



CORTES GENERALES
DIARIO DE SESIONES DEL
CONGRESO DE LOS DIPUTADOS
COMISIONES

Año 2018

XII LEGISLATURA

Núm. 509

Pág. 1

ECONOMÍA, INDUSTRIA Y COMPETITIVIDAD

PRESIDENCIA DEL EXCMO. SR. D. ARTURO GARCÍA-TIZÓN LÓPEZ

Sesión núm. 24

celebrada el jueves 26 de abril de 2018

Página

ORDEN DEL DÍA:

Comparecencia del señor presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (Albella Amigo), para dar cuenta del informe anual sobre el desarrollo de sus actividades y sobre la situación de los mercados financieros organizados, de conformidad con el previsto en el artículo 13 de la Ley 24/1988, del Mercado de Valores. Por acuerdo de la Comisión de Economía, Industria y Competitividad. (Número de expediente 212/001607)

2

Corrección de error

25

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 509

26 de abril de 2018

Pág. 2

Se abre la sesión a las cuatro de la tarde.

COMPARECENCIA DEL SEÑOR PRESIDENTE DE LA COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES (ALBELLÁ AMIGO), PARA DAR CUENTA DEL INFORME ANUAL SOBRE EL DESARROLLO DE SUS ACTIVIDADES Y SOBRE LA SITUACIÓN DE LOS MERCADOS FINANCIEROS ORGANIZADOS, DE CONFORMIDAD CON EL PREVISTO EN EL ARTÍCULO 13 DE LA LEY 24/1988, DEL MERCADO DE VALORES. POR ACUERDO DE LA COMISIÓN DE ECONOMÍA, INDUSTRIA Y COMPETITIVIDAD. (Número de expediente 212/001607)

El señor **PRESIDENTE**: Buenas tardes.

Vamos a dar comienzo a la sesión de la Comisión de Economía, Industria y Competitividad convocada en el día de hoy, que tiene por objeto la comparecencia del presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, para dar cuenta del informe anual sobre 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.

Ante todo, permítanme darle una vez más la bienvenida al presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, don Sebastián Albella, a la Comisión y agradecerle su presencia.

Sus señorías ya conocen el desarrollo de la sesión. En primer lugar, habrá una intervención del presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores; después intervendrán los distintos grupos parlamentarios por tiempo máximo de diez minutos —máximo de diez minutos—, aunque yo creo que sus señorías serán capaces de dejarlo reducido a siete, y después daré la palabra nuevamente al presidente de la comisión para que responda a las distintas intervenciones. Y ya sin más, doy la palabra al presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, señor Albella.

El señor **PRESIDENTE DE LA COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES** (Albellá Amigo): Muchas gracias, señor presidente. Señorías, muy buenas tardes.

Comparezco ante esta Comisión a los efectos previstos en el artículo 17 de la Ley del Mercado de Valores, para dar cuenta del Informe anual de la CNMV correspondiente al ejercicio 2017, informe que les hemos hecho llegar con anterioridad a la presente sesión. En el informe pueden encontrar información detallada sobre la actividad de la CNMV durante el citado año y el contexto en el que se produjo. A continuación voy a referirme de un modo resumido a algunos de los temas que en él se tratan. No hace falta decir que si sus señorías tienen interés en algún otro o en alguna cuestión concreta, estoy a su disposición para facilitar las explicaciones o informaciones correspondientes, sea en el turno de preguntas o posteriormente por escrito.

En cuanto al entorno económico y financiero y la actividad de los mercados en 2017, el año 2017 puede calificarse en general como un buen año desde un punto de vista macroeconómico y de estabilidad financiera, tanto en España como internacionalmente. El ejercicio estuvo marcado a nivel internacional por dos rasgos: la consolidación del crecimiento a escala global y el inicio del proceso de normalización de la política monetaria ultraexpansiva aplicada durante años a ambos lados del Atlántico, con movimientos concretos y relevantes en los Estados Unidos y una aproximación más cauta e incipiente del Banco Central Europeo, con la consiguiente divergencia.

En cuanto a España, la tasa de crecimiento del PIB, como saben, siguió la senda expansiva que se inició en 2014, situándose en el 3,1%, una tasa que siguió siendo superior a la de la zona euro, que registró un crecimiento medio también notable del 2,5%.

Respecto a los mercados financieros, los principales índices bursátiles registraron importantes avances en el año, apoyados por la solidez de la economía global y el entorno de tipos de interés bajos. En los Estados Unidos los índices bursátiles se revalorizaron entre un 19 y un 28 %, debido a factores como la buena evolución del mercado laboral o las expectativas generadas por la reforma fiscal aprobada. En las bolsas europeas los aumentos fueron más moderados, oscilando entre el 13,6 % del MIB 30 italiano y el inferior entre las grandes economías, el 7,4 % del IBEX 35, diferencia que se explica por el peor comportamiento de la Bolsa española durante los últimos meses del año, principalmente por la crisis de Cataluña.

Los mercados de deuda, por su parte, se caracterizaron por descensos en las primas de riesgo, por la estabilidad en el rendimiento de los bonos y por las diferencias en las pendientes de la curva de tipos en los Estados Unidos y en la Unión Europea. Es también destacable el crecimiento en términos netos de la deuda emitida por empresas y corporaciones en el año, que tanto a nivel internacional como en España

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 509

26 de abril de 2018

Pág. 3

se situó en el 10 %, lo que se explica como un movimiento de aprovechamiento de las buenas condiciones del mercado ante posibles subidas de tipos.

Algo que caracterizó a 2017 también fue un muy bajo nivel de volatilidad en los mercados, una de las razones por las que los volúmenes de contratación se mantuvieron en general estables o a la baja, especialmente en la renta fija. En línea con ello, los mercados financieros, también los españoles, mostraron todo el ejercicio niveles de estrés moderados. Como algunos de ustedes saben, la CNMV viene publicando un indicador de estrés que, además de la volatilidad, tiene en cuenta otros elementos como las primas de riesgo o indicadores de liquidez. Incluso durante la crisis política en Cataluña el nivel de estrés de nuestros mercados no registró aumentos significativos.

En lo que respecta a operaciones corporativas, se apreció un aumento de la actividad. Durante el año se incorporaron siete nuevas compañías al mercado continuo, en cinco casos a través de salidas a Bolsa en sentido estricto: Gestamp Automoción, Neinor Homes, Prosegur Cash, Aedas Homes y Unicaja; en otros dos se trató del paso al primer mercado, destacando el caso de Masmóvil, que ha sido la primera compañía con respecto a la que se ha aplicado la llamada ley ascensor, es decir, la obligación de pasar al primer mercado si se alcanza de modo consistente una capitalización superior a 500 millones de euros. Por otra parte, hubo cinco exclusiones de cotización, la más relevante la del Banco Popular, como consecuencia de su resolución.

En la CNMV estamos a favor de que las empresas coticen, de que salgan a Bolsa. Creemos que las ventajas superan claramente los inconvenientes o incomodidades tanto desde la perspectiva del interés general como del interés propio de las empresas, el de sus accionistas, pero en general el interés de todos los estamentos implicados o *stakeholders*, empleados, proveedores, áreas territoriales en las que operan, etcétera. Aparte de liquidez para los accionistas, la salida a Bolsa supone mayor transparencia, supone un reforzamiento y mayores posibilidades de financiación y diversificación de la financiación, mayor facilidad para el crecimiento inorgánico a través de operaciones corporativas, reforzamiento de la marca, facilitación de la sucesión en las empresas familiares. La salida a Bolsa es también un factor de profesionalización; sirve también, aunque parezca curioso, para atraer y retener talento, pues a la gente le gusta trabajar en empresas cotizadas. Por ello, nos esforzamos en tratar con agilidad y afán de colaboración los procesos de salida a Bolsa que se nos presentan, lo que desde luego es compatible con el rigor.

Asimismo, durante 2017 autorizamos cinco OPA por un importe total diez veces superior al del ejercicio anterior, el más alto de los últimos años, lo que se debió esencialmente a la oferta voluntaria presentada por la compañía italiana Atlantia sobre Abertis Infraestructuras, de valor superior a 16 000 millones de euros, que, como ustedes saben, se vio superada a continuación por otra oferta de Hochtief, compañía alemana participada al 70 % por ACS. Esta última oferta, modificada tras haberse producido un acuerdo entre los oferentes y ACS que ha determinado la retirada por parte de Atlantia de la primera oferta, se halla en estos momentos en fase de aceptación. La actuación de la CNMV en este caso es ilustrativa de nuestro enfoque y filosofía. La CNMV está para aplicar las reglas de modo neutral y predecible, para propiciar que el tráfico fluya y que las OPA y demás operaciones de mercado puedan realizarse y lleguen a sus destinatarios sin demoras injustificadas. Aplicando de modo perseverante y consistente este enfoque, además de cumplir con nuestro deber, contribuimos a dar credibilidad y a reforzar nuestros mercados, atrayendo inversión y actividad hacia ellos, y, en definitiva, a mejorar la imagen internacional de nuestro país.

Por otra parte, los fondos captados por nuestras compañías cotizadas a través de ampliaciones de capital se incrementaron un 31,2 % con respecto al ejercicio anterior, hasta alcanzar los 9600 millones de euros. Me refiero a los fondos captados directamente en el mercado a través de ampliaciones con derecho a suscripción, de ampliaciones en régimen de oferta pública de suscripción sin derecho o de colocaciones aceleradas. El valor total de las ampliaciones de capital, considerando cualquier tipo de captación de recursos propios, ascendió a 26 800 millones de euros, un 86 % más que en 2016.

Cambiando de asunto, en relación con la negociación en mercados secundarios, se mantuvo la tendencia hacia una mayor dispersión en la contratación en perjuicio de las bolsas tradicionales, aunque disminuyó la intensidad de esta tendencia con respecto a años anteriores. Esta tendencia es general en Europa. Considerando los principales mercados europeos, en torno al 40 % de la contratación de renta variable que se negocia multilateralmente tiene lugar fuera del mercado regulado de origen. MiFID II contiene mecanismos que van a incidir en este ámbito probablemente reforzando el papel de los mercados tradicionales o de referencia, algo que estamos siguiendo atentamente.

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 509

26 de abril de 2018

Pág. 4

En cuanto a la renta fija, ha de destacarse también que las emisiones de renta fija privada de emisores españoles en otras jurisdicciones, es decir, emisiones admitidas a negociación en mercados como Irlanda o Luxemburgo, siguieron aumentando en 2017 a un ritmo del 45 %, alcanzando un 44 % del total emitido por los emisores españoles. Este fenómeno no es exclusivo del mercado español y se debe a múltiples factores. No obstante, en la CNMV hemos introducido cambios en los procesos de verificación de emisiones dirigidas a inversores cualificados para contribuir a que nuestros emisores sigan emitiendo principalmente en España.

En lo que respecta a las actividades de compensación, liquidación y registro, quiero destacar que el pasado septiembre se completó la reforma del sistema con la integración de Iberclear en la plataforma gestionada por el BCE, Target2-Securities.

En relación con la inversión colectiva, la evolución del patrimonio de los fondos de inversión españoles mantuvo la tendencia expansiva de los últimos años, con un crecimiento superior al 11 %, alcanzando los 265 000 millones de euros y casi 11 millones de partícipes. En lo que respecta a las sicavs, su patrimonio global a finales de 2017 se mantuvo en el entorno de los 30 000 millones de euros, aunque su número se redujo en el año en un 15 %. Las cifras que acabo mencionar, casi 300 000 millones invertidos en las IIC españolas, indican que tenemos una industria de la inversión colectiva importante y con penetración, pero son cifras que hay que situar en su contexto. Aunque comparan muy favorablemente con Italia, en términos relativos, están todavía muy lejos de las de Francia o Alemania. Por otro lado, después de un año en el que parecía que los partícipes en fondos españoles volvían a invertir en fondos de riesgo bajo, el pasado ejercicio aumentó la cuota de categorías como los fondos de renta variable o los fondos globales, lo que fue reflejo de una búsqueda de rentabilidades más altas por parte de los inversores. Asimismo, fue muy marcada una evolución hacia carteras con mayor componente de activos exteriores.

Por su parte, el volumen de inversión en instituciones de inversión colectiva extranjeras comercializadas en España no ha dejado de aumentar en los últimos años. De hecho, desde mediados de 2012 hasta finales de 2017 se ha quintuplicado, alcanzando los 150 000 millones de euros, la mitad de lo que representan los fondos españoles. Recientemente, por cierto, hemos modificado la circular sobre la información que nos deben facilitar este tipo de entidades, con el fin de poder analizar mejor las características de esta parte, cada vez más relevante, del ahorro de los españoles.

En cuanto a las entidades que prestan servicios de inversión, los bancos son, con notable diferencia, los principales proveedores en nuestro país de servicios de inversión, concentrando la mayor parte de los ingresos por comisiones relacionadas con estos servicios, el 91 %.

En lo que se refiere a las empresas de servicios de inversión en sentido estricto, es decir, a las sociedades y agencias de valores, cuya supervisión corresponde a la CNMV de modo integral, a finales de 2017 había registradas 89 sociedades y agencias de valores, 8 más que en el ejercicio anterior. Este aumento rompe la tendencia negativa del sector que se inició con la crisis financiera. Se trata, no obstante, de un sector de pequeño tamaño —500 millones de euros en total de ingresos netos por comisiones y 2300 empleados— y es de destacar que la actividad de negociación por cuenta propia de las sociedades y agencias de valores es muy reducida. Al final del ejercicio, el activo agregado de las sociedades de valores ascendía a 3700 millones de euros. Para que se hagan una idea, varios *broker-dealers* de la City londinense superan individualmente los 300 000 millones.

En lo que respecta a las demás entidades sujetas a la supervisión de la CNMV —gestoras e instituciones de inversión colectiva, gestoras de entidades de inversión de capital cerradas, empresas de asesoramiento financiero o PFP, plataformas de financiación participativa—, en todos los casos también aumentó el número de entidades registradas entre un 8 y un 10 %. También tuvieron una evolución positiva, en número y volúmenes captados e invertidos, los vehículos de capital riesgo registrados en la CNMV.

