



Intervención inicial ante la Comisión de Economía del Congreso de los Diputados

SEBASTIÁN ALBELLA, PRESIDENTE DE LA CNMV

18 de septiembre de 2019

Comparezco ante esta Comisión, conforme a lo que prevé el artículo 17 de la Ley del Mercado de Valores, para dar cuenta del Informe Anual de la CNMV correspondiente al ejercicio 2018, Informe que les hemos hecho llegar con anterioridad a la presente sesión.

En él pueden encontrar información detallada sobre la actividad de la CNMV durante el citado año 2018 y sobre el contexto en el que se produjo.

Se trata de un informe, he de reconocer, muy extenso, más de 300 páginas, lo que se corresponde con la variedad y complejidad de las tareas y responsabilidades de la institución, aunque este año, como novedad, hemos incluido al principio un resumen de 18 páginas -18 páginas más- que creo que facilita la lectura. Es algo que volveremos hacer en los próximos años.

Les anticipo en qué va a consistir mi intervención.

En primer lugar, teniendo en cuenta la renovación que ha experimentado en su composición esta Comisión desde abril de 2018, la última vez que comparecí, me referiré brevemente a la naturaleza y posición institucional de la CNMV.

Seguidamente haré referencia, sin perjuicio de remitirme al Informe, a la situación y evolución de los mercados en 2018 (incluyendo, lógicamente, referencias al primer semestre de 2019) y a la actividad de la CNMV.

Finalmente, me referiré brevemente a algunas cuestiones que considero de especial interés:

- a 2018 como primer año de aplicación de la célebre Directiva MiFID II;
- a la necesidad de contribuir a reforzar la eficiencia y competitividad de nuestros mercados y plazas financieras;
- al proyecto de Unión Europea del Mercado de Capitales;
- al valor añadido que, en términos de protección de los inversores minoristas, aporta la CNMV en el día a día como supervisor;
- a la labor que desarrolla la CNMV en relación con operaciones corporativas relevantes;
- al papel de la CNMV en el ámbito de las finanzas sostenibles,

- y, finalmente, a la necesidad de que la CNMV recupere parte de la autonomía de gestión que tuvo hace unos años – me refiero sobre todo a que recupere un mínimo de autonomía en la gestión de su personal, algo crucial para contar con lo que todos queremos: con una supervisión de buen nivel de los mercados y de las entidades financieras en el ámbito de los servicios de inversión.

No hace falta decir que si sus Señorías tienen interés en algún otro asunto o en alguna cuestión concreta estoy a su disposición para facilitar las explicaciones o informaciones correspondientes, sea en el turno de preguntas o posteriormente por escrito.

Y tampoco hace falta decir que para mí es un honor y una satisfacción comparecer ante esta Comisión, aunque sea en un momento tan singular, a muy escasos días de que finalice el plazo previsto en la Constitución para la investidura, por lo que les agradezco especialmente su presencia.

I

En lo que respecta a la posición y características generales de la CNMV, me gustaría destacar que la CNMV es una institución (i) consolidada, (ii) independiente, (iii) con funciones relevantes y de creciente complejidad y (iv) con un ángulo europeo e internacional muy importante.

Somos, en primer lugar, una institución consolidada.

La CNMV ha superado ya los 30 años manteniendo esencialmente idéntico perfil y funciones desde su nacimiento. Creo que esto es algo muy valioso por sí mismo, en términos de acumulación de know-how y de “fondo de comercio” social e institucional. Son pocos los organismos en nuestro país que puedan decir lo mismo.

En segundo lugar, somos una institución independiente. Siempre me gusta hablar de la independencia de la CNMV con modestia. No se trata de una independencia por razones de principio o esencialista, sino de una independencia que se justifica exclusivamente por razones funcionales, por la conveniencia de que la función se ejerza de modo estable, con mirada de medio y largo plazo y de un modo neutral con respecto a los vaivenes de la vida política. No puede haber más consenso en esto a nivel internacional en relación con la supervisión financiera en general.

He de decirles, por cierto, que en nuestra experiencia esa independencia es muy respetada en la práctica, en el día a día. Creo que la visión de la CNMV como una institución independiente del Gobierno o Administración general del Estado ha calado y forma parte de la cultura de nuestro país. Pero también creo que la independencia real requiere un grado suficiente de autonomía para gestionar los recursos de la institución; en esto es en lo que fallamos y a ello me referiré en la parte final de esta intervención.

