



Intervención en el Foro “La Razón de...”

ELVIRA RODRÍGUEZ, PRESIDENTA DE LA CNMV
Madrid, 29 de junio de 2015

Gracias por invitarme a participar en este Foro, al que suelo acudir y siempre me resulta de interés. Espero no defraudar las expectativas de los que han asistido hoy a escucharme.

Pretendo, en esta primera parte, hacerles una somera referencia a qué es la CNMV, y cuál es su papel para, a continuación, realizar unas reflexiones fruto de los casi 3 años que llevo al frente de la institución como presidenta. Estoy segura de que los tres informadores que me preguntarán después aportarán, en su turno, la mordiente de la actualidad concreta.

La CNMV es joven, tiene poco más de 26 años, y se crea por la Ley que da un vuelco estructural a los mercados de valores en España preparándolos para competir en Europa.

Es una institución pública que forma parte del Estado, cuya autonomía en el ejercicio de sus competencias merece el “estricto respeto” del Gobierno como señala literalmente la Ley. Esta condición no fue un capricho del legislador sino que se incluyó en la norma en línea con los organismos similares de otros países europeos o norteamericanos.

Es la unidad de control de los mercados de valores en España. A la que se le encomienda la supervisión e inspección de los mercados de valores y de la actividad de las personas físicas y jurídicas que actúan en ellos; que debe velar por su transparencia, por la correcta formación de sus precios, y proteger a los inversores.

El mundo financiero ha sido el escenario de una tormenta perfecta desde que en el verano de 2007, tras una bonanza muy prolongada, dio las primeras señales de agotamiento y de crisis.

Los efectos son bien conocidos: crisis en el sector financiero, contagio por falta de financiación a la economía real, nueva crisis financiera por las deudas soberanas y un sinnúmero de damnificados. Las reacciones también las conocemos: una serie de decisiones defensivas con ayudas paliativas al sector en todos los países y una avalancha regulatoria que pretende ser preventiva frente a hipotéticas situaciones similares.

En este contexto, Europa decide realizar una intensa reforma en su sistema financiero que, entre otras cuestiones, apuesta por coordinar y, en buena medida, unificar la supervisión y control que en este ámbito llevaban a cabo los países miembros.

Fruto de esta reforma es la creación, en 2011, de las tres autoridades de supervisión europeas, EBA, ESMA y EIOPA, para la Banca, los mercados de valores y los seguros, así como la emisión de múltiples directivas, reglamentos, y normativa de inferior nivel que incrementan los requisitos de funcionamiento y de control del sistema.

En consecuencia, la normativa cuyo cumplimiento debe vigilar la CNMV y sus competencias/responsabilidades y la forma de ejercerlas ya no sólo se deriva de las decisiones nacionales sino en, forma creciente, de lo que se decide en Bruselas o París, sede de la Autoridad Europea de Mercados y valores, ESMA.

Para resumir, la obligación de cooperación internacional en el ámbito europeo en materia de supervisión de los mercados, se tornó en coordinación para pasar en estos momentos a una casi material (aunque no formal como en el sistema bancario) integración de las distintas autoridades nacionales.

No hay una autoridad única europea de supervisión pero todos trabajamos sometidos a los mismos procedimientos, debemos realizar muchas pruebas o revisiones en campos prefijados en ESMA y las Guías y comunicados son cada vez más numerosas.

El contagio que se produjo a través de las fronteras en lo que denominé al comienzo “tormenta perfecta”, es lo que ha hecho que esa eliminación (de fronteras) que subyacía en el proyecto de Unión Monetaria haya actuado de hecho y de forma muy intensa en este campo.

Y en esas estamos; controlando el funcionamiento del mercado, con el objetivo (obligación: a mí me gusta decir que cada vez que se nos adjudica una nueva competencia nos nace una nueva responsabilidad) de que éste funcione como debe con los inversores siempre presentes. Haciendo frente a cada vez mayor actividad (de la buena, gracias a Dios); procurando ser cada vez más eficaces (supervisión “preventiva” y análisis de riesgos) y más eficientes (aunque nos estallan las costuras); apagando incendios (los problemas surgen de forma imprevista y hay que enfrentarse a ellos inmediatamente); y, en definitiva, cumpliendo con nuestro papel.

Puedo ponerles muchos ejemplos concretos de nuestro trabajo para quien no lo conozca. Autorizamos, previa revisión de condiciones y precios, los productos de inversión que se comercializan; revisamos y exigimos la información que las sociedades cotizadas deben rendir al mercado y autorizamos sus operaciones corporativas; supervisamos el correcto funcionamiento de las entidades gestoras y comercializadoras de productos de inversión; monitorizamos las operaciones del mercado e investigamos aquellas que puedan parecer sospechosas de abuso o manipulación; o, atendemos las denuncias, reclamaciones o consultas de los inversores: aunque no somos ejecutivos a los efectos de resarcimiento en caso de perjuicios.

Y, en fin, tenemos competencia sancionadora de carácter administrativo, en el caso de que en el curso de nuestras actuaciones detectemos infracciones de las normas.

Esto es lo que somos y lo que hacemos, de forma resumida, claro. Un conjunto de 425 profesionales, de los que el 80% son técnicos y muchos de ellos bilingües o casi, pues buena parte de nuestro trabajo se desarrolla en inglés.

Unos datos: a) desde comienzos de 2014 han salido a Bolsa 13 compañías; salvo en el caso de AENA que tenía un pequeño tramo destinado a particulares todas encaminadas a inversores institucionales la mayor parte extranjeros y de ellas 8 han salido con su folleto en ese idioma, en inglés; b) en 2014, el 43% de los valores de la Bolsa estaban en manos de no residentes que llevaron a cabo el 82,2% del volumen negociado.