Llegados aquí, paso a destacar algunas de las actuaciones que la CNMV ha llevado a cabo en 2017, empezando por la supervisión de la información financiera. En 2017 recibimos 309 informes financieros anuales de 165 emisores. Todos ellos fueron revisados en términos formales o generales y un número significativo fue revisado por nosotros con cierto nivel de profundidad, lo que determinó que se remitieran muchos requerimientos, pero al menos 30 de bastante contenido y que dieron lugar a la publicación de las respuestas. Aquí hacemos una labor de depuración y aclaración de la información financiera muy valiosa. En varios casos, estas actuaciones de supervisión dieron lugar a compromisos de reexpresión de información.

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 509

26 de abril de 2018

Pág. 5

Me gustaría destacar, hablando de la información financiera, que la CNMV puso énfasis durante 2017 en la conveniencia de que al menos las entidades más relevantes remitieran su información financiera también en inglés, en el contexto de nuestros esfuerzos por hacer el mercado español más atractivo para los inversores internacionales. Aunque el avance en este aspecto ha sido ya notable y sin olvidar que la remisión de información en inglés es voluntaria, vamos a continuar insistiendo en este aspecto. Por otro lado, 137 sociedades anónimas cotizadas y 25 emisores de renta fija publicaron su informe anual de gobierno corporativo relativo a 2016.

El grado de seguimiento del nuevo código de buen gobierno de las sociedades cotizadas de 2015, en su segundo año de aplicación fue elevado. En promedio, las sociedades cotizadas siguieron el 84% de las recomendaciones del nuevo código y, como en años anteriores, el nivel de seguimiento de las sociedades del IBEX 35 fue mayor que el de las restantes. En esta área, una actuación destacada fue la aprobación de una guía técnica sobre comisiones de auditoría en la que difundimos las mejores prácticas de funcionamiento de este tipo de comisiones, que nos parecen clave desde el punto de vista de la calidad de la información financiera y del control interno de las sociedades cotizadas.

En cuanto a la supervisión de los mercados secundarios, un objetivo destacado es detectar y perseguir conductas de abuso de mercado. Para ello, se analiza la información proveniente de los intermediarios financieros, tanto la referida a operaciones ejecutadas, la que llamamos *transaction reporting*, como la derivada de comunicaciones de operaciones sospechosas. En cuanto al *transaction reporting*, que acaba de experimentar una reforma importante a nivel europeo, en 2017 se recibieron en la CNMV más de 105 millones de registros de intermediarios españoles y 263 millones de registros de operaciones sobre valores cotizados en España procedentes de autoridades competentes de otros Estados miembros de la UE. A los supervisores se nos comunican todas y cada una de las operaciones que se hacen sobre valores y que pasan por intermediarios financieros. El número de comunicación de operaciones sospechosas fue de 235, un 22% más que el año anterior, refiriéndose la mayoría al potencial uso o intento de uso de información privilegiada.

Otro aspecto interesante de nuestras labores supervisores en relación con el mercado son las ventas en corto. La CNMV realiza diferentes actuaciones para verificar la observancia del reglamento europeo en la materia y lleva a cabo diversos análisis de las posiciones cortas comunicadas. En 2017 se recibieron casi 5000 comunicaciones de posiciones cortas, en su gran mayoría de fondos norteamericanos y británicos. En junio, la CNMV, con la opinión favorable de ESMA —la Autoridad Europea de Valores y Mercados—, prohibió realizar ventas en corto y operaciones similares sobre las acciones de Liberbank. La prohibición se renovó en dos ocasiones, en julio y en septiembre, y fue levantada una vez concluida la ampliación de capital de la entidad en noviembre. Se trata de la única restricción sobre ventas en corto aplicada en Europa durante el año 2017. En la CNMV creemos que deberían introducirse algunas modificaciones en el régimen de las ventas en corto para reforzar la transparencia frente a los supervisores, y así lo hemos puesto de manifiesto con ocasión del proceso de revisión actualmente en curso del reglamento europeo.

En cuanto a la supervisión de los intermediarios financieros, y empezando por las entidades proveedoras de servicios de inversión, además de inspecciones *in situ*, que afectaron a determinadas entidades de crédito y a empresas de servicios de inversión, realizamos revisiones horizontales sobre el cumplimiento de aspectos concretos por parte de una muestra representativa de entidades. En total remitimos cerca de 1000 requerimientos a bancos y empresas de servicios de inversión durante el año. Un ejemplo de revisión horizontal fue la realizada en relación con la comercialización de contratos por diferencias, CFD, y otros productos especulativos entre inversores minoristas. Las debilidades identificadas, junto con las conclusiones derivadas de ejercicios similares realizados por otras autoridades europeas han desembocado en la reciente decisión de ESMA —la autoridad europea— de prohibir las llamadas opciones binarias y de restringir la comercialización de CFD.

En el ámbito de los intermediarios financieros, fue un año de intensa actividad, ya que a los trabajos habituales de supervisión se unieron los de preparación de la implantación de la Directiva MiFID II, del Reglamento MiFIR y del Reglamento europeo sobre productos estructurados o basados en seguros, el llamado Reglamento PRIIPS, de aplicación a partir de enero de 2018 en todos los casos. Uno de los aspectos novedosos a los que se refiere MiFID II es el nivel de conocimientos mínimos que debe tener el personal de las redes de venta para poder informar o asesorar a los clientes. En junio de 2017 aprobamos una guía técnica al respecto, en aplicación de la cual la CNMV ha publicado una lista de títulos o certificados que a 31 de diciembre contenía treinta y nueve, 13 de universidades y 26 de otro tipo de

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 509

26 de abril de 2018

Pág. 6

centros. En la actualidad la lista supera ya los 60 títulos. No obstante, las entidades —bajo su propia responsabilidad— pueden optar por otras vías para conseguir que sus empleados tengan el nivel adecuado de cualificación.

En lo que respecta a las plataformas de financiación participativa, implantamos el modelo para su supervisión y comenzamos a recibir cuentas e información sobre las mismas, sin que por el momento haya habido incidencias relevantes.

En cuanto a las instituciones de inversión colectiva, además de inspecciones *in situ*, se realizaron análisis preventivos a efectos de asegurar que las gestoras cumplen sus obligaciones, que los conflictos de interés son gestionados de forma apropiada y que los partícipes y accionistas reciben información suficiente. Durante el año remitimos 808 requerimientos en este ámbito, la mayoría de ellos con medidas correctoras o recomendaciones. Un ejemplo interesante de nuestra actividad supervisora en este ámbito es el análisis que hacemos de modo recurrente para detectar incidencias en los procedimientos de valoración y control o relacionadas con la contabilización de operaciones o la gestión de conflictos de interés. A través de un análisis de regresión, comparamos los valores liquidativos de las instituciones de inversión colectiva con otros estimados a partir de la evolución de los mercados, lo que nos permite identificar rentabilidades atípicas. El ejercicio incluye la captura de un elevado volumen de información de mercado y la parametrización de la información que mensualmente nos remiten las entidades. Adicionalmente, realizamos análisis comparativos de las valoraciones aplicadas por las entidades, con el objetivo de detectar también posibles errores y deficiencias. Como consecuencia de esta actuación, todos los años se procede a la corrección de un número significativo de incidencias y, en ocasiones, se detectan situaciones que dan lugar a la apertura de expedientes sancionadores. Además, realizamos controles no recurrentes como, por ejemplo, el que hemos realizado este año 2017, que ha sido un análisis de las pruebas de resistencia de las carteras de las instituciones de inversión colectiva con respecto a posibles cambios en los tipos de interés.

Las actuaciones de supervisión de la CNMV tienen su reflejo en nuestra actividad sancionadora. El Comité Ejecutivo de la CNMV acordó la incoación en 2017 de dieciséis nuevos expedientes sancionadores en los que se imputan un total de veintitrés presuntas infracciones, más de la mitad de las cuales fueron muy graves. Los expedientes abiertos en 2017 se refirieron a normas de conducta en la relación con clientes o inversores, a la información a facilitar por las empresas cotizadas en materia de remuneraciones, a casos de abuso de mercado —manipulación de mercado y uso de información privilegiada; en este caso ocho infracciones—, a la comunicación de participaciones significativas, a la normativa sobre ventas en corto y a la normativa general sobre empresas y servicios de inversión e instituciones de inversión colectiva. En el curso del ejercicio concluimos dieciséis expedientes, con veintinueve infracciones, la mayoría de ellas muy graves. Hubo una sanción de inhabilitación para ejercer cargos en entidades financieras por un plazo de cinco años y veintisiete multas que sumaron 14 millones de euros. Las multas, como saben, se ingresan en el Tesoro público.

Otra área relevante de actuación de la CNMV es la gestión de consultas y reclamaciones de los inversores. En 2017 se recibieron 998 reclamaciones frente a las 1205 del año anterior. Un porcentaje significativo tuvieron como causa presuntas irregularidades en la información facilitada sobre el producto antes o después de su contratación. Atendiendo al producto objeto de reclamación, destacó la proporción de reclamaciones referidas a instituciones de inversión colectiva. Más de la mitad de los informes emitidos por la CNMV fueron favorables a los inversores reclamantes y en la mitad de los casos la entidad aceptó sin más el criterio de la CNMV. Las consultas, por su parte, aumentaron un 40 % con respecto al ejercicio anterior, incremento relacionado, en gran medida, con el caso Banco Popular.

También fue intensa nuestra actividad en el área de la educación financiera. En octubre renovamos por cuatro años nuestro convenio de colaboración con el Banco de España y celebramos el día de la educación financiera, que fue un éxito; contamos ya con treinta entidades colaboradoras y se completó la encuesta sobre competencias financieras de la población, una macroencuesta con más de 20 000 entrevistas que presentaremos en breve junto con el Banco de España y cuyos datos estamos analizando. Por cierto, me gustaría destacar que estamos ampliando nuestras inquietudes en este ámbito a la cultura inversora de los españoles, concepto que va más allá de los conocimientos que permiten entender los productos y el lenguaje financiero. La cultura inversora de los españoles es peculiar. Su ahorro está invertido en mayor medida que el de los inversores de los países con los que nos gusta compararnos en activos inmobiliarios y en activos de bajo riesgo, como depósitos bancarios a la vista. En la CNMV

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 509

26 de abril de 2018

Pág. 7

queremos analizar a fondo este fenómeno, incluido el efecto que ha tenido o puede estar teniendo en el nivel de riqueza de nuestro país.

Otro ámbito al que dedicamos gran atención es nuestra actividad europea e internacional. Aproximadamente un 25 % de las personas que trabajan en la CNMV participó en 340 reuniones internacionales, sin incluir asistencias a eventos de formación. Especialmente relevante es nuestra actividad en ESMA, organización con la que estamos muy comprometidos. En 2017 fui elegido miembro del comité ejecutivo y la vicepresidenta de la CNMV fue nombrada presidenta del Comité Permanente de Información Financiera, que es uno de los más importantes de ESMA. Como se imaginarán, una de las principales áreas de trabajo de ESMA fue todo lo relacionado con la normativa MiFID, siendo el objetivo que su implementación fuera efectiva y coherente en toda Europa. Otro asunto importante para ESMA, y que nos sigue ocupando, es el *brexít*. Se están analizando en ESMA —también nosotros— los riesgos que plantea y sus implicaciones, sobre todo en un escenario de no acuerdo, y estamos acordando medidas contra el arbitraje regulatorio relacionado con la relocalización a la Unión Europea a veintisiete de actividades radicadas en la City.

Este asunto también ha ocupado a la CNMV a nivel nacional, ámbito en el que, además de prestar asistencia y colaborar con el Ministerio de Economía en lo relacionado con la negociación Unión Europea-Reino Unido, hemos estado activos tratando de contribuir a hacer atractiva la opción española. Hemos mantenido innumerables contactos con grupos financieros internacionales y entidades financieras; hemos diseñado e implementado un programa que hemos denominado Welcome Programme, dirigido a empresas de servicios de inversión y gestoras internacionales interesadas; hemos reforzado el uso del inglés en la CNMV y, desde luego, somos conscientes de que hacer las cosas bien en general, tener una buena imagen como supervisor, también puede ayudar. Nunca ha sido tan intensa la competencia entre plazas financieras, y el *brexít* debe ser un acicate para todos, también para los supervisores. Quiero igualmente mencionar, como asunto relevante que también afecta en estos momentos a ESMA, la propuesta de la Comisión Europea, actualmente en fase de negociación con el Consejo y el Parlamento Europeo, de reforma de las denominadas autoridades europeas de supervisión financiera, un asunto que estamos siguiendo muy de cerca por razones obvias.

Tras este apretado repaso de algunos de los aspectos de la actividad de la CNMV en el pasado año, creo interesante comentar brevemente las líneas estratégicas que definimos a principios de 2017 y que acabamos de confirmar añadiendo una más. La primera y más importante es la atención prioritaria a la supervisión y a la promoción de la transparencia del mercado. Lo principal para la CNMV es que las entidades que prestan servicios de inversión cumplan las normas, que se comporten de modo limpio con sus clientes y que el mercado español sea percibido como un mercado íntegro. En segundo lugar, queremos contribuir a potenciar el atractivo y la competitividad de los mercados de valores españoles, entre otras cosas favoreciendo un marco normativo y unos criterios de supervisión simples y claros y evitando, como regla general, requisitos adicionales a los derivados de la regulación europea. Un aspecto que está muy vinculado con el objetivo que mencionaba de favorecer la posible acogida de empresas tras el *brexít*. La tercera línea estratégica consiste en prestar atención a la estabilidad financiera desde la perspectiva de los mercados de valores, una perspectiva a la que cada vez se da más importancia a nivel internacional. En cuarto lugar, queremos insistir en la educación financiera y en la atención a los inversores y, por último —y esta es la nueva línea estratégica añadida este año—, queremos contribuir a fomentar el desarrollo tecnológico, previniendo sus potenciales riesgos.

