



CORTES GENERALES

DIARIO DE SESIONES DEL

CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Año 2024

XV LEGISLATURA

Núm. 90

Pág. 1

ECONOMÍA, COMERCIO Y TRANSFORMACIÓN DIGITAL

PRESIDENCIA DEL EXCMO. SR. D. PEDRO PUY FRAGA

Sesión núm. 5

celebrada el miércoles 10 de abril de 2024

Página

ORDEN DEL DÍA:

Comparecencia del presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (Buenaventura Canino):

- Para dar cuenta del informe anual sobre el desarrollo de sus actividades y sobre la situación de los mercados financieros organizados correspondiente al año 2022, de conformidad con lo previsto en el artículo 18.4 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión. Por acuerdo de la Comisión de Economía, Comercio y Transformación Digital. (Número de expediente 212/000156) 2
- Para informar sobre las actuaciones recientes de la CNMV en relación con los riesgos asociados a los mercados financieros y otras cuestiones de actualidad en el ámbito de su competencia. Por acuerdo de la Comisión de Economía, Comercio y Transformación Digital. (Número de expediente 212/000157) 2

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 90

10 de abril de 2024

Pág. 2

Se abre la sesión a las seis y cincuenta minutos de la tarde.

COMPARECENCIA DEL PRESIDENTE DE LA COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES (BUENAVENTURA CANINO):

- **PARA DAR CUENTA DEL INFORME ANUAL SOBRE EL DESARROLLO DE SUS ACTIVIDADES Y SOBRE LA SITUACIÓN DE LOS MERCADOS FINANCIEROS ORGANIZADOS CORRESPONDIENTE AL AÑO 2022, DE CONFORMIDAD CON LO PREVISTO EN EL ARTÍCULO 18.4 DE LA LEY 6/2023, DE 17 DE MARZO, DE LOS MERCADOS DE VALORES Y DE LOS SERVICIOS DE INVERSIÓN. POR ACUERDO DE LA COMISIÓN DE ECONOMÍA, COMERCIO Y TRANSFORMACIÓN DIGITAL. (Número de expediente 212/000156).**
- **PARA INFORMAR SOBRE LAS ACTUACIONES RECIENTES DE LA CNMV EN RELACIÓN CON LOS RIESGOS ASOCIADOS A LOS MERCADOS FINANCIEROS Y OTRAS CUESTIONES DE ACTUALIDAD EN EL ÁMBITO DE SU COMPETENCIA. POR ACUERDO DE LA COMISIÓN DE ECONOMÍA, COMERCIO Y TRANSFORMACIÓN DIGITAL. (Número de expediente 212/000157).**

El señor **PRESIDENTE**: Buenas tardes.

Damos comienzo a esta sesión de la Comisión, primero, pidiendo disculpas al presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que fue convocado antes y, como el Pleno se ha alargado, ha tenido que esperar. Él ha preferido mantener la sesión, por lo que le pedimos disculpas y le agradecemos su predisposición a comparecer en la sala.

La Comisión ha sido convocada para sustanciar dos comparecencias. En primer lugar, para dar cuenta del informe anual sobre el desarrollo de las actividades de la CNMV y la situación de los mercados financieros organizados correspondiente al año 2022, de conformidad con lo previsto en el artículo 18.4 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los mercados de valores, y de los servicios de inversión. Y, en segundo lugar, para informar sobre las actuaciones recientes de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en relación con los riesgos asociados a los mercados financieros y otras cuestiones de actualidad en el ámbito de su competencia.

Como saben, he hablado con algún portavoz y, teniendo en cuenta la hora que es y la naturaleza de esta comparecencia, si les parece, una vez que intervenga el presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, los portavoces de cada grupo tendrán un turno de siete a diez minutos. Eventualmente, si hiciera falta porque algún portavoz quisiese hacer alguna precisión o alguna pregunta concreta tras la contestación, daríamos un pequeño turno adicional, pero exclusivamente para eso, para formular alguna pregunta. Dada la hora, les agradecería que se ciñesen al tiempo. Y también quiero recordarles que las dos comparecencias, lógicamente, han sido acumuladas y se van a sustanciar conjuntamente.

Dicho todo esto, tiene la palabra el presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, don Rodrigo Buenaventura, al que reitero nuestro agradecimiento por su paciencia y por su disposición para informar ante esta Comisión, sea a la hora que sea. Gracias.

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

Soy yo quien les agradece, dada la hora que es y a pesar de lo que ha durado el Pleno, que hayan mantenido la comparecencia, porque para nosotros es muy importante. Ya tenía previsto ser especialmente breve, pero, dadas las circunstancias, trataré de serlo doblemente.

Comparezco ante esta Comisión para dar cuenta de las actividades de la CNMV a lo largo de 2022, así como de la evolución de los mercados financieros, tal y como establece la Ley del Mercado de Valores. La comparecencia ordinaria, como saben, no pudo producirse en el verano de 2023 por las elecciones generales. Tienen sus señorías el informe anual que hemos publicado, así como una pequeña presentación que resume las magnitudes de nuestra actividad a lo largo de 2022, pero, lógicamente, mi intención, dada la fecha en la que estamos, es centrarme en la medida de lo posible en las cuestiones que puedan ser de mayor interés para sus señorías, en concreto, en repasar las tendencias, las claves y los retos actuales de los mercados financieros españoles.

Si tuviese que destacar un mensaje por encima de todos los demás en esta comparecencia, sería la urgente necesidad de impulsar el desarrollo del mercado de valores español. Tenemos dos problemas serios para los cuales la potenciación de los mercados de valores pueden ser la solución. Uno, nuestros

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 90

10 de abril de 2024

Pág. 3

ciudadanos invierten sus ahorros de modo manifiestamente mejorable. Y, dos, nuestras empresas van a tener muy difícil financiar las inversiones que tienen que acometer en los próximos años. Y ambas cuestiones tienen implicaciones importantes para la economía española, como luego señalaré.

Las inversiones financieras de los españoles, al cierre del tercer trimestre de 2023, se reparten en cinco bloques principales: un 38% en depósitos; un 15% en fondos; en torno a un 4% en fondos de pensiones; un 30% en inversión directa en activos y otro tipo de participaciones y un 11% en seguros y otros. Si miramos la composición de las carteras de fondos que compran los españoles, vemos que es tremendamente conservadora: solo el 30% está en renta variable, en acciones, fundamentalmente internacional, y la mitad o más es de nuevo renta fija, especialmente deuda pública. Es decir, el ahorro de los españoles no parece muy alineado con la cartera ideal o teórica para necesidades de largo plazo, como, por ejemplo, el complemento para la jubilación. En esto no somos muy distintos de la media de los demás países europeos, que tienen problemas muy similares.

Por otro lado, nuestras empresas van a necesitar un volumen de inversión y, por tanto, de financiación inaudito en la próxima década. Según los cálculos de la Unión Europea, las empresas españolas van a tener que invertir en torno a 50 000 millones de euros anuales adicionales en cada uno de los años de la próxima década para poder abordar las inversiones en descarbonización y en digitalización y, en menor medida, el incremento de la inversión en defensa. Estamos hablando en esta década de 500 000 millones de euros de inversión adicional. Por poner una referencia, tengamos en cuenta que el programa Next Generation, el programa de inversión pública más importante de la última década, supuso 70 000 millones. Lógicamente, esta cifra palidece ante las necesidades que tenemos por delante.

Todos los observadores cualificados coinciden en que es simplemente impensable que los presupuestos públicos y la banca, incluida la banca pública, puedan financiar íntegramente esa cantidad. Los empresarios van a tener que aportar nuevos recursos propios, nuevo capital, para poder seguir siendo financiados por los bancos y esos recursos se obtienen, obviamente, de beneficios acumulados o de ampliaciones de capital. Además, tenemos un problema en España y en el resto de Europa, que es la dependencia bancaria que tienen nuestras empresas para la financiación a largo plazo. A diferencia de las empresas norteamericanas, las empresas españolas dependen tres veces más del crédito bancario que sus competidores estadounidenses y no complementan ese crédito con financiación en los mercados en cuantía suficiente. Las consecuencias de todo esto son claras: la estructura de los balances de las compañías españolas y europeas, en general, es más débil que la de sus competidoras norteamericanas. Las empresas dependen casi en exclusiva de cómo evolucionen las condiciones de crédito bancario de los bancos españoles, porque, como saben, el mercado bancario está absolutamente fragmentado en la Unión Europea. Y todo esto tiene implicaciones serias para la economía española.

Que una empresa tenga capital suficiente, reduciendo su dependencia del crédito, tiene, por ejemplo, efecto en el empleo. Sus trabajadores tienen menos probabilidades de perder su puesto de trabajo por un endurecimiento de las condiciones monetarias en la economía o de otros costes. Y sus clientes, los consumidores, ante una subida de los tipos de interés, verán que el traslado a los precios será menor porque la empresa sufrirá en menor medida ese incremento de costes de financiación ajena variables que otros competidores más apalancados. Eso contiene la inflación. Del mismo modo, una empresa que cotice en bolsa y que vea una oportunidad de negocio que requiera inversión podrá financiarla con mayor facilidad si ya cotiza, generando empleo nuevo asociado a esa inversión. El sistema en su conjunto será más robusto, reduciendo el impacto negativo en sus ciudadanos de las crisis y episodios de inestabilidad, y eso permite minorar la necesidad de apoyo público y, por tanto, el impacto negativo en el déficit, de lo cual se benefician directamente todos los contribuyentes. Además, un mercado de valores profundo permite que los ciudadanos tengan mejores probabilidades de rentabilizar sus ahorros y que la inversión en empresas rentables o incluso emergentes se democratice y no sea un coto cerrado para los inversores con mayor renta. Y también que los que planean complementar con sus ahorros su futura pensión de jubilación puedan contar con inversiones a largo plazo que, especialmente en entornos de inflación elevada, ofrezcan rentabilidades reales positivas. Del mismo modo, la calidad de la gobernanza, la transparencia y la rendición de cuentas es también mayor en las cotizadas, lo que mejora la consideración de los intereses de los distintos colectivos que se relacionan con la empresa. Incluso, la presencia de mujeres en puestos directivos y en los consejos de las empresas ha avanzado más rápido en el tema de las cotizadas que en las no cotizadas. Es decir, la mejora en la estructura de los balances empresariales, mediante un mayor uso de los mercados bursátiles como fuente de financiación, afecta positivamente a los consumidores, a los futuros pensionistas, a los trabajadores, a los ciudadanos en general, no solo a

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 90

10 de abril de 2024

Pág. 4

unos pocos. Por tanto, es fundamental y urgente, a mi juicio, que adoptemos como prioridad la potenciación del ahorro a largo plazo en instrumentos financieros de los españoles y la atracción de más compañías que capten recursos directamente en los mercados de capitales, como complemento del crédito bancario. Y, en este sentido, es una magnífica noticia el reciente anuncio, este mismo lunes, de una gran empresa española, radicada en Cataluña, de su intención de salir a bolsa en las próximas semanas.

Este debate está muy vivo también en la Unión Europea, bajo el poco afortunado título de Unión del Mercado de Capitales; digo poco afortunado, porque el asunto no va de unir en mayor medida los diferentes mercados nacionales, como su título podría sugerir, sino de aumentar el tamaño y la profundidad del mercado de capitales en su conjunto y el grado de atractivo de ese mercado para las empresas y para los ahorradores europeos.

