



CORTES GENERALES
**DIARIO DE SESIONES DEL
CONGRESO DE LOS DIPUTADOS**

COMISIONES

Año 2021

XIV LEGISLATURA

Núm. 452

Pág. 1

**ASUNTOS ECONÓMICOS Y TRANSFORMACIÓN
DIGITAL**

PRESIDENCIA DEL EXCMO. SR. D. CELSO LUIS DELGADO ARCE

Sesión núm. 24

celebrada el martes 29 de junio de 2021

Página

ORDEN DEL DÍA:

Comparecencia del señor presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, CNMV (Buenaventura Canino), para dar cuenta del informe anual sobre el desarrollo de sus actividades y sobre la situación de los mercados financieros organizados, de conformidad con lo previsto en el artículo 17.4 del Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores. Por acuerdo de la Comisión de Asuntos Económicos y Transformación Digital. (Número de expediente 212/001310)

2

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 452

29 de junio de 2021

Pág. 2

Se abre la sesión a las diez de la mañana.

El señor **PRESIDENTE**: Señorías, muy buenos días.

Recibimos hoy en la Comisión de Asuntos Económicos y Transformación Digital al presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, don Rodrigo Buenaventura Canino, y también le acompaña la señora vicepresidenta de la entidad, doña Monserrat Martínez. A ambos les damos la bienvenida, así como a los miembros del equipo de la Comisión que le acompañan.

Vamos a celebrar esta sesión para dar cuenta del informe anual sobre el desarrollo de las actividades y sobre la situación de los mercados financieros organizados, de conformidad con lo que prevé el artículo 17.4 del Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores.

Tiene la palabra don Rodrigo Buenaventura.

El señor **PRESIDENTE DE LA COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES** (Buenaventura Canino): Muchas gracias, presidente. Señorías, buenos días.

Comparezco ante esta Comisión para dar cuenta de las actividades de la CNMV y de la evolución de los mercados financieros en el ejercicio pasado, en 2020, tal y como establece la Ley del Mercado de Valores. Teniendo en cuenta que en el informe anual tienen sus señorías información completa sobre lo acontecido en ese año, mi intención es referirme brevemente a las claves del ejercicio, para centrarme a continuación en los retos actuales de los mercados financieros españoles. Comienzo por los asuntos más relevantes que nos han ocupado durante 2020, un año que ha sido diferente en todos los sentidos, y quiero señalar de entrada que los méritos de la gestión, que creo que son muchos, de la CNMV en ese ejercicio corresponden, obviamente, a la anterior presidencia y el comité ejecutivo de la CNMV y al personal de la Comisión.

Durante 2020 la trayectoria de los mercados de valores españoles estuvo marcada por la crisis generada por la pandemia, al igual que en el resto de mercados internacionales, como muestran algunos indicadores. En el primer trimestre la crisis desatada por el coronavirus dejó cifras históricas: en Asia el índice Nikkei se desplomó un 20% en tres meses, en Europa la renta variable perdió un 23%, variación superior a la del peor trimestre de la crisis financiera de 2008, y en Wall Street la caída fue del 18%. En España el índice IBEX 35 cerró el mes de marzo del 2020 con el mayor desplome mensual y trimestral de su historia, el 22,2 y el 28,9% respectivamente, y en el conjunto del año se comportó algo peor que los demás índices europeos. La negociación de acciones españolas disminuyó por tercer año consecutivo, hasta situarse en 780 000 millones de euros, su cifra más baja desde 2013, y prosiguió el gradual desplazamiento desde los centros de negociación españoles hacia otros centros de negociación en mercados competidores.

En cuanto a las emisiones en mercado primario, aunque extendieron en número de ampliaciones de capital, su importe creció un 11% respecto al ejercicio anterior. Destacó el incremento de la cuantía de las operaciones con derecho de suscripción preferente, entre las cuales se encuentran algunas de las mayores ampliaciones a nivel de la Unión Europea protagonizadas precisamente por compañías españolas, y luego me referiré a la importancia de este dato. Por su parte, los mercados de renta fija aportaron cerca de un 50% más de financiación a las empresas que en el ejercicio anterior, lo cual ilustra la utilidad de tener mercados de capitales profundos en momentos de crisis o complicados, como en el ejercicio 2020.

Como resumen del balance del año y del punto en el que nos encontramos, puede afirmarse que los efectos de la pandemia en los mercados financieros fueron muy intensos en el segundo y tercer trimestre de 2020 pero que prácticamente ya han desaparecido hoy en los indicadores de los mercados. Por ejemplo, el IBEX 35, en términos generales, no en niveles exactos, ha venido recuperando más o menos el rango previo a la pandemia. El patrimonio de los fondos inversión españoles se recuperó a partir del mes de abril de 2021, y, sin embargo, la volatilidad está aún algo más elevada de lo normal, pero, lógicamente, mucho más baja de lo que estaba a mediados del año pasado. Es decir, podemos afirmar que las condiciones del mercado han recuperado prácticamente la normalidad, como resume gráficamente el indicador de estrés de la CNMV que publicamos y que pueden consultar en el informe anual.

La actividad de la CNMV, a pesar de tener que pasar a una situación de trabajo no presencial, se realizó casi en los parámetros habituales de cualquier otro ejercicio. Si analizan ustedes en la memoria el número de requerimientos, actuaciones de inspección, instancias de colaboración internacional, expedientes sancionadores o tramitación de emisiones, observarán que están en línea con años

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 452

29 de junio de 2021

Pág. 3

anteriores. Tampoco se resintieron en exceso, incluso en algunos casos puntuales mejoraron, los tiempos de tramitación de los expedientes de autorización o de la resolución de reclamaciones. En ese sentido, creo que la situación de excepcionalidad se gestionó de modo muy profesional por el personal y la dirección de la CNMV.

Destacaré a continuación algunas de las actuaciones más relevantes de la CNMV durante 2020 para gestionar los efectos en los mercados financieros del impacto provocado por la pandemia. Las labores de supervisión de la liquidez de las instituciones de inversión colectiva se vieron reforzadas por parte de los servicios de la CNMV durante el año, monitorizando de manera diaria las suscripciones y reembolsos de los fondos de inversión. Adicionalmente, se llevan a cabo actuaciones de seguimiento sobre los procedimientos de valoración implementados por las gestoras de inversión colectiva y se intensificaron las revisiones de las valoraciones de aquellos activos que presentaban menor nivel de liquidez. En todas estas actuaciones la CNMV pudo comprobar, en general, el buen funcionamiento y la solidez de los mecanismos que tiene el sector de fondos de inversión para la gestión de la liquidez.

El contexto de extrema volatilidad en los mercados financieros generó la necesidad de intensificar la actividad de supervisión también en mercados, infraestructuras y los agentes participantes. En este ámbito destaca la decisión de restricciones de la operativa en corto sobre acciones cotizadas en mercados españoles que adoptamos en marzo de 2020 y prorrogamos en dos ocasiones. Decisiones similares fueron adoptadas a continuación, justo después de la de la CNMV, por otros supervisores de valores europeos y, en concreto, los de Francia, Italia, Bélgica, Austria y Grecia. Hemos analizado con cierta calma y datos suficientes *a posteriori* el efecto de estas prohibiciones, y, tal y como ya apuntaban los estudios empíricos anteriores, su efectividad es nula o muy reducida, lo cual aconseja manejarlas como medida de ultimísimo recurso en casos extremos e, idealmente, siempre en coordinación con otros supervisores europeos.

En cuanto a las infraestructuras de los mercados, se prestó una atención especial a la más crítica de todas ellas, a la Entidad de Contrapartida Central, BME Clearing, que funcionó correctamente, así como a la actividad de liquidación. En lo que respecta a la atención al inversor, es reseñable el aumento de consultas y reclamaciones y, muy especialmente, la eficacia de la resolución de las reclamaciones por la CNMV. En los últimos dos años, entre un 70 y un 80% de los casos en los que la CNMV dio la razón al inversor que reclamaba, la entidad acabó por plegarse y atender la reclamación favorablemente al inversor, lo cual es un dato que creo que es muy significativo, es decir, aun no siendo vinculantes las resoluciones de la CNMV, son eficaces en torno a tres cuartas partes de las veces.

También a lo largo del ejercicio pudimos centrarnos en hacer una revisión parcial del Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas, a partir de cuatro grandes ejes: fomento de la presencia de las mujeres en los consejos de administración, mayor relevancia de la información no financiera y de sostenibilidad, mayor atención a los riesgos reputacionales y no financieros de las cotizadas y clarificación de algunos aspectos relativos a la remuneración de consejeros. En este proceso de revisión, se modificó la redacción de veinte de las sesenta y cuatro recomendaciones que componen el código de buen gobierno.

Otro de los proyectos que requirió cierto volumen de recursos en 2020 fue la preparación y puesta en marcha del espacio controlado de pruebas conocido como *sandbox*, proyecto que aglutina a los distintos supervisores financieros nacionales bajo la coordinación de la Secretaría General del Tesoro. En noviembre se publicó la Ley para la Transformación Digital del Sistema Financiero, que les voy a contar a ustedes, y en diciembre se publicó la primera convocatoria de acceso a este espacio controlado en pruebas. Ya en 2021, se recibieron un total de 67 solicitudes de proyectos relacionados con los mercados financieros, de los cuales 18 tuvieron una evaluación previa favorable, y, de los admitidos en esta convocatoria, la gestión de 4 de ellos ha correspondido a la CNMV, 10 al Banco de España y 4 a la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones. Esta primera experiencia, positiva, nos va a ayudar a organizar de manera más eficiente las siguientes convocatorias, estando prevista la próxima para el 1 de septiembre de este año.

Como resumen de la dimensión económica y de gestión de la CNMV, señalaré como datos clave que obtuvimos unos ingresos por tasas cercanos a 62 millones de euros e incurrimos en unos gastos de casi 48 millones de euros, gastos menores de los que habrían sido normales en un ejercicio sin pandemia. El excedente, incorporando la dimensión financiera, fue mayor de lo que habría sido esperable en un año tipo, y alcanzó los 16 millones de euros. Ello incide en la necesidad de revisar las tasas que ya habíamos identificado en los últimos años, pero será importante hacerlo recuperada la velocidad de cruce en nivel

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 452

29 de junio de 2021

Pág. 4

de gastos, incluyendo algunas inversiones, y, obviamente, cuando hayamos reincorporado al personal que perdimos en 2019 y 2020, que esperamos recuperar en 2021.

En cuanto a los recursos humanos, finalizamos el año con 435 efectivos, que siguen resultando insuficientes para las funciones de la Comisión. Como saben sus señorías, la CNMV adolece de una escasez estructural de recursos humanos, que se ve acentuada por las nuevas competencias atribuidas a la institución, como son las relacionadas con las finanzas sostenibles, la digitalización, el control de la policía de las criptomonedas o el propio *sandbox*, por citar solo algunas. En este ámbito no puedo sino sumarme a la petición ya realizada de forma reiterada en este foro por anteriores presidentes de la CNMV para dotar a la misma de flexibilidad para incorporar y retener al personal necesario y hacer frente a los nuevos retos y a las nuevas capacidades que debemos adquirir. Por otra parte, creo que es importante destacar que en el año 2020 seguimos realizando un esfuerzo importante en formación y que más del 65% de la plantilla recibió formación especializada a distancia.

Termino esta primera parte de mi intervención haciendo alguna mención al plan de actividades de 2021, que contiene las líneas estratégicas que hemos establecido para los próximos años 2021 y 2022, que son cuatro: supervisión rigurosa, basada en la protección del inversor y en un mayor uso de los datos; impulso de los mercados de capitales como fuente de financiación para la recuperación económica —luego me referiré a esta cuestión—; fomento de la sostenibilidad financiera para facilitar la transición hacia una economía más sostenible e inclusiva, asegurando la fiabilidad de la información al inversor, y, en cuarto lugar, fomento de los avances tecnológicos aplicados a las finanzas, previniendo sus riesgos. Hemos desplegado estas líneas de actuación, acordes con los mensajes que trasladé a sus señorías en mi comparecencia ante esta misma Comisión con motivo de la propuesta de mi nombramiento, en un plan de actividades, con 54 medidas concretas y verificables, que facilita el seguimiento de nuestra actividad por la sociedad en su conjunto.

Paso ahora a la segunda parte de mi exposición, centrada en asuntos de actualidad y retos para los próximos meses. Y si tuviera que destacar, señorías, un reto entre los muchos que afronta el mercado español de valores, sin duda sería el riesgo de menospreciar su propia importancia, y me explico. Europa adolece de raquitismo en sus mercados de valores. La deuda bancaria de las empresas europeas pesa un 30% en su balance, frente a un 8% de las estadounidenses. El patrimonio de la inversión institucional, en conjunto, alcanza más o menos el 70% del PIB en Europa, frente a un 280% del PIB en Estados Unidos. Ello ha sido un problema crónico en nuestra sociedad, pero en las circunstancias actuales lleva camino de convertirse en un problema agudo. Las empresas españolas tienen pocos recursos propios, mucha deuda bancaria y necesidades de inversión muy cuantiosas. Los fondos europeos que están por llegar son un hito histórico, sin duda, pero no cubrirán más que una parte minoritaria de lo que la economía española requiere para incorporar la transformación digital y la sostenible. Solo la transformación ligada a la sostenibilidad climática y medioambiental requerirá, según la Comisión Europea, 350 000 millones de euros de inversión adicional en cada uno de los años de esta década en Europa. Aplicando el peso de la economía española sobre el conjunto de la europea, eso supone en torno a 30 000 millones de euros de inversión anual en esta década solo para la cuestión de la sostenibilidad —no estoy hablando de la transformación digital—, y ese volumen de fondos, obviamente, debe ser financiado. ¿Por quién? Obviamente, no por las administraciones públicas, que tienen un margen fiscal deteriorado después de la crisis. Y solo por los bancos tampoco, que, lógicamente, exigirán de los empresarios que quieran acceder a ese volumen de fondos que aporten parte de capital propio, como no puede ser de otra forma. Las empresas necesitarán, por tanto, más recursos propios, más capital, y también recursos ajenos a medio y largo plazo.

La inversión privada va a ser esencial, al igual que los fondos europeos, si queremos transformar nuestra economía. Según nuestras estimaciones y dependiendo del grado de reasignación del capital que se produzca —del capital existente, del *stock* de capital—, las empresas españolas van a tener que captar hasta 10 000 millones más de euros cada año en los mercados de capitales. Para que se hagan una idea, los mercados aportan en torno a 18 000 millones, de media; estamos hablando de multiplicar por 0,4 el volumen de captación de recursos en los mercados de las empresas españolas en los próximos años. Y ahí es donde estos mercados aparecen como un elemento absolutamente esencial. No es exagerado afirmar que sin una mayor actividad y pujanza del mercado de valores español, que permita incrementar los recursos propios de nuestras empresas para abordar esa inversión, las perspectivas a medio plazo de nuestra economía están en entredicho. Es preciso reforzar esos mercados, dotarlos de marcos legales adecuados y facilitar que las empresas y los inversores internacionales y, por supuesto, nacionales accedan a ellos.

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 452

29 de junio de 2021

Pág. 5

Por eso creo importante apoyar la iniciativa denominada Capital Markets Union, que la Unión Europea viene impulsando desde hace ya algunos años. Facilitar el acceso a los mercados por parte de las empresas, en mi opinión, es una garantía de fortaleza frente a crisis futuras, de estabilidad en el flujo de financiación y de madurez empresarial. Sé que es más fácil decirlo que hacerlo y que muchas veces los supervisores somos los primeros que ponemos pegas cuando se discuten reformas que puedan poner en riesgo la protección del inversor, y soy consciente de que hemos asistido a crisis provocadas en algunos casos por desregulación de actividades sistémicas en el pasado, pero la situación actual no se parece a ninguna otra, al menos que yo haya conocido, y requiere de un impulso decidido para mejorar la financiación de nuestras empresas. Y ese impulso se deberá dar a escala europea, que es donde se discute y se aprueba el 90 % por ciento de la normativa que afecta a nuestro mercado de valores.

Las salidas a bolsa han empezado a recuperarse este año, lo cual es una excelente noticia, pero debemos buscar soluciones imaginativas que faciliten la salida de más compañías españolas al mercado español; no al mercado holandés o al estadounidense, al español. Las SPAC son una de esas soluciones, no para todos los casos y —muy importante— no exentas de riesgos y conflictos de intereses relevantes, pero es necesario contemplarlas y regularlas de forma acorde con su naturaleza. En la CNMV hemos dedicado bastante atención al asunto y ya tenemos criterios claros de supervisión y estamos abiertos a analizar operaciones concretas. Y el capital riesgo o capital privado también es un ingrediente esencial en este ámbito. Aunque no sea en mercados públicos, ha ofrecido en los últimos años a las empresas españolas en torno a un 30 % del capital nuevo que han captado, por lo que no debemos menospreciarlo. Y otra de las soluciones la constituyen los llamados mercados de pymes, mercados de crecimiento en terminología MIFID. En España tenemos uno, pero aún contiene muy pocas sociedades, más o menos un tercio de las que cotizan en el primer mercado, cuando, probablemente, la relación debería ser cuantitativamente la inversa.

En todo caso, creo firmemente que para que el mercado de valores se desarrolle y ofrezca los volúmenes de inversión que he mencionado antes, es imprescindible seguir atrayendo al capital internacional. Necesitamos mostrar apertura a los inversores extranjeros, pues nuestras empresas los van a necesitar, en términos agregados, para poder reinventarse, hacerse sostenibles y transformarse, como los nuevos tiempos requieren.

Por otra parte, debemos ser conscientes de la importante erosión que ha causado la crisis en la estructura financiera de muchas compañías españolas y también en su situación de liquidez. Esa erosión, ese efecto ha sido, por supuesto, heterogéneo en los distintos sectores, y mucho más intenso en unos que otros, pero algunas compañías cotizadas salen del episodio del COVID con necesidades de reestructuración muy evidentes, y en algunos casos se han materializado ya. Por supuesto, la CNMV no puede alterar la realidad y la vida subyacente de las compañías, pero sí estamos haciendo un esfuerzo especial por asegurarnos de que esos procesos se realizan y se informa con transparencia a los inversores.

Me referiré ahora a otro fenómeno que nos preocupa, el fraude financiero cometido mediante ofertas de inversión. Como saben bien sus señorías, la primera misión legal que la Ley del Mercado de Valores encomienda a la CNMV es la protección del inversor, y, especialmente, en lo que respecta al inversor minorista. En este ámbito, la CNMV supervisa con especial atención el cumplimiento de las normas de conducta de las entidades que prestan servicios de inversión, de las entidades reguladas y supervisadas, y, en general, tenemos un sector de servicios de inversión profesional que funciona adecuadamente, según los estándares más exigentes, y permite la canalización del ahorro de los inversores de forma, en general, eficiente y segura, como hemos demostrado durante 2021. En los casos que no han sido así hemos actuado, obviamente, en la vía de inspección y sanción.

En contraposición a ese sector regulado, hemos observado que son varios los casos que se han acumulado en los últimos meses en forma de querellas presentadas en los tribunales competentes por parte de los afectados por presuntas estafas a manos de entidades no reguladas. Hemos notado también un incremento de consultas de inversores, en este caso hacia la CNMV, no hacia los tribunales, por ofertas recibidas de entidades no registradas y por presuntas estafas, muchas de ellas ligadas a criptoactivos, pero no solo, sino también a derivados sobre divisa, derivados sobre materias primas e incluso derivados sobre acciones. Creo que la situación requiere un esfuerzo conjunto de las distintas instituciones del Estado, incluyendo, por supuesto, al Parlamento, para abordar un conjunto de medidas que mejoren la lucha contra el fraude financiero.