Los supervisores de todo el mundo ya han empezado a desarrollar iniciativas en lo que denominamos ámbito de las *fintech* y nosotros estamos haciendo en este ámbito muchas cosas. Fuimos la primera institución pública en España que a finales de 2016 abrió un espacio de consulta y recepción de información en su página web, denominado Portal Fintech, como iniciativa dirigida a orientar sobre aspectos regulatorios a empresas innovadoras que desean operar a través de tecnologías digitales en los mercados de valores. Desde su puesta en funcionamiento y hasta la fecha, el Portal Fintech ha recibido más de 180 consultas, la mayoría relacionadas con la financiación participativa —el *crowdfunding*— y con la gestión y el asesoramiento automatizado —el llamado *robo advice*—, aunque en los últimos meses ha habido un aumento considerable de las consultas relativas a las criptomonedas y fenómenos asociados. En febrero de 2018 publicamos dos comunicados, uno conjuntamente con el Banco de España, dirigido a inversores y usuarios financieros minoristas, en el que destacamos los riesgos de estos activos y el hecho de que ninguna criptomoneda u oferta inicial de criptomonedas —las denominadas ICO— ha sido autorizada o verificada por ningún organismo supervisor español hasta la fecha. Y un segundo comunicado,

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 509

26 de abril de 2018

Pág. 8

creo que es el que tuvo más valor añadido, exclusivamente de la CNMV, con consideraciones dirigidas a profesionales sobre las implicaciones de las ICO desde el punto de vista regulatorio y de la distribución de criptomonedas, principalmente indicando que buena parte de las operaciones articuladas como ICO deben ser tratadas, en nuestra opinión, como emisiones u ofertas públicas de valores negociables, con la consiguiente aplicación de las normas sobre folletos y de las normas derivadas de MiFID II. En la actualidad, estamos en contacto con varios promotores de ICO, *initial coin offerings*, ofertas iniciales de criptomonedas. En todo caso, la naturaleza de estos fenómenos intrínsecamente transfronterizos hace imprescindible un enfoque común a nivel internacional y en ello estamos trabajando, especialmente en el contexto de ESMA.

Quería referirme también muy brevemente —estoy terminando— al proceso de trasposición, todavía por completar, de la nueva normativa europea poscrisis financiera de la que forma parte la Directiva MiFID II. El efecto de estas nuevas normas va a ser significativo. Un ejemplo es el nuevo régimen sobre retrocesiones en la comercialización de fondos de inversión, aspecto en el que nos parece perfecto lo que dentro de las opciones de la directiva está proponiendo el Ministerio de Economía: permitir las retrocesiones únicamente en la medida en que las entidades asuman un mayor compromiso al comercializar, asesorando, u ofrezcan una mayor gama de productos, incluyendo productos de terceros. La CNMV difundió durante 2017 numerosos comunicados y documentos orientativos en este ámbito, el de la aplicación de MiFID II, y el 2 enero de 2018 publicó un comunicado de alcance general que ha contribuido a que las entidades, infraestructuras y demás participantes del mercado estén ajustando ya en gran medida su organización y actividades al conjunto de reglas y obligaciones de MiFID II, lo que además de anticipar la aplicación de un nivel superior de protección de los inversores, facilita la integración de nuestros mercados con los europeos. Por otra parte, hemos propuesto al Ministerio de Economía, que siempre ha estado muy receptivo, diversas modificaciones legales adicionales no relacionadas directamente con la trasposición, con el fin de reforzar la capacidad supervisora de la CNMV y de introducir algunas mejoras.

Como ven, tenemos trabajo por delante, trabajo que requiere los medios, fundamentalmente humanos, que nos permitan acometer con garantías las competencias y tareas de supervisión adicionales asumidas en los últimos años. En este aspecto, quiero reconocer que el Gobierno nos ha permitido incrementar moderadamente nuestra plantilla de técnicos por primera vez desde hace diez años, con lo que vamos a recuperar parte del retraso con respecto a nuestros pares de los restantes países importantes europeos, que se han reforzado todos ellos muy significativamente a raíz de la crisis financiera. Pero en un contexto como el actual, enormemente cambiante y, como he dicho, de gran competencia entre los mercados y plazas financieras, para poder dar respuesta a la creciente demanda de una supervisión de calidad, necesitamos también más flexibilidad. Les pongo un ejemplo. Respondiendo a las recomendaciones internacionales sobre la independencia y medios con que deben contar las estructuras de supervisión financiera, la Ley 5/2015, de Fomento de la Financiación Empresarial, equiparó a la CNMV con los organismos que, como el Banco de España, no están sujetos al mecanismo de oferta de empleo público anual, algo que hemos exhibido —el cambio legal en este sentido— como un avance ante instancias como el Financial Stability Board, el Consejo de Estabilidad Financiera, o el Fondo Monetario Internacional, por escrito y verbalmente. Sin embargo, las leyes de presupuestos presentadas desde 2015 han venido desactivando esta flexibilidad. Nuestra esperanza, francamente, es que esto deje de ocurrir. Si queremos supervisores de los mercados financieros eficientes y competentes, tenemos que ser coherentes con ello. Necesitamos una mínima flexibilidad en el marco de la plantilla y partidas de nuestro presupuesto anual que, por supuesto, ha de aceptar el Gobierno y aprobarse por el Parlamento con los Presupuestos Generales del Estado.

Por otra parte, en nuestro informe anual pueden encontrar un apartado con las cuentas de la CNMV correspondientes al ejercicio de 2017. Nuestros gastos ascendieron a 42,7 millones de euros, casi 30 en gastos de personal, frente a los 41,2 millones en que se incurrió en el ejercicio anterior, gastos que financiamos exclusivamente con el producto de las tasas que aplicamos al sector, tasas que, por cierto, durante los últimos años han generado un excedente que en su mayor parte viene siendo ingresado en el Tesoro. En 2017 el excedente, debido en parte al tiempo que requieren los procesos de incorporación de nuevo personal, dada la falta de flexibilidad a la que me refería hace un momento, ha sido especialmente significativo. En todo caso, estamos trabajando en una propuesta de reforma de nuestras tasas, cuyo producto, conceptualmente, debe guardar relación con el coste del servicio.

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 509

26 de abril de 2018

Pág. 9

En cuanto al presupuesto de 2018, del que sus señorías se están ocupando especialmente estos días, recoge un volumen de gastos de 50,9 millones de euros frente a los 46 previstos inicialmente para 2017, una diferencia de más de 4 millones que se explica principalmente por ese reforzamiento en medios humanos al que me he referido. En todo caso, tenemos el convencimiento de ser una institución eficiente, yo diría que muy eficiente, y muy favorable, en términos de costes, en comparación con nuestros homólogos europeos.

No quiero terminar sin mencionar un asunto que puede ser muy relevante para el eficaz funcionamiento y el futuro mismo de la CNMV. Me refiero a la proyectada reforma de los organismos reguladores a la que se refirió recientemente el ministro de Economía en esta misma sede. Se trata de una reforma de calado que afectaría a la CNMV en dos aspectos: integración en ella del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, ICAC, que nos parece que tiene mucho sentido, y creación de una nueva autoridad independiente de protección de los clientes financieros, autoridad que, en nuestra opinión, debería en todo caso circunscribir su actividad a las reclamaciones y estar estrechamente coordinada con la CNMV en lo que respecta a las relativas a productos financieros de inversión.

No me extendo más. Como comentaba al principio de mi intervención, en el informe anual tienen ustedes detalle de lo que ha sido nuestra reciente actividad. Quedo a su disposición para responder todas aquellas preguntas que deseen formularme.

Muchas gracias, señorías.

El señor **PRESIDENTE**: Muchas gracias, señor presidente.

En turno de los grupos parlamentarios, en primer lugar, tiene la palabra el señor Palacín, por el Grupo Parlamentario Socialista.

El señor **PALACÍN GUARNÉ**: Gracias, presidente.

Buenas tardes, señor Albella. Quiero darle la bienvenida en nombre del Grupo Parlamentario Socialista.

Viene a esta Cámara a presentar el informe anual sobre el mercado de valores y su actuación correspondiente al ejercicio 2017. Presenta el informe del año 2017 sin que en esta Cámara se hayan presentado ni el informe de 2015 ni el de 2016. Evidentemente, usted en 2015 no tenía ninguna responsabilidad; tomó posesión del cargo a finales del año 2016. Pero, independientemente de las causas, ese informe no se presentó en esta Cámara. Desde que tomó posesión del cargo, usted ha venido solamente dos veces, a la presentación y a la comisión de investigación, donde tuvimos oportunidad de debatir, y a nuestro grupo le llama la atención que, aun siendo un imperativo legal venir cada año a presentar el informe, el presidente o presidenta anterior haya estado un par de años sin comparecer a tal efecto. Nosotros creemos que compareciendo en esta Comisión, no únicamente en la presentación del informe, sino tantas veces como se le requiera o usted lo demande, y dando información, ganará la CNMV todavía más en transparencia y confianza. Ha comentado en su intervención que el informe refleja una aceleración del crecimiento a nivel internacional tanto en economías emergentes como en economías desarrolladas. Es verdad que este crecimiento no ha generado tensiones inflacionistas en Europa, lo que ha permitido continuar con la política expansiva iniciada en 2012 y, por tanto, que los tipos de interés de la zona euro se mantuvieran en negativo durante el ejercicio pasado. Esta estabilidad y estos bajos tipos de interés permiten a las familias, a las empresas y al propio Reino de España financiarse en unas condiciones muy favorables. Desde nuestro punto de vista, este es uno de los aspectos que fundamentalmente explican el crecimiento y recuperación de estos últimos años, los llamados vientos de cola, no únicamente la condición de los tipos de interés, sino también el tipo de cambio. Es verdad que el año pasado el euro se apreció respecto al dólar, también hay que tener en cuenta el precio del petróleo, etcétera.

También indican que el crecimiento, como no puede ser de otra manera, cerró 2017 una décima por encima del 3 %, moderando las cifras de los años anteriores y reduciendo el diferencial con la zona euro. Parece que los vientos de cola pueden empezar a cambiar, con los riesgos que tiene para la economía real y para el sector financiero y el mercado de valores.

Asimismo se informa en el documento que la remuneración por asalariado creció únicamente un 0,14 %, por debajo de la productividad, que fue del 0,2 %, con lo que los costes laborales unitarios descendieron. Nosotros ya lo hemos denunciado una y otra vez y no queremos perder la ocasión para decirlo de nuevo: el crecimiento de la economía es positivo, pero no será positivo mientras no sea inclusivo y siga generando desigualdad como hasta ahora. Además, en el sector económico la inacción reformista

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 509

26 de abril de 2018

Pág. 10

del Gobierno limitará con creces el crecimiento futuro. Solo hay que ver las tasas de productividad actuales y pasadas. Esto tiene un claro reflejo en la tasa de ahorro de los hogares y de las familias de nuestro país, que se ha situado en el 2%, bajando del 2,7% que hubo en 2016. Con una baja tasa de ahorro y un endeudamiento prácticamente del 100%, la previsible subida de tipos a medio plazo hará quizá que las familias vuelvan a pasar una mala época. Esta situación contrasta con el beneficio de las sociedades, como ustedes indican en su informe. Las sociedades no financieras han ganado unos 31 000 millones de euros, el doble con respecto al ejercicio 2016. El sector energético ha ganado un 10% más y el sector de la construcción un 54% más. Es verdad que en el sector financiero los resultados están muy marcados por la operación del Banco Popular y los 12 000 millones de euros que pasaré a comentar más tarde. Por lo tanto, es un crecimiento que únicamente beneficia a los que más tienen.

Ahora me quiero centrar en la materia del mercado financiero. Se observa un traslado desde productos con un menor riesgo —depósitos y renta fija— hacia otros productos con mayor nivel de riesgo y, en teoría, una mayor rentabilidad —fondos mixtos, de renta variable, globales o incluso de capital-riesgo—. En su informe hacen referencia al riesgo que puede suponer en una próxima situación de crisis la gestión de reembolsos masivos en este tipo de fondos. La pregunta que le lanzaríamos sería si han estudiado alguna medida para minimizar este posible riesgo futuro. En nuestro país, como ha indicado, los servicios de valores y la comercialización de productos los prestan en su mayor parte entidades de crédito —en un 88%— y una gran parte de los ingresos de comisiones de estas entidades vienen de la prestación y comercialización de este tipo de productos y servicios, lo que ha ayudado a mejorar las cuentas de estas entidades en un escenario de tipos bajos. En muchas ocasiones estas entidades comercializan este tipo de productos utilizando la ficha comercial, que es un elemento que no está regulado pero que comercialmente es mucho más flexible. ¿Han previsto alguna medida para que no se utilicen en la comercialización únicamente las fichas, sino también todos los documentos que son preceptivos para firmarlos y poder cumplir con la normativa vigente? También ha indicado usted en la presentación que entre los objetivos de la supervisión de los mercados destaca la prevención y detección de posibles conductas de abuso. Habla de unas 235 operaciones sospechosas reportadas, la mayor parte de ellas por el uso de información privilegiada. Queríamos preguntarle cómo se encuentran estos expedientes y en qué porcentaje suelen resolverse con un procedimiento sancionador.

Hace unos meses, la Directiva 2015/2392 de la Comisión inició su trasposición a nuestro ordenamiento mediante un proyecto de ley. ¿Cree usted que es una directiva que ayuda a que se puedan detectar y comunicar a la CNMV posibles infracciones al reglamento? ¿Cree que la trasposición de esta normativa incrementará el número de operaciones sospechosas o será un canal que posibilitará la denuncia de este tipo de operaciones?

Una parte destacable de las labores de la CNMV, igual que en años anteriores, ha sido el análisis de las ventas a corto, con casi 5000 comunicaciones y únicamente una prohibición, que ha sido la que ha comentado usted en el caso de Liberbank. La pregunta que quiero trasladarle es si observaron algún comportamiento extraño en la cotización del valor o fue una suspensión preventiva, dada la ampliación de capital. Como coincidió la fecha con la resolución del Banco Popular, queríamos que nos lo aclarara.

No podríamos concluir la intervención sin hablar del Banco Popular, que es uno de los hechos más relevantes a los que ha tenido que enfrentarse la CNMV el pasado ejercicio. Cuando muchos ya daban por resuelta la crisis, el 7 de junio pasado conocimos la resolución del banco, a través del MUR, y la adjudicación al Banco Santander. Esto ocasionó numerosas pérdidas a miles de pequeños accionistas. Sabemos que la CNMV hizo un seguimiento en los meses previos con muchos hechos relevantes. En su informe reflejan que han detectado posibles operaciones irregulares que han dado lugar a numerosos requerimientos de información. Queríamos preguntarle cómo se encuentran ese tipo de expedientes. También hace referencia a que se incrementaron en un 40% las consultas atendidas por este caso, pero nos llama la atención que de las 350 páginas del informe únicamente dediquen dos a hablar sobre el caso del Banco Popular.