Los mercados de capitales, como saben sus señorías, en realidad, están normativamente y *de facto* muy integrados en la Unión Europea. Lo que ocurre es que son demasiado pequeños y están perdiendo liquidez y tamaño. No existe ninguna solución mágica, es cierto, pero la clave está en medidas puntuales para mejorar aspectos concretos del mercado. Las soluciones más importantes, a mi juicio, no están en el ámbito de la regulación financiera. Por ejemplo, en varios países europeos donde los mercados de valores están sirviendo mejor a sus empresas, como Suecia, ha habido desde hace años una política fiscal estable sobre el ahorro, con instrumentos como la cuenta de ahorro personal multiproducto, que han estimulado notablemente el ahorro financiero de los suecos y han permitido que vaya a financiar, en una parte muy importante, a las empresas suecas.

En España, hemos impulsado recientemente un estudio, liderado por una misión internacional de la OCDE, para realizar un diagnóstico del mercado español de capitales y proponer posibles medidas a escala nacional para potenciarlo. Está previsto que se presente en diciembre de este año y creo que puede ser un ejercicio muy fructífero, que seguro que será del interés de esta Comisión cuando se concluya. Este debate lleva aparejado, como un componente más, un debate sobre la supervisión de los mercados financieros, como saben, en la Unión Europea y, en concreto, sobre si la autoridad europea de valores, la ESMA, debería tener más competencias en supervisión directa.

Lamentablemente, este es un debate que se ha vulgarizado en exceso, a mi juicio, y hay diversos opinadores con poco conocimiento de la supervisión de los mercados de valores recomendando soluciones aparentemente simples para problemas que son bastante complejos. La posición de la CNMV en esta cuestión es clara: la centralización de la supervisión en la autoridad europea en París no va a solventar la atonía de los mercados de valores europeos. No hay que esperar ningún efecto integrador o de crecimiento del mercado por el hecho de trasladar competencias desde las autoridades nacionales a la autoridad europea, lo cual no significa que no haya áreas donde una supervisión de la autoridad europea, de ESMA, pueda ser más eficaz que una supervisión nacional. Pero, a mi juicio, el supervisor europeo no va a hacer la supervisión de un folleto de salida a bolsa, de unas cuentas o de un caso de abuso de mercado, ni mejor ni más rápido ni más barato, por supuesto, que un supervisor nacional, por razones bastante obvias de conocimiento, de experiencia y de cercanía.

Como saben, la CNMV, ha señalado tradicionalmente las ventajas de otro tipo de cambio en el sistema de supervisión, pero a escala nacional. Me refiero, lógicamente, al desarrollo de un modelo tipo *twin peaks*, con un supervisor de solvencia y otro supervisor de normas de conducta y protección de la clientela, que es el modelo que se ha seguido en Reino Unido o en Holanda, con resultados, a mi juicio, muy positivos para la protección efectiva del cliente. Soy consciente de que no es un plan que esté ahora mismo sobre la mesa —lo estuvo en un momento determinado—, pero siempre he creído que es un modelo superior de organización de la supervisión, si queremos realmente poner el centro y el foco en la protección del cliente financiero. Para la CNMV la protección del cliente es la prioridad más importante. Y, a diferencia de los demás supervisores financieros españoles, la ley del mercado de valores nos impone muy claramente un marchamo de supervisor de conducta, de transparencia y de protección del inversor. Y esta ha sido también en el año 2022 nuestra prioridad absoluta.

Por supuesto, la protección del inversor no es la gestión de quejas y reclamaciones. Es mucho más, y empieza desde que se autorizan las entidades y los productos, y sigue en cómo se regula, cómo se supervisa o cómo se sanciona. Confundir gestión de reclamaciones con protección del inversor sería, si me permiten el símil, como confundir la gestión de las denuncias en las comisarías con la seguridad ciudadana o las urgencias de los hospitales con la política de salud pública. Las reclamaciones son el paso último, cuando todo lo demás ha fallado y no son, ni mucho menos, el elemento más relevante del conjunto de protección al inversor, pero, aun así, son importantes. Y, en la medida en que la autoridad de

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 90

10 de abril de 2024

Pág. 5

defensa del cliente, que no protección, como he dicho, que es mucho más amplio, puede que vea la luz tras su tramitación parlamentaria en unos meses, comentaré dos aspectos importantes en relación con las reclamaciones.

El primero es que la situación de las reclamaciones de los inversores españoles destaca por su absoluta falta de conflictividad. De media, en los últimos cinco años —lo tienen sus señorías en la memoria de 2022, pero también en las demás— hemos admitido a trámite, aproximadamente, unas 780 reclamaciones al año. Compáren ese dato con los 16 millones de cuentas de valores que hay en nuestro país. Eso significa que, a lo largo de un año, uno de cada 21 000 clientes de servicios financieros tiene un problema que requiere la presentación de una reclamación en la CNMV. La gran mayoría se resuelve amistosamente, una vez que se ha iniciado el examen de la reclamación por la CNMV, mediante un allanamiento o un avenimiento; y, cuando fallamos en favor del cliente, en más del 80% de los casos las entidades actúan siguiendo el criterio que adopta la CNMV. El número de ciudadanos que, al final de dicho proceso, llevando razón, a juicio de la CNMV, se ven, sin embargo, sin obtener satisfacción por parte de su entidad, y, por tanto, se ven abocados a acudir a los tribunales si quieren insistir en su reclamación, el año pasado fue de 57 en toda España, uno por provincia.

No puedo opinar, lógicamente, sobre la situación en banca o seguros, no me compete, pero es evidente que el grado de mejora posible en la situación de la gestión de reclamaciones en el mercado de valores es muy reducido. Y ello, a mi juicio, viene determinado por un hecho, y es que la función de protección del inversor integral que la CNMV ha desarrollado y sigue desarrollando es muy intensa y muy detallada, porque somos un supervisor de conductas y nuestra prioridad ha sido siempre el inversor y, por tanto, el cliente.

El segundo aspecto es que es muy importante que el encaje de la nueva autoridad en el diseño institucional con tres supervisores sectoriales —banca, valores y seguros— sea armonioso y funcional. Como he dicho, la conexión entre regulación, supervisión, sanción y gestión de reclamaciones es un continuo, formando parte de un todo, y es vital que haya mecanismos fluidos de interacción entre supervisores y defensor del cliente. Y que este, al resolver las reclamaciones o unificar doctrina, lo haga con criterios plenamente consistentes con los criterios que utilizamos los supervisores día a día con las entidades supervisadas, lógicamente. En eso creo que el proyecto de ley puede mejorarse —por ejemplo, en la audiencia de los supervisores antes de unificar doctrina— y espero que se mejore en la tramitación parlamentaria. Y, por supuesto, si la Comisión, en su momento, tuviese a bien conocer la opinión de los supervisores, de la CNMV, estaríamos encantados de facilitarla directamente.

La CNMV dedica una atención creciente también a los aspectos relacionados con la promoción de la estabilidad financiera, un aspecto importante en los años 2022 y 2023. Además de la participación activa en el AMCESFI y del análisis del nivel de estrés de los mercados, llevamos también a cabo test regulares de liquidez y apalancamiento en los fondos de inversión y hemos reforzado la supervisión de las infraestructuras del mercado de valores, como las cámaras de contrapartida, y estamos desarrollando nuevas competencias en resolución de cámaras de contrapartida.

Respecto a los productos de inversión, los españoles invierten una parte importante de su ahorro, como he dicho antes, en fondos de inversión. Más o menos unos 380 000 millones de euros para ser exactos. Para la protección de sus intereses es esencial que estos vehículos estén bien regulados y bien supervisados. En general, la situación del sector de fondos españoles es robusta. En los años 2022 y 2023 han mostrado una resiliencia notable a movimientos del mercado, el apalancamiento —el grado de endeudamiento sobre el total de activos— es muy bajo, cercano al 10%, tanto en el año 2022 como en el año 2023 —me estoy refiriendo en términos netos, no brutos—, y resisten adecuadamente los test de estrés a los que les sometemos periódicamente en la CNMV. Su exposición a uno de los principales focos de riesgo actuales en la Unión Europea, el mercado inmobiliario —sobre todo ciertos subsectores—, es también muy reducida y, en general, no identificamos fuentes de riesgo relevantes en la llamada intermediación financiera no bancaria en España.

Teniendo en cuenta que la potenciación del mercado de capitales y el fomento de la inversión a largo plazo —a lo que me refería antes— debe descansar en el sector de inversión colectiva en una parte muy significativa, es positivo que dicho sector tenga cimientos sólidos en nuestro país. Uno de los principales cambios que nos aguardan es la llegada de dos regulaciones novedosas que pueden transformar el concepto de sector regulado en nuestro mercado: el Reglamento DORA, que entró en vigor el año 2023, regula la resiliencia operativa y la resistencia al ciberriesgo de los actores en el mercado financiero, y el Reglamento MiCA, que regula los criptoactivos y sus proveedores. Este es el proyecto más relevante, de

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 90

10 de abril de 2024

Pág. 6

lejos, que tenemos actualmente en la CNMV en el año 2024, prepararnos para estas dos normativas. Esto supone un incremento notable de competencias y de funciones.

Según datos de una encuesta encargada por la CNMV, en torno al 7 % de los españoles tienen o han tenido criptomonedas como objeto de inversión. Si tuviese que destacar un riesgo sobre todos los demás, sería que los inversores concluyeran erróneamente que, una vez que estén regulados y supervisados los criptoactivos, a partir de diciembre, esas criptomonedas pasasen a tener el mismo nivel de regulación, de supervisión o de protección que los instrumentos financieros. Eso sería bastante alejado de la realidad porque las criptomonedas, al menos las criptomonedas que hoy conocemos, seguirán siendo, incluso cuando estén reguladas y supervisadas, productos extremadamente arriesgados, poco recomendables para el inversor minorista y con un nivel de protección de ese inversor muy inferior al de los productos financieros que conocemos actualmente. También las posibilidades de supervisión van a estar seriamente mermadas respecto a las de los instrumentos financieros, tanto de la CNMV como del sistema en su conjunto; por tanto, no podremos ofrecer una protección similar a la de los productos financieros. Creo que es muy importante que realicemos un esfuerzo conjunto en la sociedad española para alertar a los ciudadanos y a los inversores de esta circunstancia y evitar que pasemos a la euforia pensando que ahora es seguro o en diciembre será seguro invertir en criptomonedas.

Quisiera referirme brevemente a la participación de mujeres en los órganos de gobierno de las compañías cotizadas, que es un tema de especial importancia y lo ha sido en los últimos años. Como saben, está en tramitación un proyecto de ley orgánica de trasposición de la directiva europea sobre paridad de hombres y mujeres en los órganos de decisión, la cual exige —me refiero a la directiva— que las cotizadas cuenten con un 33 % de consejeras en sus consejos de administración. La trasposición que planteó el Gobierno, que entiendo que se encuentra en tramitación en la Comisión de Igualdad, acertó —y es relevante para el mercado de valores, lógicamente— en dos aspectos, a mi juicio: uno, que optó por una versión más exigente que la directiva al pasar del 33 al 40 % de consejeras, y también más próximas a la ratio real de las cotizadas españolas, y, dos, que incluyó en su ámbito de aplicación a grandes empresas no cotizadas. Soy un firme partidario de que, en materias como esta, no debe haber diferencias regulatorias entre cotizadas y no cotizadas a partir de un determinado tamaño de compañía. La diversidad de género, lógicamente, es un elemento importante para la sociedad española, no especialmente para la bolsa española *per se*, y, por tanto, no veo por qué habría que exigirlo solo en compañías que cotizan.

La CNMV ha llevado casi en solitario desde el 2009 en el sector público español la bandera de incrementar la diversidad en los consejos de administración de las compañías cotizadas por la vía de las recomendaciones y buen gobierno. En estos catorce años hemos pasado de un 12 a un 40 % de mujeres en los consejos del IBEX, algo menos, en torno a un 36 %, de media de todas las cotizadas. Es decir, las compañías cotizadas, especialmente las grandes, están ya de media por encima de los requisitos que impone la directiva y muy cerca del porcentaje que marca el proyecto de ley. Lógicamente, no quiero atribuir el mérito, porque sería bastante fatuo, a la CNMV, ya que el mérito es de la sociedad española, de las compañías y, en primer lugar, de las mujeres, lógicamente.