Soy muy consciente, señorías, de que una autoridad administrativa como la CNMV no tiene por misión perseguir delitos, no es esa nuestra función ni son nuestras competencias. Cuando detectamos indicios

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 452

29 de junio de 2021

Pág. 6

de un presunto delito, por supuesto, lo ponemos en conocimiento de las autoridades competentes, y, por tanto, este es un ámbito que excede con mucho a nuestras competencias, y además me consta que las Fuerzas y Cuerpos de Seguridad del Estado y la Fiscalía, el ministerio fiscal están haciendo un esfuerzo extraordinario desde hace tiempo en la persecución precisamente del fraude *online*, incluyendo el financiero. Pero, en la medida en que habitualmente desde la CNMV detectamos muchos de estos casos en etapas tempranas, cuando aún no se sabe honestamente si son actividades reales pero no reguladas o si acabarán en episodios de puro fraude, creemos que tenemos la responsabilidad de impulsar una acción coordinada del sector público y —muy importante— del sector privado en este ámbito. Esa actuación debería enfocarse hacia dos objetivos: en primer lugar, a mejorar las herramientas informativas y de educación financiera para que los ciudadanos no caigan en ofertas fraudulentas, y, en segundo lugar, a detectarlas lo antes posible para limitar su alcance y el daño que producen. Todo ello podría confirmar, en mi opinión, un plan de acción contra el fraude financiero, y hasta ahora hemos encontrado muy buena predisposición para abordar esta actuación en otras administraciones, empezando por el Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital, que ha mostrado apoyo y convencimiento claro sobre la necesidad de abordar este problema.

Me referiré brevemente también a la digitalización de los mercados de capitales, que prosigue a un ritmo notable. En este sentido, desde la CNMV mantenemos una cierta ambivalencia: somos grandes defensores de las transformaciones tecnológicas, incluyendo la tecnología DLT, pero grandes escépticos sobre las virtudes de la inversión en criptomonedas, al menos en tanto que no hayan sido reguladas a escala europea, incluyendo, por supuesto, otro tipo de cryptoactivos. Por ello hemos venido realizando advertencias sobre los riesgos de invertir en cryptoactivos y, como saben, actualmente estamos desarrollando una circular para regular su publicidad, pero solo su publicidad, cuando se ofrecen como servicio de inversión. En estos asuntos uno siempre corre el riesgo de pecar bien por excesivo optimismo, bien por excesiva prudencia, y no es extraño que una institución que tiene por misión la protección del inversor tienda a lo segundo. No obstante, la velocidad con la que cambia el mercado es tal que nos obliga a reevaluar nuestra propia posición cada pocos meses en muchos asuntos ligados con la digitalización.

También hemos detectado cambios de cierta profundidad en los patrones de contratación de los inversores minoristas a escala global, con un incremento de la conectividad de dichos inversores entre sí y la aparición de fenómenos como la intermediación, supuestamente gratuita, el *brokerage* supuestamente gratuito, que puede generar también dinámicas como las que se observaron hace unos meses en Estados Unidos con el caso GameStop, que requieren y precisan atención regulatoria. Lo que ha sido constante en estos últimos años y lo será en los próximos es nuestra preocupación por la ciberseguridad. Por supuesto, las infraestructuras de mercado son instalaciones críticas en cualquier economía desarrollada y los riesgos de ciberataque aumentan cada día. Por ello estamos apoyando y desarrollando varias iniciativas para incrementar el escrutinio en esta cuestión, y queremos ser especialmente activos en nuestra supervisión nacional.

Finalmente, para concluir esta enumeración de asuntos de actualidad y relevancia, debo referirme a la sostenibilidad. Este factor está determinando una de las mayores transformaciones de nuestros mercados financieros. La demanda de valores y vehículos de inversión sostenible, eso que promueve la sostenibilidad está cambiando las carteras de inversión en proporciones y velocidades realmente históricas, y en la CNMV queremos facilitar y comprobar que el sector financiero y los emisores españoles incorporan gradualmente esta dimensión a medida que esa demanda va cambiando. Pero también es necesario poner orden y sistematizar las múltiples iniciativas públicas y privadas en materia de sostenibilidad, y en ese sentido es muy recomendable el desarrollo de estándares internacionales que apoyan organizaciones relevantes en cada ámbito, como, por ejemplo, losco y, por supuesto, la actividad en la Unión Europea; la situación en la Unión Europea está muy por delante de la de cualquier otra zona económica del mundo, y creo que España tiene posibilidades de coliderar el proceso de transformación hacia las finanzas sostenibles. Para ello será fundamental combinar delicadamente dos elementos: uno, que exista suficiente oferta de producto financiero sostenible o que promueva sostenibilidad para atender esa creciente demanda, y que no se haga a costa del llamado *greenwashing* o ecopostureo, es decir, hacer pasar como sostenibles cosas que no lo son, lo cual es un riesgo que nos preocupa.

Concluyo, señorías, con el convencimiento de que estamos en un punto de inflexión probablemente histórico en la evolución de los mercados de capitales y su transformación. La CNMV debe transformarse también al paso que marcan los mercados y nuestra economía para poder seguir siendo eficaces. Necesitamos consolidar nuestra independencia, reforzar nuestros recursos y adaptarlos a las nuevas

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 452

29 de junio de 2021

Pág. 7

prioridades que están surgiendo y que acabo de describir. Cuando comparecí ante ustedes antes de mi nombramiento en diciembre de 2020, aseguré que apreciaba enormemente el papel de escrutinio y rendición de cuentas ante esta Comisión. Lo sigo creyendo y también confío en el apoyo de esta Cámara a las necesidades de la CNMV si cumplimos razonablemente con nuestra misión para que sigamos siendo útiles a la sociedad española.

Quedo a su disposición para las preguntas que tengan a bien formular.

Muchas gracias.

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

Es el turno de los grupos parlamentarios. Comenzamos dando la palabra al portavoz del Grupo Parlamentario Plural, al diputado don Ferrán Bel Accensi.

El señor **BEL ACCENSI**: Muchas gracias, señor presidente.

Muchísimas gracias al presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores por su segunda comparecencia, esta ya en el ejercicio pleno de su cargo. Vaya por delante mi agradecimiento y reconocimiento al trabajo hecho por todos los funcionarios y trabajadores de la Comisión y también del anterior equipo directivo en unas circunstancias que en el ejercicio de 2020 fueron complicadas.

No he dicho que agradezco el cambio de turno, ya que me tendré que ausentar, si bien espero estar de vuelta para poder escuchar sus respuestas; si no fuera así, lo seguiría por el *Diario de Sesiones*.

Me referiré a cuestiones muy puntuales. En cuanto al tema de la actividad, del informe se desprende claramente que, a pesar de haber sido un ejercicio extraño, con una caída importante en la negociación de acciones, hubo mayor actividad en relación con las reclamaciones y consultas realizadas por los inversores, hasta un 15% más de reclamaciones y un 47% más de consultas. Quisiéramos saber a qué achacan este incremento a pesar de que la negociación en algunos ámbitos se ha reducido.

Y yo quisiera plantearle una cuestión muy sencilla —bueno, muy sencilla no, entiendo que muy complicada pero que en todo caso ya se la planteé en su primera comparecencia—, usted en su intervención ha explicado claramente que ha habido una reducción de la negociación de acciones y que el gran reto es que estamos embarcados en una situación, que la asimilamos al resto de Europa, que usted denomina el raquitismo de su mercado de valores. No sé si al camuflarlo en el conjunto de Europa la situación concreta de España está por encima o está por debajo de la media europea pero, en todo caso, el problema es evidente. Usted, de forma genérica, apunta que es necesario para corregir esta situación reforzar los mercados y sobre todo los marcos legales adecuados para facilitar que las empresas y los inversores internacionales accedan a ello. Nos gustaría un poquito más de concreción; a nosotros, como legisladores, que tenemos la potestad de legislar al respecto, nos gustaría que desde su perspectiva nos pudiera apuntar algunas líneas más allá de la iniciativa *capital markets union* que usted ha apuntado, que es una iniciativa de marco más europeo. Quisiéramos saber si en el caso de España hay capacidad, porque también ha incidido en su intervención en que usted cree firmemente que para que se desarrolle el mercado de valores es necesario atraer al capital internacional. Estamos de acuerdo, pero también quisiéramos saber si cree que hay recorrido para que el capital nacional, el ahorro, incluso el pequeño ahorrador, acceda más al mercado de capitales que actualmente. No sé si cree que hay margen para cambiar o para mejorar la cultura inversora en España. Tradicionalmente muchas familias han invertido más en inversiones inmobiliarias que en inversiones mobiliarias, a diferencia de lo que pasa en otros países. Sé que ese no es un cambio inmediato pero entiendo que quizá hay un cierto margen de mejora. Nos gustaría conocer su opinión.

Y también, cuando plantea estos cambios para atraer el capital internacional, nos gustaría que nos concretase algún tipo de medida y si dentro de estas medidas contemplan algunas modificaciones en el ámbito fiscal o si son de otro cariz.

Muchísimas gracias.

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

Por el Grupo Parlamentario Ciudadanos tiene la palabra el diputado don Miguel Ángel Gutiérrez Vivas.

El señor **GUTIÉRREZ VIVAS**: Muchas gracias, señor presidente.

Señor Buenaventura muchísimas gracias por su segunda comparecencia. Ya nos mencionaba usted en la sesión en la que se aprobó su idoneidad esos siete ejes fundamentales que iban a marcar su presidencia, transparencia y rendición de cuentas, independencia y recursos suficientes para poder hacer

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 452

29 de junio de 2021

Pág. 8

una buena gestión, la digitalización de la que nos ha contado algo, la protección del inversor, etcétera. Pero con carácter general hay dos cosas que nos preocupan y luego pasaré a hacerle unas preguntas sobre temas más concretos. Creemos que el fuerte deterioro de la actividad económica a raíz de la crisis, sobre todo en el primer semestre de 2020, efectivamente como usted ha mencionado, pasó factura a las cuentas de pérdidas y ganancias de las cotizadas no financieras, que mostraron un empeoramiento muy importante entre 2019 y 2020. Sin embargo, si miramos un poco hacia delante y desde un punto de vista estrictamente financiero, creo que cabe destacar los retos que este contexto de tipos de interés supone para muchas instituciones, en particular para las entidades bancarias, aunque entendemos que el nivel reducido de estos tipos también va a favorecer la contención de la morosidad, que creemos que es algo muy importante; deterioradas cómo están la actividad y el empleo, creo que reducir esa morosidad también es importante. Además, entendemos que este contexto de tipos bajos continúa fomentando las denominadas estrategias de búsqueda de rentabilidad, que pueden orientarse hacia inversión en activos más arriesgados, más complejos y menos líquidos, que también usted ha hecho mención a algunos de ellos. A nosotros también nos preocupa mucho y creo que es importante tener presente el fuerte aumento del endeudamiento público —y en este sentido usted aquí no nos ha dicho mucho— y en consecuencia la necesidad de hacer sostenibles las finanzas del sector público a medio y largo plazo.

Le voy a hacer algunas preguntas sobre materias más específicas y concretas. Por ejemplo sobre las SICAV, donde la evolución descendente de estas entidades, de este subsector, desde 2016 ha venido reflejando la existencia de un cierto nivel de incertidumbre acerca de posibles cambios regulatorios que pudieran afectarle. ¿Cree que la politización de este tipo de mecanismos y la utilización de los partidos políticos está afectando a los comportamientos de inversores en nuestro país y de los operadores extranjeros en España?

Sobre los instrumentos de inversión colectiva inmobiliaria, dice el informe que usted ha presentado que estos instrumentos, a pesar de la recuperación de los sectores inmobiliario y construcción a partir de 2015, siguen evolucionando de forma negativa y una de las razones principales es que esta inversión inmobiliaria se está canalizando principalmente a través de sociedades anónimas cotizadas de inversión inmobiliaria, las socimis. ¿Cree que el mercado de las socimis es susceptible de ganar profundidad mejorando la diversificación de los inversores? ¿Cree que se ha convertido —tal y como era su objetivo— en un aglutinador de inversión particular dentro del mercado inmobiliario?

Sobre el negocio de asesoramiento financiero —se estima que en 2020 el 67 % del negocio relacionado con la prestación de servicios de inversión en España correspondió a bancos comerciales tradicionales o a entidades que pertenecen a esos grupos mientras que el resto se desarrolló por entidades financieras especializadas—, ¿cree que esta alta concentración de los servicios de asesoramiento nos hace perder competitividad y hace que los costes sean más elevados? ¿Es su opinión? ¿Este coste debería reducirse? Un sector independiente y especializado en el ámbito de los servicios de inversión puede considerarse positivo ya que es probable que pueda aportar valor añadido en términos de innovación, dinamismo y competencia dentro del sector, pero ¿cómo cree que podemos revertir esta mentalidad de aversión al riesgo que existe dentro de nuestra cultura? ¿Cree que este es un requisito indispensable para que seamos capaces de cambiar el modelo de financiación, que está excesivamente centrado en el sistema bancario?

Nuevos instrumentos financieros que reflejan las preocupaciones de la sociedad. Por ejemplo, los mercados financieros creemos que están desarrollando progresivamente instrumentos de financiación ligados a la economía verde. En la actualidad, la demanda por parte de los inversores de este tipo de productos es superior a la oferta disponible, lo que ha contribuido a que estos instrumentos disfruten de una cierta prima verde —podemos llamarlo de esa manera—, que parece estar ampliándose recientemente. En colaboración con otras instituciones y con los propios participantes en los mercados financieros, creemos que los supervisores deben contribuir al desarrollo y la armonización internacional de una taxonomía suficientemente dinámica y detallada que aporte transparencia acerca de estas actividades y productos que contribuyan a la transición hacia una economía baja en carbono y de aquellas que están más expuestas a los riesgos del cambio climático. ¿Qué papel cree que van a tener los organismos reguladores y supervisores y cuáles son sus planes en este ámbito para que estos mercados ganen profundidad y sean un mecanismo eficiente de financiación de proyectos y empresas sostenibles?

Sobre la unión del mercado de capitales, creemos que hay que avanzar hacia una verdadera unión del mercado de capitales en Europa pero que esto requiere un compromiso político claro y firme de las autoridades nacionales con este proyecto común; en caso contrario, los intereses nacionales por

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 452

29 de junio de 2021

Pág. 9

defender las reglas y estructuras internas impedirán que se puedan producir los necesarios avances para mejorar esto.

En cuanto a las actuaciones propuestas, pese a que persiguen aumentar la confianza de los ciudadanos europeos en estos mercados de capitales, no creemos que se esté haciendo de una forma efectiva porque vemos que al final al consumidor tampoco le llega. Solo será posible avanzar en el desarrollo si las autoridades nacionales muestran un grado de ambición y compromiso que se aproxime a la magnitud que se necesita. Por tanto, ¿nos puede adelantar usted algún avance de lo que puede suponer para la economía europea la actual falta de integración de nuestros mercados financieros?

Finalizo, presidente, con el tema del *bitcoin* y las criptomonedas, que también ha mencionado usted en su exposición. El pasado febrero la CNMV y el Banco de España emitieron un comunicado conjunto sobre el riesgo de las criptomonedas como inversión. En las últimas horas hemos visto cómo el Reino Unido ha prohibido las operaciones de Binance, la mayor plataforma de intercambio de *bitcoins*, mientras Europa ultima la ofensiva para regular estos instrumentos. La Financial Conduct Authority ha prohibido las operaciones digitales en circulación de la compañía Binance en este país en respuesta a la negativa de estas empresas a cumplir con la regulación financiera. El supervisor británico ha remarcado que esta compañía, con sede en Londres, no contaba con el permiso para operar en Reino Unido ya que no tenía permisos legales para realizar operaciones reguladas en el país. Esta decisión del Reino Unido ha alertado al mercado internacional de monedas y activos digitales y apunta en la dirección de las medidas que seguirán tomando contra la industria de las criptomonedas. Creemos que las recientes actividades ilícitas relacionadas con operaciones a través de este dinero fraudulento y el blanqueo de capitales refuerzan esta protección al consumidor, pero esto es solo una razón para incrementar la urgencia de sacar adelante una regulación europea —creemos nosotros— que homogeneice y coordine el control sobre el mercado de los criptoactivos. Por un lado, la eclosión de las criptomonedas ha capturado la atención y los recursos de muchos inversores atraídos por las altas rentabilidades pero sin experiencia en el mercado y, por otro, preocupa el elevado potencial de estos activos para realizar actividades ilegales como la especulación a gran escala. En todo caso, el éxito de la normativa exigirá en un futuro próximo la regulación coordinada con otras grandes economías como Estados Unidos y Reino Unido, y aquí vienen mis preguntas. ¿Qué opinión le merecen estos pasos que están dando otros países, algunos en direcciones opuestas, como Reino Unido, El Salvador o China, por ejemplo? ¿Cuál es el papel que debe jugar Europa? ¿Podemos actuar de árbitros si conseguimos desarrollar una regulación que otras geografías puedan adoptar? ¿Cuál es el mayor riesgo que perciben a corto y medio plazo en este ámbito?

Nada más. Muchísimas gracias por su generosidad, señor presidente.

El señor **PRESIDENTE**: Muchas gracias, señor Gutiérrez Vivas.

Es el turno ahora del Grupo Parlamentario Republicano. Tiene la palabra el diputado don Joan Capdevila i Esteve.

El señor **CAPDEVILA I ESTEVE**: Muchas gracias, señor presidente.

Muchas gracias también al presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Don Rodrigo, gracias por la claridad de su exposición y le traslado nuestra felicitación por los ímprobos esfuerzos que ha hecho su equipo en esta situación de crisis. Yo he leído el discurso que ha tenido la amabilidad de adelantarnos, pero antes había leído su entrevista en *La Vanguardia*, creo que como muchos de nosotros. **(El señor presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores hace signos negativos)**. Bueno, he leído en *La Vanguardia* unas declaraciones tuyas, quizás no era una entrevista; si quiere busco el detalle para hacer bien la cita. En todo caso y cordialmente, quiero quejarme de que quizás el periodista ha sido más hábil sacando conclusiones que mi lectura, por eso vengo con más preguntas que con un discurso propiamente.

Sobre el fraude y los chiringuitos financieros, por decirlo pronto y mal, por favor, ¿podría detallar los resultados de la inspección? Digo aquellos que pueda concretar. Se ha referido usted a que conviene adoptar medidas contra el fraude financiero; me gustaría que concretara en qué sentido debiera actuar el Legislativo, pónganos usted deberes, por favor.

Perdone lo deslavazado de las preguntas. Se ha referido usted a la escualidez crónica de recursos humanos en la CNMV. Coincide usted con todos los anteriores presidentes que he tenido el gusto de conocer, no solo de la CNMV sino también del otro regulador, de la CNMC. Compartimos su opinión y además nos atrevemos a decir que quien mantiene raquítico un regulador es porque prefiere que sea así,

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 452

29 de junio de 2021

Pág. 10

con todos los perniciosos resultados que tiene. Este Parlamento, cada vez que elabora unos Presupuestos Generales del Estado, tiene ocasión de intentar corregir esta situación, y no nos consta que haya ocurrido.

