



Comparecencia en la Comisión de Asuntos Económicos y Transformación Digital

Proyecto de Ley de Mercado de Valores y Servicios de Inversión

RODRIGO BUENAVENTURA, PRESIDENTE DE LA CNMV

25 de octubre de 2022

Buenas tardes señorías,

Agradezco a sus señorías la invitación a comparecer en relación al debate sobre el Proyecto de Ley de Mercado de Valores y Servicios de Inversión.

La sustitución de la actual Ley por otra que la simplifique y la mejore, lleva varios años en discusión. La reforma no presenta ningún cambio “copernicano”, ni introduce modelos de supervisión distintos, pero existe un conjunto de razones que aconsejan tramitar este proyecto sin demora y con ello mantener la competitividad del mercado nacional y la adecuada protección a los inversores ante nuevos retos.

Estas razones las enmarcaría en dos grupos:

El primero viene determinado por razones de índole legislativa y la necesidad de trasponer a nuestro ordenamiento la regulación europea. El Proyecto de Ley permite trasponer parcialmente una serie de directivas europeas, cuyos plazos de transposición han vencido ya hace meses¹.

-
- ¹ Directiva 2019/2177 sobre proveedores de servicios de suministro de datos, cuya fecha de transposición venció el 30 de junio de 2021.
 - Directiva 2020/1504 por la que se excluye del ámbito de aplicación de la Directiva MiFID a las personas jurídicas autorizadas como proveedores de servicios de financiación participativa en virtud del Reglamento de crowdfunding. Esta directiva debería haberse traspuesto antes del 10 de mayo de 2021.
 - Directiva 2021/338, que entre otras cuestiones se modifica lo relativo a los requisitos de información, la gobernanza de productos y la limitación de posiciones. Debería haberse traspuesto con anterioridad al 28 de noviembre de 2021.
 - Directiva 2019/2034 sobre supervisión prudencial de las empresas de servicios de inversión, cuya fecha de límite de transposición fue el 26 de junio de 2021.

El segundo tiene menor urgencia, pero más trascendencia y vienen definidas por la necesidad de llevar a cabo una serie de reformas en el régimen jurídico de los mercados de valores con dos objetivos: 1) mejorar la contribución de estos mercados al desarrollo de nuestra economía y 2) hacer más competitivo el mercado español de capitales.

Además, el Proyecto reordena lo que debe ser materia de Ley y lo que debe pasar a nivel de Real Decreto ².

Esta nueva Ley debe permitir además mejorar la gobernanza de la CNMV, avanzando en su grado de independencia efectiva con el fin de perfeccionar el diseño institucional, así como acercarla a los supervisores europeos más avanzados y a la agencia europea reguladora (ESMA). En el proyecto de Ley se revisa la duración de los mandatos de sus máximos responsables, ampliando el mandato hasta los 6 años sin posibilidad de renovación. Ambos aspectos permiten reforzar la independencia real de la CNMV.

De igual forma la Ley persigue facilitar el acceso de las empresas españolas a los mercados de capitales y evitar que tengan que acudir a financiarse a mercados extranjeros. La nueva Ley permitirá simplificar los requisitos para la admisión en mercado de los títulos de renta fija haciendo que la verificación de la admisión a negociación pueda realizarse, en determinados supuestos, directamente por el organismo rector del mercado, prescindiendo del papel actual de la CNMV, y siendo acompañado también por una rebaja de las tasas de CNMV de verificación de folletos de renta fija. Ello ofrece un mayor dinamismo, menores costes y por lo tanto un incremento de la competitividad de nuestro mercado en un momento en el que algunos grandes emisores españoles aún prefieren emitir en mercados internacionales en vez de hacerlo en el nuestro.

Otra de las reformas permitirá incorporar a la legislación española la nueva normativa europea de solvencia para ESI. De igual forma la ley recoge la nueva categoría nacional de empresas de asesoramiento financiero (las EAF Nacionales) apoyándose con el régimen de excepciones facultativas previsto en la Directiva MiFID, lo que permitirá la viabilidad de aquellas EAFs que, sin tener vocación exportadora al resto de la UE, no puedan permitirse el mínimo de recurso propios que exige la Directiva de firmas de inversión. Ello se logra regulando aspectos como los recursos propios necesarios, la adhesión al FOGAIN, la creación de un registro especial y la reserva de denominación.

