra cosa a la que vamos a tener que atender. Hay seis meses para que presenten las plataformas sus proyectos para ser aprobados, y estamos empezando a diseñar cómo vamos a supervisar la bondad de esas plataformas. Y ahora a ver cómo me explico: esto hay que hacerlo, porque hay que hacerlo. Lo dice una directiva europea, y la directiva europea dice que, al margen de los tribunales, debería haber un sistema que obligatoriamente se siguiera de arbitraje o de resolución extrajudicial de los conflictos. El Banco de España —no lo sé seguro, pero supongo que también, aunque es una dirección general del ministerio— y nosotros tenemos nuestros servicios de reclamaciones, que no son ejecutivos, porque en la normativa española solo son ejecutivos los judiciales. Hacemos unos informes que son contundentes. No sé si son poco operativos, porque con el dato que usted está usando ocurre como con las encuestas, en las elecciones, que se habla de los síes y de los noes, pero no se habla del no sabe, no contesta. El problema que tenemos —y estamos empezando a trabajar para montar el procedimiento con los servicios de atención al cliente de los bancos— es que creemos que los bancos tienen la obligación de contestarnos y decirnos si siguen o no nuestro criterio. Estamos viendo cómo entramos, y en reclamaciones se está diseñando eso de alguna manera. Al 6,30 % de las reclamaciones que les hemos mandado nos han dicho que sí, y al 23,6 %, explícitamente que no. Esto hace un 30 %, pero respecto al 70 % no nos han contestado. No tenemos la seguridad absoluta de que haya sido porque no nos han hecho caso, y se lo digo en serio, porque algunas veces parece que no las toman en cuenta, y vamos a trabajar para que quede claro que cuando las mandamos es para que nos contesten. En muchos casos las reclamaciones que nos hacen,

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 818

27 de mayo de 2015

Pág. 22

aunque vienen con cierto *décalage*, son la primera prueba que nos hace ir a supervisar o a intervenir la entidad que está recibiendo más reclamaciones de las que debe.

Me gustaría que en este caso, cuando se diseñe el procedimiento, para el que puede haber varias soluciones, los árboles no nos impidan ver el bosque y viceversa; y esto no es peyorativo. Hay que montar un procedimiento para que los reclamantes puedan ir a un sistema no judicial. Como dice usted —y le doy la razón—, el sistema judicial de resolución es costosísimo en tiempo, en dinero —a veces no hay costas, pero es muy costoso—, en trabajo, y en papeles encima de la mesa, pero en algunas ocasiones hemos visto proyectos que parece que se quieren llevar a la agencia o crear otro supervisor que vea normas de conducta. Tenemos que ver cómo se resuelve esto. Si entramos en competencia entre supervisores, y aparecen supervisores de reglas de conducta sobre el mercado financiero que no son los homologados en los países de nuestro entorno, a lo mejor no conseguimos lo que se pretende, y que conste que esto está en embrión. Hace tiempo hubo un proyecto en España y en Europa, que se llamó Twin Peaks —a lo mejor alguna de sus señorías que llevan tiempo, como el señor Martínez-Pujalte, se acuerdan—, que trataba de separar la supervisión de solvencia de la supervisión de conducta, y agrupar en una unidad —como la unidad británica o la holandesa— toda la conducta de las entidades financieras, y que la solvencia la llevara otro supervisor. Eso se podría resolver suministrando mecanismos para este tipo de cuestiones, pero ese es un modelo que en este momento no tenemos. Con el Banco de España manejamos algunas cuestiones en materia de conducta de entidades bancarias o de productos sobre los que se ve la conducta, pero nosotros hacemos conducta, y entre la conducta está toda la información financiera y el movimiento de los mercados, y la Dirección General de Seguros hace lo suyo. Hay seis meses por delante, y entre todos deberíamos poner los medios para que este sistema extrajudicial de conflictos se solventara, porque el inversor seguramente en ese porcentaje que dice usted de las sentencias judiciales favorables es un inversor de buena fe. Yo no digo que sea de mala fe el comercializador, pero es más débil el inversor, y por eso hay que protegerlo más.