Ya para concluir, la vigilancia de mercados nos parece una cuestión fundamental. Tuvimos ocasión de comentarlo en su comparecencia en la Comisión de investigación, pero nos interesa saber cuál es el plazo medio de resolución de los expedientes concluidos, si se está llevando a cabo alguna actuación para mejorar estos plazos y si ayudaría la publicidad de este tipo de sanciones.

En cuanto a MiFID II, el 3 de enero comenzó la aplicación del nuevo marco normativo. Únicamente se ha traspuesto de forma parcial la normativa MiFID, dejando por trasponer lo que para nosotros es la parte nuclear que hace referencia a la protección de los inversores. ¿Qué opinión le merece este retraso en la

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 509

26 de abril de 2018

Pág. 11

trasposición total de la Directiva MiFID? ¿Supone más carga de trabajo para la CNMV la falta de trasposición de esta normativa?

El señor **PRESIDENTE**: Señor Palacín, tiene que ir terminando.

El señor **PALACÍN GUARNÉ**: Treinta segundos y acabo. Gracias, presidente.

También nos ha hablado de la guía que pusieron en marcha el año pasado para mejorar la formación de los empleados y la correcta aplicación de la normativa, pero el pasado 19 de abril hubo un fallo de la Sala primera del Tribunal Supremo, en el que se dejaba entrever que todavía hay algunas faltas en la aplicación de estos criterios. ¿Cree que la aplicación de MiFID II puede mejorar las garantías de la comercialización? Si es así, ¿por qué el Gobierno, en su opinión, todavía no la ha traspuesto?

En cuanto a la mayor coordinación y supervisión a nivel europeo, para nosotros es fundamental. Nos interesaría que pudiera ampliar un poco más la información sobre esta cuestión y también nos gustaría que al debate de la reforma de los organismos supervisores pudiera dedicarle un poco más de espacio y de información.

Muchas gracias.

El señor **PRESIDENTE**: Muchas gracias, señor Palacín.

Por el Grupo Parlamentario Confederal de Unidos Podemos-En Comú Podem-En Marea, tiene la palabra don Alberto Montero.

El señor **MONTERO SOLER**: Muchas gracias, señor presidente. Trataré de ceñirme a los siete minutos y, como mucho, a los diez.

Bienvenido, señor Albella. Voy a hacer una serie de consideraciones rápidas y preguntas concretas sobre la base del informe y de la intervención que nos ha hecho. Empiezo por el Banco Popular, para comenzar por lo menos agradable, aunque tampoco es que el resto sea muy agradable. En la comparecencia en la Comisión de investigación señaló que en el año 2017 se habían contabilizado pérdidas en el Banco Popular por valor de 12 200 millones de euros, que no tenía claro si esas pérdidas debían imputarse exclusivamente a los seis primeros meses del año hasta que el banco fue resuelto o si correspondían a distintos ejercicios y que con la institución que usted preside iba a iniciar una investigación al respecto. ¿Tenemos resultados de esa investigación? Si los tenemos, ¿los podemos conocer? Sorprende que en 2016 solo perdiera 3 400 millones y, de repente, en seis meses de 2017 perdiera 12 000 millones.

En segundo lugar —paso a otro tema distinto—, el Grupo Parlamentario Popular presentó hace unas semanas una proposición de ley para establecer canales de denuncia por parte de los ciudadanos ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores y el Banco de España. Los mecanismos que aparecen recogidos en la proposición de ley —y que entiendo que van a ser modificados en el trámite de la misma a través de las enmiendas que se presenten— apuestan por la confidencialidad pero no por el anonimato. Sin embargo, en Europa en estos momentos hay una discusión acerca de una directiva de denuncia por parte de los empleados en la que se defiende esencialmente que se puedan realizar denuncias de manera anónima y se garantice la indemnidad de los denunciantes. ¿Qué visión tiene la Comisión Nacional del Mercado de Valores? ¿Es posible aceptar denuncias anónimas que protejan el anonimato y, por lo tanto, la integridad de la persona o de la entidad que las realiza o debemos estar con el temor de que se puedan filtrar los datos en un país en el que vemos que se filtra todo con una alegría a veces vergonzosa?

En tercer lugar, entiendo que a ustedes les corresponde también emitir un informe sobre el buen gobierno de las empresas cotizadas. Desde la perspectiva del buen gobierno, quisiera saber su opinión sobre el hecho de que la brecha salarial entre lo que cobren los consejeros mejor remunerados de las empresas cotizadas y lo que cobra un empleado medio de esa empresa haya pasado de 84 veces —que ya son muchas veces— en el año 2016, a casi 98 veces en el año 2017. Es decir, la brecha salarial se está incrementando de forma sustantiva durante este proceso. Pero es que, además, la tendencia se agrava porque la remuneración de los altos directivos se ha incrementado en 2017 en un 21 % y la de los empleados tan solo en un 0,81 %; es decir, no solo cobran más, sino que el ritmo al que cobran más se va incrementando y, por lo tanto, la brecha se va ampliando. Nos gustaría saber qué opina al respecto desde la perspectiva del buen gobierno, que entiendo que es un ámbito de su responsabilidad. Además, solo hay un 12 % de mujeres en la alta dirección, frente al 88 % restante de hombres. Y mientras que en las

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 509

26 de abril de 2018

Pág. 12

empresas cotizadas las plantillas presentan en torno al 40 % de mujeres, ni siquiera el 50 %, en los puestos directivos la reducción se limita al 20 %. Me gustaría que hiciera alguna consideración.

En cuarto lugar, ha hecho usted referencia a los comunicados emitidos simultáneamente con el Banco de España sobre ICO y tecnología basada en cadena de bloques, *blockchain*. ¿Cuál es la posición en esta tensión que creemos que se está produciendo, o al menos así aparece en prensa, entre el Ministerio de Economía, que quiere facilitar ese tipo de actividades, y la Comisión Nacional del Mercado de Valores, donde creemos que desde una posición prudente están intentando que esas emisiones se traten de forma similar a las emisiones de valores y vayan acompañadas de folletos informativos? Sobre todo, porque la mitad de las emisiones —como usted bien sabe— que se produjeron en el año 2017 se ha volatilizado, y de ese riesgo suponemos que usted tiene que advertir a quienes invierten en ese espacio, frente a los que quieren convertir esto en una nueva Suiza o en un Silicon Valley de las *blockchains* y de los ICO.

Por último, la aplicación de MiFID II. El retraso en la trasposición de la directiva en su totalidad y la reforma de la Ley del Mercado de Valores está produciendo que ustedes estén emitiendo reglamentos sin el apoyo normativo nacional o estatal, amparándose —entiendo que correctamente— en el hecho de que la normativa comunitaria le permiten emitir reglamentos al respecto. ¿Cómo valora ese retraso y que tengan que estar ustedes bajo el paraguas europeo, mientras que el paraguas español no se ha desplegado suficientemente?

En relación con la guía técnica del personal de las entidades, hay elementos que nos parecen singularmente llamativos. En primer lugar, no entendemos por qué no se especifica de forma clara quién asume la responsabilidad por la venta del producto, si el empleado o la entidad. Sería absurdo que la asumiera el empleado porque, en principio, el diseño de productos financieros suele ser un proceso poco participativo, especialmente si son complejos. Nos gustaría que nos lo aclarara y si sería necesario cubrir a los empleados con algún tipo de seguro de responsabilidad civil en el caso de demandas por comercialización de productos financieros tóxicos —estamos seguros de que no va a volver a ocurrir en nuestro país, pero por si acaso—. En segundo lugar, en cuanto a los órganos de administración y la comisión para otorgar y reconocer cualificaciones, no se ha tenido en cuenta la presencia de las organizaciones sindicales; nos parece que introducir un elemento de supervisión por parte de las instituciones sindicales constituye un elemento básico de cara a que los procesos sean lo más solventes, transparentes, equitativos y objetivos posible. En tercer lugar, creemos que sigue existiendo una contradicción entre lo que recoge MiFID II y la desvinculación entre la remuneración y la comercialización de productos, es decir, las primas por comercialización de productos, y la práctica que se sigue manteniendo entre las instituciones. En las inspecciones que entiendo que ustedes realizan a pie de entidad, ¿siguen viendo que eso existe o no es así? Y, en último lugar, en un sector —el sector bancario y financiero— en el que, según recientes encuestas, se realizan más de 300 000 horas extras semanales y casi 14,5 millones de horas extras al año sin ningún tipo de remuneración, con eso de ‘implicate en la empresa y cédele todo tu tiempo de conciliación posible’, parece ser que el proceso de formación se ha venido realizando fuera del horario de trabajo, en el marco de esas horas extras o del horario no laboral, y eso no tiene ningún sentido. La formación del trabajador debe realizarse en su tiempo de trabajo porque, entre otras cosas, redundaría en la productividad de ese trabajador de cara a incrementar el rendimiento, los beneficios, la rentabilidad de la empresa. ¿No debería la guía introducir elementos que faciliten y refuercen la conciliación, y que fueren a las entidades a que el proceso de formación y de cualificación —tenemos unos años por delante— se produzca en el marco del tiempo de trabajo?

Muchas gracias y espero respuestas a todas ellas.

El señor **PRESIDENTE**: Muchas gracias, señor Montero.

Por el Grupo Parlamentario Ciudadanos, tiene la palabra don Rodrigo Gómez.

El señor **GÓMEZ GARCÍA**: Muchas gracias, presidente.

Buenas tardes, señor Albella, y bienvenido a esta Comisión para explicarnos el informe de actuación del año 2017. Quería hacerle una serie de consideraciones sobre diferentes aspectos. Comenzaré señalando que desde Ciudadanos creemos fuertemente en los mercados, porque creemos que es la mejor manera de crear riqueza, de crear empleo, de crear progreso; y para que haya unos mercados fuertes, unos mercados potentes, es fundamental e imprescindible que los supervisores, que los reguladores, también sean fuertes y sean potentes para que puedan controlar que se cumplan las reglas de juego por todos los operadores que juegan en ese mercado. Para ello, los supervisores tienen que ser independientes y autónomos; y para que sean autónomos, por supuesto, tienen que atraer y retener el talento de esas

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 509

26 de abril de 2018

Pág. 13

personas, sobre todo en un mercado tan específico como es el suyo, el que corresponde a la CNMV. Tiene que ser gente muy preparada y muy formada, lo que requiere muchos años de formación. Le quería preguntar sobre los problemas —si es que los tienen— para atraer y retener talento, los problemas que tienen a nivel organizativo para la contratación de ese personal, para la remuneración de ese personal; si una vez que llevan varios años y ya han aprendido, ya saben cómo funciona el mercado, la supervisión de las diferentes empresas, reciben ofertas de empresas con las que ustedes no pueden competir. Ese es un punto fundamental para que el supervisor tenga plena autonomía, que pueda funcionar y controlar que los operadores cumplan las reglas del juego. Quería saber también si Hacienda está atendiendo sus reclamaciones y cuál es la problemática que les surge en este sentido, si es que la hay.

Otro aspecto que quiero señalar es la actividad internacional de la CNMV. Cuando usted llegó en noviembre de 2016 señaló que iba a intentar facilitar que se trajesen empresas a España tras el *brexít*. Queríamos conocer el resultado de esas negociaciones o actividades, cuántas empresas han podido venir o cuántas están en proyecto de venir a España y cuáles son los principales riesgos que podrían derivarse del *brexít* cuando finalmente se produzca, así como las oportunidades que tiene España en este sentido.

En cuanto a la trasposición de la directiva MiFID II, falta por trasponer la parte fundamental de la misma y queríamos preguntarle si este retraso que llevamos —que parece que se va a alargar bastante más de lo previsto— está haciendo perder oportunidades a España puesto que puede haber empresas que pueden irse a otros mercados en lugar de a España al no estar nuestras normas adaptadas a este espacio europeo y no contar con la seguridad de con qué normas vamos a jugar en España.

Respecto a los salarios de los ejecutivos y la brecha salarial —ya se lo ha comentado alguno de los anteriores intervinientes—, usted, en alguna intervención en prensa, exigió a las empresas que tuviesen más claridad y diesen más información sobre la política de retribución de sus altos directivos y dijo que había margen de mejora en ese sentido. Como sabrá, en esta casa se está tramitando la ley de información no financiera —vamos a comenzar con la negociación de las enmiendas— y quisiera saber qué aspectos cree que podrían incorporarse a la misma para mejorar la información en cuanto a los salarios, la brecha salarial y demás.

En cuanto a la supervisión de los mercados, el informe refleja que han hecho diferentes alertas sobre distintos productos de riesgo, sobre CFD, sobre operaciones binarias, así como sobre los famosos *bitcoin*, que han tenido más recorrido en prensa. Querría saber cuáles son los instrumentos que considera que son más arriesgados, que aproveche este altavoz que tiene esta tarde en el Congreso, y si está satisfecho con los medios de alerta, si han servido o qué mejoras se podrían hacer para que fuesen más efectivas si es que no han acabado de dar sus frutos. En cuanto al futuro y las nuevas formas de financiación, en febrero de 2017 se dijo que había dieciséis plataformas de *crowdfunding* autorizadas por la CNMV y queríamos saber cuántas se han autorizado desde entonces hasta ahora. Las empresas de financiación participativa tienen que tener en España un capital social mínimo de 60 000 euros y queríamos conocer cómo se está haciendo en el resto de los mercados de referencia que puedan competir con España para ver en qué podemos mejorar.

Por último, en relación con las *fintech*, ¿cree que es necesario instrumentalizar un ámbito de pruebas tipo *sandbox* para ir comenzando con estas nuevas formas de operar?

Muchas gracias.

El señor **PRESIDENTE**: Muchas gracias, señor Gómez.

Por el Grupo Parlamentario de Esquerra Republicana, tiene la palabra doña Ester Capella.

La señora **CAPELLA I FARRÉ**: *Molt bona tarda, senyor president, senyores y senyors diputats.*

Señor Albella, bienvenido de nuevo. Lleva usted poco más de año y medio en el cargo y creo que ya ha venido tres veces a esta casa. Voy a hacerle pocas preguntas porque ya hemos tenido ocasión de preguntarle al respecto, aunque es verdad que usted viene hoy por otra cuestión.