Paso al caso Iberdrola, la imputación esta semana pasada, o quizás la anterior, del presidente de Iberdrola, Ignacio Sánchez Galán, por el caso Villarejo, al que usted también se ha referido. Sobre la propia compañía, por su importancia casi sistémica y porque es *too big to fail*, pero también sobre el mercado en general y las inversiones extranjeras —coincidimos con usted en que hay que atraerlas—, aunque ya sé que aproximar una cuantificación sobre un intangible como la reputación es pedirle que haga un ejercicio quizás excesivo, no le pido un número, me gustaría que aproximase usted la magnitud de la tragedia. Por otra parte, porque lo ignoro, quisiera saber qué parte le toca a la CNMV para aliviar concretamente este caso o, en general, cualquier caso.

Operaciones en corto. Ya interpele a su antecesor por esta cuestión el año pasado, pero me gustaría conocer su opinión al respecto. Con la llegada de la pandemia muchas agencias de mercados de valores de Europa, no solo ustedes, prohibieron las ventas a corto tempranamente, en el mes de marzo si no recuerdo mal. De hecho, la CNMV fue de las primeras en aplicarlo, pero en levantarlo también, en el mes de mayo. Nosotros nos preguntamos sobre la necesidad y la importancia de retirarlas, de congelarlas; quizás esto nos ayude a responder lo que nos preguntamos, que es exactamente en qué contribuyen a la economía real las actividades de los cortistas, que, si no entiendo mal, especulan con la pérdida de valor de las acciones. He rescatado el *Diario de Sesiones* de la anterior comparecencia, del señor Albella, que nos contestaba —modestamente creo que insuficientemente— que las operaciones a corto permiten identificar fraudes en las compañías, como si no hubiese otras formas de identificar fraudes, y contribuyen a desinflar burbujas y —fíjese qué paradoja, o a mí me lo parece— a dar liquidez por el lado vendedor. Quisiera conocer su opinión en general sobre las posiciones a corto y sobre la importancia de haberlas congelado. La pregunta sería, si son tan buenas para el mercado, ¿por qué las congelamos?

Por último, y con la benevolencia del señor presidente, hace pocas semanas, apenas mes y medio, se aprobó en esta Comisión por una amplísima mayoría y a instancias de nuestro grupo una proposición no de ley que instaba al Gobierno a adoptar las disposiciones necesarias para que los servicios de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y del Banco de España, en un ejercicio de control, seguimiento y ejecución de sus funciones sobre el *sandbox* financiero —respecto del que usted ha celebrado, creo entender, un buen arranque— se ubiquen permitiendo atender a cada área de la actividad y con respeto a la independencia de las diferentes entidades, entre ellas la suya, para que lo desarrollen según sus propios procedimientos en las ciudades que requieran esa descentralización en coordinación con las comunidades autónomas y sus departamentos correspondientes, singularmente en la ciudad de Barcelona, atendiendo a las importantes razones de implementación y desarrollo de la actividad *fintech*. Ese era un primer punto y quisiera saber cómo ha hecho suyo la CNMV este mandato, si bien *light*, pero en todo caso democrático y popular del Legislativo.

En segundo lugar, que era el segundo punto de esta proposición no de ley, se proponía crear un espacio *sandbox* regulatorio abierto a proyectos de innovación de diferentes sectores además del financiero y que se ajustase a los requisitos legales vigentes para utilizar el *sandbox*.

Muchas gracias.

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

Por el Grupo Parlamentario Confederal de Unidas Podemos-En Comú Podem-Galicia en Común, tiene la palabra el diputado don Txema Guijarro García.

El señor **GUIJARRO GARCÍA**: Muchas gracias, presidente. Buenos días a todos y a todas.

Buenos días, señor Buenaventura, es un placer tenerle aquí unos meses después y ya, efectivamente, como decían los anteriores portavoces, digamos, en sus funciones plenas. La verdad es que he seguido con mucha atención su comparecencia, aparte del informe que nos hizo llegar, y tengo que decir que cuando tenemos una comparecencia de un perfil como el suyo, es decir, de una persona con una alta cualificación técnica y que no viene de un partido político, por decirlo de algún modo, suele ocurrir que escuchamos esas opiniones expertas y luego cada uno las filtra políticamente y trata de arrimar el ascua a su sardina, algo que yo también voy a hacer con cierto descaro y con el permiso de todos.

Usted ha dicho que efectivamente la estructura productiva española ha tardado un poquito más en recuperarse —esto lo dice también muy bien el informe—, que el IBEX no está todavía en los niveles previos a marzo de 2020, cuando el Dow Jones está hoy marcando niveles de máximos históricos; en realidad, ciertamente se ha recuperado ya una gran parte de lo perdido, pero estamos todavía en torno a

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 452

29 de junio de 2021

Pág. 11

un 9% del máximo que llegamos a marcar en febrero del año 2020. Esto tiene que ver, entre otras razones, con que la estructura de nuestro IBEX de alguna forma responde o es reflejo de la propia estructura productiva española y del exceso de peso que tienen, por ejemplo, sectores como el turismo, sectores que han sido además especialmente golpeados en esta fase de la pandemia y en los que, por tanto, sus resultados afloran en este tipo de cifras. Esto me lleva también a hablar un poco de ese capitalismo moderno español que no termina de superar eso que hemos llamado en algunas ocasiones la filosofía del capitalismo de amiguetes, esa especie de capitalismo patrimonialista, vamos a decir algo anticuado, y que a nuestro país tanto le cuesta quitarse de encima. Digo todo esto porque usted mismo ha advertido sobre los riesgos reputacionales que pueden derivarse de informaciones tan escandalosas como las que hemos visto estos últimos días en relación con Iberdrola y su presidente; en un contexto donde el precio de la luz está disparado, donde hay una clara sensibilidad social, digamos, escocida con este tema, ver este tipo de noticias la verdad es que escandaliza a cualquier mortal, también a los inversores, como usted mismo ha apuntado. Insisto, no deja de ser, por lo menos según mi criterio, un episodio más de ese capitalismo de amiguetes que tenemos, esa manera algo rancia y bastante oscura de operar para determinados círculos de poder en este país y que, llegados a este punto, parecen responder antes a las lógicas del Chicago años treinta que a la Europa del siglo XXI.

Insistiendo un poco en esta cuestión y hablando de ese modelo, digamos, español, usted también ha mencionado ese raquitismo que también han subrayado otros intervinientes y que es un dato objetivo. Uno puede elegir los adjetivos que quiera, pero no deja de ser cierto, por lo menos comparado con otros países, en concreto con Estados Unidos, que los niveles de financiación que proporcionan los mercados financieros a las empresas europeas están muy por debajo, algo que además en España se agudiza incluso cuando lo comparamos con otros países europeos. Y usted ha introducido ahí una reflexión que me parece clave, usted ha hablado de la necesidad de capitalizar las empresas de cara a la nueva fase económica que viene y ha dicho que los fondos europeos, cuantiosos fondos europeos, muy probablemente no sean suficientes, y esto sí me parece relevante —y esta pregunta se la he planteado a cualquier persona que ha ocupado el asiento que usted ocupa ahora mismo—. ¿Son suficientes estos fondos para la envergadura del desafío que tenemos por delante? Me parece que usted ha sido absolutamente preclaro cuando ha advertido que no y que hacen falta otro tipo de fuentes de financiación, una de ellas es la propia deuda bancaria —luego tocaré brevemente ese tema— y la otra, evidentemente, son los mercados de valores, los mercados de capital. Yo estoy de acuerdo en que seguramente se va a necesitar un esfuerzo enorme, estructural, para asegurar que esa financiación llegue a las empresas por esas tres vías, la pública, la bancaria o por vía de los mercados financieros, pero insisto en que cuando nos comparamos con Estados Unidos —es un ejercicio que usted ha hecho— me parece que tenemos un futuro algo comprometido. Usted ha hablado también de un medio plazo complejo, y no puedo coincidir más con esa afirmación puesto que —y ahora le traslado esta reflexión— si Estados Unidos ha tenido un impacto de la crisis COVID aproximadamente la mitad de lo que ha tenido Europa, ha anunciado una política de estímulos fiscales que duplica o triplica los números que está proporcionando la Unión Europea, y además, como usted mismo advierte, tiene unos mercados financieros, unos mercados de valores, vamos a decir, mucho más maduros, con muchísima mayor capacidad de manejar grandes volúmenes de capitales, la comparación es horrorosa, señor Buenaventura, ya que como Unión Europea salimos realmente mal y me reafirma y me ratifica en las dudas que tengo sobre la capacidad que se va a movilizar para enfrentar esta situación tan compleja que vivimos.

Uno de los anteriores portavoces le ha preguntado sobre la necesidad o la posibilidad de cómo canalizar el ahorro de la economía española en este último año, un ahorro que evidentemente ha tenido un comportamiento más bien alcista dado el contexto —no se trata de aplaudir nada, ha sido, digamos, un efecto colateral producido por esta crisis—, pero yo me pregunto si nuestro país está preparado para canalizar esos niveles de ahorro e inyectar así capital a las empresas españolas.

La otra vía, la tercera fuente, que es la bancaria —y aquí me voy a detener, como digo, un poquito más—, no deja de ser también una situación algo comprometida, señor Buenaventura, porque, pese a que es un sector saneado después de una década que da para escribir muchos libros, lo cierto es que no tenemos un sector bancario en España con una musculatura suficiente como para echarse la tarea a sus hombros, es decir, que va a ser un elemento más, pero desde luego no va a ser un elemento central. Sin embargo, sí que nos preocupa cómo se está moviendo la banca en estos últimos tiempos. Hemos venido denunciando desde hace ya meses el proceso de concentración bancaria que se está dando; un proceso que, aparte de los efectos que está teniendo sobre el empleo, efectos negativos y de los cuales me

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 452

29 de junio de 2021

Pág. 12

abstraigo en esta comparecencia, sí le querría preguntar cómo cree que ese proceso de concentración bancaria va a afectar a los propios flujos de los mercados de capital en España y a la propia financiación de las empresas españolas, a las que usted hacía referencia. Me parece que, como decía, pese a que sea un sector saneado con mucho sufrimiento por toda la sociedad española, insisto en que quizá todavía quede mucho por hacer y, desde luego, la concentración bancaria que se está dando no coadyuva a producir todas las reformas que usted mismo ha comentado, con las que, desde luego, concuerdo.

Por otro lado, hay dos cuestiones muy puntuales: las operaciones en corto y el tema de las criptomonedas. No me termina de quedar claro, no termino de entender, señor Buenaventura, cuando usted habla de efectos nulos; es verdad que hace años que dejé los estudios de econometría, una ciencia que, por lo demás, siempre me pareció bastante críptica, pero no termino de entender a qué se refiere usted con eso de efectos nulos; si, por otro lado, usted dice que deberían emplearse solo como elementos de última instancia y en coordinación con la Unión Europea. Que tenga que haber coordinación con la Unión Europea, eso parece evidente, eso casi no hay ni que razonarlo, pero si el efecto es nulo ¿por qué se iba a emplear en última instancia? Por otro lado, no habrá podido ser tan nulo; es decir, tampoco podemos cotejar el escenario de qué hubiera ocurrido si no se hubiera tomado la medida y *a priori*, de una manera muy inductiva, uno tiende a pensar que, efectivamente, esa prohibición y esas secuencias que se produjeron o que ustedes mismos motivaron, de alguna forma contuvo las veleidades especulativas de algunos agentes.

Finalmente, parece que la Autoridad Europea de Valores y Mercados, la ESMA, ya decidió hace un año rebajar el umbral que desencadena la comunicación de posiciones cortas, del 0,2 al 0,1; ha venido prorrogando esta decisión y, ahora, de hecho, la ESMA creo que, en mayo de este año, ha solicitado a la comisión una rebaja permanente de este umbral. Querría conocer su opinión.

Para terminar —que veo que me viene el semáforo—, sobre el tema de las criptomonedas, usted ha hablado en alguna ocasión de ambigüedad o de ambivalencia; yo creo que estamos en tiempos donde nos toca ser ambivalentes, porque la realidad es así de compleja. Con las criptomonedas me ocurre igual; es decir, hay un cierto elemento casi ácrata que me gusta, por decirlo de alguna forma, que me resulta simpático, y veo que el señor Manso afirma, lo cual me ratifica; pero ácrata de derechas (**risas**), de derechas, efectivamente, anarquismo de derechas, algo que puede sonar a un oxímoron, pero que, en estos tiempos de locos, lo mismo no lo es tanto.

¿Por qué digo esto? Porque, al final, no termina por ser una moneda, o sea, no tiene valor de cambio o, desde luego, el valor de cambio está muy discutido; no es un depósito de valor, porque tiene una volatilidad salvaje. Por lo tanto, digámoslo claro, es un producto financiero de alto riesgo y, por lo tanto, requiere de una regulación. Yo estoy de acuerdo en que tendría que ser a nivel europeo, pero, desde luego, lo que no tiene ningún sentido es que, a día de hoy, estemos todos —y se lo voy a poner de una forma muy gráfica— a por uvas en un mercado incipiente, que se está multiplicando a unos niveles geométricos.

Por lo demás, le agradezco las respuestas. Nuevamente, le doy las gracias por su comparecencia en la Comisión, y buen verano.

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

Es el turno del Grupo Parlamentario VOX, tiene la palabra el diputado don Rubén Manso Olivar.

El señor **MANSO OLIVAR**: Muchas gracias, presidente.

Bienvenido, señor Rodrigo Buenaventura, le agradezco mucho la exposición; ciertamente, usted ha hecho una exposición que no llega a treinta minutos, lo cual yo creo que es suficiente. Lo digo porque aquí hay algunos comparecientes que nos mandan deberes y es parte de nuestros deberes aprender lo que nos mandan.

Yo voy a empezar por la página 361 de su informe, las cuentas. He visto que, como el año pasado yo me quejé de que ustedes ponían las cuentas y faltaba la memoria, pues nos han metido un parrfrito en el que nos advierten de que estas no son las cuentas completas, sino que falta algún estado. Bueno, perfecto, aun así, sigo teniendo una crítica de presentación. De verdad, eliminen la columna de notas en la memoria si no van a incluir la memoria. Este está mejor que el del año pasado, infinitamente; el año pasado decían: aquí están las cuentas, y no estaban porque faltaba la memoria. Pero, oiga, siguen empeñados en meternos la columna de notas en la memoria, cuando luego la memoria no aparece. Por lo demás, perfecto, ustedes nos informan del balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto, estado de flujos de efectivo; nos advierten que no son memorias completas porque las tienen que aprobar, que fue lo que me contestó su antecesor cuando yo le critiqué el año pasado que

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 452

29 de junio de 2021

Pág. 13

faltaba la memoria. Pero, bueno, siguen poniendo notas en la memoria. Oiga, si no van a publicar la memoria, no pongan las notas en la memoria. Usted ya sabe mi origen y, por lo tanto, estas cosas yo no las puedo pasar, usted me disculpará.

Dicho esto, empiezo por sus cuentas. Efectivamente, ustedes vuelven a dar un resultado fantástico, 16 millones de euros para unos ingresos que no han llegado a 62 millones. Yo le hago la crítica que hice el año pasado —aunque usted ya se ha puesto la venda antes de la herida—: reduzcan tasas. Digo que usted se ha puesto la venda antes de la herida, porque ya me ha advertido de que tienen la intención de reducir tasas. De verdad creo que empieza a ser urgente, no podemos llevar tres años seguidos, donde ustedes han ingresado 184 millones de euros y han ganado 55, siendo un servicio que va por tasas, es decir, por la teoría de las tasas y precios públicos, ustedes no cobran impuestos y están en superávit. Ustedes cobran tasas y, por lo tanto, si han cobrado en los últimos tres años 184 millones y tienen un beneficio de 55, las tasas son elevadas, porque cubren más que los costes del servicio. Entonces, yo le vuelvo a insistir, por favor, revisen las tasas. Ya sé que nos ha advertido usted de algunas cuestiones referentes a los problemas de contratación y retención del personal. El año pasado nos lo expuso el señor Albella y lo comparto. Yo vengo de un organismo autónomo y sé lo problemático que es eso y lo entiendo; aparte de que, tanto que nos quejamos de la caída de volumen o de que se nos van actividades que caen bajo el campo de su competencia a otros territorios, al menos, uno de los incentivos podría ser reducir la tasa.

Otra cuestión que le planteo, dada la situación de crisis en que estamos, es que ustedes ingresan todos los años el beneficio en el Tesoro. Hombre, tienen ustedes un volumen de 48 millones de euros en *cash*, sin contar la tesorería, los 48 millones; tienen ustedes aquí créditos y valores representativos de deuda 48 millones. Hombre, a lo mejor, en una situación como esta... Bueno, que sea la ministra de Hacienda la que se lo pida. Sería muy interesante que, si ustedes no necesitan esto —porque no sé si tienen prevista alguna gran inversión y, por lo que veo, en los balances de los últimos años tampoco—, lo retornasen antes al Tesoro. Pero, bueno, esa es otra cuestión.

Vamos al tema. Usted se queja de que la financiación de la UE es raquítica y que nuestras empresas, las españolas, tienen pocos recursos propios y demasiada deuda bancaria. Me ha sorprendido, pero siempre me sorprende el señor Guijarro, que hoy le he visto casi partidario de la política del señor Trump, comparándonos con Estados Unidos, con la política fiscal que ha estado en Estados Unidos, que lógicamente Biden lleva muy poquito y, por lo tanto, todo viene de la etapa anterior, le he visto casi partidario, o partidario, pero bueno.

Aparte de los problemas regulatorios que tenemos en Europa que no sé cuánto están influyendo en que se nos vayan actividades —recordemos la tasa Google y la tasa Tobin, que en el entorno de los reguladores financieros no han gustado y va a tener efectos para que se nos vayan instituciones a otros sitios—, usted de hecho ha criticado algo que alguno le acusaría de patriotismo capitalista. Ha dicho que, efectivamente, no da lo mismo que las decisiones se tomen en España que fuera. Por lo tanto, es interesante que, en la medida de lo posible, el domicilio social de las instituciones financieras esté en España y no se vaya fuera. Pero ¿no cree usted que las políticas monetarias laxas de tipos bajos, que lo único que hacen es incrementar el consumo y, por lo tanto, reducir el ahorro, con lo cual toda la financiación tiene que venir a base de crear base monetaria, es el origen de esta falta de fondos que usted nos indica que son necesarios para proceder al cambio? Es decir, Europa necesita grandes inversiones. Luego hablamos de si tienen que ser verdes, coloradas, amarillas y todo eso, pero Europa necesita grandes inversiones, y nos encontramos con un déficit de ahorro. Usted mismo nos cuenta que en Europa los fondos de inversión representan el 70% del PIB; en Estados Unidos es de 218. Aquí básicamente estamos muy bancarizados, especialmente en España, no hay ahorro en Europa suficiente y, por lo tanto, estamos acudiendo a las políticas monetarias laxas de crear dinero de la nada. ¿No serán esas políticas monetarias laxas las que está llevando a Europa a esta situación de falta de capitales?

