

Jornada CNMV-APIE-Dircom-CEOE: Relaciones entre los medios de comunicación y las empresas cotizadas

CARLOS SAN BASILIO, PRESIDENTE DE LA CNMV

15 de septiembre de 2025

La **transparencia es una condición indispensable para que los mercados financieros cumplan con su función** y aporten a la sociedad progreso y bienestar. Sin transparencia se amplían las posibilidades para la mentira, la manipulación y los fraudes.

En ese objetivo, cada uno debe asumir sus responsabilidades:

- Las **empresas**, y, no solo las cotizadas, como emisores de información sobre su gestión y resultados a sus propietarios, los accionistas, pero también a la sociedad con la que interactúan.
- Los **periodistas y los medios**, como transmisores, intérpretes y analistas de la actualidad.
- Y las **instituciones supervisoras**, como garantes del cumplimiento de la ley y vigilantes de que el mercado tenga la información veraz y precisa para valorar y actuar. También, por supuesto, ejerciendo esa transparencia en nuestra actividad.

1. EMPRESAS

Es evidente que la transparencia no es la panacea y, a veces, es difícil aplicarla. Las **compañías cotizadas** difunden una ingente cantidad de información regulada que tienen que suministrar a sus accionistas y a los mercados. Tienen también que cumplir un exigente marco de publicación de información privilegiada. Y, por si fuera poco, los supervisores estamos especialmente vigilantes sobre lo que cuentan y lo que no cuentan. En realidad, ese régimen de información pública que tienen las cotizadas a diferencia de las demás empresas, es uno de los motivos que a veces se esgrime por algunos empresarios para rechazar salir a bolsa. No ven las ventajas de mostrar públicamente hasta los huesos de sus empresas.

Pero creo que los **beneficios que aporta esa transparencia compensan con mucho los posibles inconvenientes**. Por supuesto, contribuye a mejorar su reputación, con carácter general y frente a clientes, proveedores y financiadores. Estimula el cumplimiento de objetivos. Permite mejorar y extender la cultura y los valores de la compañía y también añade ventajas para captar y retener el talento. Por si fuera poco, la transparencia estimula las mejores prácticas del gobierno corporativo y reduce las posibilidades de fraudes o prácticas irregulares.

Por todo eso, más que una obligación, debe verse como una ventaja a largo plazo que las empresas deben aprovechar. No se trata de contar todo, a todos, siempre, existen límites, pero guiados con unos principios bien conocidos.

Me gustaría recordar y reiterar lo que recomendamos hace más de siete años públicamente y que tiene hoy, si cabe, más validez:

- La CNMV comparte con APIE que es positivo que los **responsables de las empresas comparezcan ante los medios de comunicación al menos una vez al año, cuando publican sus resultados**. Los máximos ejecutivos tienen entre sus funciones explicar esos datos y sus planes a accionistas y a la sociedad y uno de los canales imprescindibles para hacerlo son los medios de comunicación.
- Cuando las empresas utilicen otros indicadores financieros distintos de los que recoge la normativa contable, los que se conoce como **A.P.M.**, siglas en inglés de *Alternative Performance Measures*, deben respetar las **recomendaciones de ESMA** para no introducir confusión o fomentar la manipulación de cifras. Esas recomendaciones indican que esos indicadores financieros no normalizados se utilicen de modo claro y consistente, en periodos homogéneos y siempre deben ser explicados.
- Aunque es verdad que los mercados son cada día más complejos y amplios, y las decisiones de las empresas tienen muchas aristas a considerar, la CNMV recuerda que los emisores **no deben retrasar la difusión de información relevante**. Y todos sabemos a qué me refiero. El Reglamento europeo de Abuso de Mercado establece que esa difusión debe hacerse tan pronto como sea posible una vez que se produzca el evento o hecho que conforme la información. Por aclarar, también recomendamos que las decisiones o acuerdos relevantes se suscriban a mercado cerrado y se comuniquen tras su cierre, siempre que sea posible. La normativa también fija los requisitos para que se retrase la difusión de esa información.

Las reglas están claras y nuestros criterios también. Se basan en las normas y en el sentido común. Y también en los que deben ser usos comunes en una economía avanzada.

2. LOS PERIODISTAS

La prensa económica española tiene en general un elevado nivel de calidad y profesionalidad. Pero también son equiparables los **riesgos y desafíos** que afrontáis. La prensa en general, y la económica en particular, vive momentos difíciles. Los sucesivos cambios de modelo han agudizado los problemas para los profesionales del sector. Las dificultades financieras derivadas de esos cambios han desembocado en mayor precariedad, menor formación y retribuciones, y una inmediatez en la información que, a menudo, está reñida con el análisis y la explicación.