Usted ha puesto el acento en la necesidad de que desde la Comisión Nacional del Mercado de Valores pueda hacerse una supervisión de calidad. Ha expuesto la necesidad de flexibilizar la plantilla y ve con buenos ojos las reformas planteadas por el ministro de Economía, señor Escolano. Mientras no terminan de llegar estas reformas y estas medidas legislativas en las que se establezcan canales de denuncia por parte de los ciudadanos ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, mi pregunta sería cómo se recupera la credibilidad interna y cómo se organizarán para garantizar respuestas a las demandas de la ciudadanía. A nadie se le escapa, y a usted principalmente, que venimos de un momento de baja credibilidad de los supervisores, de quienes deberían ejercer las funciones de control incluso

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 509

26 de abril de 2018

Pág. 14

preventivamente y no hicieron bien su trabajo. Esto ya hemos tenido ocasión de decírselo en otro momento. Quisiera saber cómo darán respuesta, por ejemplo, a los afectados por el IRPH y cómo se canalizarán las peticiones que han hecho.

¿Por qué cree usted que España tarda tanto —y lo hace francamente mal, como ya le han comentado antes— en dar cumplimiento a las directivas europeas? Casualmente, siempre ocurre cuando se trata de garantizar derechos de los consumidores y la devolución o resarcimiento económico de los mismos. ¿Cómo cree usted que debería anticiparse la Comisión Nacional del Mercado de Valores a esta regulación tardía? ¿Deberían arbitrarse sistemas distintos para hacer efectivos y garantizar los derechos de los consumidores y, por tanto, la devolución o resarcimiento económico de los mismos?

Ha hablado de las *fintech* —en el informe lo explican—, pero hay una cuestión que no podemos dejar de lado y que Esquerra Republicana ya lo ha planteado en varias ocasiones, y es cómo cree usted que deberían garantizar las nuevas tecnologías en el ámbito bancario los derechos de los consumidores, en especial para evitar lo que se ha llamado la brecha digital, ya que hay personas que seguramente nunca tendrán acceso a estos nuevos sistemas o canales, cómo se deberán garantizar plenamente sus derechos. No desvelo ningún secreto si aludo a los múltiples engaños de las diferentes plataformas de Internet, etcétera. ¿Cómo pueden garantizarse los derechos de los consumidores?

En relación con la fiscalidad bancaria y la existencia de entidades bancarias que operan en el sentido de que tienen oficinas o delegaciones en paraísos fiscales, ¿qué valoración le merece esta operatividad en paraísos fiscales y cómo puede revertirse esta situación? Por último, en cuanto a lo que ustedes denominan la crisis política en Cataluña y estos niveles de estrés que no registraron aumentos significativos, quisiera saber si cuando elaboraron los indicadores de estrés se dejaron llevar en algún momento por esa voluntad manifiesta, como se ha podido demostrar a posteriori, que daba datos y elementos económicos que no eran del todo fiables. Digo esto porque los resultados económicos en Cataluña no son los que se decían ni en julio ni en agosto ni en septiembre ni en octubre ni en noviembre ni en diciembre ni en enero, sino que han sido muy distintos a lo que en aquellos momentos se manifestaban desde distintos ámbitos, desde distintos organismos e instituciones. Quisiera saber si ustedes tuvieron en cuenta indicadores o valores que no se ajustaban a la realidad.

Muchísimas gracias.

El señor **PRESIDENTE**: Muchas gracias, señora Capella.

Por el Grupo Popular, tiene la palabra el señor García Cañal.

El señor **GARCÍA CAÑAL**: Muchas gracias, señor presidente. Quiero, en primer lugar, agradecer a don Sebastián Albella su detallada exposición, resumen de la documentación que remitió con antelación a esta Comisión desde la Comisión Nacional del Mercado de Valores, institución que supervisa el funcionamiento del mercado y su transparencia para que los intermediarios financieros cumplan las normas españolas y de la Unión Europea que les son de aplicación, especialmente en estos momentos en los que estamos con la trasposición de la directiva MiFID II y el Reglamento MiFIR.

Intentaré no repetir algunas cuestiones que han desarrollado otros portavoces de los diferentes grupos que me han precedido en el uso de la palabra y me centraré en otras distintas o ampliaré alguna. La Comisión Europea publicó en septiembre de 2017 una propuesta de revisión de diversas normas en el ámbito de la unión del mercado de capitales, entre las que se encuentran los reglamentos de las tres autoridades europeas de supervisión financiera: la ESMA, la EBA y el EIOPA. La propuesta debe pasar ahora por el Parlamento Europeo y por el Consejo Europeo. Recientemente usted intervino en el Parlamento Europeo y mostró su disconformidad con alguna de estas propuestas; lo he visto en algún medio de comunicación. En lo que puede afectar al mercado de valores, ¿qué posibles impactos puede acarrear a España, desde su punto de vista, el aumento de competencias de la Autoridad Europea de Mercados y Valores, la ESMA? Respecto al mercado alternativo bursátil, se produce por segundo año consecutivo —lo he visto en el informe más detalladamente— un descenso significativo de las Sicav, no tanto en el volumen de negocio sino en su número, que han adquirido una enorme impopularidad a lo largo de los últimos años, a mi juicio, por desconocimiento de lo que suponen a nivel internacional o por una utilización demagógica, que también es fácil. Paralelamente, las sociedades anónimas cotizadas de inversión inmobiliaria, las Socimi, están creciendo sensiblemente. ¿Cuál es su opinión sobre lo que está pasando con las Sicav y cuál es el riesgo que se corre en caso de que sigan reduciéndose? Y, por el contrario, ¿qué es lo que está ocurriendo con las Socimi?

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 509

26 de abril de 2018

Pág. 15

Sobre las criptomonedas no le voy a hacer ninguna pregunta porque ya se ha aludido a ello por parte de diversos portavoces. Por último y no menos importante, se ha referido usted al final de su intervención a las reformas previstas que se encuentran en el anteproyecto de ley sobre racionalización y ordenación de los organismos supervisores de los mercados para tratar de mejorar su gobernanza, consecuencia del pacto Partido Popular-Ciudadanos, y como el plazo de consulta previa ha finalizado, al menos el inicial, no sé si se ha ampliado —creo que finalizaba en el mes de marzo—, nos gustaría conocer su opinión sobre la nueva figura de las autoridades administrativas independientes en los aspectos que afectan a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Con estas preguntas mi grupo parlamentario se da por satisfecho y reitero nuestro agradecimiento por su comparecencia. **(Aplausos)**.

El señor **PRESIDENTE**: Muchas gracias, señor García Cañal.

Ultimado el turno de los grupos parlamentarios, tiene la palabra el señor Albella para responder lo que estime oportuno.

El señor **PRESIDENTE DE LA COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES** (Albella Amigo): Les agradezco mucho sus intervenciones. Yo he hecho un gran esfuerzo, aunque puedan tener una impresión distinta, para acortar al máximo mi intervención inicial con la esperanza de que algunos puntos sobre los que me apetecía extenderme un poco más fueran planteados por ustedes, y creo que ha funcionado bien el plan en ese sentido.

Voy a ir por orden. El señor Palacín, portavoz del Grupo Socialista, ha empezado refiriéndose a que no comparecí para presentar el informe de 2016, y, efectivamente, tengo que reconocer que fue así. Teníamos la comparecencia señalada pero fue cancelada porque coincidió con el día en que se debatió y votó la moción de censura, y después créannos que hablamos en varias ocasiones con los letrados para reagendar la comparecencia pero, en fin, hubo ciertos torbellinos políticos el año pasado y francamente no hubo ocasión. En consecuencia, es la segunda vez que vengo después de la comparecencia inicial en lugar de la tercera, pero he de decirles que lo hago encantado y que hubiera venido encantado si se me hubieran ofrecido una fecha distinta en aquel momento.

Ha hecho usted una serie de reflexiones sobre las causas del crecimiento económico. Nosotros miramos el crecimiento económico porque nos interesa saber cómo están funcionando los mercados y cuál es, digamos, el contexto subyacente, pero realmente nuestro ánimo no es precisamente pontificar o terciar en debates sino partir de un contexto y centrarnos en el funcionamiento de los mercados. Se ha referido también al riesgo de reembolsos masivos en el caso de que cambiaran las condiciones del mercado y volviera a haber algún tipo de crisis en el supuesto de que subieran repentinamente los tipos de interés, y a si estamos pendientes de ello o hemos considerado este riesgo. Sí, le tengo que decir que desde nuestra Dirección General de Entidades, que tiene en la casa las responsabilidades de supervisión, el nivel de liquidez que hay en los fondos precisamente ante la posibilidad de que se produzcan movimientos de reembolso extraordinario, etcétera, es uno de los problemas a los que yo diría que se presta más atención. En este tema, durante 2017 —creo que lo he mencionado incluso en mi presentación— hubo una serie de pruebas de estrés referidas al punto de la liquidez de los fondos que tenían detrás el problema subyacente de posibles cambios de mercado repentinos. Aquí de lo que se trata es de tener previstas medidas para evitar que con ocasión de tensiones de este tipo haya conflictos de interés que no sean bien gestionados. Nuestra legislación en eso está bastante bien pertrechada y lo notamos cuando discutimos en foros internacionales. Nosotros tenemos regulados los llamados *side pockets*, que es la posibilidad de reservar sin vender una parte de los activos reembolsando a los partícipes exclusivamente lo que les corresponda por el resto del fondo, precisamente porque esa parte pueda estar afectada por problemas especiales generalmente de liquidez o de valoración. Asimismo, tenemos mecanismos de suspensión temporal de los reembolsos. También la normativa prevé establecer descuentos a favor del fondo, técnica que permite manejar este tipo de situaciones desde la perspectiva de los propios gestores. Es una preocupación que tenemos y creo que pasaríamos con nota cualquier análisis desde la perspectiva a la que usted se ha referido.

Nos ha hablado también de las fichas comerciales. Efectivamente, ese es un problema que existe en el mercado. Las fichas comerciales se suelen utilizar, no diré en exceso, pero sí con excesivo protagonismo con respecto a la documentación legal, y en muchas ocasiones el contenido de las fichas comerciales no recoge la información mínima que, por ejemplo, se prevé para el documento de datos fundamentales, el famoso DFI, etcétera. Esta es una preocupación que tenemos. Estamos trabajando ahora en una posible

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 509

26 de abril de 2018

Pág. 16

circular sobre publicidad de productos financieros y este es uno de los puntos que queremos abordar. Es uno de los aspectos a los que prestamos atención en nuestras labores de supervisión ordinarias y regulares y estamos recomendando invariablemente que los elementos clave de los DFI se incluyan también en las fichas comerciales. Por ejemplo, estamos desarrollando una iniciativa que estaba incluida en nuestro plan de actividades consistente en, durante unos meses —cuatro o seis—, hacer algo que no hacemos habitualmente, que es revisar los materiales publicitarios de los nuevos fondos que se registran. Hacemos esto para generar una cultura y una disciplina mayor en cuanto a aspectos como el que estoy comentando.

Me pregunta también sobre las operaciones sospechosas. La verdad es que este año ha habido un incremento del nivel de operaciones sospechosas que creo que está directamente relacionado con nuestra actividad sancionadora en la materia. La comisión ha impuesto durante los últimos años entre diez, quince o veinte sanciones por no haber cumplido con la obligación de comunicar operaciones sospechosas de abuso de mercado, y eso se sabe en el mercado. En el mercado se sabe que estamos ahí y que estamos dispuestos a adoptar medidas disciplinarias, lo cual está generando un incremento de las comunicaciones de operaciones sospechosas. Como es lógico, no todas las operaciones dan lugar a expedientes y a actuaciones, pero una o dos de cada diez dan lugar a actuaciones concretas; hemos tenido una actividad sancionadora derivada de este tema. Muchos de los expedientes sancionadores que abrimos por abuso de mercado, por *insider trading* o manipulación, derivan de operaciones sospechosas.

Se interesaba también por las ventas en corto y concretamente por la prohibición de las posiciones cortas en Liberbank que acordamos en junio, unos días después de la resolución del Popular. Efectivamente, esta es la única prohibición de posiciones cortas que adoptamos en el año 2017, pero, como he dicho en mi intervención, ha sido la única que ha habido en Europa, porque el reglamento europeo trata este tipo de medidas restrictivas como medidas muy excepcionales. En este caso concreto, como ya tuve ocasión de explicar durante mi comparecencia ante la Comisión de investigación, tuvimos la clara percepción de que una bajada en la cotización particularmente dramática que afectó a Liberbank dos días después de la crisis del Popular se debía a factores exógenos a Liberbank, que probablemente era consecuencia de un efecto contagio en términos de nerviosismo de mercado, por lo que adoptamos la medida de prohibición. Al poco tiempo la prorrogamos porque nos parecía que aún estaba muy cerca el posible efecto contagio y esa extrema sensibilidad generada por el caso Banco Popular, y la segunda prórroga obedeció al deseo de coadyuvar a que la entidad, que tenía una ampliación de capital en marcha en aquel momento, culminara el proceso con éxito, cosa que afortunadamente ocurrió. Tenemos la sensación de que esta fue una medida correcta que contribuyó a que todo se desarrollara del mejor modo posible en relación con Liberbank.

Me pregunta también por el Banco Popular y por cómo se encuentran las investigaciones y los requerimientos de los que hablé con ocasión de mi comparecencia ante la Comisión de investigación, y en particular ha hecho referencia —como algunos otros portavoces— a las pérdidas que reflejó el Banco Popular en la contabilidad del primer semestre y al análisis que estábamos haciendo, del que hablé en mi comparecencia, acerca de si era correcto o no imputar las pérdidas exclusivamente a las cuentas a 30 de junio. Hemos continuado con ese análisis y se encuentra en fase muy avanzada; no lo hemos concluido pero estamos en una fase muy avanzada del mismo.