Me ha parecido muy interesante su crítica al *greenwashing*, la ha llamado ecopostureo. Yo aquí voy a meter una crítica un poquito más fuerte. ¿Cómo ve la Comisión Nacional de Mercado de Valores que las empresas cotizadas, indignando —ahora que todo el mundo se indigna— en muchos casos a sus accionistas y a sus clientes, se dedican a actuar como agentes sociales del cambio? Es decir, las políticas verdes, las políticas feministas y las políticas en apoyo a la comunidad LGTBI nos parecen muy bien como políticas de Estado, que nosotros siempre criticaremos porque creemos en la igualdad de los españoles; lo que no entendemos es qué hacen las compañías no siendo ni tecnológicamente neutrales ni ideológicamente neutrales.

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 452

29 de junio de 2021

Pág. 14

Aunque usted diga que en esto no puede entrar, yo creo que sí, porque no sé si los consejos de administración tienen sensibilidad sobre lo que desean sus accionistas y sus consumidores. Por ejemplo, el otro día hizo un anuncio Iberdrola —hoy le toca recibir mucho, otro día será otra compañía—, que fue muy criticado por muchos de sus accionistas y sus clientes porque lo que querían era luz barata en vez de tanta campaña, por ejemplo, para celebrar el orgullo LGTBI. Desde nuestro punto de vista, las empresas tienen que ser tecnológicamente neutrales e ideológicamente neutrales. También pensamos que el Estado debe serlo, pero algunos lo entienden como un aparato de cambio social o de adoctrinamiento de la ciudadanía y no lo podemos entender.

El señor Guijarro ha hecho una crítica al capitalismo de amiguetes. Estoy totalmente de acuerdo con usted, señor Guijarro. Ya sabe que usted y yo somos adversarios íntimos y coincidimos muchas veces. Eso se llama *crony capitalism* y tiene mucho más que ver con el modelo de hiperregulación de las actividades que genera maridajes entre las clases dirigentes económicas y las clases políticas que con cualquier otra cosa. Ese es el problema. Es decir, hemos creado un entramado en el que las grandes compañías tienen que ganarse el favor del Gobierno y las personas que ocupan el Gobierno, cuando no tienen otro oficio, tienen que asegurarse la salida cuando acabe su actividad. Ese es el capitalismo de amiguetes, existe, está en toda la literatura científica y se llama *crony capitalism*.

Más cuestiones, y ya me pongo un poquito menos técnico y más político. Vuelvo a la política monetaria. ¿Le preocupa a usted la subida de los tipos de interés, es decir, la que hemos experimentado hasta ahora? Usted sabe que el bono de referencia en diez años ha subido 60 puntos básicos desde comienzo de año. Es verdad que la prima de riesgo se ha reducido respecto a la alemana, pero nos da lo mismo, porque lo que importa es el impacto en las cuentas públicas. Si se traslada a toda la curva de repente —ya sabemos que tarda ocho años, porque es el vencimiento medio—, 60 puntos básicos le generaría a usted un 6 por mil, unos 84 000 millones anuales de golpe. Quiero decirle que, si se mantiene, en ocho años usted estará pagando 84 000 euros más al año por la deuda. Imposible. Ha quebrado.

Por otro lado, como les decía, alguna cuestión más técnica. Usted ha pasado por encima el *twin peaks* aunque lo menciona en su informe. Aquí asistimos algunos con satisfacción intelectual porque siempre hemos sido muy partidarios de que se trajeran a los organismos supervisores de solvencia, es decir, Banco de España y Dirección General de Seguros, la protección de la clientela porque hemos creído siempre que son objetivos incompatibles. Esta discusión empezó en esta Comisión el año pasado y parece que más o menos se va cerrando en torno a adoptar el modelo *twin peaks* y, de hecho, el gobernador, en su última comparecencia, se mostró partidario.

Por último, las SPAC. ¿Para cuándo podemos tener las SPAC en los mercados españoles? Se lo digo porque yo, por otros motivos, percibo un interés en la figura entre los inversores y, sin embargo, ante el retraso —no digo que sea mucho o poco porque yo también entiendo lo que es el sector público— empiezan a plantearse fórmulas alternativas dentro de la ley que no se les ajustan bien hasta que llegue la regulación de SPAC, pero ya les va valiendo para poder empezar actividades pronto.

Dicho esto, muchísimas gracias, señor Buenaventura, por su exposición. Agradezca a sus funcionarios el magnífico informe que nos han hecho. Yo habría echado de menos un resumen ejecutivo, se lo digo de verdad, ayuda mucho, es verdad que luego usted nos mandó una presentación que ayudaba bastante, el tamaño de la letra es bueno para los mayores de cincuenta años, y muchos recuerdos a algunas personas que conozco en la casa.

Muchas gracias.

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

Es el turno ahora del Grupo Parlamentario Popular, tiene la palabra el diputado don Miguel Ángel Paniagua Núñez.

El señor **PANIAGUA NÚÑEZ**: Muchas gracias, presidente. Buenos días, señorías.

Señor Buenaventura, gracias por su comparecencia y por sus explicaciones. Gracias también a todo su equipo por el trabajo desarrollado y gracias especialmente por anticiparnos el informe, la presentación e incluso la intervención. Es una ayuda importante para nuestro trabajo en el día de hoy.

Usted nos hablaba en su anterior comparecencia de siete elementos que creía relevantes para la actuación de la CNMV. Las ha enumerado aquí el señor Gutiérrez y se han transformado en cuatro líneas estratégicas. Quería saber si ha descartado alguno de esos siete puntos o si los ha integrado todos en esas cuatro líneas estratégicas que nos ha anunciado hoy.

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 452

29 de junio de 2021

Pág. 15

El último punto nos hablaba de navegar la crisis económica. Usted decía: no será este un periodo tranquilo como no lo ha sido ninguno en los últimos treinta y dos años. Yo diría más, la crisis no es de este año, lleva treinta y dos años. Al final, volveré sobre este tema.

En cuanto al fraude financiero, usted nos habla de un repunte de los mal llamados chiringuitos financieros. Colaborar para mejorar, decía el otro día. Dado ese incremento del riesgo, usted nos ha explicado que las distintas secciones públicas y privadas deben colaborar para mejorar la protección de los inversores. En este sentido, nos ha avanzado que la CNMV ha tenido ya contactos con el Ministerio de Asuntos Económicos y nos alegramos de que encuentre una buena predisposición en su plan de acción contra el fraude financiero, del que decía el otro día que es como un globo, va creciendo y la cuestión es pincharlo lo antes posible porque nunca vamos a ser capaces de erradicar la conducta. De lo que se trata es de detectarla antes de que adquiera una dimensión en la que el daño social sea muy importante.

No estamos tan de acuerdo con esta visión. Pensamos que la conducta sí se puede erradicar o minimizar, al menos. Mientras sigamos pensando que la solución siempre es el control, una especie de versión policial del delito, yo creo que no lo conseguiremos. Como casi todos los males de comportamiento social, se curan con educación; en este caso, con educación financiera. Esta es la causa real del nivel insuficiente de educación financiera de nuestros ciudadanos y seguimos sin comprometernos con este tema. Los abusos y el fraude seguirán llegando, ustedes actuarán *a priori* o *a posteriori* y evitarán problemas, no digo que no, pero ya habrá habido daños y personas perjudicadas y pérdida de confianza en los mercados, lo cual también es muy negativo. Y nos dirá que tienen un programa de educación financiera. Sí, y otras instituciones también, y mejoramos. Pues, por las últimas encuestas que he visto, no. Yo creo que un ciudadano de la calle, si ustedes esperan que escuche a la CNMV, yo creo que no. La inmensa mayoría no sabe ni siquiera quienes son ustedes. Por tanto, la solución no puede estar ni en la Comisión Nacional del Mercado de Valores ni en el Banco de España ni en la EFPA ni en la suma de entidades que están haciendo programas de educación financiera.

También, nos ha hablado del robo de datos bancarios, o de fraude en las criptomonedas, pero es que también nos falta educación tecnológica, dos carencias que hacen sufrir a muchos españoles y dan alas a los delincuentes.

En cuanto al modelo *twin peaks*, nos dijo en su primera comparecencia, en su presentación en esta Cámara, que no tiene prisa, que a medio plazo, en la línea un poco de lo que vemos a este Gobierno. Recuerdo que la Comisión de investigación de la crisis financiera en la XII Legislatura aprobó con una amplia mayoría la propuesta de implantación de este modelo. El Gobierno anterior del Partido Popular ya elaboró un anteproyecto de ley y el Gobierno del PSOE, en 2019, un libro blanco. ¿A qué debemos esperar? Para algo que tenemos una amplísima mayoría en el Congreso, ¿no lo ponemos en marcha? El anteproyecto del Partido Popular se basaba en las autoridades administrativas independientes creadas en la Ley 40/2015, de Régimen Jurídico del Sector Público. La propuesta de la norma tenía como objetivo reordenar la arquitectura institucional de la defensa de la competencia y la supervisión en el ámbito económico y financiero en España, con el fin último de mejorar el sistema de gobernanza económica. Hablaba de racionalizar estructuras y aprovechar al máximo las sinergias posibles en las tareas de supervisión, regulación y defensa de la competencia, de reforzar la independencia y de nombramientos basados en la transparencia, la meritocracia, la participación democrática y la inexistencia de conflictos de interés. Justo al contrario de lo que está ocurriendo con este Gobierno en algunas instituciones. No podemos olvidarnos de la administradora única de Radiotelevisión Española, de la Fiscalía General del Estado, de la propuesta de renovación del Consejo General del Poder Judicial e, incluso, de las maniobras felizmente detenidas para modificar el Gobierno de la justicia; o de la CNMC, donde el supervisor de la política energética y el supervisado, es decir, la ministra de Transición Ecológica, tienen una clarísima incompatibilidad y conflicto de interés.

Tampoco nos olvidamos de que el Gobierno vaya a vetar una decisión democrática al Senado, con la bajada del IVA de las peluquerías o el intento de silenciar a la oposición en el Congreso y en el Senado. Bueno, a la oposición y también a alguno de los grupos que los apoyan. O la más reciente, presionando para cambiar el órgano de Gobierno del Tribunal de Cuentas para poder —abro comillas—: «quitar esas piedras que han surgido en el camino» —cierro comillas—. Fíjense que hemos escuchado cosas a ministros de este Gobierno y al propio presidente, pero lo que dijo el ministro de Transporte, Movilidad y Agenda Urbana y número 2 del Partido Socialista, el señor Ábalos, no tiene nombre. Pocas veces había sentido tanta vergüenza ajena.

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 452

29 de junio de 2021

Pág. 16

Asimismo, tampoco debemos olvidarnos, según nos trasladaba un periodista esta semana, de las competencias de los distintos organismos después de una declaración judicial. Decía que la realidad es que cada uno extiende sus competencias en el día a día y, cuando hay escándalos, las limita. Usted y el Gobierno creen que no hay prisa. Nosotros creemos que sí. Usted hablaba en sus conclusiones que la CNMV debe transformarse también y yo creo que debemos aprovechar este momento para hacerlo.

Otro problema capital es el funcionamiento de nuestros mercados de capitales. Usted lo decía estos días y lo ha repetido hoy, lanzando un mensaje destinado a los métodos financieros, pidiendo una inyección de 30 000 millones anuales contra el cambio climático. Dijo que hay que ser imaginativos y repensar los incentivos existentes en la inversión ante la necesidad de aumentar la captación de fondos por parte de las empresas frente a los retos de transformación que enfrenta la economía española. Únicamente, para alcanzar los objetivos de sostenibilidad contra el cambio climático, señaló que no bastará con el esfuerzo de la inversión pública y tampoco es procedente ni viable limitar la financiación al crédito bancario. Sin más capital privado, la financiación no va a ser viable y la transformación de la economía será incompleta, es decir, coinversión público-privada, endeudamiento a través de la renta de valores, captación de capital en los mercados bursátiles, etcétera. Ha dicho usted que el mercado bursátil deberá aportar 10 000 millones extra en financiación de empresas cotizadas, una aceleración, la verdad, muy significativa en el mercado bursátil, con más pequeñas y medianas empresas cotizadas que puedan cotizar en España, para lo cual ha pedido potenciar la actividad en estos mercados.

Le preguntaba el señor Bel antes, pero usted ya lo decía el otro día, que existen causas derivadas de la propia cultura empresarial o inversora en el país, la regulación de algunos sectores, la composición del tejido empresarial y el régimen fiscal y de incentivos que existen para la inversión o el endeudamiento de las empresas. Por eso, le hablaba yo antes de la crisis de los treinta y dos años. Vamos a tener muchas necesidades como estas en el futuro, con una deuda pública en los niveles actuales, es decir, con limitaciones claras a la inversión pública. Usted ha identificado muy bien algunas causas y solo nos falta resolverlas.

El mercado español no está funcionando, nunca ha funcionado suficientemente. Ya lo alertaba el señor Albella en el informe de 2019 y usted nos ha dado algunos datos significativos de 2020. Y tampoco está funcionando en Europa, pero sí nos ha comentado que en julio de 2020, con el objetivo de facilitar la recuperación económica de la crisis provocada por la COVID-19, la Unión Europea acordó impulsar un paquete de recuperación de los mercados de capitales, una iniciativa que pretendía facilitar el acceso a la financiación de las empresas europeas, en especial a las pequeñas y medianas. Es curioso que la negociación de estas medidas fue prioritaria para la Unión y el acuerdo entre el Consejo y el Parlamento Europeo se alcanzó en apenas cinco meses desde la presentación de la propuesta legislativa por parte de la Comisión. Yo digo que por qué para esta crisis se pueden tomar este tipo de medidas y para un impulso claro y definitivo de los mercados de capitales europeos no se puede. Al final, les recuerdo, señorías —señor presidente, creo que usted lo tiene claro—, que todo esto está montado para que haya financiación empresarial, para canalizar el ahorro nacional y la inversión financiera nacional y extranjera hacia nuestras empresas para que crezcan, inviertan y creen empleo. Si no hay movimiento, no hay clientes que proteger ni abuso de poder que investigar ni nada que comunicar por transparencia. Creo que, a veces, se nos olvida el fin último de todo esto.

Usted también hablaba en las conclusiones que estamos en un punto de inflexión y eso implicaría que vamos a cambiar. Yo no creo que estemos en un punto de inflexión, yo creo que estamos en una encrucijada y vamos a ver qué camino queremos tomar y por dónde queremos ir. Nuestro grupo se alegra mucho de que usted esté en nuestra línea y les digo que necesitamos mirar al futuro y pensar dónde queremos estar, qué necesitamos, qué carencias tenemos y qué debemos hacer. Debemos sentarnos todos juntos y mirar al futuro. No es un capricho o una propuesta más. Lo necesitamos.

Muchísimas gracias. **(Aplausos).**

El señor **PRESIDENTE**: Muchas gracias, señor Paniagua.
Finalmente, es el turno del Grupo Parlamentario Socialista.
Tiene la palabra el diputado don Pedro Casares Hontañón.

El señor **CASARES HONTAÑÓN**: Muchas gracias, señor presidente.

Muchas gracias, también, al presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, al señor Buenaventura, bienvenido el Congreso de los Diputados a esta Comisión, con la que usted, además, ha mostrado la disposición a ese trabajo conjunto que seguro beneficiará a los mercados de capitales en

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 452

29 de junio de 2021

Pág. 17

nuestro país. Quiero que mis primeras palabras, en nombre del Grupo Parlamentario Socialista, sean de agradecimiento por el trabajo desarrollado por el conjunto de la CNMV y por todos los profesionales del organismo y que, en buena medida, se recoge en el informe anual del organismo sobre los mercados de valores y de su actuación en 2020, que hoy nos ha presentado su presidente, especialmente en un año tan duro, marcado por la pandemia de la COVID, donde los efectos de la crisis sanitaria se han dejado sentir con intensidad en los mercados de valores y también lo ha puesto hoy de manifiesto. Y, con ello, naturalmente, en la propia actividad de la CNMV como organismo público encargado de la supervisión e inspección de los mercados de valores españoles, así como de todos los que intervienen en ellos.

Además, en esa labor, en un año de crisis, se pone más en valor todavía la importancia, señor presidente, del supervisor público. Porque, señorías, los mercados no se regulan solos ni basta con la ley de la oferta y la demanda, los mercados son un bien público que requieren regulación y supervisión pública. Por eso mismo, valoramos la calidad institucional que representan los organismos que como sociedad nos hemos dado, como la propia CNMV desde su fundación en 1988.

Señorías, el año 2020 ha soportado una caída del PIB sin precedentes que se ha dejado sentir en el estrés del sistema financiero, en la elevada volatilidad de los mercados o en el desplome del IBEX 35, que cerró marzo y el primer trimestre del año pasado con la mayor caída de su historia y el conjunto del año 2020 con una caída del 15,5%, superior a la de países de nuestro entorno en buena medida por el peso de sectores como la banca o el turismo. Los efectos también se dejaron sentir en la cuenta de resultados de las empresas no financieras cotizadas, con unas pérdidas totales superiores a 600 millones de euros frente a los más de 19000 millones de euros de beneficios en 2019. Estos efectos también se notan en lo referente a la renta fija, con un fuerte aumento de las emisiones de este tipo de títulos registradas en la CNMV, un incremento cercano —como bien exponía el presidente— al 50%, debido sobre todo a la mayor emisión de deuda pública para financiar una respuesta también sin precedentes del Estado para ayudar a familias, empresas y autónomos, así como para proteger el empleo. La emisión de deuda por parte del Tesoro ha sido un éxito, gracias también al papel del Banco Central Europeo, y nos permite financiarnos, señorías, al menor coste de nuestra historia. Es una política europea que creemos que debe mantenerse hasta que la recuperación económica se consolide, en línea con las recomendaciones de organismos internacionales o de la propia OCDE.

Hechas estas consideraciones sobre el contexto, quiero hacer algunas reflexiones en línea con lo expuesto por el presidente de la CNMV. Compartimos las líneas estratégicas del organismo y su plan de actuaciones, como ya le pude expresar, señor Buenaventura, el día de su comparecencia con motivo de su propuesta de nombramiento en esta Cámara. Estas líneas son: la supervisión rigurosa basada en la protección al inversor, un impulso de los mercados de capitales como fuentes de financiación para la recuperación económica, el fomento de la sostenibilidad financiera para facilitar la transición hacia una economía más sostenible e inclusiva y el fomento de los avances tecnológicos y la digitalización de los mercados de capitales. Estas líneas estratégicas también van en consonancia con el Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia de España y pueden ser una oportunidad para un objetivo que me gustaría destacar y que es esencial para nuestro país, señorías, que es la transición hacia una economía más sostenible a la que el propio Plan de recuperación de España va a destinar el 40% de sus recursos, de esos 70000 primeros millones de euros que en transferencias directas va a recibir España, y que tienen que ser complementados —como bien decía el presidente de la CNMV— con inversión privada, para lo cual las empresas españolas van a tener que captar financiación en los mercados de capitales. Esta idea nos parece fundamental porque, como siempre ha expresado este grupo parlamentario y el Gobierno de España, el Plan de recuperación que estamos impulsando con la ayuda de la Unión Europea es un eje vertebrador de las políticas que como país tenemos que desarrollar, pero que tienen que ser complementarias con la acción del conjunto de la sociedad y, por supuesto, de las empresas privadas. Es en ese marco de la colaboración públicoprivada en el que podemos tener efectos multiplicadores para el conjunto de la economía española y, por eso, es fundamental que esa financiación se pueda captar en los mercados de capitales.