Creo, modestamente, que las recomendaciones de la CNMV han sido importantes a la hora de llevarnos hasta donde estamos en el mercado bursátil en el momento actual. Sin embargo, debemos ser conscientes de que la ley incluye en su ámbito de aplicación a las compañías cotizadas que no están en bolsa, que no están en un mercado regulado —me refiero a las que cotizan solo en mercados alternativos como, por ejemplo, BME Growth—, y les exige las mismas ratios que a las que cotizan en bolsa. Hay que tener en cuenta dos cosas: en primer lugar, estas empresas no han estado nunca sujetas a las recomendaciones de la CNMV hasta ahora y parten de un nivel de presencia femenina mucho más bajo y, en segundo lugar, a sus homólogas europeas, es decir, a otras compañías que cotizan en mercados alternativos europeos, no les aplica la directiva. Debemos ser conscientes de esto para evitar que compañías que están pensando en salir a cotizar en España en mercados alternativos vean una excusa por la aplicación de la ley y eventualmente consideren salir en mercados como el francés, como han hecho algunas compañías recientemente por motivos regulatorios distintos que nada tienen que ver con este asunto. Para evitar esto y para ser realistas, deberíamos dar plazos de adaptación especialmente largos para esas compañías cotizadas en mercados alternativos.

Voy concluyendo con un par de referencias a los datos económicos de medios de la CNMV. Según el informe anual del año 2022, la CNMV cerró con una plantilla de 450 trabajadores. En la oferta de empleo público de 2023 se nos autorizó un incremento de 76 plazas netas, que nos situará en el entorno de los 530. Esto ha sido un incremento histórico muy importante para completar los equipos de la institución

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 90

10 de abril de 2024

Pág. 7

y para adaptarlos a las nuevas e importantes competencias que nos llegan en breve y que he mencionado con anterioridad. Sin embargo, es obligado que reproduzca en esta comparecencia el mismo lamento que vengo denunciando desde que comparecí, por primera vez en este Parlamento, en febrero de 2021 y que antes de mí hicieron todos mis predecesores desde el año 2010.

Como saben sus señorías, la CNMV está sometida a un férreo microcontrol de Hacienda y Función Pública sobre el número y la remuneración de cada uno de los colectivos y niveles laborales que en ella trabajan. He dicho Hacienda y Función Pública, aunque ahora están separados en dos ministerios, pero, lógicamente, hay control de ambos. La mera renovación de vacantes está, en teoría, exenta de la sujeción a la oferta de empleo público según la ley del mercado de valores, pero se ha venido imponiendo en cada una de las leyes de presupuestos generales del Estado desde el año 2015. Ello atenaza la gestión de personal de la CNMV hasta extremos kafkianos.

Les pongo un ejemplo muy breve. En febrero de 2023 identificamos los cambios normativos que se nos venían encima e identificamos la necesidad de reforzar los equipos con 76 plazas nuevas, por lo que he dicho anteriormente, más la sustitución de vacantes que habíamos ido sufriendo. Lógicamente, haremos una única convocatoria para incorporar todos los técnicos en un único proceso de selección, tanto las plazas nuevas como las vacantes. Pues bien, las plazas que habíamos identificado en febrero nos las aprobaron en julio de 2023. Luego, hubo que solicitar los grupos salariales, cosa que nos aprobaron en diciembre y, después, hay que solicitar una tercera autorización específica por cada una de las convocatorias con el tribunal y los temarios, que esperamos tener en los próximos meses. Lanzaremos el proceso, haremos las listas de admitidos, realizaremos los exámenes y, con un poco de suerte, en febrero de 2025 tendremos incorporados esas seis docenas de técnicos que pagan íntegramente las tasas que abonan las entidades supervisadas —y no el contribuyente— y que, en teoría, deben cubrir competencias que nos están llegando ya durante el año 2024. Dos años, señorías. Conozco a muchos supervisores europeos e internacionales de banca, de valores y de seguros y les aseguro que no conozco a ninguno que, cuando le cuento la situación en España, no se quede absolutamente asombrado de cómo podemos gestionar un supervisor con este tipo de restricciones.

Nos financiamos, como he dicho, al cien por cien con las tasas que paga el sector. Nunca hemos costado un céntimo al contribuyente y los últimos años venimos generando un excedente de entre 13 y 16 millones de euros que se ingresan en el Tesoro Público, cuando podrían destinarse a dotar reservas para mejorar la dotación de la CNMV —medios tecnológicos o de otro tipo— o, lógicamente, a reducir las tasas que se cobran a las entidades supervisadas. En ese sentido, va a ser preciso reformar la ley de tasas de la CNMV, cuya última versión data del año 2015, para dos cuestiones. Una, adaptar algunos hechos imponderables a reformas legislativas que ha habido, como la de la regulación de criptoactivos, que he mencionado antes, o cambios en el sistema de liquidación, que hacen que las tasas no cubran algunos servicios o no se puedan calcular, literalmente. Y dos, reducir la carga tributaria sobre el sector regulado, reduciendo las tasas y el excedente de la CNMV, incrementando, por tanto, la competitividad del sector español. Sería muy importante que el proyecto, que es fundamentalmente de ajustes técnicos a los hechos imponderables y las tarifas de las tasas que cobra la CNMV y nada más, pudiera abordarse pronto. Sobre todo, si el defensor del cliente se crea en el año 2024, porque cobrará, lógicamente, tasas específicas para la resolución de las reclamaciones, que se añadirán a las tasas que ya están financiando el tratamiento de las reclamaciones por parte de la CNMV —que cederá esas competencias, lógicamente, por mandato de la ley, a la nueva autoridad— y que supondrían, si no se reformasen nuestras tasas, un doble cargo que, casi siempre, acaba trasladándose a los clientes vía comisiones y gastos, cosa que creo que deberíamos evitar.

Concluyo ya, señorías, reiterando la magnitud de los retos que tenemos frente a nosotros en términos de desarrollo del mercado, las reformas regulatorias, la potenciación de la supervisión y en términos también de protección del inversor. Les reitero, por supuesto, la disponibilidad de la CNMV para apoyar, asesorar o responder ante esta Comisión en cualquier materia en la que podamos ser de utilidad. Quedo a su disposición para las preguntas que quieran formular.

Muchas gracias, señor presidente.

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

Es el turno de los grupos. Creo que no hay ningún miembro del Grupo Mixto presente, ni del Grupo Parlamentario Vasco, ni del Grupo Parlamentario Euskal Herria Bildu, ni del Grupo Republicano, ni del Grupo de Junts per Catalunya.

Así pues, le damos la palabra al portavoz del Grupo Plurinacional SUMAR, don Carlos Martín.

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 90

10 de abril de 2024

Pág. 8

El señor **MARTÍN URRIZA**: Muchas gracias, señor presidente.

Muchas gracias, señor Buenaventura, por la exposición y por la brevedad. Yo también voy a intentar ser breve tras el largo Pleno que hemos tenido, pero es una lástima que no tengamos más fuerzas para tenerle a usted más tiempo y preguntarle muchas más cosas.

En cualquier caso, me voy a centrar en dos aspectos. Usted ha indicado que una de las preocupaciones es que nuestro mercado de capitales sea cada vez más amplio, profundo y diverso. Entiendo que en esa amplitud, diversidad y profundidad uno de los aspectos clave es la transparencia del mercado para atraer a inversores a un mercado que, efectivamente, es seguro. En la prensa, recientemente, hemos conocido un nuevo caso detrás del cual están los fondos bajistas. Es el del grupo Grifols que, según la información periodística aparecida, tenía una deuda mil millones inferior. Estoy redondeando, tampoco voy a dar las cifras exactas. Yo no sé si la Comisión Nacional del Mercado de Valores, finalmente, ha terminado reconociendo esa deuda adicional que no estaba bien reflejada en los estados contables del grupo Grifols y que parece que, en alguna medida, se estaba encubriendo a través de otra empresa fuera del grupo, aunque propiedad de la familia Grifols. Sobre esto le quería preguntar si podía arrojar más luz al respecto porque alguna actuación ha habido de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en este sentido y, si efectivamente ha sido así, si la actividad de la Comisión va a ser reactiva o tiene que ser proactiva. Hay otros casos también, aparte del del grupo Grifols, aunque no han tenido la misma relevancia, de momento, que tienen que ver con empresas ubicadas en el sector de renovables, como Audax o Solaria, con muchas posiciones bajistas al respecto y no sé si tienen alguna relación con este. Sobre esto le quería hacer una de mis dos preguntas.

La otra era sobre criptomonedas. Le agradezco mucho la reflexión de su calificación de las criptomonedas como efectivamente son: un activo de inversión de alto riesgo que debería, en la medida de lo posible, estar reservado para inversores institucionales que lo comprendan bien. Desde mi punto de vista, las criptomonedas están basadas en una especie de fe teológica de que aquello va a valer algo frente a las monedas fiduciarias, que están basadas en un crédito respaldado por la economía que está detrás, que emite dichas monedas. A mí, particularmente, en relación con el caso de las criptomonedas, me preocupan los jóvenes y toda la promoción y publicidad que hay, a veces, en las redes sociales y por parte, incluso, de estrellas mediáticas, hasta internacionales, de este tipo de inversiones. Le quería preguntar a este respecto si cree usted que puede haber una limitación de la publicidad, como la tenemos sobre otros productos que no son un bien, sino que son un mal, aunque son de consumo, como el tabaco o los casinos. Si cree usted que sobre ese ámbito puede haber una intervención pública a ese respecto, para, efectivamente, dejar el ámbito de las criptomonedas a inversores institucionales.

Para terminar, simplemente, recojo la advertencia que nos hace usted de los largos tiempos que se tarda en cubrir los puestos públicos. Efectivamente, este Parlamento, cuando llegue el momento procesal oportuno —que llegará—, deberíamos hacer algo al respecto, porque no es razonable que se tarde tanto tiempo en cubrir un puesto dentro de la Administración pública. Nada más.

Muchas gracias.

El señor **PRESIDENTE**: Muchas gracias, don Carlos.

Tiene la palabra, a continuación, el portavoz del Grupo Parlamentario VOX, don Pablo Sáez.

El señor **SÁEZ ALONSO-MUÑUMER**: Gracias, señor presidente.

Gracias, señor Buenaventura, por su comparecencia y por sus explicaciones. Como cuestión previa, me gustaría remarcar la importancia de contar con personas con experiencia y reconocido prestigio profesional, como es su caso, en la dirección de organismos tan importantes como la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Experiencia y prestigio profesional deben ser siempre requisitos básicos en cualquier proceso de selección, mientras que la afinidad política y la docilidad nunca lo deberían ser. La pena es que los criterios que priman últimamente en España son estos dos últimos.