En relación con los temas sancionadores, la verdad es que este año ha habido una cierta revolución desde el punto de vista procedimental y del eficiente uso de los recursos de la comisión. A principios de 2017 nos planteamos cómo aplicar el artículo 85 de la nueva Ley de procedimiento administrativo, precepto que prevé la posibilidad de rebajas sustanciales en caso de reconocimiento temprano de la responsabilidad y/o en caso de pago anticipado, pago sin discusión de las multas impuestas en el supuesto de que se trate de sanciones pecuniarias. Tengo que señalar que hemos aplicado este precepto con ganas, tratando de sacarle partido. Podíamos optar por dos posibilidades. Una, ofrecer la posibilidad de rebaja una vez que se tramitara todo el expediente, con fases de alegaciones, etcétera, es decir, al año de tramitarse los expedientes, que normalmente en la comisión han venido teniendo una duración de entre diez y dieciocho meses. Y dos, podíamos aplicarlo tratando de sacar partido al precepto y de que sirviera para hacer eficientes las actuaciones sancionadoras de la comisión.

Cuando abrimos expediente, el acuerdo de incoación es un acuerdo amplio, en el que se detallan con extensión todas las características de las infracciones que se imputan, e incluso se anticipa la posible multa que va a resultar del expediente. Si en ese momento los expedientados reconocen responsabilidad y pagan rápidamente, pueden obtener una rebaja de hasta un 40 % de la sanción de la que se les ha

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 509

26 de abril de 2018

Pág. 17

informado y se da por archivado el expediente. Esto está siendo aplicado en más del 60 % de los casos, con lo cual el departamento que se dedica a tramitar expedientes sancionadores ha pasado a tener mucha más capacidad para ocuparse simultáneamente de muchos más asuntos. Además, esto ha producido un acortamiento de los plazos muy notable. No tengo datos exactos sobre la media, pero el próximo año, cuando el número de casos sea suficiente, ya podremos extraer conclusiones. En cualquier caso, la aceleración de los expedientes sancionadores como consecuencia de esto en términos medios ha sido espectacular.

Me hablaba también del problema de la publicidad de los expedientes sancionadores. La verdad es que esto que acabo de explicar va a incidir favorablemente desde la perspectiva de la publicidad, porque uno de los problemas que tenemos ahora es que como normalmente solo se sabe de las sanciones que imponemos cuando concluye el expediente y la sanción es firme en vía administrativa, si la tramitación dura un año o dieciocho meses, el retraso es muy grande. Sin embargo, si se acaba en dos meses, que es lo que se está produciendo como consecuencia de lo que digo, ya no hay una demora y atendemos esa inquietud por que haya publicidad. Por cierto, hoy mismo se han publicado tres sanciones en el *Boletín Oficial del Estado*, y créanme que no tiene nada que ver con el hecho de que esté yo aquí compareciendo. Les confieso que ahí tenemos un tema pendiente, que es aplicar el precepto de la Ley del Mercado de Valores, que se introdujo en 2015, que nos permite hacer pública la incoación de expedientes sancionadores —no solo la sanción impuesta y firme—, mencionando incluso la identidad de las personas físicas o jurídicas afectadas. Tengo que decirles que por el momento no hemos hecho uso de esta capacidad, que está regulada en términos un poco restrictivos en un artículo de la CNMV, pero ya hemos establecido una serie de criterios acerca de los casos en los que normalmente haremos pública la incoación de los expedientes.

Me refiero, en primer lugar, a casos que tengan especial repercusión en la opinión pública, sobre todo en el supuesto de que por la información que ya haya se sepa la identidad de los potenciales infractores. En segundo lugar, casos de reincidencia especialmente graves. Y en tercer lugar, supuestos en los que los expedientes se refieran a prácticas que convenga evitar que se propaguen, y en los que realmente la publicación puede producir ese efecto de prevención de que sigan realizándose las prácticas.

En cuanto a MiFID II varios de ustedes me han preguntado por el retraso, si supone más carga y cuál es la razón. La señora Capella se ha manifestado preocupada —preocupación que yo comprendo y comparto— por el efecto de esa demora en términos de retraso en la aplicación de un régimen que se supone que va a proteger más a los inversores. Yo lo que les diría, en primer lugar, es que el retraso es parcial. Como saben hubo un decreto ley a finales de 2017 que implementó la directiva plenamente en todo lo relacionado con el régimen de los centros de negociación, que era un asunto muy importante. En segundo lugar, ese comunicado al que he hecho referencia de primeros de 2018 trató de animar a las entidades a aplicar ya, a pesar de que no estuvieran implementadas algunas partes de MiFID II, el conjunto normativo MiFID II. Es un comunicado en el que hacíamos referencia a que gran parte de ese conjunto normativo está incluido en reglamentos comunitarios que son de aplicación directa, luego gran parte ya es de aplicación directa; hay otra buena parte que se corresponde con normas de directivas, pero que con sus características, de acuerdo con la jurisprudencia del Tribunal de Luxemburgo, pueden también ser aplicadas directamente a instancia de los particulares afectados. Luego hay otro elemento, y es que MiFID II en gran medida es una profundización en los principios de MiFID I, y esto es aplicable especialmente en el ámbito de la protección de los derechos de los inversores.

Hay un principio de derecho comunitario que es que la normativa nacional debe interpretarse de conformidad con las directivas, aunque estas estén pendientes de implementación. Nosotros llamamos la atención también sobre este principio, y como digo animamos a las entidades a preaplicar. La verdad es que en general las entidades habían hecho un esfuerzo grande de preparación ya durante 2017 —instigadas también por nosotros—, y tenemos la sensación de que hemos conseguido bastante en este sentido. Por contarles una anécdota diré que en el plan de actividades hemos introducido incluso una revisión del nivel de aplicación de MiFID II —enteramente de MiFID II—, para el seguimiento de estas recomendaciones. Hemos previsto lo que uno de los miembros del comité consultivo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de un modo bastante ocurrente y por supuesto para criticarlo, aunque en términos constructivos, llamó una revisión temprana de una trasposición tardía. En eso estamos. La verdad es que yo creo que en Europa han notado que estamos en modo de aplicación, y francamente no ha habido especiales distorsiones. Nos hubiera gustado que la trasposición se hubiera producido antes de finales de 2017, pero el año 2017 ha

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 509

26 de abril de 2018

Pág. 18

sido muy turbulento en muchos aspectos y todos los países de vez en cuando pasan por problemas para llegar a tiempo en las trasposiciones de las directivas.

En cuanto a la guía sobre formación de empleados, por la que me han preguntado varios de ustedes, creo que también fue una acción muy interesante, porque la publicamos seis meses antes de que entrara en vigor MiFID II. MiFID I ya establecía el principio de que las entidades debían procurar que sus empleados de las redes de venta estuvieran formados para informar y asesorar a sus clientes en relación con los productos financieros distribuidos. Lo que ha hecho MiFID II ha sido exigir, de un modo más tajante, que las entidades estén en condiciones de acreditar y de garantizar que los empleados están formados, y detallar las exigencias al respecto, dando pie a una guía de ESMA, que fue previa a nuestra guía, en la que se concretaban los contenidos y se establecían determinadas reglas o criterios de armonización. Nuestra aproximación fue en este ámbito bastante flexible, en el sentido de que hay una vía de acreditar —quizá es la vía A— que los empleados obtengan algunos de los títulos y certificaciones que incluyamos en nuestra famosa lista, pero también aceptamos que haya entidades que puedan optar por sistemas de formación interna o incluso por otros títulos que ellas, bajo su propia responsabilidad, consideren suficientes desde el punto de vista del nivel de formación que se exige.

Detrás de esta flexibilidad hubo varias consideraciones. Por un lado, el respeto a los esfuerzos que en este sentido ya habían hecho muchas entidades, y por lo tanto el deseo de no obligarles a cambiar el paso y hacer inversiones adicionales simplemente como consecuencia de que nosotros, como supervisores, consideráramos mejor alguna otra opción. Pero también, por ejemplo, sensibilidad por los empleados, especialmente aquellos que pueden llevar muchos años en las entidades y para los que ponerse al día en estas cosas resulta complicado. Para este tipo de empleados las entidades pueden pensar en sistemas de formación distintos de la obtención de un título de la CFA o cualquiera de este tipo que puede resultar un mecanismo de formación menos apropiado para determinado tipo de empleados. A su vez la guía se hace eco de una recomendación de ESMA en el sentido de dar un plazo, a pesar de que la obligación entra en vigor con MiFID II, para que los empleados que no tengan el nivel de formación requerido puedan seguir prestando servicios de inversión siendo supervisados por otros que sí reúnan los requisitos correspondientes.

En cuanto al papel de los sindicatos en todo este proceso durante la elaboración de la guía estuvimos interactuando con ellos, y la reflexión que puedo hacer aquí es que el problema de la participación de los representantes sindicales en las decisiones de las compañías sobre las diversas opciones de formación, etcétera, no es un problema de la CNMV, que está aquí para determinar los contenidos, exigir que haya rigor en esos procesos de formación que queremos que existan, y para en su caso adoptar medidas contra las entidades que no estén en disposiciones de garantizar o acreditar que sus empleados están formados. Pero la verdad es que no creo que sea nuestro papel intervenir en cuanto a cómo se deben adoptar las decisiones dentro de los bancos desde el punto de vista de equilibrio entre los sindicatos y el equipo directivo o el consejo de la compañía.

En relación con la reforma de las ESA, por las que también se ha interesado especialmente Ramón García Cañal, el portavoz del PP, me alegro que me hagan esta pregunta porque es uno de mis temas favoritos últimamente, hasta el punto de que tuve ocasión de intervenir en relación con él en el Parlamento Europeo, porque fui convocado a un *hiring* como experto, también fue convocado algún otro presidente de algún organismo homólogo, concretamente el presidente del BaFin alemán, algunos académicos y un representante de una organización de consumidores a nivel europeo, etcétera, y he de decir que nosotros tenemos una posición muy clara, que está a medio camino entre las dos posiciones que hay en relación con este tema. Por un lado, está la Comisión Europea, que ha hecho una propuesta muy ambiciosa en el sentido de centralización en ESMA de funciones de supervisión de los mercados de valores y de la prestación de servicios de inversión en Europa. La Comisión Europea ha propuesto, por ejemplo, que se atribuyan a ESMA nuevas competencias adicionales de supervisión como, por ejemplo, funciones de supervisión sobre todo lo que tenga que ver con relaciones con terceros países. Pero también incluso ciertas competencias de aprobación de folletos o de aprobación de fondos de inversión. Como digo, está la posición de la Comisión Europea que, por un lado, pretende reforzar mucho las competencias de coordinación de ESMA y también asignarle buen número de competencias adicionales de supervisión directa. En el otro extremo hay una serie de países cuya sensibilidad se traduce en que ESMA no tenga más competencias de coordinación y mantener el *statu quo* actual, en el que ESMA tiene un papel relevante, pero, por ejemplo, no tiene funciones de dirección de las entidades o, por ejemplo, que los famosos *peer review* —que son exámenes que nos hacemos las distintas comisiones europeas sobre

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 509

26 de abril de 2018

Pág. 19

determinados aspectos— dejen de tener un carácter de revisión entre pares para ser dirigidas por ESMA, es decir, que ESMA de algún modo supervise que las comisiones están cumpliendo con las reglas comunes europeas de modo coherente, etcétera. En un extremo la Comisión Europea, centralización, y en el otro extremo países que lo que pretenden es que los organismos supervisores nacionales sigan teniendo toda su robustez y sus competencias, y que ESMA tenga un simple papel coordinador que no vaya más allá del que tiene en la actualidad. Y nosotros estamos en un lugar intermedio. Nosotros, y en esto coincidimos absolutamente con el ministerio, somos muy europeístas en este aspecto, creemos en una supervisión integrada financiera también que se refiera a los mercados de capitales y a los servicios de inversión en Europa, pero consideramos que eso se puede conseguir profundizando en la coordinación y en el papel de dirección de ESMA. Nosotros a su vez creemos que es muy importante que los organismos supervisores nacionales sigan siendo organismos supervisores relevantes con competencias potentes, porque creemos que eso contribuye a la masa crítica de los mercados financieros y de las plazas financieras locales. En este punto, como en otros, en Europa hay una cierta tensión que deriva de las características de los distintos países. Nosotros somos un país importante junto con los cuatro grandes y junto con otros países medianos que también tienen potencia y masa crítica suficiente como, por ejemplo, Holanda o incluso mencionar a Portugal. Pero en Europa hay muchos países muy pequeños, algunos diminutos, y las necesidades y la sensibilidad ante problemas de este tipo no son las mismas. Nosotros nos sentimos plenamente capaces de supervisar cualquier cosa que se nos ponga por delante, por sofisticada que sea, pero hay países pequeñitos que en absoluto se sienten al mismo nivel, y es comprensible, y para los que sea más natural —que además no tienen ningún mercado local por cuya consistencia preocuparse— ver con más simpatía que ESMA se refuerce y llegue a ser una especie de *Security and Exchange Commission* americana a nivel europeo. Pero nuestra posición es supervisión integrada sí, una ESMA potente con más facultades que sea más eficiente en términos de adopción de decisiones *corporate governance* sí, pero una ESMA con algunas facultades adicionales como, por ejemplo, todas las competencias en relación con terceros países sí, porque eso es bueno para que haya menos confusión y para que todo se desenvuelva adecuadamente, pero mantengamos el esquema actual de supervisores locales robustos, que es un sistema basado en la aplicación de técnicas que en Europa han funcionado desde hace decenios, que son las técnicas de reconocimiento mutuo, pasaporte, etcétera.

Paso a las preguntas que no he contestado ya de Alberto Montero, portavoz de Podemos. Del Banco Popular ya he hablado y de las pérdidas del primer semestre. *Whistle blowing*. Aquí también ha habido una pregunta de otro de los portavoces que ha hecho referencia a esa proposición de ley que se ha presentado recientemente en la Cámara al respecto. Nosotros en esto nos hemos anticipado en cierto modo. Como saben desde primeros de enero abrimos un buzón especial, una canal de comunicación de denuncias que entre otras cosas incluye la opción de denuncias anónimas, con confidencialidad, totalmente protegidas. Tenemos un sistema de claves que yo creo que dan confort a cualquiera que lo utilice. La verdad es que este canal ha dado lugar a bastante actividad en estos meses que han transcurrido del año. Ha habido —lo he repasado esta mañana— ciento ochenta denuncias o comunicaciones recibidas a través del canal, de las cuales la verdad solo cien han sido denuncias que se corresponden con la finalidad del canal —porque el canal se ha utilizado para hacer preguntas que son meras consultas y para cosas para las que no está pensado— y aproximadamente setenta o sesenta de ellas se han correspondido con temas de mercado —ahí incluyo posibles irregularidades o infracciones de abuso de mercado y temas relacionados con la información financiera— y treinta o cuarenta han sido denuncias o comunicaciones relacionadas con la prestación de servicios de inmersión por intermediarios financieros. En estos momentos estamos estableciendo un protocolo para tratar de un modo ordenado y sistemático todas estas comunicaciones, aunque ya estamos trabajando en las que hay, y como suele ocurrir con este tipo de canales hay pocas comunicaciones que realmente tengan a priori, una vez hechas las primeras averiguaciones, sustancias, pero hay algunas. Realmente está siendo un canal útil y desde luego creemos en él.