En tercer lugar, la CNMV es una institución con funciones relevantes y de creciente complejidad.

Supervisamos a los bancos (en cuanto prestadores de servicios de inversión) y a las empresas de servicios de inversión (sociedades y agencias de valores); las instituciones

de inversión colectiva y a sus gestoras; a las entidades de capital-riesgo y de inversión alternativa; a las plataformas de financiación participativa...

Y supervisamos también las emisiones y ofertas públicas de valores, incluidas las salidas a bolsa; las opas y operaciones corporativas de sociedades cotizadas; los mercados organizados de valores (incluidas las bolsas) y sus infraestructuras de contratación, compensación y liquidación; las obligaciones de reporting de operaciones; las reglas -obligación de cruzar garantías, liquidar en cámara, etc.- relativas a instrumentos derivados; las normas sobre abuso de mercado; la información financiera de las empresas cotizadas y emisoras y sus informaciones relevantes; las comisiones de auditoría de todas las entidades de interés público (no solo de las cotizadas); las reglas sobre gobierno corporativo; la normativa sobre índices de referencia, etc.

Es impresionante, por cierto, cómo ha crecido la regulación en los últimos años, a raíz de la crisis financiera. Muchas más áreas y normas a supervisar, que han exigido un esfuerzo de adaptación y que justifican el crecimiento moderado en los últimos años del equipo de la CNMV, que ahora está integrado, considerando la sede madrileña y la delegación de Barcelona, por unas 450 personas.

En cuarto lugar, la CNMV es una institución con un ángulo europeo e internacional muy importante, lo que se manifiesta principalmente en nuestra participación en ESMA, la Autoridad Europea de Valores y Mercados, aunque también son importantes para la CNMV otras organizaciones internacionales, especialmente IOSCO (Organización Internacional, mundial, de Comisiones de Valores, que como saben tiene su sede en Madrid), el FSB (Consejo de Estabilidad Financiera) y el Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores.

Una precisión. Realmente no resulta apropiado hablar de actividad internacional en relación con ESMA, la autoridad europea, ya que ESMA forma parte absolutamente de nuestro día a día. Yo, como presidente de la CNMV, soy miembro de su Comité Ejecutivo además de miembro de su máximo órgano, el Board of Supervisors (al que pertenecemos los presidentes o equivalentes de los 28 países de la Unión y que se reúne prácticamente con periodicidad mensual, además de mantener conferencias telefónicas y adoptar decisiones por procedimiento escrito).

Por su parte, la Vicepresidenta de la CNMV preside dos importantes comités, también integrados por los 28 países, el de reporting (que se ocupa de la información financiera y de la información no financiera que deben hacer pública los emisores) y el de finanzas sostenibles; y más de 80 directivos y técnicos de la CNMV participan regularmente en comités y grupos de trabajo de la organización.

Cada vez tenemos más la sensación de que la CNMV es a la vez dos cosas de similar relieve e importancia: el supervisor de los mercados de valores en España y una parte de ESMA, organización en la que estamos empeñados en ser protagonistas.

II

En lo que respecta a la evolución de los mercados, 2018 fue un año bajista en el ámbito de la renta variable, especialmente durante el último trimestre. Prácticamente todos los índices internacionales experimentaron descensos, solo en parte recuperados durante el primer trimestre de 2019. La tendencia negativa fue particularmente marcada en el

mercado de renta variable español y en sectores como el bancario, que en nuestra bolsa pesa especialmente.

La negociación sobre acciones españolas se mantuvo (930.000 millones de euros), aunque se incrementó la parte que tiene lugar en mercados y sistemas multilaterales de negociación no españoles, que superó el 37% (frente a un 32% en 2017 y un 28% en 2016). Nuestras bolsas pierden cuota y la tendencia sigue en 2019 (en el periodo enero-septiembre de 2019 el porcentaje ha superado ya el 40%).

Una tendencia que resulta preocupante en un entorno de fuerte competencia que ha impulsado todavía más MiFID II y en el que está ganando terreno la llamada internalización sistemática (contrapartida sistemática que dan ciertos grandes operadores con arreglo a ciertas reglas en lugar de llevar las órdenes al mercado) y que nos obliga a procurar que la regulación favorezca la competitividad de nuestros mercados o que al menos no la perjudique (pienso por ejemplo en iniciativas como la de establecer en estos momentos un impuesto sobre la adquisición de acciones españolas similar a los que existen en Francia o Italia, aunque no en la mayoría de los países de la Unión).