Voy a centrar mi intervención en cinco temas. El primero es el proyecto de ley de creación de la autoridad de defensa del cliente financiero. Me gustaría saber su opinión sobre varios temas. En primer lugar, las ventajas que usted ve en centralizar los servicios de reclamaciones y si esa centralización reduciría el llamado peregrinaje procesal, es decir, ir de ventanilla en ventanilla hasta lograr que se resuelva la reclamación por el órgano competente. En segundo lugar, si cree que evitaría las contradicciones entre las resoluciones de unos órganos y otros, que generan inseguridad jurídica. En tercer lugar, conocer su opinión sobre las mejoras que se deberían introducir en el actual sistema de reclamaciones tanto en la CNMV como en los otros dos organismos, el Banco de España y la Dirección

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 90

10 de abril de 2024

Pág. 9

General de Seguros y Fondos de Pensiones. A propósito, si las reclamaciones que recibe el Banco de España son muy superiores a las que recibe la Dirección General de Seguros y superiores a las que recibe la Comisión Nacional del Mercado de Valores, me gustaría saber su opinión sobre si centralizar mermaría la agilidad en la resolución de las reclamaciones que actualmente recibe la CNMV, que es el organismo que recibe, en este caso, menor número de reclamaciones. En cuarto lugar, sobre armonizar las partes del proceso, lo ha comentado ya en su exposición, por lo que doy por contestadas las preguntas que le iba a plantear. Y, en quinto lugar, me gustaría saber su opinión sobre si el consejo rector de once miembros que se propone para la autoridad, donde tan solo tres pertenecen a los organismos actualmente implicados —Comisión Nacional del Mercado de Valores, Banco de España y Dirección General de Seguros— tiene sentido en términos de eficiencia; y también si la propuesta de designación de los miembros del consejo rector supone una garantía de independencia de este consejo respecto del Poder Ejecutivo.

En el segundo tema sobre la protección del inversor minorista también hay varios asuntos. En primer lugar, en relación con los informes emitidos sobre compañías cotizadas —concretamente, lo hemos visto en el caso de Grifols— por parte de agencias de evaluación o entidades que emiten informes y análisis, como Gotham City Research, la pregunta es: ¿qué medidas concretas puede tomar la CNMV para evitar que estos agentes puedan beneficiarse de los movimientos bursátiles derivados de sus informes sobre compañías cotizadas y que pueden suponer un grave perjuicio para los inversores minoristas? En segundo lugar, en su informe de febrero de 2024 sobre participación de intereses minoristas en la bolsa, mencionan que en 2023 creció la participación de inversores minoristas dentro del mercado de renta variable. Creo que es una buena noticia, pero me gustaría saber sus recomendaciones para conseguir que esta participación siga aumentando y también su opinión sobre cómo revertir la opinión, muy extendida en la izquierda, de que la bolsa es un tema de ricos y de que los dividendos son algo ajeno a la economía real de los ciudadanos. En tercer lugar, me gustaría saber su opinión sobre si los requerimientos de MiFID III pueden suponer que productos dejen de ser rentables para las entidades, dejen de comercializarse y, por tanto, el inversionista se pueda ver perjudicado al existir menos producto disponible.

El tercer tema es sobre la sostenibilidad. Me gustaría conocer su opinión sobre si, tanto por parte de MiFID III como por la parte de la sostenibilidad, existe un riesgo de que aumenten los costes del sector, que se puedan traducir en falta de atención personalizada al minorista, exceso de documentación, menos producto disponible o aumento de costes explícitos. Si se incentiva contratar fondos que no tienen compañías de combustibles fósiles, ¿qué perjuicio puede suponer para compañías como Repsol? Por cierto, algunas de estas compañías destinan sumas ingentes de su CAPEX a investigación en energías renovables. Usted sabe que en inversión en I+D en España, en porcentaje, estamos muy alejados de la media de la Unión Europea.

Cuarto tema, ciberseguridad e inteligencia artificial. Ustedes han indicado que van a tratar de ayudar al sector financiero para prepararse ante la normativa de ciberseguridad e inteligencia artificial. Tan solo dos preguntas: ¿cómo pretenden ayudar a la industria y cómo se va a supervisar?

Por último, unas preguntas sobre las tomas de participación en Telefónica. Me gustaría conocer si ha encontrado la CNMV algún aspecto que no se ciñe al cumplimiento estricto de las normas y, si es así, cuáles son. Por último, si considera usted que la compra de acciones por parte del Estado introduce distorsiones en la cotización de la acción.

Muchas gracias.

El señor **PRESIDENTE**: Muchas gracias.

A continuación, tiene la palabra, por el Grupo Parlamentario Socialista, don Gonzalo Redondo.

El señor **REDONDO CÁRDENAS**: Muchas gracias, señor presidente.

Señorías, señor Buenaventura, bienvenido nuevamente al Congreso y a esta Comisión. En primer lugar, quiero agradecerle esta comparecencia y su disposición a trabajar en beneficio de los mercados de capitales, en definitiva, por contribuir al desarrollo de nuestras empresas, y quiero extender este agradecimiento a todos los trabajadores de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Es especial esta comparecencia, después del día que llevamos y de hacerle a usted esperar para poder celebrar esta comparecencia.

Como bien ha explicado el señor Buenaventura, esta comparecencia da cuenta del informe anual sobre el desarrollo de las actividades de la CNMV en el ejercicio correspondiente al año 2022, informe que no ha podido venir al Congreso sino con retraso, ya que, aunque se publicó en julio del año pasado, no se

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 90

10 de abril de 2024

Pág. 10

pudo traer por motivo de las elecciones generales. No obstante, como bien ha explicado el señor Buenaventura, el documento no ha perdido interés y nos gustaría destacar algunos aspectos que ya ha explicado el presidente y que recoge dicho informe. El año 2022, como todos ustedes saben, estuvo condicionado por el agravamiento de la inflación a nivel mundial desde finales del año 2021, también por la aparición de nuevos riesgos e incertidumbres geopolíticas. En este contexto mundial de deterioro de las expectativas de crecimiento y una elevada incertidumbre, se observaron caídas de precio, como bien ha dicho el señor Buenaventura, en la mayoría de los activos, tanto en renta fija como en renta variable. La perspectiva de crecimiento de la actividad, allá por el año 2022, hizo que la economía mundial se ralentizase un 6,2% en 2021 hasta el 3,4% en el año 2022. Así, por ejemplo, la economía estadounidense creció un 2,1% en 2022, mientras que lo había hecho un 6% en el ejercicio anterior, o en la Unión Europea un 3,5% frente al 5,3% del año 2021, dándose una diversidad de crecimiento en las diferentes economías. En la Unión Europea, por ejemplo, oscila entre el 1,9% que creció la economía alemana y el 5,5% que lo hizo la economía española, siendo nuestra economía la que mejor evolución vivió y siendo de las que creció más que la media de la Unión Europea.

El endurecimiento de la política monetaria se anticipó en Reino Unido y en Estados Unidos y el Banco Central Europeo no tomó la decisión de subir tipos hasta julio del año 2022. Quiero recordarles que en ese momento nuestro país contaba con una inflación del 10,8% y a finales de ese ejercicio de 2022 la inflación en nuestro país se situaba en el 5,7%. Mucho tiene que ver lo que el Partido Popular llamó «timo ibérico»: el tope al precio del gas o las bajadas temporales de impuestos sobre el consumo energético, que hizo que la disminución del componente energético permitiera que la inflación disminuyese hasta ese 5,7% en diciembre del 2022. Es cierto que fuimos el país de la Unión Europea donde los precios empezaron a moderarse antes, y lo bueno de traer este informe del año 2022 en abril del 2024 es que podemos analizar lo que ha pasado también en el ejercicio 2023, donde nuestros hogares y nuestras empresas han recuperado poder adquisitivo. Pero no solo poder adquisitivo, sino que esto también ha supuesto una señal de competitividad adicional para nuestras empresas, que se ha reflejado de manera muy positiva en la evolución del sector exterior. En lo referente a los mercados primarios, como decía el señor Buenaventura, nos parece especialmente reseñable destacar el incremento de las emisiones de renta fija en nuestro país en un 20% más, explicable fundamentalmente por la evolución de los pagarés. Esto es positivo en la medida en que vamos por la buena dirección para el desarrollo de otras vías de financiación distintas a la bancaria.

También es importante destacar la tendencia de las inversiones ASG, con criterios ambientales, sostenibilidad y gobernanza, que crecieron en el sector privado un 10% en el ejercicio 2022. Las medidas del Gobierno en materia de fraude fiscal, y más concretamente la Ley 11/2021, de 9 de julio, han supuesto una reducción del 80% de las sicavs, algo que ya anticipó también la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Por otro lado, quiero destacar que los mercados de valores informan cómo se implican las entidades financieras de crédito, que concentran la mayor parte de las comisiones percibidas por la prestación de servicios de inversión, o que los bancos comerciales concentran casi dos terceras partes de este negocio. Al respecto, en el Grupo Parlamentario Socialista le queríamos hacer dos preguntas: por un lado, cómo se podría incentivar una mayor competencia en el sector y, en segundo lugar, en una hipotética crisis bancaria, cómo se podría trasladar al mercado de valores. En otro orden de cosas, señor Buenaventura, nos gustaría preguntarle si se llegó a formalizar finalmente en 2023, como estaba previsto, un nuevo convenio de colaboración entre la Comisión y el SEPBLAC para prevención del blanqueo de capitales.

En cuanto al plan de acción que contempla el informe y que hoy ha verbalizado el señor Buenaventura, me gustaría compartir varias acciones que contempla. Compartimos que debemos seguir avanzando en la protección del inversor minorista, centrando esfuerzos en asegurar que en la comercialización de los productos de inversión se advierta de forma clara de los riesgos que conlleva. Este plan de acción contempla un número importante de medidas para fomentar la educación financiera en nuestro país. Por otro lado, compartimos que es fundamental seguir dando pasos en la regularización de activos financieros procedentes de la innovación financiera. Especialmente relevante será la entrada de la aplicación del Reglamento MiCA en diciembre de 2024, que tiene como finalidad regular la emisión de criptoactivos. Por otro lado, también deberemos prestar especial atención a los riesgos de ciberseguridad y la adopción de la futura normativa europea recogida en el Reglamento DORA, que será de aplicación a partir de enero del próximo ejercicio. Compartimos y mostramos nuestra preocupación con usted con las cuestiones relativas a los mercados de capitales o las empresas cotizadas, como es seguir avanzando en la presencia

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 90

10 de abril de 2024

Pág. 11

de las mujeres en los consejos de administración de las sociedades cotizadas. El señor Buenaventura, en su intervención, ha hecho mención a la tramitación del proyecto de ley de trasposición de la directiva europea, la cual exige que las cotizadas cuenten con al menos un 33 % de consejeras; y ha verbalizado en esta Comisión que considera acertado que en la ley que se tramita en el Congreso este porcentaje se incremente desde el 33 hasta el 40 %; algo que también compartimos en nuestro grupo.

Por último, entendemos que es imprescindible revitalizar los mercados de capitales en nuestro país como palanca de financiación para el crecimiento de nuestra economía y para la robustez de los balances de nuestras empresas, favoreciendo así la transición a una economía más sostenible. Más allá de la incertidumbre que tenemos, queremos poner en valor el papel de los mercados de valores en la financiación de nuestras empresas. Necesitamos que más empresas españolas confíen en la bolsa para crecer y para financiarse, para fortalecer sus balances, y que más ciudadanos destinen su ahorro o deriven su ahorro a la inversión en bolsa.

Queremos terminar esta intervención, señor Buenaventura, dándole las gracias a usted, como representación del conjunto de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y a todos aquellos profesionales que trabajan y se han dedicado, con tanto esfuerzo, en un contexto internacional extremadamente complicado, a dar respuesta a un mercado tan necesario como es el mercado de capitales. También quería mostrarle nuestro apoyo, en el Grupo Socialista, para seguir avanzando en su independencia, en una mayor flexibilidad en los organismos supervisores, que estamos seguros, redundará en mejorar el mercado de capitales.

Muchísimas gracias. **(Aplausos)**.

El señor **PRESIDENTE**: Muchas gracias.

Por el Grupo Parlamentario Popular, tiene la palabra doña Irene Garrido.

La señora **GARRIDO VALENZUELA**: Gracias, presidente.