Sanciones y cantidades un poco bajas. Las sanciones se han incrementado mucho. Ya he dicho en otras ocasiones que todo este sistema de supervisión preventiva es para no tener que sancionar. Sencillamente es preferible ir adelantándonos y que las cosas se hagan bien, porque no tienen por qué hacerse mal, con independencia de que siempre puede haber excepciones individuales que confirmen la regla, y no por un producto global completo, que eso es lo que tenemos que procurar que no se haga, pero se ha incrementado la capacidad sancionadora; dentro de la revisión de los procedimientos que yo puse en el plan de actividades se han acortado enormemente los plazos de respuesta, que eso también es muy descorazonador, cuando por ejemplo se abre un expediente a una entidad financiera, a una entidad comercializadora o a una ESI, señor Larreina, yo creo que casi todas son entidades financieras, es que cada vez tenemos menos, qué quiere que le diga; con la agrupación, el número de bancos que tenemos es muy pequeño, y en España el producto financiero todavía se comercializa masivamente o de manera muy significativa a través de las entidades financieras, y de vez en cuando surge alguna cuestión con gestoras de inversión. Y luego están las de abuso de mercado, que son a las que he hecho referencia, que también hay muchas.

Estamos trabajando para que esto se haga lo más pronto posible y se vea el resultado lo más pronto posible. Ustedes saben que en principio las sanciones no las podemos publicar hasta que no son firmes. Dentro de la firmeza se nos está pidiendo —y así lo hacemos— que atendamos a cómo responden los tribunales respecto a las reclamaciones de los sancionados que dicen que la publicación es una sanción paralela. Los tribunales están fallando siempre diciendo que la publicación no es una sanción, y estamos esperando a que lo digan, pero la ley que acaban ustedes de aprobar nos permite que en situaciones excepcionales podamos comunicar la apertura de expedientes, igual que lo hacen los expedientes de la CNMC. Al menos mientras yo esté al frente de la casa utilizaremos esto con sentido común, pero a lo mejor en algún caso, cuando sean suficientemente singulares y creamos que la comunicación de la apertura del expediente puede hacer de preventivo para el resto del funcionamiento de la industria, lo que hacemos es publicarlo.

Voy a hablar del desapalancamiento y de la financiación. Creo que el año pasado también discutimos usted y yo sobre la situación económica del país y lo desequilibrada que estaba. Ha habido incremento de financiación bruta, y es lógico que en el sector privado haya decremento de la financiación neta, porque uno de los problemas que tenía España era de endeudamiento privado. Toda la economía, al margen de lo público, estaba muy apalancada y así no se podía seguir. Lo que está sucediendo es lógico. Creo que algo se está abriendo la financiación bancaria, pero de ahí la importancia que también le está dando el

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 818

27 de mayo de 2015

Pág. 23

G-20. Hay una preocupación internacional por que las medidas rigurosísimas de solvencia de las entidades financieras no paralicen la economía por falta de financiación. Ahí va el G-20 y las medidas europeas, y por eso nos implican a los supervisores. Pretenden que esa financiación esté controlada y no sea oscura, porque entonces —y ya lo hemos vivido— la caída de una gran institución financiera es sistémica por sí misma, pero tampoco podemos olvidar que puede haber efectos sistémicos por falta de confianza —es algo que yo también estaba contando sobre Banco de Madrid—, y eso también hay que evitarlo con todo este tipo de medidas en las que estamos trabajando.

No voy a hablar de deuda y déficit porque usted me pone la tentación encima de la mesa, y ya sabe que me gusta, pero se lo dejamos a la secretaria de Estado de Presupuestos o al ministro de Hacienda, porque es el momento.