La evolución negativa de la renta variable contribuyó a que en 2018 descendiera la captación de fondos mediante ampliaciones de capital por parte de las empresas cotizadas españolas. Sólo 7.400 millones frente a los más de 27.000 de 2017. Y también contribuyó a que hubiera muy pocas salidas a bolsa. En el año solo hubo tres en el primer mercado (Metrovacesa, Árima y Solarpack, y dos de ellas de volumen bastante reducido), quedando finalmente cancelado algún proyecto importante como la vuelta al mercado de CEPSA.

Sin embargo, 2018 fue un año de cierta actividad en lo que respecta a ofertas públicas de adquisición (opas). Autorizamos concretamente seis, entre las que destacó la relativa a Abertis.

Por otra parte, y en línea con el contexto bajista señalado, por primera vez desde 2012 se produjo un descenso -leve- del patrimonio de nuestras instituciones de inversión colectiva, que, no obstante, considerando fondos y SICAVs, sigue estando próximo a los 300.000 millones de euros, cifra estimable pero muy inferior en términos absolutos y relativos a la de países como Alemania y Francia (incluso teniendo en cuenta las inversiones de los españoles en fondos extranjeros que han superado los 150.000 millones). Esto tiene que ver con el bajo nivel de ahorro de los españoles y con sus pautas inversoras, muy orientadas hacia la inversión inmobiliaria, cuestión a la que se refiere uno de los “recuadros” del Informe, que concluye apuntando que sería deseable no sólo un mayor nivel de ahorro de nuestros hogares sino un mix más equilibrado entre inversiones en activos reales y financieros, lo que seguramente propiciaría a medio plazo mayores tasa de crecimiento económico.

En cuanto a la renta fija, en un contexto de mercado caracterizado por los bajos tipos de interés, continuó la tendencia de nuestros emisores a emitir cada vez más fuera de España, una tendencia que estamos tratando de contrarrestar desde la CNMV con diversas medidas. Las emisiones en el extranjero alcanzaron en 2018 un volumen cercano al 90% del volumen total registrado en la CNMV (que ascendió a 101.000 millones de euros y que siguió siendo no obstante, por lo tanto, algo superior).

En lo que respecta a entidades e intermediarios financieros que operan en el mercado de valores y demás entidades registradas en la CNMV, en general hubo un incremento del número de entidades, destacando en términos positivos, la evolución del sector del capital-riesgo, y, por su menor actividad y rentabilidad, las sociedades y agencias de valores (un sector que está en un momento de debilidad, en parte por la mayor competencia derivada de MiFID II y por la disrupción que está generando el cambio tecnológico; nada menos que 39 de las 91 sociedades y agencias registradas tuvieron pérdidas en 2018 y el resultado conjunto de las mismas descendió hasta 116 millones de euros, un 34% inferior).

Por su parte, y contrastando con ello, el beneficio de las 119 sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva registradas en la CNMV a finales de 2018 (10 más que en 2017) aumentó significativamente hasta los 1.115 millones (aquí incluyo las filiales de bancos).

En todo caso, tras el proceso de absorción durante los últimos años de la mayor parte de las sociedades y agencias que eran filiales de bancos, en el Informe se propone una nueva perspectiva de análisis del sector que diferencia entre los prestadores de servicios de inversión que forman parte de grupos liderados por bancos comerciales y las entidades independientes (entre ellas las gestoras de fondos independientes y ciertos bancos que están especializados en el ámbito de los servicios de inversión).

Así entendidas, las entidades independientes representarían en la actualidad aproximadamente el 30% de la actividad (medida en términos de ingresos por comisiones derivadas de servicios de inversión, que en total ascendieron en 2018 en nuestro país a aproximadamente 5.100 millones de euros).

Un sector independiente especializado en el ámbito de los servicios de inversión lo más potente posible es algo deseable y positivo. Cuanto más relevantes sean las entidades independientes, más innovación, mayor dinamismo y más competencia en el sector en beneficio de los inversores españoles y de la eficiencia de nuestro sistema financiero, cuya función es propiciar el ahorro fiable y eficiente de los ciudadanos y financiar nuestra economía y a nuestras empresas y en definitiva contribuir al crecimiento y al empleo.