Buenas tardes, señor Buenaventura, y bienvenido a la Comisión de Economía, Comercio y Transformación Digital para dar cuenta del informe anual de 2022, pero también para informar sobre las actuaciones recientes de la CNMV en relación con los riesgos asociados a los mercados financieros. Sabemos que acude en cumplimiento del artículo 18.4 de la Ley 6/2003, de Mercado de Valores, pero, partiendo de que usted no tiene culpa alguna, estará conmigo en que la situación refleja la anomalía y paralización institucional a la que nos tiene sometidos este Gobierno, cuando usted viene en abril de 2024 a informarnos de lo que ha ocurrido en 2022 y cuando seguramente en mes y medio va a venir a esta Comisión otra vez a informarnos de lo que ha ocurrido en 2023. En Galicia decimos éche o que hai, que quiere decir es lo que hay. Con esta situación, a pesar de nuestro total desacuerdo, tenemos que lidiar. Ha dado perfecta cuenta del informe y, además, de forma resumida, pero creo que ha señalado lo más importante. Tiene la estructura habitual de los informes de funcionamiento del mercado de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y también queda reflejada —si me permite detenerme un momento— la actividad del Comité Consultivo, como órgano de asesoramiento del Consejo.

Llevo toda mi vida explicando finanzas y, en concreto, mercado de capitales, y siempre tenía el orgullo, en la legislación del 1988, de decir —y creo que debe figurar aún en la ley del 2023— que, al estar todos los estamentos de la sociedad representados —inversores, emisores, entidades de crédito, aseguradoras y reaseguradoras; en definitiva, una fotografía de lo que era la sociedad— eliminaba un poco el sesgo que suponían los nombramientos directos en el caso del Consejo. Por eso, he de señalar que, treinta y seis años después, resulta difícil de asimilar que uno de los últimos nombramientos sea el de un consejero que viene de otro organismo regulador cuando acaba su mandato y se incorpora al Consejo de la CNMV; y todo ello, incluso, con recursos que se han establecido y que hemos tenido noticias recientemente de que, incluso, ha salido adelante alguno de ellos.

También hace mención al endurecimiento de la política monetaria —lo ha hecho también el portavoz del Grupo Socialista—, y estoy totalmente de acuerdo en lo que es la evolución —y se subieron en el año 2022 los tipos desde julio hasta diciembre hasta en cuatro veces; hubo cuatro subidas, hasta el 2,5—, pero ahora, al pasar los años, sabemos que ha habido seis subidas más, hasta llegar al 4,5 actual. Y ahora que se empieza a controlar la inflación, entonces ya vislumbramos que puede empezar el descenso de los tipos de interés, cosa que nos va a beneficiar y va a beneficiar a los bolsillos de los ciudadanos. Tristemente, en cambio, desde el punto de vista geopolítico, las cosas han empeorado: la guerra de Ucrania ya ha cumplido dos años y han aparecido nuevos conflictos geopolíticos muy preocupantes que agravan la situación geopolítica mundial.

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 90

10 de abril de 2024

Pág. 12

Entre otras cosas, planteaba en otra comparecencia —y lo ha vuelto a hacer— la situación del personal de la CNMV. Yo había encontrado solución a la primera parte, a lo de necesitar convocatoria pública para cubrir las vacantes, pero veo que la otra aún sigue pendiente. Le iba a preguntar por ella y siento que no tenga el mismo tratamiento de una supervisión macro que tiene el Banco de España y la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones. Todos recordamos que el 18 de mayo de 2023 el Congreso aprobó la ley por la que se crea la autoridad independiente de defensa del cliente financiero y que el 19 la envió al Senado para continuar su tramitación; y todos conocemos que el 29 de mayo, tras el fracaso electoral del grupo político que apoya al Gobierno, se convocaron elecciones y decayó esa ley y, efectivamente, ahora la tenemos de nuevo aquí, en la Comisión de Economía y, además, con carácter de urgencia. Sin embargo, nos gustaría, aunque no haya mucho margen —de boca de uno de los reguladores afectados—, que nos dijera si de alguna manera se podría reconducir en algún aspecto esa norma. De entrada ¿qué va a ocurrir? Va a haber dos comités consultivos; ustedes tienen uno y va a haber un comité consultivo en el otro organismo que se va a crear. ¿Cree que puede haber disfunciones? Le pedimos que conteste, por favor, a esta cuestión.

Entrando en la última parte, pero la que a lo mejor tiene un poquito más de duración, en 2020, el Ejecutivo —de coalición entonces entre PSOE y Podemos— utilizó la cobertura de una normativa europea sobre protección de activos estratégicos para reforzar de manera significativa su influencia en el sector privado. Ya en marzo de este año, poco después del confinamiento de la pandemia del COVID, el Gobierno aprobó un decreto urgente que suspendía la liberalización de inversiones extranjeras, obligando a pedir permiso para comprar participaciones en compañías de industrias clave. Bajo el paraguas de este sistema, el Consejo de Ministros ha tenido varias intervenciones destacadas, de las que nos gustaría conocer su opinión dentro de su ámbito de actuación. Comienzo con Indra. Me remonto al año 2022, pero al mismo tiempo es el año del que viene a informarnos en este momento. En diciembre del 2022, nosotros, el Grupo Parlamentario Popular, habíamos solicitado su comparecencia a raíz de un informe publicado por la CNMV, en relación con las acciones del fondo Amber de SEPI y de SAPA sobre la empresa Indra, en el que dejaba indicación de que había una concentración en los términos establecidos en la *white list* de ESMA, y solicitamos su comparecencia.

Transcurrido el tiempo, y aprovechando que está usted aquí para dar cuenta de lo acontecido en el 2022, le preguntamos si nos puede explicar cómo se llegó a la situación actual. En los registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores figura SEPI con una participación en Indra del 28%, tomando el control del Consejo junto a SAPA y Amber Capital. También en Telefónica, aunque tampoco me voy a detener en demasía, porque ya ha sido preguntado sobre esta cuestión. Lo único, me gustaría saber su opinión en torno al movimiento accionario de todo el entorno de Telefónica, porque obviamente la han tenido que ir informando. De entrada, la SEPI, ante la postura del STC, que adquiere un 4,9% y dice públicamente que va a adquirir otro 5%, el Gobierno ya dice que va a adquirir un 10 y, en el momento en que adquiere el 3% de Telefónica, ya comunica la participación significativa. Entonces, nos gustaría saber su opinión de todo ese movimiento. También en relación con Talgo. La semana pasada, concretamente el 4 de abril, la húngara Magyar Vagon presenta formalmente una OPA sobre Talgo por el 100%, un total de 619 millones ante la CNMV, que está pendiente de la autorización del Gobierno para la aprobación —si procede— del folleto informativo, que la empresa Talgo está esperando también, siempre y cuando —me imagino— cumplan los requisitos que se exigen de mantenimiento, de personal, de seguridad, etcétera. El Gobierno lo lleva a la Junta de Inversiones Exteriores y, en lugar de hacerlo por urgencia, lo hace por vía ordinaria. Va a tener tres meses para realizar el informe y el Gobierno no se va a pronunciar hasta dentro de tres meses sobre esto. Entonces, la pregunta es: ¿sabe la CNMV por qué tiene un tratamiento diferente al de Indra? En principio, ahí me quedo.

Se me ha olvidado algo que había apuntado aquí. Cuando usted decía que a ver si había una modificación de la ley de tasas de 2015, no quiero decir que no se vaya a hacer, pero en el plan normativo anual aprobado por el Gobierno la semana pasada no figura esa modificación. Por tanto, se lo digo. No es por desanimar.

Gracias. **(Aplausos).**

El señor **PRESIDENTE**: Muchas gracias a todos los portavoces por haberse ceñido al tiempo señalado.

Para contestar, tiene la palabra de nuevo el presidente de la CNMV, don Rodrigo Buenaventura.

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 90

10 de abril de 2024

Pág. 13

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

Abordaré las preguntas de forma secuencial, aunque algunas de ellas son comunes con otros grupos y trataré de combinarlas en la medida de lo posible. Quisiera, en primer lugar, agradecer a todos los portavoces que han intervenido la atención y las preguntas que han formulado.

El señor Martín coincidía en la importancia de la atracción de inversores al mercado. Yo creo que este es un elemento importante y estratégico. Yo entiendo que muchas veces hay temas más de actualidad que atraen la atención, pero este, yo creo que pensando en la próxima década —hay dos décadas de la economía española—, es uno de los que merece la pena cuidar. Lo cierto es que nosotros —desde el supervisor, que es una posición un poco peculiar, porque nuestra función principal es supervisar, no promover el mercado— estamos intentando hacer los máximos esfuerzos para que, por lo menos, por nuestra parte no quede nada sin explorar en esa materia.

Preguntaba su señoría, en concreto, sobre Grifols. Mencionaba una cifra de deuda y planteaba si se había producido un incremento de la deuda. La respuesta es no. De hecho, ha sido una lectura errónea en algunos medios de comunicación y entiendo perfectamente de dónde ha obtenido la información. Lo cierto es que en nuestra comunicación a Grifols —que luego se hizo pública, lógicamente, por ser información privilegiada— dejamos claro —por lo menos de las averiguaciones que nosotros habíamos hecho— que no se desprendería ninguna variación de la cifra de endeudamiento. Lo dijimos expresamente: la cifra de endeudamiento de las cuentas del año 2023 es la misma que la cifra de endeudamiento de la información que ha publicado Grifols hace unos días, a requerimiento de la CNMV, porque le pedimos que mejorase la explicación de otras variables. Lo que ha ocurrido, sencillamente, es que, a la hora de calcular una ratio, una proporción, lo han calculado a petición nuestra con dos metodologías. En una de las metodologías se incluyen los arrendamientos a largo plazo como deuda y en otra no, pero la cifra de endeudamiento de la compañía no ha sufrido ninguna variación ni ha habido ningún incremento de deuda como resultado de las averiguaciones que ha hecho la CNMV. Eso quería matizarlo, porque es importante que quede claro. Hubo otras deficiencias que encontramos en la información publicada por Grifols, pero no esa.

En cuanto a las posiciones bajistas, me decía su señoría que había una cierta preocupación en la medida en que podían desencadenar movimientos de mercado y si la actuación de la CNMV había sido activa o reactiva. En el caso concreto de Grifols, como en el resto de las compañías cotizadas, la supresión de la CNMV es una supervisión *a posteriori* por definición, es decir, que se produce después de formuladas y auditadas las cuentas. No es una supervisión universal. No se revisan todas las cuentas de todas las compañías todos los años —literalmente, porque no hay ningún supervisor del mundo que lo haga, por lo menos que yo conozca, porque sería como duplicar luego una auditoría y no tendría sentido en términos de eficiencia—, sino que hay una serie de criterios que se utilizan para decidir las compañías que se revisan y las que no se revisan cada año; unos criterios que, por cierto, están homogeneizados a escala europea y que la CNMV incluso cumple por encima de la media de nuestros homólogos. Por tanto, en ese sentido estamos relativamente satisfechos con la forma de supervisar, pero, en este caso, fue una actuación reactiva ante una opinión, ante un informe que generó un impacto en mercado muy importante, con caídas de la cotización dentro del 40 y el 50 %, según las sesiones. Y, ante esa información, reaccionamos haciendo una averiguación de urgencia, una averiguación enfocada sobre las cuestiones que se estaban poniendo en duda. Recabamos información y emitimos las conclusiones con la máxima celeridad, dentro de la complejidad que tenía el asunto. Por tanto, nuestra supervisión a veces es ordinaria y regular en todos los ciclos de supervisión que hacemos, aunque a veces tenemos que hacer actuaciones específicas y focalizadas, porque hay un incidente de mercado o un evento, que, por supuesto, no es habitual, porque, como sabemos, la inmensa mayoría de las compañías españolas no han tenido ese tipo de problemas en los últimos meses o años.