A veces se habla del sector financiero como algo que se mueve en paralelo al mundo real; ese que podemos tocar con las manos; el que, se dice, es el verdaderamente importante.

Sin embargo, todos hemos necesitado al sector financiero en algún momento de nuestras vidas para poder comprarnos una casa, un coche, para pagar con una tarjeta de crédito, para financiar una inversión en nuestra empresa e, incluso, para que funcionen.

La correcta financiación de la economía es imprescindible para que ésta prospere; para la generación de riqueza y empleo; y para, en fin, que se extienda el bienestar de los ciudadanos y alcance a todos.

Al fin y a la postre de lo que se trata es de encontrar escenarios en los que se case la oferta de financiación con su demanda. Que los que van a aportar sus fondos tengan toda la información necesaria para poder elegir libremente dónde los colocan con pleno conocimiento del riesgo que puedan asumir; y, por el bien de todos, que los que los necesitan puedan acceder a ellos a un coste razonable según sus circunstancias y con garantía de que, si cumplen las condiciones, puedan obtenerlos y así generar, como decía, crecimiento, riqueza y empleo.

Se dice que la crisis se originó por exceso de financiación que hizo caso omiso al concepto del riesgo, se olvidó del medio y largo plazo, buscando plusvalías o beneficios inmediatos y actuó con total falta de transparencia. Es cierto. Y por el camino provocó un contagio en cascada, el llamado “efecto sistémico”, que hizo que la oferta se secara y la demanda se viera absolutamente insatisfecha.

Esto fue lo que provocó los efectos a los que me refería antes y que han sido los que hicieron que las instituciones públicas se pusieran a trabajar para solucionar los problemas y tomaran las medidas para que no se repitieran.

La primera de las tareas tuvo, y sigue teniendo, como objetivo evitar situaciones de contagio como las que vivimos y de ahí el trabajo del G20 con el FSB y, en Europa, con nuevos requisitos de solvencia para el sector o, también, con la normativa de resolución de entidades financieras que tiene su reflejo en la recientemente aprobada en España Ley de Recuperación y Resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión.

Sin embargo, transcurridos unos años, se ha detectado que las medidas tomadas han causado ciertos daños colaterales: a fuerza de garantizar que el enfermo no se contagiaba en la epidemia se le estaba matando de hambre, pues todo se había encaminado, de alguna manera, a conseguir que no se volviera a dar un exceso de financiación con las características del que había causado la crisis.

La cuestión es que se tenía que avanzar para que la financiación existente se asignara de forma eficaz y eficiente; y, por supuesto de forma transparente, segura y sostenible.

Es en este punto en el que las miradas se vuelven hacia los mercados de capitales, como una de las soluciones a los problemas de financiación de la economía. En el que se trabaja para que, con sus distintos instrumentos (los del mercado), los demandantes de financiación puedan conseguirla sin pasar necesariamente por los balances de las entidades de crédito que juegan un papel imprescindible en la economía de los países pero que, al menos en Europa, habían tenido un papel tan protagonista que no pudo evitarse que transfirieran sus problemas al resto del sistema.

Sin embargo, esto no significa que las enseñanzas de la crisis no se tengan que aplicar, también, a las operaciones de los mercados. El trabajo ahora está centrado en desarrollar instrumentos transparentes, claros, sostenibles y seguros. Que cumplan con las condiciones a las que me refería antes.

De ahí el proyecto del Mercado de capitales único europeo, propuesta ambiciosa que ocupará la nueva legislatura europea y los esfuerzos de los países para dotar de mecanismos financieros adecuados a sus economías.

España no ha sido ajena a esta preocupación o, mejor dicho, a esta necesidad y, en ese sentido se debe entenderse la nueva normativa referida al capital riesgo o la también muy reciente ley de financiación empresarial, que regula figuras como el crowdfunding o la titulización.

Y, en este contexto, en el que se quiere impulsar un mercado de capitales más amplio y profundo en España, cobra renovada importancia la CNMV como su supervisor. No hay nueva regulación financiera en la que no se nos asigne un papel relevante.

Y ésta es la reflexión:

La confianza, factor imprescindible para que el mercado pueda funcionar, descansa en buena medida en los mecanismos de seguridad que éste incorpora y los supervisores somos el componente principal de estos mecanismos.

Tenemos, por tanto, una responsabilidad especial: no sólo la de hacer bien nuestro trabajo (por supuesto) sino también la de que lo parezca. Debemos transmitir seguridad; aplicarnos a nosotros mismos los principios que reclamamos de aquellos a los que controlamos. Cuidar de nuestra reputación que, como en otros campos se puede perder fácilmente y es difícil de recuperar. Y, en fin, convencer a los ciudadanos, a los ahorradores, a los inversores de que estamos ahí.

De que, como decía monitorizamos de forma eficaz y eficiente un mercado dinámico y cambiante, cuyo buen funcionamiento es imprescindible para seguir por el camino de la recuperación; y que prestamos la garantía de que los inversores y ahorradores que depositan en él su dinero lo hacen conociendo dónde entran y que hay una institución que vigila que se respetan las reglas del juego.

No es fácil, requiere el trabajo dedicado de todos esos técnicos a los que me refería, de todo el personal de la Comisión y, también, ya que estoy aquí aprovecho, de la colaboración de los medios de comunicación.

Lo nuestro es muy técnico, pero estamos absolutamente abiertos a colaborar en cuantas dudas puedan plantearse, y a que la información que podamos “provocar” sea lo más adecuada posible porque estamos en terreno frágil. Y, así, ustedes ponen también su granito de arena (o su volquete) en nuestra ayuda. Espero haberles convencido de que vale la pena.

Muchas gracias.