III

Por lo demás, el Informe da cuenta detallada de la actividad supervisora de la CNMV en los distintos ámbitos y también explica la actividad sancionadora durante 2018. En este punto, me gustaría destacar que en 2018 la CNMV comenzó a hacer uso de la posibilidad prevista en la ley desde 2015 de hacer pública la apertura del expediente en ciertos casos, no sólo su conclusión.

En el Informe pueden encontrar información detallada sobre estos y otros muchos aspectos de la actividad desplegada por la CNMV durante 2018, incluida información sobre la actividad de nuestro servicio de reclamaciones; sobre la atención de consultas de inversores; sobre las actuaciones realizadas en relación con el fenómeno fintech; sobre las actuaciones relacionadas con los denominados criptoactivos y los llamados chiringuitos financieros o entidades sin licencia, o sobre la actividad internacional de la Comisión.

Merece también mención especial el trabajo de la CNMV relacionado con el brexit, que ha sido particularmente intenso durante 2018 y lo que va de 2019. Un trabajo orientado, por un lado, a analizar sus posibles efectos y evitar distorsiones (desarrollado en el seno de ESMA y también en colaboración con el Ministerio de Economía) y por otro, a tratar de atraer una parte de la actividad actualmente radicada en el Reino Unido que va a trasladarse a los países que vamos a seguir formando parte de la Unión.

También figuran en el Informe las cuentas de la CNMV de 2018, que acaban de ser publicadas en el BOE tras ser auditadas por la IGAE. Destacar que los gastos totales –por tanto el coste del organismo– ascendieron a 44,3 millones de euros (2,8% más que en 2017) y los ingresos totales a 65,3 millones de euros (2,3% más).

En consecuencia, la CNMV tuvo en 2018 un superávit de 21 millones de euros, muy similar al de 2017. Está previsto que este excedente, como en años anteriores, se ingrese en el Tesoro Público. Llevamos varios años teniendo un superávit significativo. Está claro que las tasas con las que se financia la CNMV, fijadas en la ley y que percibimos del sector y entidades supervisadas, producen más que lo que requiere nuestro coste. Aunque el excedente se reducirá bastante en el presente ejercicio, tenemos previsto dentro de este año proponer formalmente una reducción.

Me gustaría destacar, para concluir este apartado, que el Informe, por primera vez, incluye indicadores de rendimiento (plazos de autorización de entidades, etc.) e indicadores de actividad de la CNMV, iniciando una serie anual que ayudará a evaluar la actuación del organismo.

IV

Paso ya a referirme brevemente a algunas cuestiones o temas concretos.

MiFID II

2018 fue un año importante desde la perspectiva de la regulación de los mercados de valores y los servicios de inversión, pues fue el primer año de aplicación de MiFID II, la Directiva europea de 2014 sobre mercados de instrumentos financieros, y de una serie de disposiciones que pueden considerarse parte del mismo paquete normativo (como el reglamento PRIIPS o MiFIR), paquete normativo que supone, en beneficio de los inversores, más transparencia, más control en cuanto a quién se ofrecen los productos, más formación de los empleados que informan o asesoran, más asesoramiento, más rigor en materia de conflictos de interés, etc. Y que ha supuesto también cambios relevantes en la regulación de los mercados: un intento de fomentar más la negociación en los mercados organizados, más competencia entre los mercados y sus infraestructuras, etc.

Afortunadamente, 2018, que iniciamos siendo el único país grande de Europa que no había completado la trasposición de todas estas normas (lo que podía generar muchos problemas y obligó a la CNMV y al sector a vivir una fase de provisionalidad) se cerró con todo debidamente incorporado a nuestro ordenamiento.

Desde aquí quiero reconocer el esfuerzo realizado por el Ministerio de Economía para lograrlo y de modo especial el gran impulso dado por la Ministra Calviño al proceso de trasposición. Y también el gran esfuerzo de adaptación realizado, en ese contexto de provisionalidad, por los bancos y empresas de servicios de inversión españoles.

Aún es pronto para evaluar los efectos de la nueva normativa. Estamos empezando a hacerlo, en el contexto de ESMA y a nivel local. Mi visión, en todo caso, es positiva; sin duda las nuevas normas están propiciando más transparencia y más competencia –y por lo tanto menores costes para los inversores–, un mejor tratamiento de los conflictos y más y mejor asesoramiento. No tengo duda de que en el medio y largo de plazo ello va a propiciar más eficiencia en el sector y más confianza en los inversores, siendo beneficioso para todos.