En cuanto a las criptomonedas, planteaba su señoría el tema de la publicidad. Efectivamente, en el caso español tenemos una norma que aborda de forma específica la publicidad de los criptoactivos, que es la circular de febrero del 2022 de la CNMV, que ya llevamos dos años operándola. Es una norma que ha sido pionera en España y en el mundo, porque, aunque no estuviera regulado el producto, la criptomoneda en sí —porque no lo estaba entonces—, se reguló por parte de la ley —de hecho, se introdujo en la ley de mercado de valores una reforma que aprobó este Parlamento para ello— la publicidad, el ofrecimiento a los inversores minoristas de criptomonedas como motivo de inversión. La verdad es que es un régimen que ha funcionado relativamente bien. Hemos encontrado bastante entendimiento y cooperación por parte del sector. Esa norma obliga a advertir de los riesgos, hace una

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 90

10 de abril de 2024

Pág. 14

advertencia al estilo de las cajetillas de tabaco, una advertencia muy resumida pero muy contundente y visible sobre los riesgos de estos productos, y también obliga a comunicar a la CNMV las campañas masivas de publicidad que se puedan lanzar a la población en general. Nuestra evaluación de la norma, pasados los años, la verdad es que ha sido positiva. Hemos revisado cientos de piezas publicitarias, pero, hasta ahora, con muy pocos incidentes dignos de mención, apenas una sola sanción en dos años. Creo que fue un acierto dotarnos de esa competencia.

El señor Sáez me ha hecho muchas preguntas. Espero haber tomado nota de todas. Si me salto alguna estaré encantado de que su señoría me lo recuerde. Me preguntaba sobre el proyecto del defensor del cliente. También ha habido otras preguntas, que trataré de abordar de forma conjunta. En cuanto a si puede haber alguna ventaja en términos del peregrinaje procesal y de la centralización en una ventanilla única, yo creo que sí. Esa es una de las ventajas claras de tener una única autoridad y que solo haya una ventanilla a la que dirigirse. ¿Qué es lo que en la práctica va a suponer eso? Pues que no va a haber la equivocación de alguien que reclama en el Banco de España sobre un fondo de inversión o en la CNMV sobre un crédito. ¿Qué importancia tiene eso? No puedo juzgarlo, porque desconozco la estadística de las reclamaciones bancarias y de seguros como para poder darle un criterio sobre si eso va a ahorrar mucho peregrinaje o poco. Si lo que planteaba su señoría era esa ventaja, la puede tener teóricamente.

Mencionaba usted la cuestión de la opinión sobre otros sectores. De nuevo, me es muy difícil valorar el impacto en otros sectores, en banca o en seguros, pero, sobre si la centralización mermaría la disponibilidad de recursos que actualmente dedicamos, yo creo que, si está bien organizada y bien dotada la nueva autoridad, no tiene por qué mermar el número de recursos que se dedican a la resolución de renovaciones; insisto, si se dimensiona correctamente.

Me preguntaban también sobre el consejo —el número de once miembros, solo tres supervisores— y la coordinación. Ese sí es un elemento, no tanto en cuanto al número de consejeros, sí en cuanto a la coordinación con los supervisores, que he señalado en mi intervención que ha presidido —digamos— una parte importante de los comentarios que la CNMV ha ido trasladando históricamente sobre este asunto. Es muy importante contar con mecanismos institucionales efectivos de coordinación entre la nueva autoridad y los supervisores para evitar que sobre una determinada cuestión tengamos eventualmente criterios distintos e incluso discrepantes entre el supervisor y el defensor del cliente, cosa que, lógicamente, ni beneficia al cliente, ni beneficia a las entidades, ni a nadie.

Creo que parte de esos mecanismos podrían mejorarse, por ejemplo, cuando la nueva autoridad vaya a unificar doctrina en una materia, porque se hayan pronunciado distintas salas o secciones sobre la misma materia de una forma no completamente coincidente. Esa unificación de doctrina, antes de culminarse, podría contar con la opinión explícita de los supervisores a la hora de informar esa toma de decisión de unificación de doctrina en la nueva autoridad. Ahí hemos planteado dos mecanismos: o bien que la unificación de doctrina se adopte por el Consejo, donde, como decía su señoría, están ya representados los supervisores y podrían intervenir señalando cualquier cuestión, o bien que se adopte por una sala especial, pero oídos los supervisores financieros para asegurar esa coordinación. Lo digo como un ejemplo concreto de posible mejora.

En cuanto a Gotham City Research y Grifols, me preguntaba su señoría qué medidas se pueden tomar para que no se beneficien los bajistas que emiten recomendaciones de inversión. La verdad es que esta cuestión no es ninguna maldición española, es una cuestión que ocurre en todos los mercados del mundo. No es inhabitual, en absoluto, que firmas que tienen posiciones largas o cortas sobre un valor, o bien alcistas o bajistas, emitan recomendaciones de inversión. La norma viene regulando eso desde hace muchos años, y hay dos condiciones: una, que quien emita ese informe diga claramente en el propio informe que tiene una posición alcista o bajista, es decir, que haya transparencia sobre que hay un interés subyacente; y dos — muy importante—, que en ese informe no se deslice, no se incorpore información engañosa o falsa a sabiendas. Si se respetan esas normas, yo creo que el mercado puede funcionar de forma ordenada. Lo que la CNMV dijo en este caso es que analizaría la conducta de Gotham por si hubiese habido algún tipo de información falsa o engañosa en ese informe. Lógicamente no estamos ahí, porque estamos elaborando el análisis. Hemos empezado por las cuentas de Grifols. Tendremos que concluir nuestras actuaciones y, en función de cómo concluyan, tomaremos los acuerdos oportunos, pero en principio es una situación que está contemplada en la normativa.

Me preguntaba su señoría también cómo incrementar la participación de los minoristas. Yo creo que la participación de los minoristas en los mercados requiere de una estrategia nacional y, desde luego, mucho más allá de las competencias que puede tener el supervisor o incluso una parte concreta del

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 90

10 de abril de 2024

Pág. 15

regulador. Requiere de una estrategia nacional, decía, para fomentar el ahorro a largo plazo en instrumentos financieros, y eso tiene una cierta complejidad. No pretendo decir que tengo las soluciones aquí en directo, pero sí hay un elemento de fiscalidad, hay un elemento de cultura y de educación financiera, hay un elemento de competencia —por el que han preguntado alguna de sus señorías también y a lo que me referiré luego—, pero requiere una estrategia consensuada, de Estado —diría yo—, porque es un proceso. Mencionaba antes el caso sueco. Yo he hablado mucho con mis colegas de ese país sobre su éxito, y lo que todos me decían es que esto es un esfuerzo que ha llevado veinte o veinticinco años de distintos gobiernos, de distinto corte político, pero que consensuaron una estrategia a largo plazo. Sería una magnífica noticia que pudiéramos configurar esto en nuestro país.

Preguntaba su señoría si pueden los requerimientos de MiFID y los costes por exceso de documentación hacer que dejen de ser rentables ciertos productos. Bueno, pues es posible, de hecho, hay una iniciativa para revisar algunos aspectos de la regulación sobre la venta de productos a minoristas, denominada la Estrategia de Inversión Minorista en la Unión Europea, que trata de volver a analizar si alguno de los requisitos necesita algún tipo de ajuste. En ese sentido, yo confío en que en la medida en que la norma es europea, la solución también debe ser europea.

En cuanto a los incentivos a fondos sostenibles y si pueden perjudicar a compañías como Repsol u otras que invierten en I+D, también en energías nuevas, yo ahí creo que no hay tales incentivos. Es decir, hasta ahora, las regulaciones financieras europea y española no han ido encaminadas a fomentar los fondos sostenibles como concepto, y no hay ninguna norma que diga a las entidades cuántos fondos sostenibles deben tener o cuántos deben ofrecer a sus clientes; la regulación ha ido enfocada a dar transparencia y fidelidad a la información, de forma que el cliente tome la decisión que quiera tomar, que puede ser un producto sostenible o un producto no sostenible. Hoy, el 34 % del patrimonio de los fondos españoles tiene algún tipo de relación con la sostenibilidad, lo que llamamos artículos 8 y 9, pero luego hay un sesenta y tantos por ciento que no. Por tanto, ahí hay bastante libertad para que cada entidad decida qué ofrece a sus clientes y también atienda la demanda de sus clientes. Eso sí, nuestra preocupación ha sido y es que cuando se dice que un producto es sostenible de verdad lo sea y que no haya el ecopostureo o el *greenwashing*. Pero en la CNMV desde luego, y yo creo que con las regulaciones europea y española no se está incentivando el producto sostenible sobre el no sostenible, sencillamente se están haciendo normas para informar al consumidor de qué está comprando en cada momento, que yo creo que es el enfoque adecuado.

Respecto a la inteligencia artificial, se está incorporando de forma muy diversa en el mercado. Nosotros ya estamos haciendo ejercicios de supervisión sobre el uso de la inteligencia artificial. Por ejemplo, este año, en el plan de actividades —sin detenerme en el asunto— tenemos prevista una actuación de supervisión para analizar precisamente la utilización de inteligencia artificial en los algoritmos de decisión de inversiones y de contratación por parte de las firmas profesionales. Es decir, ya estamos desarrollando supervisión sobre el propio uso de la inteligencia artificial en los mercados y desde luego es un tema de gran importancia.

Me preguntaba su señoría también sobre SEPI y Telefónica, sobre la adquisición de una participación en Telefónica, y me hacía dos preguntas, aunque creo que la segunda no he acabado de anotarla con precisión, pero bueno. La primera era si habíamos visto algo no ajustado a la normativa en los anuncios de tomas de participación y en las declaraciones de tomas de participación. La respuesta es no. Hemos analizado la forma en que el fondo saudí anunció su participación y hemos concluido que fue conforme a la normativa. También hemos seguido la forma en la que SEPI ha anunciado su adquisición de una participación del 3 % y no hemos observado hasta ahora nada contrario a la normativa. Con lo cual, espero que eso le dé a su señoría tranquilidad. La segunda que he anotado, pero seguramente de forma poco fidedigna, es si el anuncio de la toma de una participación del Estado ha afectado negativamente al mercado español. **(El señor Sáez Alonso-Muñumer: Si ha distorsionado un poco la cotización).** Bueno, sobre la cotización han pasado tantas cosas en estos meses que es difícil aislar los efectos de una cosa u otra. Es cierto que cuando hubo una filtración sobre la posibilidad de que el Estado adquiriera una participación eso supuso que al día siguiente hubiera una confirmación de que se estaba en estudio por parte de la SEPI, ahí hubo una afectación de las cotizaciones, al alza en este caso, subieron de forma clara la mañana —creo que fue un lunes— en que se filtró esa información y hasta que se confirmó, y después el valor se mostró con más fortaleza en la cotización que el resto de valores del mercado bursátil. Pero la verdad es que yo no sabría decirle ahora si en media es posible extraer qué efecto ha tenido eso en neto, teniendo en cuenta que están ocurriendo muchas cosas, que el mercado ha tenido alzas y bajas y es difícil extraer cuál es el efecto neto sobre el mercado.

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 90

10 de abril de 2024

Pág. 16

El señor Redondo ha hecho una serie de consideraciones sobre la labor de la CNMV, sobre el entorno macro, sobre el crecimiento, sobre la variación de las emisiones de nuestro país, tanto de bonos como de pagarés, o sobre las sicavs. Le agradezco esas consideraciones, pues yo creo que reflejan el estado de la cuestión. Y me ha planteado dos temas más concretos, que hay un elevado grado de concentración de entidades bancarias en nuestro país en cuanto a la prestación de servicios de inversiones, que es un hecho. Asimismo, planteaba cómo se puede incentivar esa competencia en el sector, de forma que ese grado de concentración no opere de modo negativo para los clientes —así es como he creído entender la pregunta—. Es cierto que ese grado de concentración bancaria se ha elevado en España en cuanto a que en torno al 80 % de los servicios de inversión los proporcionan bancos. No es así en todos los países. Es así en otros países de nuestro entorno, pero desde luego la situación en Estados Unidos es muy muy distinta, no tiene nada que ver. Ahí yo creo que hay varias claves importantes.