Señora Riera, gracias por sus palabras. Nos ha hablado del marco de supervisión europeo. Estamos trabajando cada vez más, como he dicho, con lo que llama *enforcement*. ¿Nos dice ESMA qué tenemos que ver en nuestras empresas, y estamos todos los supervisores europeos analizando las mismas cuestiones en las empresas cotizadas de todos los países? Luego hacen eso que llamamos —discúlpenme por utilizar el inglés, pero aquí vamos a acabar en espanglish, esto es tremendo— *peer reviews*, que son revisiones entre pares, y cruzamos la revisión para ver cómo se aplican las guías de ESMA. Primero decimos a ESMA si las vamos a seguir, se pueden ustedes suponer que todos decimos que las vamos a seguir, porque como digamos que no las vamos a seguir nos cae el *peer review* y además de otra manera, y esto es como el código de buen gobierno y esto no tiene vuelta atrás; es como lo del inglés, y es bueno. Es bueno por otra cosa que usted ha dicho, señora Riera, cuando se ha referido a qué pasa con esos agentes extraños que aparecen en el mercado que causan tantos problemas a los inversores, y además problemas de reputación. Es lo que llamamos chiringuitos, pero aquí hay dos categorías de chiringuitos. Los chiringuitos propiamente dichos, que son francotiradores que no supervisa nadie y que aparecen y que en muchas ocasiones están timando a inversores extranjeros, porque vemos con demasiada frecuencia que son agentes que trabajan por su cuenta y cogen clientes —hemos tenido algún problema incluso en Europa de jubilados ingleses, por ejemplo, que están aquí en la costa—, y normalmente nosotros llevamos a cabo una actuación. Es muy difícil enterarnos de cuándo hay un chiringuito si no hay una denuncia, pero en el momento que hay una denuncia y vemos que la entidad que denuncia no es una entidad registrada, analizamos qué tipo de entidad es, y da lugar después a eso, que en este momento estamos también cortando el tiempo de los procedimientos para que sean bastante inmediatos. Ustedes ven las noticias y la CNMV dice que hay dos o tres chiringuitos, ya se dicen chiringuitos financieros, porque no están registrados.

Cuestión distinta es la cuestión de las entidades que están registradas en países como Malta o como Chipre —usted ha dicho Irlanda, pero de momento ahí tenemos menos problemas— que parece que buscan un pseudoparaíso fiscal. Chipre está en ESMA, está en la Unión Europea, y no puede tener un paraíso fiscal dentro. En este momento tenemos 142 entidades chipriotas en lo que llaman régimen de libre prestación de servicio, registradas en España, que tenemos que autorizar porque vienen con pasaporte —esas son las reglas europeas, que cuando pasaporta otro supervisor lo tenemos que dar por bueno—, que el supervisor competente es Chipre, y que están supervisando productos de muy alto riesgo, que su actividad está al 95 % fuera de Chipre, y que comercializan CFD, opciones y *warrants*, y que cuando queremos entrar nos encontramos con el tope de que la supervisa otro, y cuando lo comunicamos a Chipre estamos viendo que no recibimos respuesta del supervisor. Esto es competencia desleal y puede ser paraíso financiero, y en la terminología nuestra —que es muy fina— se llama arbitraje regulatorio, y a veces Luxemburgo también lo hace. Se está trabajando en el seno de ESMA —la vicepresidenta se sienta en su *board*—, porque algunos países estamos especialmente afectados por la actividad de determinadas entidades que no tenemos la seguridad de que se les esté supervisando como se debe y se abre un expediente de arbitraje regulatorio. Lo vamos a hacer todos juntos, pero ya hemos dicho que si no lo hacemos todos juntos, lo vamos a hacer nosotros por separado, porque no puede ser que estemos recibiendo quejas o denuncias y no tengamos el mecanismo en la mano para poder supervisar estas entidades.