También es cierto que algunos cambios, como los que han afectado al servicio de análisis, pueden estar teniendo algún efecto secundario negativo. Los reguladores y supervisores europeos debemos evaluar los efectos de las nuevas normas (en parte, por cierto, legado de nuestros colegas británicos, que ahora nos dejan) y estar abiertos a introducir las oportunas modulaciones.

Competitividad de nuestro mercado

En segundo lugar quería insistir en la necesidad de contribuir desde la regulación (y también desde la supervisión) a reforzar la eficiencia y competitividad de nuestros mercados y plazas financieras. Se trata de un objetivo que comparte plenamente, nos consta, el Ministerio de Economía, al que hemos hecho llegar diversas propuestas, y de una de las líneas estratégicas de la CNMV que figura, como en años anteriores, en el Plan de actividades del organismo para 2019.

Es esencial contar con un marco regulatorio competitivo y homologable con el de los países europeos relevantes. Hay que evitar restricciones o peculiaridades locales que puedan generar confusión o desventajas competitivas, lo que incluye desde luego también el ángulo fiscal que, por ejemplo, no debe operar como desincentivo para que ciertos negocios y actividades en el ámbito de los servicios financieros y de inversión se localicen en España. Y no pienso a modo de comparación en países europeos pequeños o especiales, sino en países como Alemania, Francia o Italia.

Igualmente, es conveniente tratar de incorporar a la oferta de nuestros mercados y regulación fórmulas o posibilidades ya acreditadas en mercados avanzados cuya disponibilidad pueda favorecer que empresas o entidades de buen nivel se inclinen por España.

Unión del mercado de capitales

En tercer lugar, quería referirme a algunas inquietudes o aspectos que en nuestra opinión deberían tenerse presentes en las próximas fases del proyecto de Unión europea del mercado de capitales cuya denominación, por cierto, como se ha comentado, podría reconsiderarse para subrayar la relevancia del proyecto para los ciudadanos europeos; por ejemplo, pasar a llamarse “Unión para la inversión y el ahorro”).

Tenemos la necesidad de repensar y relanzar el proyecto tras haberse alcanzado buena parte de los objetivos (modestos) de la primera fase y ante el “terremoto” que supone el brexit.

Mi primera inquietud es que la Unión de los mercados de capitales no puede ser un proyecto que debilite los mercados financieros que, como el español, tienen cierto tamaño y masa crítica. La CMU tiene como objetivo que la financiación a través de los

mercados aumente en cuota y llegue a las pymes. Para ello, es necesaria penetración; es necesario que en Europa haya un mercado de capitales integrado pero también una pluralidad de mercados con masa crítica y ecosistemas completos.

La experiencia enseña, además -pensemos en el brexit-, que no es prudente confiar en un centro financiero único o dominante, no es prudente tener la mayoría de los huevos en la misma cesta.

Esto es relevante pensando en cualquier nueva regulación y, en particular, a efectos de la revisión que habrá que hacer, tras un primer periodo de aplicación, de MiFID II. Y ni que decir tiene que como parte de esos ecosistemas locales está también el factor supervisor. Una supervisión más integrada de los mercados de capitales en Europa, no necesariamente significa más centralización. Es importante que países como España sigan contando con un supervisor relevante a nivel local. ESMA debe centrarse en promover la coordinación y la convergencia supervisora.

Una segunda inquietud es que el proyecto de la UMC no prestar solo atención al ámbito estricto de la regulación financiera. Debería entrar también en el área fiscal, que es como el elefante en la habitación. Es impresionante cómo influye la normativa fiscal en la estructura del mercado de los diferentes países europeos y en particular en el modo en el que se comercializan en cada uno de ellos los productos de inversión.

En Francia, por ejemplo, más del 80% de los fondos de inversión se distribuyen a través de productos con componente de seguro. Y las diferencias en unos y otros países en cuanto a tratamiento de las inversiones en pymes o del capital riesgo son enormes. Si queremos unos mercados realmente interconectados e integrados, hay que atacar el ángulo fiscal.

Asimismo, es necesario que la prestación transfronteriza de servicios de inversión, en particular a inversores minoristas, sea objeto de supervisión efectiva, como lo son los servicios financieros que se prestan a nivel local.