Compartimos y mostramos nuestra preocupación por algunas otras cuestiones relativas a los mercados de capitales o a las empresas cotizadas, como es seguir avanzando, señor Buenaventura, en la presencia de mujeres en los consejos de administración en sociedades cotizadas. Todavía queda mucho por hacer, todavía tenemos que seguir dando pasos como sociedad para la plena igualdad y para la plena inclusión de la mujer en las decisiones de las empresas. Asimismo, compartimos la preocupación por la necesidad que tenemos como país —y también desde esta Cámara— de luchar decididamente y sin cuartel contra lo

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 452

29 de junio de 2021

Pág. 18

que llamamos chiringuitos financieros y contra el fraude financiero para preservar siempre el papel de los inversores, especialmente, señorías, de los pequeños inversores que son los más vulnerables; y también, como se ha dicho aquí por parte de otros portavoces, de avanzar en una mayor regulación y supervisión de los criptoactivos, que tienen una creciente importancia y, por tanto, un mayor riesgo potencial. En este sentido, el Gobierno de España, mediante el Real Decreto-ley 5/2021 que fue convalidado por esta Cámara, ha reforzado el marco legal de protección de los ciudadanos inversores en lo relativo a la publicidad de nuevos instrumentos y activos financieros en el ámbito digital. Además, en ese citado real decreto-ley se incluyó un nuevo artículo para otorgar precisamente a la CNMV competencias con el fin de sujetar a control administrativo la publicidad de criptoactivos. Por ello, nos parece de suma relevancia la circular sobre criptoactivos actualmente sometida a consulta pública para desarrollar normas, principios y criterios que deben controlar la actividad publicitaria sobre criptoactivos. Creemos que eso va en la buena dirección, pero que tenemos que seguir dando pasos para la regulación de estos activos financieros.

Señor Buenaventura, hago también una consideración adicional que nos preocupa y que algún otro portavoz ha puesto de relieve, que es la necesidad de avanzar en la educación financiera. Sabemos el trabajo que hacen en su organismo y es especialmente relevante desarrollar políticas para reforzar la eliminación de la brecha de género en conocimientos financieros. Ya el propio Banco de España ponía de manifiesto este hecho y esta Comisión de Asuntos Económicos del Congreso, señor Buenaventura, aprobó una proposición no de ley presentada por el Grupo Parlamentario Socialista para reforzar que la eliminación de la brecha de género sea un elemento troncal del Plan de Educación Financiera que se lleva a cabo precisamente en colaboración con su organismo y el Banco de España. Nos gustaría conocer en qué medida lo ven adecuado y qué pasos pueden dar desde su organismo para alcanzar este objetivo.

Quisiera terminar mi intervención, señor Buenaventura, dándole las gracias a usted en representación del conjunto de la CNMV, a todos los profesionales que trabajan y que se han dedicado con esfuerzo y tesón durante este año difícil de pandemia a dar respuestas en un mercado tan necesario como el mercado de capitales. También le muestro nuestro apoyo, el del Grupo Parlamentario Socialista, para seguir avanzando en su independencia y en una mayor flexibilidad de los organismos supervisores que estamos seguros de que redundará en mejorar los mercados de capitales. Sin lugar a dudas, eso va a ser bueno para la economía española y para esos planes de recuperación en los que como país estamos inmersos y que tan importantes van a ser en los próximos años. Terminó con esa felicitación por el trabajo realizado y dándole las gracias por su compromiso de rendir cuentas y de transparencia ante esta casa, el Congreso de los Diputados.

Muchas gracias.

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

Después de estas interesantes intervenciones, tiene la palabra don Rodrigo Buenaventura para responderles.

El señor **PRESIDENTE DE LA COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES, CNMV** (Buenaventura Canino): Muchas gracias por las intervenciones y por su contenido. Voy a tratar de responder secuencialmente y de agrupar algunas cuestiones que han sido abordadas en varias intervenciones.

Comenzando con la intervención del señor Bel, preguntaba sobre el incremento del número de reclamaciones y su causa. La verdad es que están bastante repartidos los temas. No es extraño que en años de crisis en los que los mercados experimentan grandes variaciones exista un repunte de las reclamaciones en general, pero sí hemos notado en el año 2020 y, especialmente, en el periodo de marzo a mayo de 2021 un repunte de las consultas en materia de entidades no reguladas, no autorizadas. Eso sí se está poniendo de manifiesto de manera clara. Si miramos tasas acumuladas de crecimiento tanto de reclamaciones como de consultas —sobre todo, de consultas— e incluso de comunicaciones del canal que nosotros llamamos whistleblowing —un canal anónimo para denunciar—, aunque obviamente a ese canal llega de todo, están llegando comunicaciones de inversores minoristas que no denuncian una conducta de la compañía en la que trabajan ni nada de eso, sino que se quejan de algún elemento o consulta sobre alguna entidad no autorizada que se ha dirigido a ellos. Ese es uno de los elementos que hizo que se nos encendiera la alarma, porque estábamos percibiendo ese incremento, ese pico de actividad.

Preguntaba su señoría también por el tema de cómo solventar el problema del raquitismo del mercado europeo de capitales. Lo que convendría en medicina es una píldora de vitamina D, pero no tenemos una

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 452

29 de junio de 2021

Pág. 19

píldora mágica de vitamina D para solventar ese problema, que es complejo y tiene raíces profundas. Abarca la cultura empresarial —lo hemos mencionado aquí, algunas de sus señorías lo han hecho—, los sectores en los que se está especializando cada economía respecto a los sectores que están atrayendo capital internacional, el tamaño de nuestras empresas —en el caso español, tenemos un problema tradicional de tamaño insuficiente— y el grado de internacionalización. Todos estos factores que he citado no son factores del mercado de valores, sino de la demografía empresarial española y de la economía española y europea. Pero también hay causas en los mercados de valores; por supuesto, hay causas regulatorias, de incentivos, de la modalidad en que las compañías acceden al mercado o de las normas que les imponemos en cuanto a la información que deben publicar. Y también hay elementos mucho más profundos, como, por ejemplo, la asimetría fiscal entre deuda y capital y el tratamiento que eso tiene en las compañías y que puede generar incentivos para que las compañías se endeuden en mayor medida de lo que sería necesario. También hay causas muy alejadas del mercado de valores, como la estructura del sistema financiero. Es decir, no tenemos una píldora mágica para solventarlo, pero se ha hecho un esfuerzo muy interesante en el ámbito de la *capital markets union* —creo que también lo ha mencionado el señor Paniagua— en relación con la necesidad de repensar y resetear el sistema financiero europeo desde el punto de vista de los mercados de capitales —no estoy hablando del sector bancario— y poder ofrecer a las compañías incentivos más claros para salir a cotizar y a los inversores mayor diversidad en la panoplia o en la oferta de productos en los que depositar el ahorro. En algunas otras intervenciones ha habido preguntas sobre eso y me referiré a continuación al tema de la concreción del ahorro y al papel del mercado de valores.

Preguntaba su señoría si hay margen para incrementar la inversión minorista. Yo creo que sí, en el sentido de que en algunos países —entre ellos, España—, en la proporción de activos inmobiliarios y depósitos bancarios y la combinación de ambos, el peso que tienen los ahorros de los ciudadanos excede el peso de los ahorros de los ciudadanos europeos, y no digamos ya de los estadounidenses. Ahí coincido con algunas de sus señorías, que han comentado la capacidad que tiene la economía estadounidense para reponerse de esos *shocks*, de esas crisis. Seguramente, hay múltiples factores y uno de ellos —no podemos saber qué peso tiene, pero es uno de ellos— es la profundidad y la liquidez de los mercados de valores en Estados Unidos y la estructura de financiación de las empresas en Estados Unidos, que les ha permitido sortear estos tiempos de crisis —y no me estoy refiriendo a la del coronavirus solamente— con mayor flexibilidad que la economía europea. Ese elemento forma parte de la línea central de la iniciativa de *capital markets union*, es decir, potenciar la inversión minorista como contrapeso o como elemento de oferta de fondos y canalización de ahorro. Dos comentarios sobre esto que siempre aprovecho la ocasión para hacer. Uno, España ha tenido siempre un peso de la inversión minorista en bolsa mayor que la media de la Unión Europea y que el área euro, en torno a un 25% mayor; por tanto, venimos, en cierto grado, de ese entorno. Y, dos, también conocemos los riesgos de un crecimiento importante de valores ofrecidos a clientes minoristas. Hay que ser muy cuidadoso con el tema de la comercialización de esos productos y explorar fórmulas mediante las cuales el estímulo de la canalización del ahorro minorista hacia los mercados de valores encuentre vehículos que aglutinen y concentren el ahorro, pero diversifiquen su destino, es decir, los valores que se eligen; vehículos colectivos que puedan ofertar diversificación, profesionalización y análisis a todas esas carteras. Obviamente, si comenzamos a listar compañías, las pymes sobre todo son compañías que tradicionalmente tienen un grado de cobertura de análisis reducido y para los inversores minoristas puede ser difícil elegir valores concretos. En ese sentido, creo que hay un cierto papel para la inversión institucional y colectiva.

En cuanto a la concreción de las medidas, acabo de explicar algunas de ellas o, mejor dicho, algunos de los ámbitos en los que se produce esa reflexión para tratar de estimular y revitalizar el mercado de capitales europeos, incluyendo el español. Creo que algunas ya se han tomado y es importante que no las perdamos de vista, como, por ejemplo, los cambios en la Ley de Sociedades de Capital que se aprobaron aquí para facilitar las inversiones de capital y hacerlas más ágiles, más rápidas, reducir los casos en los que se pide informe de experto independiente o analizar fórmulas —se pueden analizar fórmulas como las SPAC; me referiré a ellas un poco más adelante, al hilo de otra pregunta— e insisto en que es muy importante, como decía su señoría, atraer capital internacional, ser abiertos, mantener un marco normativo estable y evitar restricciones a la entrada de capital internacional, porque vamos a necesitarlo y durante mucho tiempo. El tono de apertura a ese capital ha sido fundamental en el desarrollo y en la financiación de las empresas españolas hasta ahora y es importante mantenerlo de cara al futuro.

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 452

29 de junio de 2021

Pág. 20

El señor Gutiérrez me ha preguntado por varios elementos. Ha mencionado el deterioro en las cotizadas y hasta qué punto el entorno de tipos bajos podría favorecer un *search for yield*, una búsqueda de rentabilidad. Efectivamente, coincido en que ese fenómeno puede estar produciéndose; de hecho, puede que esté en parte detrás del origen de por qué los ciudadanos están buscando ofertas tentadoramente atractivas, algunas de las cuales acaban siendo fraudulentas. Esa búsqueda de rentabilidad —lo hemos visto— no es una excepción ni un elemento diferencial con respecto a otros periodos de tipos bajos. Por un lado, tiene un efecto positivo, en la medida en que incentiva la búsqueda de inversiones reguladas más atractivas a medio y largo plazo, pero, por otro lado, el efecto negativo es que en algunos nichos de población incentiva precisamente la asunción innecesaria o excesiva de riesgos.

En cuanto a las sicavs, creo recordar que me preguntaba si está afectando el debate sobre fiscalidad a las preferencias de los inversores. Es evidente que los cambios en la fiscalidad tienen impacto sobre las decisiones de los agentes. Muchas veces se trata precisamente de adoptar esas decisiones para motivar esos cambios; no me estoy refiriendo a este en concreto, es una reflexión general. En el caso de las sicavs, hemos visto un descenso sostenido de su número en los últimos años, he de decir que no solo en los momentos en los que ha habido debate sobre el régimen fiscal, sino de forma continuada. No obstante, a veces también se acelera en esos momentos y no es sorprendente, en la medida en que es lógico que los agentes económicos se planteen cómo canalizar sus inversiones en función del régimen fiscal que en cada momento esté vigente o de las perspectivas de cambio. En ese punto, como saben perfectamente sus señorías, el modelo que se eligió desde el principio en España para calificar a las sicavs como inversión colectiva, por oposición a la inversión privada, exige un doble requisito. En primer lugar, cotizar en un mercado, de forma que cualquier inversor pueda comprar o vender como cualquier otro de los inversores de la sicav. Es decir, el primer requisito es eliminar la reserva del derecho de admisión, haciendo un paralelismo con los locales de ocio. En segundo lugar, optamos en nuestro país por exigir un número mínimo de inversores y tengo entendido que ahora se está discutiendo una exigencia de inversión mínima. Esa doble barrera, vehículo accesible en mercado para cualquier ciudadano y número mínimo o requisitos mínimos, es una excepción en el caso europeo, no es la generalidad. En la mayor parte de los mercados europeos principales basta con que el vehículo cotice y sea accesible a cualquier ciudadano para que se considere que es un vehículo abierto y, por tanto, colectivo, sin medir si tiene 25, 70 o 150 inversores. Esa doble barrera o ese doble requisito es posible que incida en algunos inversores a la hora de planificar los vehículos o los métodos de canalizar su inversión en la medida en que existe libertad en el mercado de capitales y, por tanto, están accesibles productos prácticamente idénticos gestionados desde otras plazas europeas. Ahí es importante tener en cuenta —creo que lo mencionaba el señor Manso, pero no lo podría jurar— que no es indiferente dónde estén gestionados los vehículos a efectos de las carteras que se van conformando. A la larga un gestor de Singapur o de Luxemburgo no tiene la misma perspectiva de inversión que un gestor en Bilbao, en Sevilla o en Madrid, y eso puede tener cierta relevancia.

Sobre las socimis y hasta qué punto se puede mejorar la distribución, la verdad es que las socimis no han sido quizás un caso tan exitoso en volúmenes respecto a otros países y a los REIT clásicos, pero no son volúmenes despreciables. Según hablemos del mercado alternativo o del mercado regulado, tenemos en torno a 30 000 millones de capitalización, lo cual no es un factor despreciable y, desde luego, son importes que han ido destinados a mejorar la oferta de inmuebles en alquiler, sean de viviendas, de oficinas o de logística. Por tanto, a mi juicio, son un instrumento que merece la pena seguir manteniendo en la medida en que canaliza una parte del ahorro hacia un sector donde se considera importante aumentar el parque disponible y la oferta de activos inmobiliarios.

En cuanto a la concentración de servicios de inversión motivada a su vez por la concentración de entidades bancarias —sobre lo que preguntaba el señor Gutiérrez, pero también el señor Guijarro, si no me equivoco—, la teoría nos dice que incrementa los costes, reduce la competencia, etcétera. En la práctica, aunque la oferta de servicios de inversión está muy concentrada en la medida en que los ciudadanos suelen confiar también en la entidad financiera con la que tienen los depósitos para comprar los servicios de inversión —ese es un hecho y, obviamente, esa concentración es muy elevada—, no es menos cierto que también las barreras de entrada son reducidas y el número de oferentes no centrales pero activos en el negocio es elevado. En ese sentido, creo que en cierto modo se compensa la concentración *de facto* que los clientes muestran por la preferencia de a quién compran los servicios de inversión —o sea, a través de quién gestionan sus inversiones— con la realidad de que hay muchas empresas de inversión de tamaño más reducido, muchas entidades financieras más pequeñas e incluso

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 452

29 de junio de 2021

Pág. 21

internacionales —desde luego doy fe de que hay muchísimas ofertas de inversión transnacionales en el seno de la Unión Europea— que en cierto modo permiten que la oferta disponible para los ciudadanos sea amplia. En ese sentido, el nivel de preocupación —por lo menos, el mío personal— no es muy elevado por ese factor, reconociendo en todo caso esos porcentajes de concentración existentes.

En cuanto a la aversión al riesgo como sesgo cultural y si puede lastrar la inversión —lo preguntaba el señor Gutiérrez—, efectivamente, yo creo que sí puede lastrarla. Ese sesgo sin duda es uno de los elementos decisivos en cuanto a evaluar la forma en que los ciudadanos y el mercado de capitales se relacionan. Yo no tengo muy claro que tengamos una aversión cultural al riesgo. Si analizo los clientes que están cayendo en el tipo de ofertas que nos preocupan desde el ámbito del fraude financiero, desde luego ahí hay poca aversión al riesgo, más bien todo lo contrario; pero son elementos que sin duda influyen y que probablemente —y esto enlaza con el tema de la educación financiera— se tarda décadas en cambiar. No se pueden modificar o modular en pocos años, pero son relevantes sin duda.

Preguntaba su señoría sobre la taxonomía de sostenibilidad y qué papel tenían los reguladores. Los reguladores de verdad, es decir, el Parlamento Europeo y el Parlamento español, tienen un papel importante. Los supervisores tenemos un papel secundario en la medida en que básicamente vamos a dar directrices de cumplimiento de las normas —que, en este caso son todas europeas, algún reglamento y varias directivas— y, por otro lado, estamos aplicando el grado de supervisión que se requiere. En este caso de la sostenibilidad muchas de las normas están en fase de desarrollo reglamentario, bien a escala europea, bien de trasposición nacional y, por tanto, nos encontramos en una especie de interregno, porque algunas obligaciones son ya aplicables, pero todavía no está desarrollado cómo deben aplicarse. Ahí el papel del supervisor sí cobra una importancia especial, tanto la CNMV como la ESMA, para tratar de guiar al sector sobre cómo aplicar la norma en ausencia del reglamento. Eso lo estamos tratando de hacer de forma muy activa, mediante jornadas, preguntas y respuestas y mediante algunas directrices; este mismo año hemos emitido varias. Ese sería nuestro papel central en eso.

En cuanto a la falta de interacción de los mercados en la economía europea, forma parte del debate de *capital markets union*, y yo creo que lo he abordado anteriormente. En cuanto a la prohibición de la FCA británica, han preguntado sus señorías sobre Binance y este es un caso sintomático. Por lo que tengo entendido, más que una oferta no regulada, el detonante de la actuación ha sido que ha habido episodios de fraude precisamente por parte de participantes en la plataforma que han convencido a otros participantes de que les prestasen sus criptomonedas o se las depositasen a ellos para hacer arbitrajes u otro tipo de actuaciones, y las criptomonedas no han vuelto. Cuando la FCA ha detectado ese episodio ha tomado esta determinación. Es importante mencionar que los poderes de la FCA son distintos de los de la CNMV. En España, al no estar regulado el sector de las criptomonedas —ni su comercialización ni su custodia ni su emisión—, difícilmente podríamos prohibir nada que no requiere ningún tipo de requisito y que es una actividad no regulada, con lo cual esto enlaza con la necesidad de regularlo a escala europea a través del Reglamento MiCA, como varias de sus señorías han planteado y con lo que yo coincido plenamente.