En principio, *per se* no es un elemento negativo o necesariamente negativo, pero es importante que exista una competencia vibrante en cuanto al ofrecimiento de servicios financieros no solo entre entidades bancarias, sino también con entidades no bancarias prestadoras de servicios financieros: las empresas de servicios de inversión, agencias de valores, sociedades de valores, gestoras, empresas de asesoramiento financiero, etcétera. Es un sector que, en términos de pujanza económica y del volumen que intermedia, es mucho más pequeño que el sector bancario, pero es la alternativa al sector bancario. Por un lado, es importante que sea un sector vibrante donde haya ofrecimiento de servicios de calidad, que esté bien supervisado y que, en cualquier momento, cuando cualquier cliente quiera buscar una alternativa o comparar, tenga ese grado de oferta sin necesidad de cambiarse de banco, por decirlo así. Y, por otro lado, creo que son importantes algunas reformas que se han tratado de introducir en la directiva europea que mencionaba a las preguntas del señor Sáez sobre protección del inversor minorista, que son medidas orientadas a lo que se denomina *open finance*, finanzas abiertas, donde la idea es que un cliente pueda combinar servicios de inversión de una pluralidad de proveedores y no necesariamente de un solo banco, y que haya integradores de aplicaciones que le permitan tener la nómina y los recibos en una cuenta bancaria, un fondo de inversión con su entidad financiera y, a lo mejor, un producto determinado de inversión con un segundo proveedor alternativo, y que eso al cliente le genere no solo una experiencia de más comodidad, sino de mejores condiciones y más competencia efectiva. Si ustedes han seguido el debate regulatorio en Europa, se habrán dado cuenta de que todo este debate ha girado en torno a la prohibición de retrocesión de comisiones, algo que casi ha dominado, lo que llamamos retrocesiones de comisiones, y todo el mundo habla de eso. Muy poca gente habla de esto que me ha planteado su señoría sobre cómo mejorar el acceso y la competencia efectiva, pero yo creo que es muy importante que avancemos en esta línea para que el cliente tenga distintas vías de provisión de servicios y pueda elegir, y, por tanto, eso mejore no solo la calidad de los servicios, sino su coste, efectivamente.

Me preguntaba indirectamente si hemos formalizado convenio con el SEPBLAC para el tema de blanqueo. Efectivamente, lo hemos formalizado, se ha hecho en el año 2023. Y no solo eso, sino que hemos constituido la Unidad de Prevención de Blanqueo de Capitales dentro de la CNMV y la hemos dotado de técnicos y de un subdirector para que sea plenamente operativa. De hecho, estamos empezando a hacer esa supervisión en coordinación con el SEPBLAC y, sobre todo, con la Comisión de Prevención del Blanqueo, que es con quien tenemos la relación oficial.

Ha compartido una serie de preocupaciones sobre el desarrollo de los mercados, ciberseguridad, criptoactivos y diversidad, que lógicamente no paso a comentar, porque yo también las comparto, y creo que estamos en una línea similar.

La señora Garrido me planteaba una serie de cuestiones sobre el Comité Consultivo, por un lado, y el hecho de que la CNMV tiene un comité asesor, que es donde hay representantes de la sociedad civil y, sobre todo, del sector financiero y de los inversores, y también de los emisores de valores. Es un comité que preside la vicepresidenta de la CNMV, que yo creo que ha tenido una contribución muy valiosa al funcionamiento de la CNMV desde el principio. De hecho, lo ligo a una pregunta que me hacía en relación con la ley de la Autoridad de Defensa del Cliente. Es un comité que no tiene un paralelo claro en banca o en seguros y, por tanto, genera la anomalía de que, cuando se crea un comité consultivo —ahora denominado comité asesor— en el defensor del cliente, vamos a tener dos comités que, aunque se denominan de forma distinta, en parte van a coincidir en el informe sobre normas de conducta en los mercados de valores. Creo que ha utilizado usted una expresión en gallego para denominar esto. **(La señora Garrido Valenzuela: Éche o que hai.).** Exactamente. **(Risas).**

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 90

10 de abril de 2024

Pág. 17

Hemos planteado en nuestras observaciones esa anomalía de la duplicidad de funciones con el Comité Consultivo de la CNMV, que podría solventarse fácilmente, por ejemplo, dejando claro en la ley que las funciones asesoras sobre normas de conducta del Comité Asesor de la Autoridad de Defensa del Cliente versarán sobre todas las normas de conducta, salvo aquellas que ya compete informar al Comité Consultivo de la CNMV en virtud de la norma que le es de aplicación, de forma que habría una separación clara entre los dos ámbitos, y evitaríamos cualquier tipo de solapamiento y de encontrarnos potencialmente con dos informes que dijeran cosas distintas de dos órganos consultivos de la Administración.

Ha hecho referencia a los nombramientos del Consejo de la CNMV y en relación con la independencia. La verdad es que no es anómalo que se produzcan nombramientos en la CNMV de personas con experiencia en materias relacionadas con el mercado de valores, aunque no sea una materia de experiencia concreta o intensiva en mercados financieros. Es un elemento que ha estado presente desde el principio de la CNMV, en cuanto a que los miembros del Consejo no siempre han tenido el mismo perfil, han tenido perfiles de diversa índole y especialización profesional en el ámbito del derecho tributario, mercantil, administrativo, etcétera. Creo que lo importante es que, cuando estemos en el ejercicio del cargo, los consejeros actuemos con independencia, que es lo que nos exige la ley, y no me cabe duda de que es lo que hacemos en nuestro día a día, lógicamente.

En cuanto a si había algún aspecto mejorable en la Ley de la autoridad de defensa del cliente, he mencionado varios: el del Comité Consultivo, el de la unificación de doctrina y el de la coordinación con los otros supervisores, que yo creo que podrían ser mejorables para hacer que ese encaje fuese más adecuado y más perfecto.

Luego, me ha preguntado su señoría sobre Indra. Ha dicho que solicitaron mi comparecencia en diciembre de aquel año y que, como no había habido presentación del informe, pues me trasladaba una serie de preguntas, pero quería recordarle que hubo una comparecencia mía específica sobre el caso Indra, que yo trasladé en su momento al presidente de esta Comisión y esta tuvo a bien convocarme. No le sabría decir si fue en febrero o marzo del año 2023, pero hubo una comparecencia monográfica sobre Indra, donde di cuenta detallada de los hallazgos de esa investigación que habíamos hecho y de las conclusiones que habíamos alcanzado. Lógicamente, como tuve ocasión de expresar en aquel momento, nuestra opinión fue que había habido una cooperación para hacer una serie de ceses, pero, por los datos que habíamos recabado después de una investigación muy procelosa y muy profunda, no se había producido una toma de control de la compañía por parte de los accionistas, que sí acordaron el cese de los consejeros independientes en aquel momento, y que aquellos consejeros independientes se habían reemplazado por el mismo número y proporción de consejeros independientes —eso sí, personas distintas, lógicamente—. Por tanto, no entendíamos que había habido una toma de control, pero sí entendíamos que había elementos que no funcionaron bien y, de hecho, hicimos una propuesta en ese momento, el día siguiente de salir yo de la comparecencia en esta Comisión, para que se modificase la Ley de Sociedades de Capital y se exigiera que para los ceses de los consejeros independientes fuese necesaria la inclusión de ese punto en el orden del día de la junta que fuese a adoptar ese cese y que no pudieran realizarse ceses *in voce*, digamos, sobre la marcha, sin que figurasen en el orden del día. Solo para el caso de consorcios independientes y solo para el caso de compañías cotizadas. Lo cierto es que es una propuesta que hasta hoy no ha visto la luz, pero yo creo que sería una magnífica forma de evitar que ese caso pudiera repetirse en cuanto a la parte de gobernanza, de gobierno corporativo.

Sobre Telefónica y SEPI, también me ha preguntado la opinión sobre ese movimiento desde el punto de vista de comunicación. A la pregunta del señor Sáez ya he mencionado que no hemos encontrado ningún elemento que fuese contrario a la normativa. Es decir, los dos accionistas, tanto el fondo saudí como SEPI, han elegido estrategias distintas a la hora de adquirir esa participación. El fondo saudí lo hizo con todo el sigilo del mundo y lo anunció cuando ya había conseguido el 4,90 %, más el 5 % de los derivados. La SEPI lo anuncio de otra forma, porque procede de un mandato del Consejo de Ministros y son públicos sus acuerdos. Pero siendo ambas formas tan distintas en cuanto a anunciar la participación, ambas son compatibles con la normativa, porque esta no exige un preanuncio, pero tampoco lo prohíbe. Lo único que exige es que los accionistas comuniquen cuando lleguen al 3, al 5, al 10 %, y así sucesivamente, de la participación, y eso creemos que ha funcionado razonablemente bien en este caso, que es lo que hemos ido comprobando.

Respecto al fondo, como le decía al señor Sáez, lógicamente también es difícil hacer una estimación de impacto, etcétera. Es decir, hay una cuestión que subyace, que la ha mencionado su señoría de pasada en su intervención, que es la de la participación accionarial del Estado en compañías cotizadas,

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 90

10 de abril de 2024

Pág. 18

pero esa participación está sujeta, lógicamente, a una opinión más política que supervisora. Nosotros no nos ocupamos tanto de cuánto debe fomentarse o no esa participación, sino de que, cuando se adopte, se haga con las mismas normas para todos. Por tanto, las normas que tiene que cumplir el Estado a la hora de adquirir su participación, comunicarla, etcétera, deben ser las mismas que las que cumpla un fondo saudí o un ciudadano privado español, y ese es el papel de la CNMV que tenemos de árbitro de la situación.

Me lanzaba una pregunta que no he entendido correctamente. Me planteaba por qué el tratamiento de la Junta de Inversiones Exteriores en cuanto a la secuencia de utilización de Talgo era diferente de la de Indra. Por lo que tengo entendido, Indra no tuvo que pronunciarse sobre la toma de participación de todos los accionistas en la medida en que algunos eran accionistas nacionales y no accionistas extranjeros. En algunos casos, como el de SAPA por ejemplo, una empresa vasca, hay ciertas diferencias en la sustancia de ambas operaciones que pueden explicar las diferencias en la materia de autorización. En todo caso, en el caso Talgo, para que quede claro, la situación de la autorización de la OPA es que está anunciada, presentada en la CNMV y pendiente de admisión a trámite por nuestra parte. Cuando la admitamos a trámite, que es cuando ya habremos verificado que tiene los elementos formales y esenciales y el aval para poder seguir tramitándose, nosotros iremos tramitando la autorización de esa OPA, pero no podemos autorizarla en tanto que Inversiones Exteriores no autorice la inversión, en su caso. Si esa inversión se autorizase por parte de Inversiones Exteriores, entonces nosotros finalizaríamos el tratamiento de la OPA de Talgo autorizándola en su momento, sujeta a las condiciones o a las especificaciones que tuviera que tener. Si esa autorización por parte de Inversiones Exteriores no se produjese o se denegare, por ejemplo, lógicamente, no podríamos en ningún caso autorizar la OPA sobre Talgo, porque no contaría con la autorización para poder hacer la compra. Quería clarificar eso para evitar equívocos sobre la secuencia de nuestras actuaciones; y, por supuesto, en esa materia, como en las demás, actuamos de forma independiente y distinta o separada del Gobierno, en la medida en que nosotros nos tenemos que preocupar de la OPA que va hacia los accionistas y el Gobierno es quien tiene que analizar si la inversión de ese inversor concreto extranjero en este sector y empresa concreta corresponde o es compatible con los intereses generales que debe defender. Son dos ámbitos lógicamente complementarios, pero muy distintos de decisión.