Señora Riera, dentro de la financiación no bancaria —hoy se ha hablado aquí de Gowex, me preguntaba también el señor Hurtado—, tenemos un mercado no regulado que es el MAB, que está funcionando muy bien en otros países, que es financiación alternativa a la bancaria y a la propia de la Bolsa regulada, del mercado regulado, que es bastante más caro y tiene más requisitos y funciona bien en otros países. No debemos equivocar aquí no la alta, la relativa mortalidad de las empresas que están

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 818

27 de mayo de 2015

Pág. 24

en ese mercado, que es la mortalidad que tienen las empresas de ese tamaño con ese diseño, sin estar en el mercado. Las empresas medianas entran y salen por su peculiaridad. No voy a decir que no sea un mercado que no tenga riesgo de que alguien estafe. Gowex está en los tribunales. En cuanto nosotros empezamos y analizamos la situación de abuso de mercado —ahora diré hasta dónde llegamos en el MAB, en el MAB solo podemos ver abuso de mercado, no vemos ni garantizamos la información que dan con las cuentas auditadas y otras cuestiones—, lo elevamos al fiscal por cuantía. Ante lo que está en el fiscal —también está judicializado lo de las cuotas de la CAM— nosotros tenemos suspendida nuestra actuación, señor Hurtado —para que nos entendamos, el expediente de comercialización—. En nuestro caso, por el non bis in idem, las sanciones son administrativas y no pueden entrar al lado de las penales y nos retraemos frente a las sanciones penales. La tantas veces citada a lo largo de hoy Ley de fomento de la financiación empresarial, a petición nuestra, clarifica las responsabilidades de determinados agentes que son las piezas de seguridad del MAB, y esperemos —porque es un buen mecanismo; a mí no me gustaría que el MAB desapareciera, para que empresas medianas empezaran por ahí y después pudieran saltar al mercado grande— que el MAB tenga suficiente liquidez, porque al final la liquidez hace que sea más fácil poder salir y que los primeros inversores entren y creo que es un magnífico instrumento.

Usted ha hablado de los cambios de mercados, vertiginosos. Si miro hacia atrás, en el mes de octubre, llevaré tres años sentada en mi silla de presidenta de la CNMV y los cambios son vertiginosos. Coincide un cambio de actividad importante, de crecimiento y de florecimiento de un mercado que estaba destrozado, que era el mercado financiero, como consecuencia de lo que está pasando en toda Europa, con la respuesta a la crisis y mucho dinero que se mueve, y eso supone que tengamos que hacer frente a esto y que tengamos, señor Larreina, es verdad, que dotarnos de todos los medios para cumplir con nuestra obligación.

Nosotros trabajamos, como dije antes, en lo que en nuestra terminología es selección basada en riesgos. Nosotros no podemos mirar todas las operaciones. Entonces sabemos que tienen que ser serias, que en muchos casos son procedimientos y fórmulas que nos marca ESMA, es decir, que están homologadas en España. Estamos organizando nuestro trabajo para hacer supervisión preventiva para ahorrarnos muchas de estas cuestiones. La ley de fomento de la financiación empresarial en la reforma de la Ley del Mercado de Valores abre las posibilidades que tenemos de externalización para poder hacer incluso análisis horizontales que nos marquen alarmas que nos digan dónde tenemos que entrar, pero a mí me hubiera gustado que me hubieran dado autonomía en materia de personal, en un doble sentido. A la CNMV se le han aplicado las mismas reglas que se les han aplicado a sus señorías de congelación salarial. Hace cuatro o cinco años, en la CNMV entró bastante gente. Tenemos una estructura de personal en la que, aproximadamente, el 85 % son técnicos y el 15 % restante, personal administrativo, porque necesitamos cabeza y posibilidad de análisis, gente muy bien formada del mercado que ha ido aprendiendo en la casa, a los que, como ven, les exijo que se muevan en inglés como si fueran bilingües. Conocen la nueva normativa a la que han dado lugar en Europa las nuevas directivas y en este momento en el que se está moviendo el mercado son objeto de deseo. Si yo tengo el 40 % de la comisión retribuida por debajo de 40.000 euros brutos, no estoy diciendo nada que no sea verdad. Hoy, con ese salario no podemos hacer la competencia a las unidades de *compliance* o al propio Banco de España, que está sacando plazas —porque él sí tiene autonomía—, y, en cuanto nos descuidamos, alguien viene y dice: es que me suben el 50 % del salario. ¡Y menos mal que me han dejado cubrir las vacantes! Pero cuando yo cubro una vacante, me entra una persona que sabe inglés, que tiene una carrera y que ha pasado unos exámenes, pero que no conoce nada de la práctica, y el que conoce la práctica y tiene el conocimiento se me ha ido. Por eso lo pedí, no pudo ser, yo no decaigo, espero que se me sigan abriendo vacantes, que se entienda.