El señor Capdevila se refería a una entrevista en *La Vanguardia*. Seguramente son declaraciones más en algún foro que *La Vanguardia* había reproducido. Me ha hecho seis preguntas y voy a tratar de abordarlas brevemente. En cuanto a los chiringuitos financieros, me preguntaba por los resultados de la inspección. Básicamente, el resultado de nuestra actividad sobre los chiringuitos financieros —que es un término que a mí no me gusta demasiado, porque quizás es demasiado benigno para ese tipo de actividad— es sobre todo la de alerta a los ciudadanos y alerta a las Fuerzas y Cuerpos de Seguridad. Es extraordinariamente difícil detectarlos. Yo no recuerdo el último caso en el cual conseguimos detectar un domicilio en el que una persona responsable del chiringuito recibió las citaciones o requerimientos de la CNMV para un eventual expediente sancionador. No funciona así; normalmente son personas que no tienen domicilio conocido o que, si lo tienen, lo cambian cada equis meses. Es una especie de submundo más próximo al delito que a la actividad regulada y, por lo tanto, es muy raro que podamos conseguir, en primer lugar, detectar y, en segundo lugar, sancionar y mucho menos cobrar cantidad alguna respecto a la actividad de chiringuitos financieros. Ahí lo importante es la advertencia y la puesta en conocimiento de las Fuerzas y Cuerpos de Seguridad del Estado, que es lo que hacemos; y, por supuesto, la educación, a la que luego me referiré.

En cuanto al plan de acción contra el fraude financiero, me preguntaba su señoría por medidas legislativas que se podrían considerar. Yo creo que es pronto para concretar medidas posibles. Estamos empezando a tener contacto con autoridades competentes y con entidades del sector privado; estamos

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 452

29 de junio de 2021

Pág. 22

teniendo contacto con Guardia Civil, con Policía, con Fiscalía, con la Asociación Española de Banca, con cajas de ahorros y con entidades de servicios de inversión, y estamos empezando a explorar mecanismos que de forma conjunta puedan ponerse en marcha. Yo espero que en los próximos meses seamos capaces de concretar esos mecanismos y, en cuanto alguno de ellos requiera algún tipo de medida legislativa, con mucho gusto haremos la propuesta y la explicaremos con el formato o con el esquema que ustedes tengan a bien establecer.

Su señoría ha comentado algo sobre mantener raquítico un regulador. Yo quiero precisar que mi comentario sobre el raquitismo se refería a los mercados de capitales en Europa. Lo último que yo diría es que la CNMV es raquítica, no es ese mi adjetivo. Lo que he dicho es que tenemos recursos insuficientes para las funciones que desarrollamos; lo digo por clarificar y evitar luego malentendidos. Efectivamente, son recursos insuficientes con respecto a las competencias. Ese elemento ha sido tradicional y yo espero que podamos operar sobre algunos factores que están detrás de esa insuficiencia. Uno muy claro es el de la sujeción a la oferta de empleo público de la cobertura de bajas de la CNMV. Como ustedes conocen, en el año 2015 esta Cámara introdujo una modificación en el artículo 18 de la Ley del Mercado de Valores, que dice que la CNMV estará exenta, a efectos de cubrir las bajas, es decir, de reponer las bajas de la gente que se nos va, que se jubila, de la sujeción a la oferta de empleo público. Eso dice el todavía vigente artículo 18 de la Ley del Mercado de Valores, con lo cual uno pensaría que fenomenal, que ya está hecho. Sin embargo, desde 2014, antes de que esta Cámara decidiera esta modificación, la Ley de Presupuestos Generales del Estado viene manteniendo una frasecita, que se refiere a los servicios de inspección y supervisión del mercado de valores, sin citar siquiera a la CNMV, donde habla de la tasa de reposición y, por tanto, implícitamente lo sujeta. En la práctica, dos normas dicen dos cosas distintas y se nos aplica la más desfavorable. Por tanto, creo que este es un elemento sobre el que esta Cámara podría considerar una actuación para resolver este conflicto normativo obvio y evidente, y les pediría que lo resolvieran como lo hicieron en 2015. No me quiero extender mucho en esta cuestión, que puede parecer un poco banal, pero, si se pierden treinta o cuarenta efectivos en un par de años y se esperan, de media, dieciocho, veinte o veinticuatro meses para empezar a convocar las plazas para sustituir a esas personas, en una organización de 4000 o 10000 personas no se nota mucho, pero en una organización donde los equipos están formados por dos, tres o cuatro técnicos, que falten uno o dos de ellos durante dieciocho o veinticuatro meses es un drama, teniendo la financiación disponible para cubrir esas plazas, porque las tasas las seguimos cobrando, como decía el señor Manso. En definitiva, es una situación que, a mi juicio, no se justifica ni con el origen de los fondos ni con la función del supervisor ni con la lógica económica del asunto, con lo cual, obviamente, cualquier amparo que nos puedan prestar en esta materia se lo agradecería infinitamente y, desde luego, resolvería una cuestión importante.

Me preguntaba su señoría sobre el caso Villarejo y algún emisor en concreto, citaba su señoría a Iberdrola; me preguntaba qué magnitud tiene sobre el mercado y qué le toca a la CNMV. A este respecto quisiera decir en primer lugar que el nivel profesional y ético, en general, de los consejeros ejecutivos de las sociedades cotizadas españolas es muy alto y comparable con el de cualquier economía del primer mundo de nuestro entorno; lo creo firmemente, en general, sobre el conjunto de sociedades cotizadas españolas. Creo que se trata de casos puntuales —no aislados, porque al menos tienen una persona que los conecta— y, en términos generales, yo por lo menos todavía no he percibido un efecto negativo sobre el conjunto de la credibilidad o de la reputación de las compañías españolas o de las cotizadas, en su conjunto. Obviamente, si esos casos se multiplican en número y perduran en el tiempo, ese riesgo puede cristalizarse, puede materializarse. Por tanto, la CNMV en 2019 ya hizo un comunicado en el que alertamos sobre este tema y pedimos a las compañías cotizadas máxima diligencia en incorporar las mejores prácticas del gobierno corporativo, por un lado —de hecho, reformamos la recomendación 22 del código de buen gobierno, para endurecerlo y ser más precisos en la gestión de este tipo de casos—, y, por otro lado, hicimos un llamamiento hacia la transparencia de cara a los inversores sobre lo que esté sucediendo en cada momento y las decisiones que toman las compañías. Al final, las decisiones son de las compañías, de sus dueños y de los accionistas, nosotros no podemos inmiscuirnos en ese ámbito, pero sí podemos centrarnos en vigilar que lo que se dice que se cumple en materia de gobierno corporativo realmente se cumple y en vigilar que la información se traslada a los accionistas en tiempo y forma. Ese es nuestro ámbito, ese es nuestro papel; usted me preguntaba por qué le toca a la CNMV, cuál es nuestro papel, y creo que es este, en el que tratamos de centrarnos.

Me preguntaba sobre las operaciones en corto, cuestión a la que también se ha referido el señor Guijarro, y, si no les importa, les contesto conjuntamente, porque además creo que era similar el sentido

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 452

29 de junio de 2021

Pág. 23

de sus intervenciones en cuanto a por qué no se prohíben definitivamente o no se dejan congeladas. Este es un tema muy antiguo, tanto como los mercados de capitales. Los primeros casos que se conocen de ventas en corto documentados, literalmente, son de 1609 en Ámsterdam, señor Capdevila, y esa dinámica y debate vienen sucediendo desde hace siglos. En definitiva, el régimen legal en Europa permite las posiciones cortas, y además reconoce en los considerandos del reglamento la utilidad que tienen. Usted glosaba las razones que mi antecesor le dio cuando le formuló la misma pregunta en una ocasión anterior, y me temo que yo no voy a poder darle respuestas muy distintas. Por supuesto, ofrecen liquidez: en los momentos en los que mucha gente quiere salir de un valor, los cortistas están recomprando, es decir, como toda especulación, ofrecen liquidez en los momentos en los que nadie quiere el papel o el dinero, porque el especulador es el que interviene en esos momentos. Por tanto, sin duda, la provisión de liquidez es algo reconocido, y la reconoce el reglamento europeo. En segundo lugar, efectivamente, es un antídoto contra burbujas. No son un antídoto perfecto, porque se equivocan como cualquier humano, pero es muy importante su papel. Cuando se produce una sobrevaloración de activos en un sector —lo hemos visto hace no tanto tiempo—, los inversores cortos detectan esa sobrevaloración, se posicionan en corto y los precios muy lentamente dejan de subir o retornan un poco hacia la normalidad. Digo que es muy lentamente porque, en realidad, el volumen de posiciones cortas que tenemos en el mercado español es reducidísimo; estamos hablando de 1, 2 o 3%, como mucho, sobre la capitalización total. Por tanto, son un fenómeno marginal en cuanto a la dinámica del mercado, pero, desde luego, contribuyen a evitar esas burbujas e identifican posibles problemas en compañías. Yo no lo centraría tanto en temas de fraude o irregularidades, sino de debilidades estructurales en algunos emisores. Y tal es el punto, señorías, que nosotros en la selección de emisores sobre los que hacemos revisión de estados financieros aplicamos múltiples factores y uno de ellos —que no es el más importante, ni mucho menos— es si existe un posicionamiento en corto sostenido en el tiempo, porque a veces eso indica que puede haber debilidades fundamentales —no digo irregularidades— en el negocio de esa compañía que justifican que inversores profesionales muy sofisticados se posicionen en corto. Es decir, también tienen una utilidad como indicador para el mercado, en su conjunto, y, desde luego, para el supervisor, y en ese sentido creemos que es importante contar con esta información y seguirla.

Si lo efectos son nulos, el señor Guijarro preguntaba por qué utilizarlos. Los efectos he dicho que son nulos o muy reducidos, según como se midan. Los estudios empíricos —por lo menos los que yo conozco, incluyendo el que la propia CNMV ha realizado este año— indican que, cuando se prohíben los cortos en una acción, el sostenimiento de los precios, lo que los economistas llaman los retornos anormales respecto a las acciones que no están sujetas a esa prohibición, duran horas o un par de jornadas; a medio plazo, semanas o meses después esos efectos desaparecen y las acciones sujetas a prohibición de cortos se comportan igual que las acciones no sujetas a prohibición de cortos. Hemos tenido muchos ejemplos: en 2008, en 2011 y en 2020. Algunas veces las prohibiciones se generaban sobre algunos sectores, como banca, y no sobre otros, y se compararon las dos situaciones; en 2020 se generaron sobre unos países, y no sobre otros, y comparamos las dos y lo que observamos es que apenas tienen efecto. Algún efecto pueden tener, pero temporal, y por eso, como en las situaciones desesperadas en medicina, se utilizan como solución de último recurso, incluso no sabiendo muy bien si van a hacer o no efecto, cuando la situación es tan desesperada, como en la crisis en España en 2011, y no hace falta que les explique a sus señorías lo que pasó aquí entonces, o como sucedió en 2008 con la crisis de Lehman o en 2020 con las mayores pérdidas históricas en la bolsa española. Son los tres momentos en los que la CNMV ha adoptado esas medidas sobre el conjunto de acciones, es decir, medidas de ultimísimo recurso. ¿Y por qué digo en coordinación con los supervisores de los países? Porque hay que evitar el señalamiento sobre valores concretos o países concretos. Haciendo esto entre varios no se está señalando a una industria ni a un sector ni a un país, sino que es una cuestión coordinada, que siempre evita el gran problema de estas prohibiciones, que es señalar hacia un valor en concreto o un sector en concreto, por el que el mercado puede preocuparse. En todo caso, pretendemos seguir avanzando en la medición y en los estudios econométricos —y hemos hecho uno muy interesante este año, y ESMA también— sobre este tipo de efectividad, estudios casi clínicos sobre la efectividad de la medida.

Finalmente, señor Capdevila, sobre los servicios del *sandbox* y la proposición no de ley, en primer lugar, no tenemos como tal una unidad de *sandbox* en la CNMV, primero, porque, según el nivel de recursos que tenemos, nos manejamos con los técnicos de que disponemos. No existe una unidad de *sandbox* que podamos ubicar parcial o totalmente en ciudades distintas de Madrid, porque la forma en que está organizada determina que los proyectos se analizan por el departamento que lleva el asunto: si

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 452

29 de junio de 2021

Pág. 24

es una cuestión de fondos, por el de fondos; si es una cuestión del mercados de capitales, por el de mercado de capitales, etcétera. Por tanto, no puedo reubicar lo que no existe como unidad. No obstante, ha mencionado usted ciudades, en general, y Barcelona, en concreto, y, en la medida en que es cierto que Barcelona está desarrollando un *cluster* de compañías muy potente, muy pujante y muy interesante en materia de digitalización, por ejemplo —también en servicios médicos, pero en digitalización de modo muy notable—, en la CNMV apostamos por la delegación de Barcelona como modelo de éxito y queremos potenciarla en la medida de las posibilidades que tenemos. De hecho, nos estamos cambiando de sede, a una compartida con la CNMC en el Distrito 22@ mucho más operativa y representativa, que nos va a permitir organizar reuniones internacionales que hasta ahora no podíamos celebrar, como, por ejemplo, de ESMA en Barcelona. Por tanto, tenemos toda la sensibilidad del mundo en cuanto a acercarnos a esos *clusters*, a esas empresas que demandan nuestra actividad. Además, ese es el modelo que ha tenido siempre la delegación de Barcelona, que creo que ha sido muy exitoso.

El señor Guijarro se ha referido a la estructura del IBEX y ha expresado una serie de consideraciones, en las que no me gustaría entrar, sobre el capitalismo español, usando adjetivos que, lógicamente, caen dentro del terreno de lo opinable.

Ha preguntado sobre si son suficientes los fondos europeos para financiar la recuperación y, sobre todo, la transformación, y creo que no son suficientes si nos creemos las cifras oficiales de la Comisión Europea, que estiman el volumen de inversión, ya en dimensión de sostenibilidad, en importes superiores a los de esos fondos. Con eso no quiero decir que no sean importantes, creo —y coincido con el señor Casares— que son históricos, imprescindibles, importantísimos, etcétera. Lo que quiero decir es que no van a ser suficientes *per se* y hace falta —como también decía el señor Casares, si no me equivoco— esa coloración público-privada. Por tanto, no se trata sólo de fondos públicos, sino de que eso requiere capital propio y financiación bancaria, pero también financiación a través del mercado de valores de forma muy intensa, como he explicado. Efectivamente, es un elemento clave en el que hay que incidir.

Asimismo, hacía una serie de consideraciones sobre Europa versus Estados Unidos y si la comparación es preocupante. En términos de la aportación de los mercados de capitales, creo que la comparación es preocupante, y no es una opinión propia. El Parlamento Europeo ha cogido con mucha fuerza el dossier de Capital Markets Union, cuya coordinadora es precisamente la señora Benjumea, del Grupo Popular, y lo está impulsando creo que en la dirección correcta precisamente porque la situación de partida es preocupante.

En cuanto a si está preparado el mercado para canalizar el ahorro privado, creo que sí. El mercado español es amplio, está muy profesionalizado, es diverso y hay muchas entidades. Creo que tiene la infraestructura posible para canalizar ese incremento del ahorro privado.

El tema de concentración bancaria lo he contestado ya, y el de cortos lo he abordado al hilo de la pregunta del señor Capdevila.

En cuanto a la notificación del 0,1% —le veo muy bien informado, señor Guijarro, porque este es un detalle que muchas veces se escapa en referencia a estos asesoramientos de ESMA a la Comisión Europea—, efectivamente creo que es muy positivo que los supervisores tengamos más información sobre lo que está ocurriendo para poder monitorizar el mercado. Por tanto, lo apoyamos de forma muy vehemente desde la CNMV. Es más, le diré que fuimos los padres de la idea de que se redujera al 0,1% de forma permanente y apoyamos de forma muy vehemente esa modificación.

En cuanto a las criptomonedas, coincido con su señoría —no en la reflexión sobre el elemento ácrata, y no es que discrepe, sino que, sencillamente, no entro en ese ámbito— acerca de la negociación del producto a nivel de la Unión Europea. Es importante que el reglamento MICA avance y tengamos ese marco.

El señor Manso me preguntaba sobre el tema de las cuentas. He de decirle que ese párrafo es en honor a la pregunta que hizo su señoría el año pasado, porque, efectivamente, podría parecer que esas son las cuentas de la CNMV, que son mucho más completas y contienen toda la memoria. No hemos quitado la columna porque, sencillamente, los formatos son tipo estándar y estaríamos cambiando el formato respecto al normalizado. Como sabe su señoría, nosotros formulamos las cuentas en marzo, están sujetas a la auditoría del IGAE durante las semanas siguientes, y, cuando finaliza —que ya ha concluido y tenemos el informe favorable—, procedemos a elevarlas al Consejo para su aprobación, y es en ese momento cuando las publicamos de forma íntegra en la web de la CNMV. Pero, efectivamente, hemos introducido ese párrafo para evitar confusión.

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 452

29 de junio de 2021

Pág. 25

Sobre las tasas, coincido con su señoría en que hay que ajustarlas, reducirlas, en su conjunto, si atendemos al excedente. Pero es importante tener en cuenta que nosotros no somos los dueños de la tasa. Obviamente, se aprueban mediante ley, como saben ustedes perfectamente. Es importante que cuando se haga la planificación de esa tasa se tenga en cuenta el nivel de cruce de recursos humanos y de gastos ordinarios —no el de un año extraordinario, como el de la pandemia— y se tengan en cuenta las inversiones que tenemos que hacer en digitalización, que no son nada despreciables, y con eso en la base podremos proyectar para tener una tasa más ajustada al coste del servicio. Pero debe ser el principio que dice la Ley de Tasas y Precios Públicos que hay que cumplir. De hecho, en el plan de actividades, como habrán observado, hemos incluido una propuesta de revisión de las tasas de la CNMV, propuesta que nosotros elevaremos al Gobierno, aunque, obviamente, toca a este analizarla, evaluarla y, en su caso, presentarla ante esta Cámara.

En cuenta a la deslocalización de agentes y empresas cotizadas, efectivamente es un elemento que nos ha preocupado siempre, y lo he mencionado en un par de asuntos que hemos tratado, como las Sicav y las compañías cotizadas, y luego haré una referencia a las SPAC.

Su señoría ha mencionado la política de tipos bajos. Efectivamente, parte puede estar detrás de la dinámica de ahorro y de la dificultad para canalizar capital de las empresas, pero de nuevo también hay que saber llevar esa balsa de ahorro y generar incentivos para que pueda conducirse hacia una inversión productiva mediante valores, mediante mercados de capitales, donde creo que nos falta completar esa conexión. Insisto en que no estoy hablando aquí de la economía española; si hacemos este análisis en la italiana o en la francesa nos encontramos diagnósticos muy similares. Tampoco deberíamos fustigarnos como país, porque creo que es un problema compartido con la Unión Europea.

En cuanto al *greenwashing*, no quisiera entrar en las reflexiones sobre cuál es el deber de las compañías al respecto, pero creo que la sostenibilidad es un fenómeno tan imparable y tan presente, por lo menos como lo observamos nosotros, en los mercados de valores ya que tenemos la obligación de adaptar la actividad de la CNMV para amoldarnos y acomodar esa tendencia. Lo estamos viendo en los productos, en la demanda, en los gestores internacionales, en las propias compañías cotizadas, y, por tanto, creo que es oportuno que dediquemos recursos al tema.