La regulación europea vigente atribuye en exclusiva la competencia para supervisar al país de origen, cuyos incentivos y capacidades para ejercerla cuando sus entidades prestan servicios a inversores de otros países son en ocasiones limitados. Sin necesidad de abandonar este principio, es necesario que haya más intercambio de información y cooperación entre home y host country, país de origen y de destino, para asegurar igualdad en las condiciones de competencia y siempre un nivel de supervisión adecuado.

Pienso en ámbitos como el de la comercialización de CFDs (contratos por diferencias), que como saben se realiza en gran medida, telefónicamente o a través de internet, por entidades radicadas en Chipre y otros países.

Protección de los inversores minoristas

Quería destacar también de modo especial el esfuerzo continuo y la intensa actividad de la CNMV, como no puede ser menos, de supervisión de las normas relativas a la comercialización de productos y servicios a inversores, esfuerzo y actividad dirigida, en definitiva, a proteger los intereses de los inversores minoristas.

Nuestras inspecciones y gran parte de nuestra labor responden en general a esta orientación, pero les pongo algunos ejemplos pensando en el periodo transcurrido desde principios de 2018:

Como saben, las entidades están obligadas a obtener y contar con información sobre los conocimientos y experiencia de sus clientes para poder valorar que les venden productos convenientes o idóneos para ellos así como para hacerles determinadas advertencias obligatorias.

Tras detectar situaciones de sobrevaloración de la formación, conocimientos financieros o experiencia inversora de los clientes, la CNMV ha iniciado actuaciones sancionadoras y ha emitido un comunicado público instando a corregir este tipo de deficiencias. Además, se están realizando actuaciones inspectoras específicas en relación con este tema.

Otro ejemplo se refiere a las advertencias que para reforzar la información a los inversores se deben formular en determinados supuestos. Así, una Circular de la CNMV establece la obligación de hacer una advertencia a los clientes minoristas cuando la diferencia entre el precio que el cliente va a pagar por un producto y su valor razonable supere ciertos umbrales. El objetivo es que el inversor sea consciente de los costes que soporta por su inversión. La CNMV está muy activa comprobando que este tipo de advertencias se realizan adecuadamente, tanto en el caso de valores emitidos en España, como en el de valores comercializados en nuestro país con base en el pasaporte comunitario.

La CNMV también realiza un seguimiento de los fondos extranjeros, en general europeos, que se comercializan en España al objeto de requerir, en su caso, las mismas advertencias referidas a riesgos para el inversor que se exigen con motivo del registro de fondos nacionales. Así, hemos requerido a diversas entidades para que adviertan a los clientes del elevado riesgo de crédito que incorporan algunos fondos extranjeros que invierten en renta fija de baja calidad crediticia.

En 2019 también estamos realizando una revisión horizontal referida a los títulos acreditativos de la formación del personal de venta de las entidades para comprobar que las instituciones educativas o certificadoras cumplen los compromisos contraídos con ocasión de la incorporación a la lista de títulos o certificaciones de la CNMV. Ello se suma a la atención que prestamos a esta cuestión en nuestras inspecciones a entidades.

También creo interesante aludir al seguimiento que hacemos de posibles riesgos o situaciones de mercado que pueden afectar a los intereses de los inversores minoristas. Como ejemplo, la CNMV ha identificado en los últimos años fondos garantizados o similares que, como consecuencia de la evolución de los tipos de interés, han alcanzado su objetivo de rentabilidad con anterioridad al momento previsto. Recientemente hemos identificado en esta situación un total de 96 fondos (con un patrimonio de casi 7.000 millones de euros) e instado a las gestoras a informar a los inversores recordándoles su derecho a reembolsar sin costes en las correspondientes ventanas de liquidez.

Quiero citar también las revisiones que la CNMV realizó en 2018 de la obligación de informar sobre costes y del documento de datos fundamentales para el inversor. Unas revisiones referidas a una muestra de más de 15 bancos y tempranas, por haberse

realizado todavía en fase de adaptación de las entidades y con el objetivo de propiciar un adecuado cumplimiento de dicha obligación desde su primera aplicación.

Otro ejemplo, finalmente, es nuestra atención a los costes que soportan las IIC, e indirectamente sus inversores, que son un aspecto muy relevante desde el punto de vista supervisor por su impacto en la rentabilidad y por los potenciales conflictos de interés.