Creo que no me he dejado ningún apunte, señor presidente, no sé si hay alguna aclaración que me haya saltado por olvido.

Gracias.

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

Quedamos en simplemente formular una pregunta, una aclaración, de un minuto. Tiene la palabra don Carlos Martín, que la solicita.

El señor **MARTÍN URRIZA**: Muchas gracias, señor Buenaventura.

Quería que me hiciera una aclaración sobre el grupo Grifols, para que me quede claro definitivamente. El informe del fondo bajista al que se ha citado, Gotham City Research, decía muchas cosas, pero el núcleo del informe era que los estados financieros que conocían los inversionistas en el grupo, la deuda global del grupo era de 9416 millones, lo que representaba 6,4 veces del beneficio bruto, del EBITDA, y el informe de este fondo sostenía que la deuda estaba infraestimada, que tenía que ser un 33 % superior, tenía que ser de 10527 millones, lo que representaba 8,2 veces el beneficio bruto de la empresa. Es decir, que el apalancamiento era muy superior. Si no he entendido mal, y esta es mi aclaración, usted nos dice que esto no es así y que no hay un endeudamiento encubierto a los ojos del inversor, que esto ya lo ha aclarado la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y que, no obstante, siguiendo un razonamiento lógico, esto ha provocado un movimiento bajista, que, en principio, cabría pensar que no es correcto, que de alguna medida se ha adulterado el mercado. Si este informe ha falsificado la realidad y ha provocado un movimiento bajista, entiendo que en alguna medida, si no es así, se ha adulterado el mercado y ustedes van a emitir un informe al respecto. Quería preguntarle cuánto y, sobre todo, si he entendido bien el tema y la casuística de los asuntos.

El señor **PRESIDENTE**: Muchas gracias.

Voy a ir por orden. ¿Don Pablo Sáez, quiere intervenir? (**Denegación**).

¿Don Gonzalo Redondo? (**Denegación**).

Doña Irene Garrido también quiere formular alguna pregunta.

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 90

10 de abril de 2024

Pág. 19

La señora **GARRIDO VALENZUELA**: Intervendré muy brevemente también.

Ha hecho mención el presidente de la CNMV en su intervención a una cosa, al papel de la CNMV, que es ver que se cumple la legalidad y que es estar. Por si no ha quedado claro, el Grupo Parlamentario Popular considera que el Gobierno ha entrado en Telefónica, en Talgo y en Indra porque así lo ha querido, pero no porque la defensa de la independencia estratégica de carácter español se pueda conseguir con leyes y con regulación, que quede claro.

Quería hacer una pregunta, seguramente no tiene importancia, pero es una cosa que ha saltado hace poco. Creo que hace unos días se le ha pedido por parte de la CNMV a Naturgy ampliar capital o que venda acciones. Me imagino que es por falta de *free float*, de capital flotante, pero no sé cómo funciona en este momento, si tiene un plazo para cubrir esta laguna que tiene en el funcionamiento del mercado para inyectar acciones. No sé el contenido de ese informe, no he podido acceder a él.

El señor **PRESIDENTE**: Muchas gracias.
Don Rodrigo.

El **PRESIDENTE DE LA COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES** (Buenaventura Canino): Muchas gracias.

En cuanto a la pregunta del señor Martínez, es importante aclarar esto, porque lo que yo he dicho en la respuesta a su primera pregunta sobre la cifra de deuda en euros es que esa cifra de deuda en euros, esos diez mil quinientos y pico millones que figuran en los estados financieros del año 2023 de Grifols no habían sufrido ninguna variación a resultas de nuestras averiguaciones. También he dicho que la deuda financiera neta de Grifols se puede calcular —esos 10 500 millones— incluyendo toda la deuda o se pueden descontar a efectos de ciertos cálculos aquellos arrendamientos que la norma contable obliga a considerar ahora como deuda, aunque hace unos años no era el caso, que eso nos da la otra cifra de los 9400. Esa es la diferencia de 1100. La deuda es la misma, lo que pasa es que uno puede considerar la deuda de los estados financieros o la deuda de esos estados financieros menos ese ajuste a efectos de hacer cálculos. Eso en cuanto a las cantidades, y ahí no ha habido ninguna variación, por lo menos que yo conozca.

Sí ha habido un elemento, y es que, como su señoría decía, la forma de calcular uno de los indicadores no oficiales que muchas compañías publican, que es deuda financiera dividida por EBITDA, esa forma de calcularlo, como no está normalizada, no está regulada y, de hecho, no responde a un mecanismo oficial de construcción de estados financieros, por lo que hay variaciones en la forma de cómo calcularla. Entonces, en función de que uno ponga en el numerador 10 500 o 9400 y, sobre todo, que uno ponga en el denominador el EBITDA del grupo Grifols consolidado, incorporando o no los intereses minoritarios en las compañías que consolidan en Grifols, pero de los cuales Grifols no es accionista —en este caso, hay dos muy claras: BPC y Haema—, en función de qué criterios se tomen para calcular esas ratios de número de veces, salen los 6,3 o los 8,4. Nosotros lo que le hemos dicho a Grifols en nuestro requerimiento es que debía calcular en el plazo de quince días ambas ratios teniendo en cuenta el EBITDA de una forma o de otra, con la deuda completa o excluyendo los 1000 millones. Es verdad que cuando Grifols calcula esas dos ratios, salen dos ratios distintas: seis y pico, ocho y pico. Lo que la CNMV le ha trasladado a Grifols es que es necesario poder ofrecer esos cálculos para que luego el inversor decida cuál le gusta más, en el sentido de a cuál le da más credibilidad, cuál es más importante en su toma de decisiones, etcétera.

Entonces, para contestar muy directamente a su pregunta, sobre las cifras de deuda no ha habido ninguna variación a resultas de la actividad de la actuación de la CNMV, pero sí ha habido una publicación nueva por parte de Grifols a requerimiento de la CNMV para expresar esas ratios con dos metodologías distintas que, por tanto, dan lugar a dos valores distintos, de forma que los inversores puedan utilizar el que consideren más adecuado. Y sobre esa ratio, lo que dijo la CNMV en su conclusión es que no había suficiente transparencia sobre cómo estaba calculada o las alternativas de cálculo de otras formas de esa ratio, y eso es lo que ha motivado la actuación de la CNMV y el recálculo por parte de Grifols. Así que la conclusión sería, en cifras de endeudamiento, ninguna variación; en ratios de deuda sobre EBITDA ha habido una variación a requerimiento nuestro, que la compañía ha atendido y ha publicado en tiempo, en plazo y en forma. No sé si ha quedado clara la cuestión en este sentido. **(El señor Martín Urriza: No, lo que le estaba preguntando era cuándo iban a emitir el informe de Gotham).**

Nuestra actuación, nuestra investigación sobre Gotham, lógicamente, tiene que producirse y no tenemos ninguna obligación legal de emitir informes. De hecho, tenemos alguna restricción sobre la emisión de informes sobre investigaciones, que normalmente no publicamos salvo que concluyan en un expediente sancionador, en cuyo caso lo que publicamos es la finalización de ese expediente sancionador.

DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Núm. 90

10 de abril de 2024

Pág. 20

Pero, como ahora no puedo presumir si va a concluir o no en un expediente sancionador, lo que hemos dicho en el comunicado es: en caso de que incoemos un expediente —en condicional, no estoy diciendo que lo estemos incoando— nos comprometemos a publicar la incoación de ese expediente para que haya transparencia sobre esa cuestión. No hay un plazo específico, más allá del plazo de prescripción que figura en la norma, lógicamente.

Y respecto a lo que me planteaba la señora Garrido de Naturgy, he hecho unas consideraciones sobre la entrada del Gobierno en TALGO, en Indra, en Telefónica, aunque el caso de TALGO es distinto, porque el Gobierno no es accionista, sino que tiene que autorizar o no la inversión extranjera de un accionista extranjero, y en los otros dos casos, lógicamente, la SEPI tiene participación en Indra y en Telefónica. En cuanto a Naturgy, las noticias de prensa no han sido noticias cuya fuente haya sido la CNMV. No hemos emitido ningún comunicado oficial. No hemos dicho ninguna información sobre esa cuestión, sino que ha sido una noticia basada en un rumor, filtración o fuentes distintas de la CNMV. Por tanto, nosotros, lógicamente, debido al deber de secreto que nos impone la Ley del Mercado de Valores, no podemos entrar a explicar las actuaciones que hemos tomado respecto a una compañía u otra. Lo que sí le puedo confirmar a su señoría es que, y lo hemos expresado muchas veces, cuando en una compañía se reduce mucho el capital flotante hasta el punto de que puede afectar negativamente a la valoración, a la negociación y a la liquidez, no es anómalo ni inhabitual que la CNMV se acerque a la compañía, comenté la situación con la compañía y le haga alguna recomendación sobre cómo puede mejorar ese capital flotante.

Pero, en todo caso, se trata —no estoy diciendo que lo hayamos hecho ni lo hayamos dejado de hacer en el caso de Naturgy— de recomendaciones que la CNMV hace porque no tenemos una competencia legal para definir un mínimo de *free float* de las compañías cotizadas, una vez que ya cotizan. Tenemos la competencia para que, cuando salen a Bolsa, se les exija un 25% de *free float*. Pero, si luego la vida y las circunstancias hacen que ese *free float* se reduzca hasta el 10, al 5 o al 12%, la CNMV no tiene una competencia establecida para requerir un determinado nivel mínimo de *free float* con la normativa actual. Digo con la normativa actual porque, como sus señorías sabrán, hay una discusión en Bruselas sobre modificación de la Directiva de Admisiones, a través de lo que se denomina la *Listing Act*, que plantea un posible cambio, que sería una cifra menor de *free float* de entrada, pero también de mantenimiento. Pero, esa es una cuestión, digamos, *de lege ferenda*, de normativa futura, en la que hoy por hoy nosotros no tenemos competencias. Sí nos preocupamos por que las compañías negocien de forma ordenada, porque es un elemento que nosotros tenemos que proteger, y, en la medida de lo posible, les sugerimos que tomen actuaciones para incrementar ese *free float* o para hacer que la liquidez efectiva sea mayor. Puede haber contrato de liquidez u otro tipo de instrumentos.

En todo caso, le quería precisar que no se ha tratado de una comunicación pública de la CNMV, que no puedo entrar a confirmar o a desmentir es que hayamos hecho alguna actuación en este caso concreto, pero sí le doy un poco el contexto de en qué ámbito nos movemos con las compañías cotizadas.

El señor **PRESIDENTE**: Muy bien, muchas gracias, don Rodrigo Buenaventura, por su amplia y excelente contestación a todas las preguntas que se le hayan requerido. También le quiero agradecer el ofrecimiento que ha hecho al inicio para colaborar con esta Comisión, siempre y cuando sea necesario y se estime oportuno que lo haga. Asimismo, quiero agradecer la presencia de su equipo en la sala. Están, además de otros colaboradores, la vicepresidenta y la secretaria general de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Por supuesto, quiero agradecerles a sus señorías el esfuerzo realizado, que creo que ha valido la pena; y también a los servicios de la Cámara, que han sido los más afectados por este esfuerzo adicional que han hecho los diputados en el día de hoy.

Muchas gracias.

Se levanta la sesión.

Eran las ocho y cuarenta minutos de la noche.