En cuanto al modelo *twin peaks* —también ha mencionado el señor Paniagua la cuestión, y voy a tratar de contestar conjuntamente—, personalmente, y me consta que la vicepresidenta, que está aquí presente, también, somos claros partidarios del mismo. Yo lo he defendido siempre, no digo que desde que tengo uso de razón pero sí desde que tengo uso de razón financiera. Efectivamente, como ha dicho alguna de sus señorías, es un elemento que incluso se llevó en un momento determinado en los programas electorales del Partido Socialista y del Partido Popular simultáneamente, en las mismas elecciones, y creo que es un elemento por el que otros países han transitado de manera muy exitosa. Considero que tiene dos ventajas, y una es la efectividad en la supervisión, es decir, uno supervisa mejor estados financieros y normas de solvencia cuando esa es su misión en la vida, y lo hace igual para un banco que para una gran sociedad de valores, y uno también hace mejor la supervisión de conducta cuando hace supervisión de conducta e información a los inversores en un préstamo o en un servicio de inversión. Y, en segundo lugar, elimina algunos conflictos de interés a la hora de aplicar políticas de sanción en una serie de entidades o en un sector, sin tener que estar preocupado por el impacto de ese tipo de actuaciones en la solvencia de dicho sector.

Por tanto, creo que es necesario ese debate, y, respeto a los tiempos —no sé si en mi comparecencia previa al nombramiento fui un poco más prudente—, no hay motivos para esperar. No hay una urgencia, en el sentido de que no creo que haya un defecto de funcionamiento de los supervisores españoles actuales que haya que corregir con urgencia, pero tampoco creo que sea un debate que debamos dejar para larguísimo plazo. Por eso, creo que es un debate que hay que tener y que el modelo tiene claras ventajas, incluso para abordar un problema, sobre el cual también ha habido cierta discusión recientemente, como el pasar a modelos de resolución de reclamaciones de vinculantes, es decir, crear unidades que, a diferencia de las actuales, las resoluciones de las reclamaciones las hagan vinculantes. Es mucho más sencillo encajar eso en un modelo *twin peaks* que en un modelo con tres supervisores en la medida en que la ubicación es muy clara. Por ejemplo, hablamos antes de la FCA —alguien de ustedes lo mencionaba—, del modelo de *ombudsman*, y no digo que el defensor del cliente británico esté integrado, pero es una institución hermana de la FCA británica en la medida en que es un supervisor solo de conducta, que es claramente donde se ubica este tipo de cuestiones. Por tanto, esa sería incluso una tercera ventaja.

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 452

29 de junio de 2021

Pág. 26

En cuanto a las SPAC —voy terminado, presidente, porque quizá me estoy extendiendo demasiado, aunque es verdad que he sido breve apostando en mi intervención inicial, para dejar más tiempo a las preguntas— me preguntaba su señoría para cuándo. Ya es factible registrar SPAC legalmente, en el sentido de que son compañías sobre las que se puede presentar un folleto de revisión, y la CNMV no puede dejar de analizar un folleto por el hecho de que la compañía sea una SPAC. Tiene algunos retos o cuestiones legales que creo que muestran cierto encaje, y lo tendrían aún más fácil con modificaciones legales, que sé que se están discutiendo, como derechos de rescate con límites de autocartera o elementos, por ejemplo, como exención de OPA en caso de que la empresa productiva adquiera más de un 30% de la SPAC. Son modificaciones legales que serían convenientes, pero hoy por hoy se pueden analizar las SPAC con los mecanismos que tenemos, y nosotros hemos adoptado criterios para determinar cómo abordaríamos los primeros folletos cuando nos llegasen, es decir, por nuestra parte no hay limitación en el momento actual.

Hay un elemento que creo que es importante clarificar, y es hasta qué punto el tratamiento fiscal de la fusión encaja en los motivos económicos válidos de la directiva de fusiones que permite diferir el impuesto relativo al incremento del valor de los activos —un elemento que sé que ha captado la atención de algunos promotores, pero, obviamente, no un elemento de CNMV—, y nosotros estamos listos para analizar ese tipo de operaciones, aunque insisto en que también veríamos con muy buenos ojos que los elementos legales que se puedan clarificar a mayor abundamiento se clarifiquen mediante una reforma de la norma que acomode este modelo, que es un poco peculiar y que tiene riesgos, es decir, los supervisores estadounidenses, que son los que han visto más SPAC, con diferencia, de todo el mundo en los últimos años, ya han detectado —el otro día hablábamos con ellos— algunos riesgos importantes: conflictos de interés con los *sponsors*, el elemento de los *warrants*, de la información al inversor. A mi juicio, es muy importante evitar que la SPAC sea una puerta de atrás para salir a bolsa con menos información para el inversor en el proceso conjunto. Obviamente, hay menos información al principio porque no se conoce cuál va a ser la compañía que compre el vehículo, pero, al final, cuando las acciones se admiten, creo que es importante que el inversor tenga la misma información que tendría en una salida a bolsa. Creo que ese debe ser un elemento que guíe nuestra actuación.

Respecto del resumen ejecutivo de la memoria, recojo el guante y a ver si el año que viene producimos un resumen ejecutivo, que creo que va a facilitar el trabajo de sus señorías y también de cualquier lector de la memoria del informe anual.

El señor Paniagua me preguntaba si he descartado alguno de los siete puntos, aunque no recuerdo cuántos mencioné en mi comparecencia como candidato antes del nombramiento. No he descartado ninguno, lo que pasa es que alguno de ellos no se traduce en una línea estratégica. Por ejemplo, uno de ellos recuerdo que es la transparencia de la actividad de la CNMV, que, por supuesto, mantengo. De hecho, ya hemos ampliado el plazo de consultas públicas sobre circulares y estamos ya en el rango de dos o tres meses, lo que creo que da más oportunidades al sector y a los ciudadanos para hacer contribuciones. Y muy recientemente hemos empezado a publicar la agenda de encuentros del vicepresidente y del presidente con entidades, asociaciones, etcétera, a lo que nos comprometimos también en diciembre, y, por tanto, hemos avanzado en ese aspecto, aunque, obviamente, no ha tenido reflejo en una estrategia como tal.

En cuanto al plan de acción contra el fraude financiero, mencionaba su señoría el caso del globo, un símil que yo asimilaba a los fraudes individuales. Mirando la historia de los mercados financieros, creo que erradicar los posibles fraudes es un objetivo loable pero poco alcanzable; erradicarlos como tal, es decir, que no existan. El objetivo debe ser que se detecten pronto para que crezcan lo menos posible y causen el menor daño posible.

Estoy completamente de acuerdo con su señoría respecto a la educación financiera y coincido también en que la CNMV no tiene los recursos para poder educar a un país entero, a pesar de que tengamos un excedente y el señor Manso nos lo reproche, aunque creo que con cierta razón. No tenemos los recursos para poder generar un cambio en las competencias financieras de los españoles tan importante como para cambiar esto de forma radical, y, por tanto, lo vemos como un esfuerzo conjunto. Tenemos actuaciones conjuntas con el Ministerio de Consumo y hemos mantenido contactos, creo que muy prometedores y con algún instrumento muy concreto, con el Ministerio de Educación, porque este es un tema que hay que incorporar en los programas educativos, y no solo es cuestión de hacer jornadas y folletos. En ese sentido, por tanto, tiene una dimensión mucho más amplia que la de la CNMV, incluso que la del Banco de España, que es una institución, obviamente, con más medios que nosotros, y vamos de

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 452

29 de junio de 2021

Pág. 27

la mano en esta materia. Tenemos que elaborar el plan nacional de educación financiera 2022-2025 y podemos ir amoldándolo a algunos de los problemas que están surgiendo, pero, desde luego, excede de los recursos y competencias que nosotros podemos tener y muestra una dimensión mucho más profunda a largo plazo, coincido con su señoría en eso.

En cuanto al *twin peaks*, contesté aprovechando la pregunta del señor Manso, y agradezco su convencimiento sobre la necesidad de actuar, mirar hacia el futuro y tomar en serio la cuestión de la potenciación de los mercados de capitales. Me preguntaba por qué no se puede alcanzar un consenso al respecto, cuando hemos alcanzado consensos sobre otras cuestiones, pero yo creo que es posible, que está al alcance de la mano hacerlo y confío en que así sea.

Respecto de la intervención del señor Casares, le agradezco su agradecimiento y su reconocimiento del papel de la CNMV. La verdad es que ha sido un año complicado, sobre todo para el personal, que ha trabajado en condiciones difíciles, como en todas las organizaciones, pero creo que los indicadores cuantitativos sobre cómo se cierra el año nos hacen ver con satisfacción en qué se ha traducido en la práctica ese esfuerzo.

Usted hacía algunas reflexiones sobre las líneas estratégicas, en el sentido de que las compartes, y la relevancia de los mercados para la recuperación, así como la del sector público. Es decir, como he tratado de explicar antes, el mercado de valores es una pieza esencial en ese esfuerzo conjunto público-privado para poder abordar recuperación y transformaciones, y coincido con su señoría en que es importante mantener esa perspectiva.

En cuanto a la presencia de mujeres en los consejos de administración de compañías cotizadas, se refería su señoría a la necesidad de seguir incidiendo en ese ámbito, y no puedo estar más de acuerdo. Como saben, en la reforma del código de buen gobierno que se produjo a mediados de 2020, creo que fue en el mes de junio, modificamos la recomendación de un 30 a un 40 % de mujeres consejeras en consejos de administración en sociedades cotizadas. El año 2020 se cerró con un 26 %, en general, pero con casi un 31 % en las compañías más grandes, mirando el IBEX 35, porque hay una cierta relación entre el tamaño y presencia de mujeres en los consejos de administración. Obviamente, no es suficiente, y por eso hemos establecido una meta del 40 % para finales del año 2022. Me gusta abrir la perspectiva y, en lugar de ver año a año, mirar de década en década, es decir, en 2012 —es una regla nemotécnica fácil de recordar— estábamos en el 12 %, y, si conseguimos cerrar el año 2022 con cerca del 40 %, mirándolo desde esa perspectiva, la transformación habrá sido radical y, obviamente, positiva. Es en esa línea en la que estamos en la CNMV en cuanto a avanzar sobre metas ambiciosas pero alcanzables. Pero me preocupa más el ámbito de las directivas, porque la presencia de mujeres en puestos directivos en las sociedades cotizadas apenas alcanzaba el 18 %, y esa también es una limitación en términos de experiencia para el desarrollo de futuras consejeras. Yo creo que ahí hay que incidir. Hemos hecho una recomendación a las sociedades para que su política de diversidad y su política de selección de directivos incluya esta dimensión —es una recomendación, con lo cual, obviamente, son libres de seguirla o no—, precisamente, para generar un cierto acervo de experiencia como directivas que permita incrementar el número de consejeras y también ejecutivas, porque tenemos un 30 % en el IBEX o un 26 % en el mercado de consejeras cotizadas, pero el número de primeras ejecutivas, o incluso de ejecutivas, es muy reducido. Entonces, la forma de incidir sobre ese ámbito es, por supuesto, a través de la selección de directivas.

Mencionaba su señoría la sensibilidad sobre temas de fraude financiero. Le agradezco esa sensibilidad y la relevancia de la Circular de Criptoactivos, en la cual hemos puesto mucho esfuerzo, pero también estamos muy ávidos de ver qué comentarios recibimos y saber si hemos acertado con el grado justo de supervisión en esa circular.

Creo que he cubierto los puntos principales que me han trasladado y, por supuesto, si hay otra ronda de intervención, estaré encantado de ampliar cualquier otra cuestión.

Muchas gracias.

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

Nos ha dado una amplia información, pero vamos a abrir este turno de aclaraciones para aquellos diputados que lo precisen.

Señor Gutiérrez, ¿desea intervenir? (**Asentimiento**). Tiene tres minutos.

El señor **GUTIÉRREZ VIVAS**: Gracias, presidente.

Le agradezco al señor Buenaventura todas sus respuestas, porque creo que han sido muy extensas, prolijas y, desde luego, muy ilustrativas, por lo menos para este diputado.

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 452

29 de junio de 2021

Pág. 28

Me gustaría recordar tres apartados muy breves como reflexión, no solo para usted, señor Buenaventura, sino probablemente también para todos nosotros. Voy a hacer mención, sobre todo, a tres aspectos de los siete ejes fundamentales que usted nos ha relatado en su comparecencia previa que iban a marcar su Presidencia. El primer aspecto tiene que ver con el tema de la independencia y los recursos. Algo se ha mencionado sobre el tema de los recursos, pero yo creo que no es tanto el tema de si son muchos o pocos, o el tema de las jubilaciones que usted ha mencionado, o las tasas de reposición —aunque sin duda tenemos que recoger el guante que usted nos ha lanzado y es algo que tendremos que hacer dentro de esta Comisión—, sino que uno de los problemas —para mí— es la incapacidad que tiene la CNMV para ofrecer una carrera profesional a los empleados más valiosa y, con ello, intentar conservar ese talento. Además, dentro del control de la Comisión Interministerial de Retribuciones, la Cecir, cualquier decisión de remuneración, promoción o gestión de cada uno de los grupos individuales de empleados hace que todo se complejice más. Sin embargo, en los últimos cinco años, el total de las bajas de la CNMV es del 31 %, incluyendo fallecimientos y jubilaciones. Todos ellos eran técnicos de experiencia media, de los que también muchos de ellos, casi la totalidad, se fueron al Banco de España. El Banco de España sí que tiene mecanismos que permiten una cierta carrera profesional. Por tanto, teniendo en cuenta que el gasto de personal de la CNMV se financia exclusivamente por las tasas que paga el sector privado supervisado, yo creo que la justificación no puede ser la de control del déficit público, el principio de austeridad, y que esto nos lleva a una paradoja de difícil explicación, que además causa daño a la efectividad de esta función tan relevante para la sociedad española y la protección de los inversores.

En segundo lugar, precisamente, tenemos el tema de la protección del inversor. Atender al desarrollo del mercado primando la protección al inversión es fundamental. La CNMV ha de ser flexible ante las necesidades de las empresas en su financiación, posibilitando que innoven en las formas de captar capital o recursos ajenos, pero debe ser inflexible ante conductas que pongan en riesgo la protección de los inversores, su igualdad de trato en operaciones corporativas, corrección de la información publicada o estabilidad financiera. La protección del inversor minorista ha estado siempre entre los objetivos legales de la CNMV, y creo que se debería de potenciar. Quizá, ahí también tengamos que hacer nosotros algún trabajo como reguladores. La fase de comercialización de productos de forma notable ha centrado —y debe seguir centrando— nuestros esfuerzos de supervisión y de sanción, pero, sobre todo se trata de actuar con decisión y rapidez. Insisto, estas son unas reflexiones para todos.

Finalizo con el tema de responsabilidad social. Creo que la CNMV no puede quedarse ciegamente en el mundo de hoy por un mandato de 1988, que es el que lo regula. Las demandas de la sociedad en su conjunto están cambiando y debemos incorporarlas en la forma en la que nos conducimos para cumplir nuestra misión. Por tanto, la igualdad de género está aquí para quedarse y la CNMV debe continuar promovéndola interna y externamente, es decir, en las sociedades cotizadas. Del mismo modo, ante la necesidad incuestionable de limitar los efectos de cambio climático, la sostenibilidad ambiental y la social, deben embeberse en la raíz de nuestra actuación y en la forma en la que supervisamos a los emisores de valores y a los vehículos de inversión. Esto no es solo un ejercicio de responsabilidad, sino de anticipación de una explosión del fenómeno de las finanzas verdes, para el que creo que España está en una muy buena situación de partida y, sin duda, va a trastocar la forma en la que se asignan las inversiones de un modo que no va a tener precedentes cercanos.

Muchas gracias, señor presidente.

El señor **PRESIDENTE**: Gracias, señor Gutiérrez.

Por el Grupo Parlamentario Plural, tiene la palabra el señor Bel.

El señor **BEL ACCENSI**: Seré muy breve, presidente.

Muchísimas gracias, señor Buenaventura, por sus explicaciones largas y concretas en muchos casos, que son de agradecer. Voy a hacer algunos comentarios. Yo me sumo al anterior portavoz y receptionamos su petición. De hecho, usted nos puede decir que ya la habíamos receptionado respecto a algunos de sus antecesores, pero no tuvimos mucho acierto en los últimos años. En todo caso, la receptionamos en el doble sentido, no solo en el tema de las tasas de reposición, que yo creo que es obvio, sino también para poder tener, tal y como usted insinuaba en su intervención, una mayor flexibilidad para retener al personal. Para eso, hay que ofrecer una política retributiva y una carrera profesional atractiva, y por tanto, tendremos que ir más allá de lo que hicimos —seguramente con poco acierto— en 2015. En todo caso, lo vamos a hacer. Yo coincido también —como muchos de los que estamos aquí— en la Comisión de Presupuestos y en la Comisión de Hacienda, que es donde realmente se acaba viendo esta cuestión y allí lo trasladaremos.

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 452

29 de junio de 2021

Pág. 29

Quiero agradecerle también su contestación a las preguntas que habíamos planteado, pero hay una cuestión que amplió respecto al tema del tamaño de las empresas. Es obvio que cuanto más reducido sea el tamaño de la empresa más tendencia habrá a un mayor apalancamiento bancario, en relación con la posibilidad de incorporar recursos propios. Pero, más allá de que las empresas —no estoy hablando de las pequeñas empresas, estoy hablando de empresas medianas y grandes— continúen incrementando su tamaño, ¿entiende que se puede tomar alguna medida para facilitar el acceso al mercado de capitales de estas empresas medianas y grandes, sin que implique necesariamente un crecimiento que a veces ellas mismas, estructuralmente, no son capaces de hacer o no lo son a corto plazo y, quizá, sí a medio y largo plazo?

En todo caso, repito, muchísimas gracias por sus respuestas.

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

Por el Grupo Republicano, tiene la palabra el señor Capdevila.

El señor **CAPDEVILA I ESTEVE**: Muchas gracias, señor presidente.

Me sumo a las consideraciones del señor Bel respecto al tamaño de las pymes, que es una de las cuestiones que quería yo también preguntarle y así ahorro tiempo de los tres minutos que nos concede.

Nos vio usted muy receptivos —y este portavoz también lo es— porque se ha publicado una orden por la que se dictan normas para la elaboración de los presupuestos de 2022. Esperemos que no sea un farol y, por eso, estamos ya arremangados y a punto para escuchar muy atentamente, recepcionar ideas y empezar a redactar enmiendas a los presupuestos.

Respecto a lo que decía usted de la asimetría fiscal entre deuda y capital, quisiera preguntarle cómo valoraría usted que, fiscalmente, se favoreciese la reinversión, igual también serviría para algunas pymes. Podríamos enmendar los presupuestos, si llegan ustedes a tiempo en estas exploraciones de mecanismos para proponer medidas contra el fraude financiero, y asimismo enmendar este conflicto normativo donde solo discrepamos en el nombre que le ponemos. Ya me perdonarán, mi formación es médicoquirúrgica y me parece que tanta atrofia responde a un raquitismo. Y continúo manteniéndome en mi diagnóstico. Si esto es así *ad originem*, quiere decir que quien lo hizo lo quería a usted atado de manos. Esa es una de las forma para que usted pueda trabajar menos y peor si no tiene la dotación más importante de su organización, que es el capital humano.

Con lo que no puedo estar de acuerdo es con su invocación sobre el nivel ético de los consejeros. En el país de las tarjetas *black*, lo mejor que podríamos hacer es todavía estar pidiendo perdón y no haber salido de debajo del piano. Asimismo, sobre las virtudes de las posiciones cortas, sobre todo no invoque usted el ejemplo de su antigüedad, porque seguro que anterior al 1600 lo era la usura y también compartimos que hay que perseguirla.