Sale la directiva EMIR y nos caen múltiples obligaciones nuevas de revisión en los mercados, porque nos las pone Europa, pero luego nosotros regulamos *crowdfunding* y por esa vía me caen nuevas obligaciones que tenemos que atender. Tienen ustedes aprobada por aquí la nueva ley de auditoría —¿me permiten que me queje?—, hay 8.000 entidades de interés público y me han ampliado enormemente mis obligaciones a entidades no supervisadas, porque tengo que revisar si los comités de auditoría cumplen con su obligación. Y les digo, señorías, de verdad, que no sé cómo voy a hacerlo, así, directamente. Creo que lo van a regular por el reglamento, pero espero que esto tenga un poco de sentido. El director financiero de una empresa muy grande, familiar, al que conozco y que es simpático —no voy a nombrar la empresa—, que tiene que tener un comité de auditoría, me decía: presidenta, ¿tú para qué quieres vernos esto? Y yo: ¿qué quieres que te diga?, si no estáis en el mercado. La primera pregunta es: ¿vais a emitir renta fija?

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 818

27 de mayo de 2015

Pág. 25

Dice: ¿nosotros? No la necesitamos. (A lo mejor adivinan qué empresa es). Y yo le digo: bastante tenemos con lo que tenemos. Después de tanto tiempo, permítanme que haya hecho esta digresión con un poco de sentido del humor. Por eso es por lo que pedía lo que pedía, señor Larreina. Hacemos lo que podemos, estamos revisando qué es lo que se hacía. A lo mejor ahora, si dábamos determinada información cada tres meses se va a tener que dar cada seis, o los informes que hacemos, en vez de ser muy grandes, tendrán que ser más pequeños y dedicar todos nuestros efectivos, obviamente, a garantizar que se cumpla aquello que tenemos por obligación, que son inversores, mercado-mercado, inversores. Además tenemos que tener efectivos libres o que podamos reordenar porque siempre pueden surgir casos como el del Banco Madrid —toco madera y espero que no surjan con mucha frecuencia— que nos hagan tener que desplazar un equipo de los que van de un sitio a otro para analizar.

Señor López Garrido, gracias por sus palabras. Creo que debo cumplir con mi obligación, pero es lo que hace la CNMV. Si yo no trabajara con un grupo de profesionales que se dejan las pestañas, no podríamos llevar a cabo todo lo que estamos haciendo. Como le decía, estamos intentando cambiar procedimientos. Hemos hecho mucho esfuerzo, por dos motivos, primero, por ser muy transparentes y explicar lo que estamos haciendo y así tenemos *feedback* y, segundo, en la tramitación de la página web, como usted ha puesto de manifiesto. Nosotros no tenemos problemas de recursos financieros, tenemos financiación suficiente y estamos haciendo esfuerzos muy importantes en materia de nuevas tecnologías para poder suplir con medios materiales lo que no tenemos en medios humanos. Estamos analizando qué es lo que podemos externalizar con toda la seguridad jurídica de ser nosotros los que trabajamos sobre aquellos a los que les vamos a encomendar cosas. A mí no me resulta ajeno porque yo estaba en la Intervención General de la Seguridad Social cuando externalizamos la confección de auditorías, pero controladas por nosotros. Yo era la que las dirigía, o sea que no me resulta ajeno. Puede ser eficaz y también eficiente sobre todo cuando no puedes contratar más personal.

Espero haber contestado a todo. Muchas gracias por la atención que han prestado, no a mí en lo que he dicho, sino a nuestros problemas y a nuestro informe, y hasta la vez que ustedes quieran.

El señor **PRESIDENTE**: Muchas gracias, señora presidenta, le agradecemos su presencia.
Se levanta la sesión.

Eran las siete y treinta y cinco minutos de la tarde.

cve: DSCD-10-CO-818