Algo más de la mitad de las gestoras (62 sobre un total de 115) utilizaban en 2018 entidades de su grupo para realizar operaciones en los mercados de renta variable, renta fija o derivados. De ellas fueron objeto de análisis aproximadamente la mitad, detectándose diversas incidencias como la aplicación de comisiones superiores a las habituales en el mercado entre partes independientes (especialmente en la operativa de divisas con la entidad depositaria). Está previsto en el Plan de 2019 la publicación de una Guía Técnica sobre esta materia.

Opas y otras operaciones corporativas

Por otra parte, la CNMV tiene que intervenir, verificando que se cumplen los requisitos y normas correspondientes, con ocasión de operaciones corporativas de distinto signo, ampliaciones de capital, fusiones, opas, etc., un ámbito en el que nuestra misión ha de ser también propiciar que el tráfico fluya y en concreto, en el caso de las opas, (i) que la oferta llegue a los inversores de manera que se haga realidad sin demoras injustificadas la oportunidad de desinvertir a precios determinados que representan y (ii) que las sociedades afectadas no sufran las restricciones propias de la situación más tiempo del necesario.

Los accionistas de las sociedades cotizadas son siempre, además de inversores particulares, más tratándose de compañías grandes, fondos de inversión, fondos de pensiones o compañías de seguros, que invierten los ahorros de miles de inversores buscando legítimamente rentabilidad. Los supervisores de valores existimos para contribuir a generar confianza en el mercado y en los inversores, y es necesario que cuando se plantean opas y otras operaciones corporativas actuemos de modo coherente con ello.

Menciono dos ejemplos relevantes que nos han ocupado desde 2018.

En primer lugar la opa de Abertis (que concluyó en mayo de 2018) y en la que tuvimos claro ese objetivo de que, comprobado que todo se ajusta a la legalidad, la oferta, el precio ofrecido (que por cierto incorporaba una prima muy relevante) llegara a los accionistas de la compañía. En aquel momento, dos Ministerios pensaban, en contra de nuestro criterio técnico, que debíamos paralizar la autorización de la oferta por considerar necesario que el oferente obtuviera ciertos permisos. No voy a entrar en detalles. Solo quiero decirles que, de modo coherente con nuestra condición de autoridad independiente y con la filosofía a la que me he referido, mantuvimos respetuosamente nuestra posición. Y creo que con ello contribuimos a reforzar la imagen de nuestro mercado y de España como país abierto y fiable para invertir.

Otra situación que nos ha ocupado mucho desde mediados de 2018 y a la que hemos dedicado y seguimos dedicando recursos y atención ha sido la que ha afectado a Distribuidora Internacional de Alimentación S.A. (DIA), sociedad que también ha sido objeto de una opa. Lo único que puedo decirles es que hemos seguido en todo momento

con meticulosidad y de modo diligente la evolución de la compañía y de la acción, incluso preparando con anticipación las actuaciones que tendríamos que realizar si se producían determinados escenarios.

Es importante que la actuación de la CNMV no retrase los procesos o la solución de problemas que puedan afectar a las compañías, pero lo es especialmente en situaciones de crisis como la que ha afectado a DIA, una empresa con más de 4.300 tiendas y más de 26.000 empleados solo en España. Por lo demás, creo que en este caso hemos actuado en todo momento guiados por el principio de protección del inversor y con prudencia y neutralidad.

Finanzas sostenibles

Permítanme también una referencia a la actividad y posicionamiento de la CNMV en el ámbito de las finanzas sostenibles, una realidad que deriva del hecho de que cada vez más inversores tienen en cuenta en sus decisiones de inversión factores medioambientales, sociales y de buen gobierno, y en general de la creciente sensibilidad social en pro de una economía sostenible.

Nuestro papel como supervisor ha de ser esencialmente velar por que los inversores interesados tengan información y puedan ser asesorados adecuadamente sobre estos aspectos y por que la información sea clara y fiable. Un ejemplo es la revisión que hacemos, precisamente desde 2018, del estado de información no financiera (EINF) que al igual que el resto de grandes empresas tienen que presentar las compañías cotizadas de cierta dimensión.

Además, la CNMV está siendo muy activa en relación con las iniciativas en este ámbito.

Estamos siguiendo de cerca las propuestas de la Comisión Europea derivadas del Plan de acción aprobado en 2018. Entre ellas destacan una taxonomía o lenguaje único sobre las actividades económicas consideradas sostenibles, obligaciones de gestores e inversores institucionales y de los asesores financieros de informar sobre cómo tienen en cuenta en su actividad los factores ESG (medioambientales, sociales y de buena gobernanza) o un estándar sobre bonos verdes.