Por último, respecto al no cumplimiento de la PNL por las razones que ha dicho, agradeceremos de todas maneras que nos mantenga informados de los avances y de los progresos que se puedan producir en su sede en Barcelona. Al final, don Rodrigo, queda en el ambiente una pregunta que yo no he acabado de saber formular, que quizá no tiene una respuesta absoluta —cuando usted quiera volvemos a vernos— y es cómo recuperamos la confianza del pequeño inversor, aquel que confió tener sus ahorros en el Banco Popular o en el Banco de Valencia. ¿Sabe usted a cuánto llegó el importe de esos ahorros de tantas familias, verdad? Un euro. Dos, uno en cada caso. O, por ejemplo, el pequeño ahorrador catalán que, habiendo comprado hace solo seis o siete años acciones de esta importante entidad alicantina, el Banco Sabadell, ha perdido cerca del 70% de su valor. Sé que no es su responsabilidad, sino de quien ha gestionado estas entidades, en primer lugar. Pero si tenemos que recuperar la confianza del pequeño ahorrador, debe ser por la vía de enmendar lo que ocurrió y que no haya ninguna evidencia de que esto pueda repetirse.

Muchas gracias, señor presidente.

El señor **PRESIDENTE**: Gracias, señor Capdevila.

Por el Grupo Parlamentario VOX, tiene la palabra el señor Manso.

El señor **MANSO OLIVAR**: Muchas gracias, presidente.

Señor Buenaventura, primero quiero hacer una breve reflexión sobre el cinismo de la Cámara. Parece que le estamos pidiendo que ponga los *twin peaks* rápido en funcionamiento —yo sí, porque llevo solo un par de años aquí—, pero se nos olvida siempre que la Ley 44/2002, aprobada durante el Gobierno

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 452

29 de junio de 2021

Pág. 30

de Aznar, ya aprobó el Comisionado de Servicios Financieros y creaba una estructura donde se sacaba de los tres supervisores del sistema financiero —el Banco de España, la Comisión y la Dirección General de Seguros— la atención al cliente, ya lo sacaba en noviembre de 2002. De hecho, se hizo un real decreto un poco después, el Real Decreto 203/2004, de 20 febrero, con todo el reglamento. Esto estuvo en el cajón del Gobierno que vino inmediatamente después, en marzo de 2011 y después, cuando Zapatero estaba a punto de abandonar el Gobierno, la Moncloa lo derogó. Es decir, el modelo del *twin peaks* o muy similar, al menos la extracción de las competencias sobre protección a la clientela en banca, valores y seguros, se reguló en el año 2002 para que estuviera fuera de los supervisores, se llegó a reglamentar y nueve años después, sin haberse puesto en marcha, se derogó. Lo digo porque alguien ha contado —creo que usted, señor Buenaventura— que los dos partidos lo llevaban y los dos lo pusieron y lo quitaron, pero no lo aplicaron nunca.

Hay una sola pregunta que a lo mejor no se la he transmitido bien. No sé si usted piensa que podemos tener turbulencias en el mercado de deuda en un momento dado, a pesar del anuncio que nos hizo el gobernador de mantener la política monetaria laxa. El gobernador empieza a pensar que el objetivo de inflación del 2% hay que entenderlo como una regla fija, al tipo de la regla de Taylor, y si los tipos de inflación se disparasen por encima del 2%, deberíamos automáticamente empezar a subir los tipos, y ya estamos por encima.

Respecto a la educación financiera, estoy totalmente de acuerdo —llevo veinticinco años dedicado a ella—, pero la educación financiera del pequeño inversor también conlleva la asunción de responsabilidades. Usted mismo se ha referido a la aversión al riesgo. Ha dicho que no ha visto aversión al riesgo en los casos que le llegan. Efectivamente, usted ve casos de quejas y dice que ahí no hay aversión al riesgo. Sin embargo, hay una costumbre instaurada por un pensamiento de que si las cosas me van mal es que hay quien me han engañado o el Estado no ha cumplido sus funciones, que no siempre es cierta, y nos colapsa los tribunales. Es decir, no siempre las entidades engañan a los clientes, eso no es verdad. A pesar de todo el ruido que ustedes hayan hecho, porque queda muy bien y es muy demagógico, luego los tribunales no dan tanto la razón a los clientes como ustedes se creen, por lo menos en segunda instancia, en primera más, pero en segunda no tanto. La educación financiera supone que usted pueda hacer con su dinero lo que quiera si es plenamente consciente de lo que hace y asume las responsabilidades. ¿De acuerdo? En eso ya les digo yo que la ciudadanía es probablemente en lo que menos educada está, porque con cualquier fallo de muchos servicios —en este caso, de los servicios financieros— tiende a pensar que lo engañaron, y si le engañaron la culpable es la policía porque no estaba pendiente —en este caso, el Banco de España o la Comisión Nacional de Mercado de Valores—. Estoy totalmente de acuerdo con la educación financiera, pero previamente les insisto en que hay una educación en ética de la responsabilidad de la que empieza —y lo siento porque creo que ustedes la han creado, al menos los partidos clásicos— a adolecer mucho la ciudadanía.

Muchas gracias.

El señor **PRESIDENTE**: Por el Grupo Parlamentario Popular, tiene la palabra el señor Paniagua.

El señor **PANIAGUA NÚÑEZ**: Gracias, presidente.

En primer lugar, señor Buenaventura, gracias por sus contestaciones. Tiene usted muy clara la situación y las soluciones y espero que el Ministerio de Asuntos Económicos le haga el suficiente caso.

No sé si le he entendido bien, pero me ha parecido que como no hay depósitos al 2, al 3 o al 4% la gente busca altísimas rentabilidades, por el tema de los tipos al 0%, y cae en las garras de los estafadores. No sé, pero no me cuadra muy bien que personas que estén buscando depósitos, y que no tengan depósitos, puedan caer en estafas donde haya gente que les pueda prometer rentabilidades del 10% o del 20%.

También ha comentado el tema del traspaso del ahorro a los mercados. Necesitamos que se traspase ese ahorro que está o en depósitos, en productos inmobiliarios o en bienes inmobiliarios. Eso yo creo que tiene mucho que ver con la cultura financiera y por eso el proyecto de educación financiera es tan importante. Sabía que iba a hablar de sus planes de educación y de que hay un trabajo conjunto, etcétera. Hay unas cincuenta entidades que ya están haciendo planes de educación financiera, pero los resultados no están llegando. Es decir, que el método actual en el que cincuenta entidades tienen planes de educación financiera, aunque en algunas entidades lo hagan de forma conjunta, no funciona. Necesitamos un plan global, un plan desde el ministerio, desde el Gobierno, que llegue desde las aulas hasta el último de los colectivos españoles. Al final cada plan sigue criterios diferentes y a mí me da la sensación —yo he

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 452

29 de junio de 2021

Pág. 31

participado de voluntario en alguno de ellos— que solamente son lavados de cara de algunas entidades de cara a la sociedad.

También comentaba usted sobre el tema de que no eran capaces, muchas veces, de anticiparse a los delitos. Si no podemos anticiparnos a los delitos, lo que debemos hacer es anticiparnos al comportamiento de los inversores y de los ahorradores. Volvemos, otra vez, a la cultura financiera y a la educación financiera. También se lo digo al señor Capdevila, porque algunas de las situaciones que él planteaba tienen que ver con la formación financiera y con la cultura financiera. Incluso, le diría al señor Capdevila que si quiere podemos rescatar el anteproyecto del Partido Popular, que planteaba las autoridades administrativas independientes, que es un poco la exigencia que estaba planteando él para todas las instituciones como la suya.

Muchísimas gracias, por las respuestas y por toda la información.

El señor **PRESIDENTE**: Muchas gracias, señor Paniagua.
Señor Buenaventura, puede contestar a las preguntas.

El señor **PRESIDENTE DE LA COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES** (Buenaventura Canino): Muchas gracias por las intervenciones y las preguntas.

Me preguntaba el señor Gutiérrez sobre independencia y recursos. Su pregunta era específicamente sobre el tema de la capacidad para dar carrera profesional y mencionaba su señoría el control de las retribuciones por parte de Cecir. Efectivamente, uno de los problemas que tenemos es que los técnicos de experiencia media son uno de los colectivos en los cuales las tasas de rotación son más altas. En realidad, si contamos todas las bajas —bajas vegetativas y jubilaciones— por todos los conceptos, incluyendo las jubilaciones, el 31 % de las bajas son técnicos de la CNMV que se van al Banco de España. Si contamos solo el porcentaje de bajas de personal que se va a otra institución o empresa a trabajar, es decir, que voluntariamente causan baja para seguir su carrera profesional en otros sitios, estamos hablando del 55 %. Claramente eso tiene que ver con las condiciones, especialmente en ese tramo, porque luego la rotación en los tramos medios y altos, a medida que el personal va ganando en experiencia, en *seniority*, no es tan alta, no es un elemento preocupante en términos generales. Una de las causas es, obviamente, diferencias en las condiciones de retribución y, también, incapacidad, como decía su señoría, para poder establecer algunos planes de carrera en esas franjas, en esos grupos de técnicos, que permitan reducir esa corriente.

Yo creo que una de las fórmulas para abordar ese problema sería pasar de un control, que yo denomino micro —un control sobre cada grupo profesional, número de efectivos y retribución media año a año— a un control macro, sobre la masa salarial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Es decir, no podrá incrementarse más del porcentaje que establezca este Parlamento en cada una de las leyes anuales de presupuestos, o sea, control férreo sobre la envoltante en general, pero dar cierta flexibilidad, por si hace falta, por lo que sea, mejorar las condiciones de un colectivo que está en riesgo de dejar la institución, para que podamos hacer eso, insisto, con absoluto y escrupuloso respeto a la cifra global de masa salarial y a su crecimiento y al número de personas, incluso. No tenemos ningún problema, obviamente, es más, creemos que lo menos que se puede pedir es absoluta transparencia, rigor y respeto al principio de austeridad, que obviamente debe presidir la gestión de la función de recursos humanos. Ha hecho un par de reflexiones sobre la protección del inversor minorista, sobre la necesidad de habituación, sobre la necesidad de adaptación de la CNMV al nuevo entorno y la verdad es que comparto esas reflexiones plenamente.

El señor Bel ha preguntado sobre las medianas empresas dentro de las pymes y cómo facilitar su acceso a los mercados de capitales. Yo creo que parte del trabajo es incidir en ese régimen regulatorio más ligero que tienen estas entidades en los mercados de crecimiento, en la ausencia de la exigencia de un folleto o en la ausencia de la exigencia del cumplimiento y verificación de la información financiera por parte de la CNMV. Hay una serie de normas que, digamos, están dulcificadas para este tipo de medianas empresas y hay que hacer también un esfuerzo de promoción de ese mercado. Hay experiencias muy interesantes sobre viveros de empresas, sobre entornos de premercado, mediante el cual los mercados organizados aglutinan a compañías que pueden estar pensando en salir al mercado, pero que todavía no están suficientemente maduras, y les van dando formación, van preparando ese proceso para que, llegado el momento, estén en condiciones de pasar al mercado de crecimiento, incluso, al mercado regulado con mayores garantías. Eso requiere inversión y requiere recursos, obviamente.

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 452

29 de junio de 2021

Pág. 32

También creo que debemos ser imaginativos, como he tratado de explicar antes, en las fórmulas que las compañías pueden elegir a la hora de salir a cotizar. Hay un hecho muy claro, al que creo que antes el señor Guijarro hacía alguna mención. Es decir, el valor que un empresario actual, sobre todo en ciertos sectores, como el tecnológico, atribuye al «accionista capitalista» —entre comillas—, es decir, el puro capital financiero, es distinto del que se atribuía hace treinta o cuarenta años. En ciertos segmentos cuando un empresario ha desarrollado una *app* muy exitosa o una empresa de cargadores de coches eléctricos o lo que sea, el valor que se le atribuye al puro inversor financiero es menor que el tradicional, porque la conclusión es que la idea vale más que el capital, sobre todo, en el entorno de tipos bajos, donde la financiación abunda. Esa atribución de valor probablemente exige repensar elementos que, por ejemplo, se han introducido en la normativa que el Gobierno ha promocionado, como las acciones de lealtad, es decir, el principio de una acción un voto siempre debe ser la norma. Pero hay casos en los cuales romperlo, al menos temporalmente, permite que empresarios que a lo mejor no se atreverían a dar ese salto se atrevan a dar ese salto sin miedo —por ejemplo, empresas familiares— a perder el control de su negocio. Es un elemento interesante. O se puede buscar fórmulas de salida a bolsa como las SPAC, pero también se puede reflexionar sobre el modelo de *listing*, es decir, de admisión a cotización de empresas que previamente han difundido su capital entre inversores. Creo que hay que echarle imaginación a ese aspecto para atraer y convencer a esas medianas empresas, algo que es tan necesario.

El señor Capdevila mencionaba varios temas sobre si la reinversión de los beneficios puede ser una fórmula. La verdad es que puede ser una de las fórmulas. En su momento, algunas comunidades autónomas también hicieron incentivos fiscales a los mercados de pymes para favorecer la inversión en ese tipo de mercados. Se pueden explorar fórmulas, muchas de las cuales pasan por la fiscalidad, aunque no todas. Desde luego la fiscalidad es un elemento importante en la toma de decisiones, sin duda, de los agentes económicos y, por supuesto, de las empresas. Sobre el tema de las posiciones cortas, mostraba su desacuerdo y hacía paralelismo con la usura. Efectivamente, el argumento sobre los beneficios o los inconvenientes no debe ser histórico, ni tampoco el principio de autoridad debe ser una cuestión empírica. Yo creo que los tres elementos que he señalado sobre sobre liquidez, sobre evitar burbujas y sobre señalar problemas fundamentales se soportan en datos empíricos y que hay razones, como reconoce la normativa europea, para decir que las posiciones cortas tienen un papel que jugar en el mercado. Por supuesto, trataré de mantenerles informados de cualquier progreso que hagamos y de cualquier modificación en cuanto a las sede de Barcelona. Tenemos pensado inaugurarla el día 28 de septiembre, y estaría encantado de que todos los que quisieran acompañarnos se acercaran a compartir ese día con nosotros.

En materia de recuperar la confianza del pequeño inversor, yo creo que lo que señala es una cuestión de cierto calado. Me temo que el formato y el tiempo de la intervención no permiten profundizar, pero que gira en torno lo ha señalado también el señor Manso, probablemente desde otra perspectiva distinta, incluso opuesta a la cuestión del fracaso empresarial, a la responsabilidad de los fracasos empresariales cuando eso afecta a los valores cotizados y a la autorresponsabilidad de los inversores. Son dos formas de enfocar el mismo problema. Tiene mucha envidia esta cuestión, pero no disponemos de más tiempo. Desde luego, es un elemento importante.

El señor Manso ha mencionado el tema de la protección de la clientela desde el punto de vista del comisionado. Personalmente, el término de protección del inversor me gusta reservarlo para la función completa de protección del inversor. La protección del inversor se consigue con regulación adecuada, con supervisión eficaz, con inspección incisiva, con el ejercicio de la potestad sancionadora y también con la resolución de reclamaciones. La resolución de reclamaciones para mí es un aspecto peculiar, concreto y no necesariamente mayoritario de la función de protección al inversor, que yo creo que es más amplia. Hay varias formas de abordarlo, y una es con instituciones específicas usted ha mencionado el comisionado, pero desde luego lo que sí quisiera recalcar es la idea de que es una pieza más, no necesariamente la más importante, quizá la más visible para el ciudadano, en esa función amplia de protección al inversor, que es la misión principal de la CNMV en cuanto a los mercados de valores.

Política monetaria. Preguntaba su señoría si podía haber turbulencias en los mercados de deuda. Yo diría que solo si los mercados y la curva no anticipan correctamente los movimientos futuros de tipos. Si los anticipa correctamente, su proceso será gradual; si, por lo que sea, se producen sorpresas, podemos tener turbulencias. Yo aún me acuerdo de las de febrero de 1994. Obviamente, estamos en un entorno completamente distinto y no hay nada que apunte a que se vaya a producir un fenómeno de ese estilo, pero es importante monitorizar la situación para que cuando los tipos se vayan normalizando eso

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 452

29 de junio de 2021

Pág. 33

se produzca mediante un camino previsible que permita que el mercado se vaya acomodando para evitar este tipo de turbulencias.

Educación financiera. Preguntaban el señor Manso y también el señor Paniagua sobre capacitación, sobre la relación con la ética de la responsabilidad y también sobre la efectividad. Y aquí paso a resolver las cuestiones que su señoría me ha planteado. La efectividad no es la que nos gustaría que fuera. Por un lado, está el problema de recursos, es decir, cuántos recursos como sociedad ponemos en esta actividad, cómo están coordinados —yo creo que su señoría ha señalado un punto interesante—, cómo están coordinadas las distintas administraciones en esas actuaciones o con qué formatos difundimos los mensajes. Por ejemplo, en materia de fraude creo que va a ser mucho más efectivo que contratemos a un par de *influencers* para hacer unos buenos vídeos en lugar de difundir catorce comunicados de la CNMV advirtiendo de esto, porque seguramente lo van a visualizar mucho más ciudadanos. Es decir, tenemos que repensar —estoy de acuerdo— el modo en que transmitimos el mensaje y también buscar mayor efectividad en los programas de educación financiera. Pero creo que nos toca seguir insistiendo en esa dirección, es decir, no podemos cejar en el empeño por las dificultades en una mejora neta y rápida de las capacidades. Debemos mantener ese esfuerzo y dirigirlo a los nuevos públicos y también mediante formatos que sean más efectivos.

Por último, mencionaba el señor Paniagua en su intervención las causas de la predisposición al fraude y ya hasta qué punto es un factor tener los tipos bajos. Yo creo que son un factor en la medida en que esa búsqueda de rentabilidad incita a mirar en zonas donde uno no debería mirar, precisamente por ese entorno de tipos bajos. Creo que no es el factor más importante, y si esa era la línea que sostenía su señoría estaría de acuerdo en que el entorno de tipos bajos no es el factor más importante. Probablemente, está el aumento de canales por los cuales llegan este tipo de ofertas y la avalancha de ofertas de algunos tipos de productos, incluso un sesgo psicológico que se está mencionando mucho últimamente, que los anglosajones llaman FOMO, *fear of missing out*, el miedo a perderse algo, el próximo pelotazo, la próxima revolución, el próximo activo estrella, está incitando a ciertos ciudadanos, a ciertos públicos, a ciertos nichos de la población a embarcarse en inversiones que, en otro entorno, no abordarían. También está el entorno de la crisis, por supuesto, es decir, el impacto económico en algunas personas ha hecho que aumente su predisposición a buscar alguna fórmula milagrosa para salir de una situación complicada. Es decir, estoy de acuerdo en que no debemos asignar la causa a un solo elemento y, probablemente, los tipos bajos no sean la principal, pero son parte del cóctel —a mi juicio— que fomenta o permite esta situación.

Creo que he contestado a las preguntas en la medida de lo posible.

Gracias.

El señor **PRESIDENTE**: Sí, señor Buenaventura, ha sido una intervención amplia, con mucha información y muy concreta. Le agradecemos mucho que haya atendido también a los miembros de la Comisión.

Felicito a sus señorías por las intervenciones. Saben que hoy es la última sesión del periodo ordinario, y ya veremos qué nos deparan los próximos meses. En cualquier caso, muchísimas gracias a todos ustedes.

Se levanta la sesión.

Era la una y diez minutos de la tarde.