El proyecto de Ley busca también dar respuesta a algunos de los nuevos retos que encaran los mercados financieros. Por ejemplo, el desarrollo de la tecnología y

-
- ² Proyecto de real decreto sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión
 - Proyecto de real decreto sobre instrumentos financieros, admisión a negociación, registro de valores negociables e infraestructuras de mercado
 - Proyecto de real decreto por el que se aprueba el reglamento de desarrollo de las potestas y facultades administrativas de la CNMV

especialmente la tecnología DLT, que debe ofrecer nuevas formas de relación de los inversores con los mercados. Por ello, nuestro ordenamiento debe introducir esta posibilidad de manera que se permita la representación de los instrumentos financieros en base a la tecnología DLT que ya se está desarrollando en otros países.

Otro de los campos que aborda y complementa la nueva ley supone avanzar en la lucha contra el fraude financiero, dado que se introducen medidas encaminadas a evitar que entidades no autorizadas para la prestación de servicios de inversión en la UE – lo que llamamos coloquialmente entidades piratas o chiringuitos financieros- se anuncien como supuestamente legítimas en buscadores de internet, redes sociales y medios de comunicación

En todo caso, al igual que la Ley introduce importantes mejoras, desde la CNMV hemos señalado en los últimos años algunos elementos que finalmente no se incorporan en el proyecto de Ley. Por pura coherencia, ya que yo mismo los he expuesto en esta Comisión repetidamente en comparencias anteriores, así como en la Comisión para la auditoría de la calidad democrática, la lucha contra la corrupción y las reformas institucionales y legales, debo señalar los siguientes, empezando por el más importante:

Personal de la CNMV (art. 19): la CNMV debería recuperar una mínima autonomía organizativa respecto al Gobierno como Autoridad Independiente. La contradicción más evidente es la que afecta a la cobertura de vacantes. En 2015 esta cámara introdujo una provisión específica en el artículo 18 de la LMV, que se mantiene en el Proyecto de Ley actual, para eximir explícitamente a la CNMV de la sujeción a la Oferta de Empleo Público (OEP) para la mera cobertura de plazas vacantes. El precepto no puede ser más claro. Sin embargo, esa excepción ha venido desactivándose año tras año mediante las Leyes de Presupuestos, que establecen porcentajes de renovación permisibles para los supervisores del mercado de valores. Y el proyecto de LPGE que tramita actualmente la Comisión de Presupuestos, como ha ocurrido en los últimos años, contiene una norma que parece sujetar de nuevo a la CNMV a la OEP para la cobertura de vacantes.

Es decir, señorías, si aprueban ustedes el proyecto de LMVSI en su forma actual (que exime explícitamente a la CNMV de la sujeción a la oferta de empleo público para cubrir vacantes) y a continuación aprueban los Presupuestos Generales del Estado presentados a esta cámara (que establece que la CNMV queda sujeta a la OEP para la cobertura de vacantes), este Parlamento estaría diciendo una cosa y su contraria al mismo tiempo. Esta situación, a mi juicio, carecería de toda lógica.

Es posible que los astros hayan hecho que, por primera vez, se tramiten estas dos leyes en paralelo, simultáneamente, para que se evidencie la contradicción que suponen. Les ruego encarecidamente que consideren la posibilidad de enmendar el proyecto y recoger explícitamente que la exención a la sujeción a la OEP que recoge el artículo 19 de esta Ley no será objeto de modificación por las leyes anuales de presupuestos o,

alternativamente, que trasladen a los miembros de la Comisión de Presupuestos que eliminen las referencias a los supervisores de valores del artículo 20 del Proyecto de LPGE.