Por otra parte, ESMA creó en junio de este año un comité de sostenibilidad que como ya he señalado preside la CNMV a través de su Vicepresidenta, y IOSCO creó también hace unos meses un comité permanente, denominado Sustainable Finance Network (SFN), del que formamos parte alrededor de 40 países y en el que la CNMV lidera una de las dos líneas de trabajo.

V

Finalmente, quería referirme a la necesidad de que la CNMV recupere al menos una parte de la autonomía que tuvo hace unos años en lo relativo a la gestión de su personal.

Se trata de una cuestión crucial. Cuando se creó la CNMV en 1988 -yo estaba allí- se quiso crear una entidad independiente, pero sobre todo una entidad que ejerciera la función de supervisión de un modo eficiente y vigoroso; se quiso crear un ente supervisor bien dotado, capaz de atraer y retener talento y de vigilar de verdad unos mercados cada vez más complejos y sofisticados y a unas entidades financieras que, guste o no, cuentan con personal de buen nivel y bien retribuido.

Por esta razón, se estableció que el personal de la CNMV sería laboral y se reconoció a la institución un nivel de flexibilidad en su gestión similar al del Banco de España. Es lo que queremos recuperar.

Ello es compatible con la regla prevista en la LMV de que el presupuesto anual, que incluye la plantilla, tenga que ser aprobado por el Gobierno, con prohibición de gastar un euro más del total de gastos presupuestados salvo autorización del Ministro de Hacienda o del propio Gobierno. Y desde luego es compatible con limitaciones que impidan corrimientos generales al alza de las retribuciones del personal.

Nuestro personal, a diferencia del de otros ámbitos de la administración, es personal muy especializado y que interesa y resulta fácilmente atraíble por entidades que operan en el sector (incluido por cierto el Banco de España).

No se trata de que nuestros técnicos tengan retribuciones propias del sector privado. Lo único que queremos es tener flexibilidad para organizarnos y dar respuesta a las cambiantes exigencias de la supervisión financiera y, sobre todo, estar en disposición de dar una mínima carrera a nuestros profesionales, de atraer y retener el talento necesario para responder a la gran demanda social de una supervisión eficiente y de calidad.

También queremos que se cumpla lo que prevé expresamente la LMV en un precepto que se incluyó en ella en 2015 y que desde entonces ha sido desactivado por las leyes anuales de presupuestos: quedar al margen del mecanismo global de oferta de empleo público (al igual que el Banco de España o el FROB) de manera que podamos cubrir de inmediato, sin necesidad de esperar a que llegue la oferta anual, las vacantes que se produzcan.

Recientemente, un consultor internacional de primer nivel, Oliver Wyman, ha analizado la CNMV a efectos de un ejercicio de comparación o benchmarking que realiza también para otros 15 supervisores financieros internacionales, igualmente de primer nivel. En general, la CNMV ha salido razonablemente bien parada, pero su calificación en el apartado de “gestión del desempeño o del talento” (“performance management”) ha sido muy deficiente, siendo la única razón de ello la escasa autonomía y flexibilidad con que contamos.

Como saben, nuestra financiación viene directamente de los emisores y el sector financiero –que están interesado en una buena supervisión- y no de los contribuyentes en general, por lo que sorprende que, a pesar del superávit al que antes hacía referencia, no nos sea posible dedicar importe alguno a ningún tipo de acción de reestructuración de nuestra plantilla, por mínima que sea, una plantilla que por cierto (sobre esto también llama la atención comparativamente el consultor que he mencionado) empieza a tener una edad media muy superior a la de nuestros pares.

Y no se pueden imaginar hasta qué punto tenemos que pedir autorización al Ministerio de Hacienda, que nos suele ser denegada, para cosas como promocionar mínimamente a un técnico para reforzar la nueva subdirección creada para coordinar los temas relacionados con las nuevas tecnologías en el sector (fintech) y la ciberseguridad, o para poder pagar unos 15.000 euros en total durante tres meses a unos treinta empleados para tener adecuadamente cubiertas las guardias (expresión relacionada con la circunstancia de que los mercados en ocasiones están abiertos en días no laborables o fuera de los horarios normales de trabajo), guardias que en un momento dado era conveniente reforzar.

Me disculpo por este pequeño desahogo. Desde luego tenemos el propósito de insistir e insistir en este tema.

Nada más. Quedo a su disposición para las posibles preguntas.