La verdad es que nosotros nos hemos anticipado a poner en marcha el canal, cosa que podíamos hacer en relación con el ámbito del abuso de mercado, y nos viene fenomenal que esto se regule, de tal manera que podamos utilizarlo con todo el derecho y con mayor amplitud. Está claro que, en la medida en que esté regulado, la protección de la confidencialidad y los temas de posibles responsabilidades y protección de posibles responsabilidades que puedan darse en relación con el caso estarán mucho mejor resueltos, y nos encantaría que esa proposición de ley o una iniciativa similar fuera adelante.

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 509

26 de abril de 2018

Pág. 20

Brecha salarial. En el ámbito de las remuneraciones la verdad es que el movimiento internacional en el que nosotros nos inscribimos ha abordado el asunto desde una doble perspectiva: en primer lugar, desde la perspectiva de la transparencia, es decir que haya información, luz y taquígrafos en cuanto a cuáles son las remuneraciones, y en segundo lugar, desde la perspectiva de que las remuneraciones están específica y conscientemente aprobadas por los órganos máximos de las entidades, y en concreto por la junta general. Esos son los dos principios que están en la directiva. Hay una circular de modificación de la directiva sobre derechos de los accionistas que habrá que implementar antes de mediados de 2019 que recoge esos principios, y que aquí ya hemos implementado siguiendo un poco la estela de los ingleses, que se adelantaron. La verdad es que en los países de nuestro entorno no hay normativa prescriptiva o imperativa, y simplemente se sigue ese doble enfoque, como digo, de transparencia y de control por los órganos sociales máximos. Dicho lo cual, lo que sí se aprecia es una cierta tendencia en la doctrina y en la sensibilidad social hacia una aproximación como más intrusiva en este ámbito desde la perspectiva de los poderes públicos y de los solicitadores, etcétera. Eso de momento se está manifestando en mayor radicalidad en el ámbito de la transparencia, y efectivamente como se ha dicho la directiva sobre información no financiera nos va a obligar —nosotros lo haremos en el informe de gobierno corporativo— a que haya información sobre las diferencias entre la retribución media del Consejo y la retribución media de la plantilla de las empresas, y sobre todo en cuanto a su evolución a lo largo del tiempo. Está ahora encima de la mesa la trasposición, y creo que quedan unos meses al respecto. Nos hemos llegado a plantear la posibilidad, en una reforma menor que estamos haciendo de la circular sobre el informe anual de gobierno corporativo, de adelantar ese requisito de información. Lo que pasa es que nos ha parecido que, estando ya prácticamente en marcha la implementación de esa directiva, lo lógico es que se haga por el Parlamento y a nivel de ley y no mediante una circular de la CNMV, cosa que por otra parte —no les canso— nos suscitaba también ciertas dudas desde el punto de vista de nuestras facultades de modo general.

En cuanto a la presencia de mujeres efectivamente en los consejos de administración ha habido un cierto avance, aunque aún estamos muy lejos del objetivo del 30 % en 2020. Creo recordar que estamos en el veintitantos por ciento, algo mejor en el Ibex que en el resto de las compañías cotizadas, pero el problema se acentúa, como bien ha dicho Alberto Montero, en el caso de las mujeres directivas, de las mujeres ejecutivas. Este aspecto se sale un poco del ámbito de nuestra actuación en relación con el buen gobierno, que normalmente se ha proyectado a nivel del consejo de administración, pero nosotros predicamos continuamente que la diversidad es un valor desde el punto de vista del rendimiento de las compañías, y todo lo que podemos hacer para tratar de dinamizar el ambiente en este tema lo hacemos.

Algunos portavoces —Alberto Montero en particular— han mencionado el problema del Blockchain, de las criptomonedas y de las ICO. Tengo que decirles que en este aspecto somos una de las instituciones —no solo pienso en España, sino también en nuestros pares— que está prestando más atención a estos fenómenos. Todos los martes tenemos un comité de dirección y la primera media hora la dedicamos a comentar las novedades y la evolución que está habiendo, tanto desde el punto de vista regulatorio como desde el punto de vista de nuevas operaciones que se nos están planteando, experiencias de otros supervisores o el producto del famoso buzón FinTech al que me he referido. En fin, todos los martes dedicamos disciplinadamente media hora a hablar de este tema, y realmente tenemos las ideas bastante claras al respecto. Aquí hay dos ámbitos. Uno es el de las criptomonedas puras, que prácticamente no está regulado y en el que hay dos modalidades de distribución de productos. Por un lado, está la distribución de criptomonedas sin más, y por otro, la distribución de criptomonedas a través de productos financieros que sí están sujetos a nuestra supervisión, porque se están distribuyendo criptomonedas indirectamente a través de contratos por diferencias que tienen como subyacente criptomonedas. Hay algunos bonos estructurados en el mercado y pienso, por ejemplo, en un bono que ha dado lugar a la aprobación de un folleto por parte de la Autoridad sueca, cuyo subyacente es el *bitcoin*. Y también tenemos los famosos futuros y opciones del mercado de Chicago, que en una actuación que en aquel momento sorprendió admitió a cotizar futuros sobre *bitcoins*. Una de las razones fue precisamente para de algún modo atraer el fenómeno al ámbito regulado. Desde este punto de vista en Estados Unidos están contentos porque creen que ha servido para entender mucho mejor lo que está pasando. Bueno, pues estas modalidades de comercialización a través de productos financieros bajo nuestra supervisión nos preocupan, porque son productos de mucho riesgo, pero por lo menos se tienen que distribuir aplicando los criterios de MiFID, los test de conveniencia, información suficiente, etcétera, y si no se hace nosotros podemos exigir responsabilidades. El otro tipo de distribución de criptomonedas, al margen absolutamente

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 509

26 de abril de 2018

Pág. 21

de productos financieros, distribución directa a través de las llamadas plataformas o *exchanges*, es un mundo no regulado sobre cuyos peligros hemos alertado todo lo que hemos podido. Al menos debería haber una regulación en el aspecto por supuesto de prevención de blanqueo de capitales, pero también en el de custodia. Estas plataformas invierten tu dinero en criptomonedas —*bitcoins*, *ethers*, etcétera—, pero en realidad no ponen las criptomonedas a tu nombre en tu *wallet* en el famoso Blockchain. Simplemente se comprometen a hacerlo por tu cuenta, y ahí se plantea un problema de custodia muy grave. ¿Ese dinero va realmente a una inversión en *bitcoins*? ¿Qué pasa si quiebra esa plataforma? Hay una necesidad de regulación. También hay una necesidad de regulación en cuanto a la transparencia, al régimen de tarifas aplicadas, etcétera.

Lo que nosotros estamos haciendo es tratar de convencer de que es necesario que cuanto antes haya una regulación en este sentido. El problema es que estos fenómenos son esencialmente transfronterizos y de alcance internacional, y lo lógico es que haya una regulación como mínimo a nivel europeo. El comisario de Servicios Financieros Dombrovskis hace un par de meses dijo muy claramente que si a nivel global no había un claro impulso regulador la Comisión Europea iba a hacer alguna propuesta. Nosotros apoyaríamos absolutamente una iniciativa de ese tipo.

Luego está el tema de las ICO, las *initial coin offerings*, que es un acrónimo que evoca el de *initial public offering*, la colocación de valores en una salida a bolsa. La verdad es que detrás de las ICO hay fenómenos muy distintos, pero básicamente se trata de vender determinados derechos representándolos a través del sistema de registro descentralizado o Blockchain. Aquí hay una jerga misteriosa que sirve también como reclamo de venta. Se suele hablar de *tokens*, que es un término inglés que se puede traducir a estos efectos por vales. Este fenómeno puede dar lugar a muchas operaciones perfectamente legítimas y razonables, equiparables a las emisiones de valores, y siendo equiparables a las emisiones de valores en nuestra opinión deben estar sujetas a las mismas reglas de control y protección que las emisiones de valores. Este mensaje lo estamos haciendo presente en las reuniones que está habiendo en estos momentos a nivel de ESMA acerca de cómo abordar el fenómeno. En la comisión hemos tenido ya contacto con varios proyectos de ICO, y en relación con ellos aplicamos, por un lado, un principio que como supervisores debemos aplicar con rigor y de modo sistemático, que es el principio de escepticismo. Pero también somos conscientes de que esto es una manifestación de las nuevas tecnologías, de que probablemente esto acabe prendiendo y de que no podemos quedarnos atrás. Por tanto tenemos que combinar sabiamente el fomento y la actitud acogedora con ese escepticismo al que me refería.

En relación con la guía técnica de formación ya he hecho algunas consideraciones que creo suficientes. En relación con la intervención de Rodrigo Gómez, de Ciudadanos, le agradezco mucho sus referencias iniciales a la necesidad de que una institución supervisora como la CNMV esté en condiciones de atraer y retener talento. Creo que la CNMV está viviendo de las rentas y de la flexibilidad que tuvo en sus diez años iniciales de vida. Gracias a eso tiene un equipo de directivos en el primer nivel extraordinario, gente con una vocación de servicio público impresionante, que francamente creo que hace de nosotros un supervisor de buen nivel. Pero estoy preocupado por el futuro, y no por el futuro dentro de cinco u ocho años, sino por el futuro dentro de diez o quince años. Pasada esa fase inicial de flexibilidad entramos en otra comprensible —la crisis, Maastricht— en la que el campo de actuación de la CNMV a la hora de poder contratar personal, y evitar la salida de personal hacia entidades privadas de un sector que nos guste o no es de los que remunera mejor, va a ser muy difícil. Creo que sería el momento de pensar en retomar el impulso inicial de 1988, que fue no tanto crear una autoridad independiente como crear una autoridad verdaderamente eficiente como supervisora, que pudiera dar réplica al sector privado y tener personal de calidad. Yo estaba allí en 1988 y sé que ese fue el impulso fundamental que inspiró la creación de la CNMV.

Les he contado lo de la flexibilidad. Pero tengo para mí que ahora nuestros objetivos son limitados, que el precepto que se incluyó en 2015 en la Ley del Mercado de Valores, excluyéndonos del régimen de oferta de empleo público, no se desactive más por la ley de presupuestos; que nuestra plantilla sea reforzada, cosa que estamos consiguiendo, pero seguimos con múltiples restricciones y limitaciones. Me gustaría, quizá el próximo año, hacer un planteamiento, incluso más ambicioso, de recuperación de esa flexibilidad. Ahora me contento con lo de la oferta de empleo público.

Respecto al tema del *brexít*, he de decir que hemos hecho un esfuerzo muy grande por contribuir a atraer negocio y actividad al mercado español. La verdad es que nuestro negociado es un negociado limitado, es el factor supervisor. Es decir, si hay un supervisor sensato, con buena imagen, que funciona bien, es un factor adicional que se tiene en cuenta por quien está valorando la posibilidad de irse a

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 509

26 de abril de 2018

Pág. 22

Francia, Italia o España, evidentemente. Pero hay otros muchos elementos que pueden influir en la atracción de actividades a nuestros mercados y a nuestras plazas financieras: está el tema de las grandes estructuras, el tema del talento financiero, el tema de la legislación laboral, de la legislación fiscal, de los colegios internacionales. Creo que estamos bastante bien en todos ellos y que nuestro punto débil es la señal de estabilidad que emitimos, que no se corresponde con la realidad del país, porque creo que España es un país que ha demostrado un gran nivel de estabilidad. Si pensamos en los últimos treinta o treinta y cinco años, veremos que hemos sido un país extraordinariamente estable, que ha tenido una trayectoria muy de dar confianza. Creo que se podrían hacer algunas cosas más. Por ejemplo, hay ámbitos, como el de capital riesgo, en los que nuestro país, por todos esos factores a los que me he referido, es extraordinariamente competitivo. Sin embargo, en el aspecto fiscal estamos claramente detrás, peor, que Francia, Italia, Alemania, y no digamos Reino Unido. Me refiero, en concreto, al régimen de tributación del llamado *carried interest*, que digamos que es la participación de los directivos de compañías de gestoras de capital riesgo en la rentabilidad que generan sus inversiones. Es una participación que madura en varios años y que tiene una dinámica parecida a la de las plusvalías o ganancias patrimoniales. En estos países a los que me he referido, en los cuatro, este tipo de rentas son tratadas o bien como rentas irregulares, por lo tanto situándolas a un nivel de tributación en torno al 30 %, o como ganancias de capital, por tanto situándolas en un nivel de tributación que puede estar entre el 20 o el 30 %. En nuestro caso, sin embargo, no ha habido ningún movimiento en esa línea, y creo firmemente que un movimiento de ese tipo reforzaría mucho nuestras opciones en relación con las grandes gestoras de capital riesgo internacionales y, además, creo que esto sería extraordinario, no solo para ciudades como Madrid, sino, especialmente, para una ciudad como Barcelona. Francamente, creo que sería extraordinario crear aquí un caldo de cultivo potente de *private equity* internacional, que además generaría una mayor propensión a la inversión de esos grandes fondos internacionales en activos españoles.

De MiFID II ya he hablado. En cuanto a los salarios de los ejecutivos y la brecha salarial, creo que también he hablado suficientemente, así como de las criptomonedas y los ICO.