Por si fuera poco, se vislumbran más cambios de la mano, por ejemplo, de la inteligencia artificial, de los que aun desconocemos sus consecuencias en los medios de comunicación.

Al mismo tiempo, la aparición de **nuevos canales o medios**, a menudo online, que no siguen los usos de la profesión y las normas básicas de la ética y la deontología, configuran un panorama en el que la falta de profesionalidad y los bulos se extienden de forma creciente.

Este es uno de los mayores peligros que afrontáis y que afrontamos como sociedad. Por eso deberíais **ser la primera barrera** frente a ese tipo de periodismo, mediante la difusión de información precisa, veraz y de calidad.

Aplicar a vuestro trabajo elevadas **exigencias éticas y deontológicas** es el mejor antídoto contra ese riesgo y la forma más eficaz de elevar la consideración de la sociedad, de vuestros lectores, oyentes o espectadores hacia vuestro trabajo.

Una vuelta a lo básico, es decir, contrastar las informaciones, recoger todos los ángulos implicados, desvelar los posibles conflictos de interés, explicar e interpretar los datos, hablar con muchas fuentes, etc. Estas son las mejores herramientas para lograr información de calidad y servir a los ciudadanos que os siguen.

Por eso también os recomiendo que analicéis si es conveniente **revisar y extender vuestros códigos éticos**. Deben ser fruto de la auto regulación, pero también de la autoexigencia y del convencimiento de que son una garantía frente a las malas prácticas.

En definitiva, no podemos pretender que las compañías informen de todo en todo momento, sin límites. O que los periodistas escribáis solo lo que queremos y beneficie a nuestros intereses. Pero creo que podemos trabajar para ampliar la transparencia que debe presidir nuestras relaciones y nuestro trabajo.

3. CNMV

En mi mandato tengo el objetivo de incrementar el nivel de transparencia de la CNMV tal y como se refleja en el **plan CNMV 2030**, con una mayor apertura de la institución a la sociedad y el refuerzo de la rendición de cuentas.

No esperéis de nosotros que os contemos todo lo que sabemos de las empresas o de los expedientes que tramitamos. Ni podemos, ni debemos. Pero estamos decididos a **comunicar más y mejor** nuestras actuaciones, decisiones y directrices al mercado y al mayor número posible de ciudadanos. También a través de la promoción de la **educación financiera** y un refuerzo de su comunicación.

Esa transparencia sobre lo que hacemos y pensamos es fundamental para que el sector financiero trabaje con más garantías sobre nuestras actuaciones. Y también es parte de la obligada rendición de cuentas de las instituciones públicas en una sociedad democrática.

En esa línea, los profesionales de la información sois interlocutores básicos con la sociedad. En vuestro análisis y hasta en vuestra crítica también podemos encontrar aportaciones para mejorar nuestra actividad.

Y por supuesto, seguiremos haciendo ruedas de prensa, atendiendo a los medios de comunicación y explorando otros medios de trasladar nuestros mensajes a la sociedad. Además, en la próxima **revisión del Código de Buen Gobierno** de las sociedades cotizadas analizaremos si las recomendaciones relacionadas con la transparencia precisan algún cambio o actualización. Esa revisión también tendrá que ser compatible con la simplificación normativa que estamos impulsando y con no imponer más cargas poco útiles a las compañías.

Creo que hay mucho terreno para que podamos avanzar y relacionarnos de forma positiva. En ese camino, las empresas y los periodistas encontraréis siempre a la CNMV, dentro de nuestro margen de actuación.

Finalizo de nuevo con la reflexión inicial sobre la **importancia de la transparencia como elemento igualitario del acceso a la información y los mercados** de un mayor número de inversores, incluidos los minoristas con menor formación. Es fundamental que los mercados públicos mantengan su papel como ancla en la formación de precios y en el acceso a mercados de los emisores menos especializados. Y deben hacerlo creciendo en compañía de los mercados privados, que también tienen su papel fundamental en Europa y en España. Debemos evitar que un mercado crezca a costa del otro, sino que se refuercen y complementen entre ellos. Mantener unos mercados públicos dinámicos, competitivos, líquidos y eficientes, y un *private equity* también creciente y dinámico, y que encuentre una vía de salida de sus participaciones en estos mercados públicos más activos. Y para todo esto, la transparencia es fundamental.