El otro elemento que lamentablemente no ha encontrado acomodo en el proyecto es la definición de una mínima autonomía de gestión en materia de remuneraciones. No tenemos constancia de ningún otro caso en la UE (al menos en los principales mercados) en el que el control sobre la contratación y la remuneración del supervisor se haga a escala de plazas individuales y remuneración media por cada categoría profesional, como el control que se aplica por la CECIR a la CNMV.

Para operar con verdadera independencia y efectividad la CNMV precisaría de una mayor autonomía de gestión en las decisiones “micro”, dentro de un estricto control “macro”; se trataría de que pudiésemos definir remuneraciones de grupos o personas específicas dentro de un máximo de número de efectivos y un máximo de gasto de personal que cada año fijaría esta cámara al aprobar los PGE. Ello permitiría adaptar planes de carrera, retener al personal laboral más cualificado y evitar la descapitalización en ciertos grupos profesionales, sin poner en riesgo lo más mínimo el control del gasto agregado y el número total de efectivos. Sin estas herramientas de gestión, será muy difícil que la CNMV pueda mantener el actual nivel de la calidad en la supervisión de los mercados y hacer frente a las nuevas competencias que están por llegar y a los desafíos que la tecnología y los nuevos productos financieros suponen desde el punto de vista de la protección de los inversores.

Gobernanza de la CNMV (art. 24): Se ha dejado pasar la oportunidad de rediseñar la composición del Consejo de la CNMV y se mantiene el voto para los representantes del Tesoro y del Banco de España en el Consejo. Este modelo, si bien ha funcionado sin incidentes, data de los años 80 y ha quedado anticuado. También supone una anomalía en Europa. En ninguna de las nuevas agencias supervisoras que se crearon en tras la crisis se asigna derecho de voto al ejecutivo comunitario y, del mismo modo, son escasísimos los casos de supervisores nacionales con un consejero nato gubernamental con derecho de voto en el consejo del supervisor. Habría sido deseable a mi juicio una revisión de la composición del Consejo, ampliando probablemente el número de consejeros externos y quedando los consejeros natos con presencia pero sin voto.

Rendición de cuentas (art 16): En la mayor parte de las sociedades avanzadas, y desde luego en el caso de los supervisores europeos creados en 2010, la norma establece ante quién rinde cuentas el supervisor. Esa instancia es casi siempre parlamentaria, para realizar la conexión con la legitimidad democrática.

La ley española no señala con claridad cuál es la instancia institucional de rendición de cuentas de la CNMV. Creo que sería muy positiva una mención específica en la Ley que señale que la CNMV rendirá cuentas de su actuación, a través de su Presidente, a la Comisión de Asuntos Económicos y Transformación Digital del Congreso de los Diputados.

Secreto profesional (art 232): Aun cuando la nueva Ley ha clarificado el régimen de acceso a la información confidencial que obra en poder de la CNMV, que es un asunto de gran trascendencia, sería importante que se mantenga la vigente obligación de las autoridades judiciales que reciban de la CNMV información de carácter reservado de adoptar las medidas pertinentes que garanticen la reserva, al igual que las restantes autoridades, personas o entidades que reciban información de la CNMV de carácter reservado queden sujetas al secreto profesional y que sólo puedan utilizar dicha información en el marco del cumplimiento de las funciones que tengan legalmente establecidas.

De igual forma, sería conveniente aclarar que el acceso de las Cortes Generales a la información sometida al deber de secreto se debería realizar a través del Presidente de la CNMV, de conformidad con lo previsto en los Reglamentos parlamentarios. A tal efecto, el Presidente de la CNMV debería poder solicitar motivadamente de los órganos competentes de la Cámara la celebración de sesión secreta o la aplicación del procedimiento establecido para el acceso a las materias clasificadas.

En resumen, considero que el proyecto de Ley supone un avance claro en varias dimensiones que benefician al mercado español de valores y a las empresas que en él se financian y por ello merece ser apoyado, si bien hay algunas mejoras concretas, sobre todo en lo tocante al funcionamiento de la CNMV, que podrían abordarse en esta fase de enmiendas.

Concluyo aquí, para no extenderme y poder atender las preguntas o comentarios que tengan a bien realizar. Muchas gracias.