Ha preguntado Rodrigo Gómez sobre las plataformas de financiación participativa. Ha dado el dato de que teníamos dieciséis; yo creo que tenemos ya veinticuatro. La verdad es que sigue siendo un sector muy pequeñito. La regulación es una regulación que habría que probar; realmente es una regulación que nos plantea muchos problemas, es una regulación complicada y a veces tenemos la sensación de que trata fenómenos que son simétricos de modo distinto. Francamente, creo que ahí tenemos que dar una vuelta al tema. Desde la Comisión Europea está habiendo también iniciativas de regulación en este aspecto, que tienen también mucho ribete transfronterizo, y veremos cómo evoluciona. De momento, nosotros lo que hemos hecho es implantar el modelo de supervisión, hemos empezado a recibir información; estamos prestando especial atención a alguna plataforma de financiación participativa particularmente activa; en fin, ahí estamos.

En relación con el tema del *sandbox*, es decir, la idea de eximir de determinadas reglas a ciertos proyectos tecnológicos relacionados con el sector financiero en fase inicial, y siempre que en términos de volumen sean limitados a efectos de facilitar la actividad de los emprendedores en este campo, como no podía ser menos, estamos totalmente a favor. La verdad es que aquí la voz cantante, la iniciativa, la ha llevado el ministerio, que está preparando un posible texto legal y, desde luego, la apoyamos absolutamente.

En cuanto a la portavoz de Esquerra Republicana, Ester Capella, me ha hablado del IRPH que, si me lo permite, se sale de mi negociado, es un tema muy bancario. Me ha hablado también de un problema que tenemos los supervisores, que es el de cómo recuperar nuestra imagen y prestigio después de lo que se ha vivido estos años. Realmente, es un problema, y la única respuesta posible es haciendo las cosas bien y poquito a poco. Francamente ese es nuestro empeño y queremos ganarnos la confianza otra vez de los inversores en ese sentido. Visto el tema desde dentro, yo creo que nos merecemos ya bastante confianza, pero bueno.

También nos ha hablado del retraso en la trasposición, especialmente de ese ángulo de que el retraso muchas veces supone retrasar medidas de protección a los inversores; coincido con él, aunque el retraso de MiFID II no es tan dramático por las razones que he explicado. El problema del *fintech* y cómo proteger a los inversores con ocasión de la prestación de servicios financieros a través de canales tecnológicos, aquí tenemos muy claro los supervisores que debe de haber un principio, que es el principio de neutralidad; o sea, cualquiera que sea el canal de comunicación, el nivel de protección de los inversores y las

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 509

26 de abril de 2018

Pág. 23

exigencias con respecto a quienes comercializan los productos tiene que ser el mismo, y eso lo tenemos clarísimo.

En cuanto al tema de las oficinas en los paraísos fiscales, la verdad es que creo que en la información financiera hay información sobre qué filiales tienen las entidades en paraísos fiscales. Yo creo que estos últimos años ha habido una cierta tendencia a una menor presencia en territorios de este tipo; territorios que, por cierto, también han tendido a acomodarse a las pautas internacionales cada vez en mayor medida; cada vez son menos los países que están en la famosa lista del GAFIC, etcétera, y esta es una preocupación que quizá también excede al tema de las transparencias, que la información financiera refleje adecuadamente en qué medida las entidades —que creo que lo están poco— estén presentes en este tipo de territorios.

Y, luego, sobre el tema de Cataluña y los resultados económicos, lo que yo contaba en mi intervención y lo que hemos hecho desde la CNMV es que, en términos de test de estrés, el tema catalán no ha tenido impacto; o sea, que está en línea con la reflexión que entiendo que quería hacer la señora Capella. Lo que sí me gustaría decirles es que el problema que hemos tenido los españoles, el problema de Cataluña, en lo que sí ha causado bastante impacto es en el ámbito de nuestras acciones relacionadas con el *brexit*, de nuestras iniciativas para atraer negocio. Precisamente, nuestro punto débil, según les he dicho, en mi opinión, es la señal de estabilidad que emitimos, y situaciones de este tipo realmente nos dañan mucho en términos de imagen de estabilidad. Y la verdad es que hubo unos meses ahí en los que les tengo que reconocer que nos costaba seguir con el mismo ritmo en términos de acciones de venta de nuestros mercados, etcétera. Afortunadamente, creo que ha pasado un poco la sensibilidad negativa de aquellos meses, en el sentido de percepción de estabilidad, y últimamente hemos visto una cierta reactivación. En este tema del *brexit*, también les digo que hay una cierta confianza general en que va a haber un periodo de transición, y el problema se ha destensado un poco. La verdad es que nosotros seguimos estando optimistas. Creemos que el esfuerzo que estamos haciendo está valiendo la pena, va a dar frutos, y no descartamos la posibilidad que haya algún fruto tangible bastante significativo, alguna entidad internacional de primer nivel que claramente opte por España como su primera opción de localización.

Acabo con lo que no haya tratado de los temas planteados por Ramón García Cañal, quien me ha pedido especialmente que hablara sobre nuestra posición en relación con la reforma de los reguladores; cosa que le agradezco porque es uno de los aspectos de los que le quería hablar un poco y que, por no hacer la intervención inicial especialmente larga, he sacado de ella. La reforma de los reguladores, de la que habló el ministro de Economía recientemente en esta misma sede, nos afecta desde dos puntos de vista. Por un lado, la integración del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, que, como he dicho, para nosotros tiene mucho sentido por dos razones. Primero, porque una de nuestras misiones en la vida es promover la calidad de la información financiera, y la calidad de la información financiera está muy vinculada a la calidad de las auditorías. Tiene todo el sentido en términos de intereses concurrentes que la entidad que supervisa la información financiera que hay en los mercados sea también la que supervise los auditores y tenga un contacto mayor con ellos en el contexto de esa supervisión. A su vez, nos parece también que tiene sentido que la parte del ICAC que se refiere a la producción de normas, que es una función de asesoramiento y propuesta, puesto que el órgano titular es el Gobierno y el Ministerio de Economía, por supuesto, se integrara en la Comisión Nacional del Mercado de Valores porque tiene lógica que las funciones relacionadas con la normativa contable se residencien en un organismo que es, por definición, el que más sensibilidad tiene que tener en cuanto al impacto de la información financiera en los mercados.

La reforma de los organismos reguladores plantea también la creación de una autoridad de protección de los clientes financieros, que vendría a ser una macroautoridad de reclamaciones, que sería un servicio de reclamaciones especialmente dotado y con un especial perfil independiente, que se ocuparía de las reclamaciones de los agentes financieros en el ámbito de los mercados de valores y los servicios de inversión, en el ámbito bancario y en el ámbito de seguros. La verdad es que nos parece una idea aceptable, pero llamamos la atención sobre la necesidad de que haya gran coordinación entre la Comisión Nacional del Mercado de Valores y esa autoridad de protección del cliente financiero encargada de actuar como *ombudsman* de los clientes financieros. En la actualidad, nuestro servicio de reclamaciones se nutre extraordinariamente de los criterios de supervisión y, a su vez, nuestra función supervisora se nutre de las reclamaciones, de lo que está pasando en el mercado, que ponen de manifiesto las insatisfacciones que tienen los clientes de las entidades financieras en relación con nuestro mundo de los productos financieros y de los servicios de inversión.

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 509

26 de abril de 2018

Pág. 24

En este ámbito creemos que esta autoridad debería circunscribir su actuación a las reclamaciones y que no debería tener facultades de supervisión que entraran en conflicto o que se solaparan con las nuestras. Primero, porque no hay ningún precedente a nivel internacional en el que se dé esa situación. Se suele citar el Financial Ombudsman —o algo así— de Gran Bretaña pero es que es una especie de unidad autónoma dentro de la FCA, de la Financial Conduct Authority, que está absolutamente coordinada con ella. Tiene un estatuto un poco autónomo pero, para que se hagan una idea, de los siete miembros que forman parte de su consejo, seis son nombrados por la FCA y el séptimo es nombrado de común acuerdo entre el secretario del Tesoro y la FCA. Este es un *ombudsman* que se refiere a las tres áreas porque la FCA es un supervisor de conducta que proyecta su actuación sobre banca, seguros y valores y servicios de inversión. El segundo precedente que se suele citar es un organismo que creó la Ley Dodd-Frank como un organismo dependiente de la Reserva Federal americana, que se llama Consumer Financial Protection Bureau. Este organismo es una autoridad independiente, aunque muy vinculada a la Reserva Federal, y tiene facultades de supervisión pero no tiene ninguna facultad de supervisión en relación con la comercialización de productos que estén bajo el ámbito de la Securities and Exchange Commission. Es una autoridad que refiere su actividad exclusivamente a los productos de consumo bancarios como tarjetas de crédito, créditos de consumo, créditos hipotecarios, créditos a estudiantes, cuentas corrientes de clientes minoristas y cosas de ese estilo, pero no tiene ninguna competencia relacionada con el mundo de la SEC. Porque el mundo de los productos financieros, de los servicios de inversión, es un mundo muy especial y complejo, en el que no tiene ningún sentido que se divida la supervisión del producto de la supervisión de la comercialización del mismo, ni siquiera con respecto a los inversores minoristas. Nosotros, que aprobamos los proyectos, los productos y los fondos de inversión y que los conocemos y sabemos lo que son los derivados, somos quienes, de modo natural, tenemos que supervisar su comercialización. No tiene sentido dividir la supervisión de los intermediarios en cuanto a su organización y los procedimientos que tienen establecidos de la supervisión de cómo comercializan los productos. Lo que tendrá que haber es una gran coordinación. No nos parecería mal, por ejemplo, que sí se les atribuyeran ciertas funciones de supervisión de los servicios de reclamaciones de las entidades e incluso facultades sancionadoras en el caso de que las entidades no cumplan la normativa sobre reclamaciones, trámites de reclamaciones, servicios de reclamaciones, etcétera. En esto tenemos una posición muy clara y estamos convencidos de que sería lo correcto. Aparte de que atribuir funciones supervisoras sería crear un organismo raro que crearía distorsiones en cuanto a la representación internacional española en sedes como ESMA porque, como les digo, no hay ningún precedente en este sentido.

Ha mencionado también —y con esto concluyo— las empresas del MAB y las socimis. En cuanto al MAB, vale lo que he dicho con respecto a las salidas a bolsa y, si cabe, vale en mayor medida. Es más importante incluso que haya empresas que salgan al primer mercado a que haya pequeñas y medianas empresas que salgan al segundo mercado. La comisión vería con la máxima simpatía cualquier tipo de mecanismo de incentivación porque es cierto que el MAB ha perdido cierto gas. Empezó con bastante fuerza pero hubo un escándalo —el escándalo Gowex— que supuso un problema. Últimamente, ha habido buenas noticias, como, por ejemplo, el paso de MásMóvil del MAB al mercado continuo, que es un mercado que está bien estructurado y que puede competir perfectamente con el mercado alternativo británico o con el mercado alternativo francés. Desde luego, animamos absolutamente a las pequeñas y medianas empresas a optar por el MAB, pensando incluso que en el futuro eso puede acabar en el primer mercado.

En relación con el tema de las socimis, es verdad que el segmento del MAB de las socimis ha tenido un gran desarrollo y que también ha habido socimis importantes que han pasado al primer mercado, lo que se inscribe en la recuperación del tono de nuestro mercado inmobiliario. Es una buena noticia. Aunque nos pueda llevar a todos a pensar en lo que vivimos con la burbuja, la sensación que tenemos es que por el momento todo está discurriendo con gran normalidad y que, como la crisis ha estado muy cerca, las enseñanzas que extrajimos de ella están aún muy próximas. El segmento socimis ha sido un éxito y, desde luego, merece todo nuestro apoyo y consideración.

En cuanto al descenso del número de sicavs, efectivamente, es el segundo año que se ha producido un descenso significativo. El patrimonio se ha mantenido en los 3000 millones y aún tenemos dos mil setecientas y pico. A nosotros lo que nos gustaría es que se despejara lo antes posible la incertidumbre regulatoria y sobre el régimen fiscal que puede haber habido en algún momento en relación con el sector. Creo que el nivel de esa incertidumbre ha descendido, probablemente porque el análisis detallado del

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 509

26 de abril de 2018

Pág. 25

sector pone de manifiesto también muchos aspectos positivos de las sicavs, que suponen localizar en España inversiones que de otro modo, lógicamente, se deslocalizarán. En Europa, rige radicalmente un principio de libertad de movimiento de capitales, con lo cual el efecto que se está produciendo es una deslocalización, en particular hacia plazas como Luxemburgo, de este tipo de vehículos. Por cierto, estando en España tienen más propensión a invertir en activos españoles. Aunque sus carteras estén muy internacionalizadas, más incluso que las de los fondos, invierten más en activos españoles que si habláramos de sicavs luxemburguesas. Es un sector integrado por 2700 compañías, lo que implica que son 2700 compañías con 2700 secretarios, con 2700 asesores jurídicos y con 2700 auditores que trabajan en los informes anuales de auditoría. Es decir, es un sector que da trabajo a mucha gente y que, además, nos proporciona un conocimiento y un *know-how* que de otro modo, probablemente, no tendríamos y que contribuye también a que el supervisor sea el supervisor español y no el supervisor extranjero, etcétera. Las sicavs, analizadas con cierta atención, no representan tampoco un privilegio con el alcance que normalmente se quiere presentar, porque en España, les recuerdo, tenemos un régimen, que es el régimen de neutralidad de no tributación en caso de traspaso de fondos, que permite a cualquier inversor, sin necesidad de tener una sicav, mover sus inversiones, cambiar de tipo de inversión, que es al fin y al cabo la única ventaja que supone invertir a través de una sicav, controlando la sicav. Me gustaría hacer un llamamiento —y esto es algo que ya he dicho muchas veces en otros foros— en el sentido de que cuanto antes se despeje totalmente la incertidumbre mejor servicio haríamos a nuestras plazas y mercados financieros.

El señor **PRESIDENTE**: Con la intervención del presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores terminamos la comparecencia. Le agradezco nuevamente su presencia.

Se levanta la sesión.

Eran las seis y veinticinco minutos de la tarde.

CORRECCIÓN DE ERROR.

En el *Diario de Sesiones* número 498, correspondiente a la Comisión de Economía, Industria y Competitividad, sesión número 23, celebrada el viernes 20 de abril de 2018, en la portada y en la página número 2, comparecencia de la señora secretaria de Estado de Investigación, Desarrollo e Innovación, el número de expediente del Grupo Confederal de Unidos Podemos-En Comú Podem-En Marea 212/001397 debe sustituirse por el número de expediente 212/001278, del Grupo Parlamentario Socialista.

cve: DSCD-12-CO-509