



Presentación del Informe Anual de la CNMV 2013 ante la Comisión de Economía y Competitividad del Congreso de los Diputados

ELVIRA RODRÍGUEZ, PRESIDENTA DE LA CNMV

Madrid, 28 de mayo de 2014

Señor Presidente, señorías,

Comparezco ante esta Comisión de Economía y Competitividad, tal y como dispone el artículo 13 de la Ley del Mercado de Valores, para dar cuenta del Informe Anual de la CNMV correspondiente al ejercicio 2013.

Este es el segundo año que me presento ante esta Comisión en calidad de Presidenta de la CNMV para comentarles cuáles han sido las actuaciones de la institución durante el año inmediatamente anterior.

Mi intención es realizar un repaso de la actividad de la CNMV durante 2013 centrándome en los aspectos que considero más estratégicos sin, por lo tanto, ceñirme estrictamente al guion que marcaría el índice del propio Informe Anual.

Les hemos hecho llegar este informe con antelación, espero que suficiente, a esta comparecencia. En él pueden sus señorías consultar todos los detalles de la actividad de la CNMV. Y, por supuesto, estoy disponible para cualquier pregunta que quieran realizarme.

Como digo, voy a explicar las actuaciones más relevantes de la CNMV encaminadas a cumplir con las líneas estratégicas que han inspirado la acción de la institución. Estas líneas estratégicas ya se las adelanté en mi comparecencia del año pasado e incluso tuvieron su plasmación por escrito en nuestro Plan de Actividades para 2013.

Pero me van a permitir que, con carácter previo, haga un breve repaso del contexto macroeconómico en el que hemos desempeñado nuestras funciones y les proporcione algunas pinceladas sobre la situación de los mercados.

Como sus señorías saben, el entorno económico y financiero de 2013 fue más estable que el de los ejercicios anteriores.

Por otra parte, las políticas monetarias de corte expansivo, instrumentadas de forma muy distinta en las diferentes áreas económicas, impactaron de forma notable en el comportamiento de los mercados.

La actuación posiblemente más relevante fue la decisión de la Reserva Federal de Estados Unidos de hacer pública su predisposición a retirar los estímulos monetarios que había venido aplicando en años anteriores. Esto afectó de forma negativa a algunas economías emergentes que sufrieron un endurecimiento de sus condiciones de financiación. Esta percepción de mayor riesgo en los mercados emergentes se mantuvo durante todo 2013 y sigue estando presente actualmente.

El crecimiento del Producto Interior Bruto (PIB) mundial en 2013 se situó en el 3%, ligeramente por debajo del avance del año anterior (3,1%), como consecuencia de la desaceleración de ciertas economías avanzadas y de las emergentes.

Las previsiones del Fondo Monetario Internacional (FMI) publicadas el mes pasado apuntan a que el crecimiento del Producto Interior Bruto (PIB) mundial ascenderá al 3,6% en 2014 y al 3,9% en 2015, siguiendo la tendencia del año 2013.

Las tasas de inflación de las economías avanzadas tendieron a mantenerse relativamente estables a lo largo del ejercicio 2013 o incluso a reducirse en algunas de ellas, debido a la ausencia de presiones de demanda y al descenso de los precios de la mayoría de las materias primas.

En la zona euro, los ajustes fiscales y las reformas en las economías con mayores debilidades, junto con los avances en la creación de una unión bancaria europea y la percepción de un compromiso firme del Banco Central Europeo (BCE) en la defensa del euro, propiciaron un descenso de las tensiones.

En España, la incipiente mejoría de algunos indicadores de actividad y empleo en el segundo semestre, el avance del proceso de saneamiento y reestructuración del sistema financiero doméstico y la consolidación fiscal, repercutieron positivamente en la percepción de riesgo de la economía, que abandonó la recesión en el tercer trimestre del año.

En cuanto a los mercados de renta variable, los índices de referencia japoneses y estadounidenses mostraron unas revalorizaciones relevantes (26% el Dow Jones y 56% el Nikkei). Por su parte, los principales índices europeos cerraban el ejercicio en positivo tras la mejora de las perspectivas económicas en la zona euro. La revalorización acumulada de la mayoría de los índices europeos superaba el 15% al cierre del año.

En España, tras un primer semestre algo irregular, las cotizaciones de la mayoría de las sociedades comenzaron a repuntar con una intensidad notable. El Ibex 35 se revalorizó un 21,4% en el conjunto del año, por encima de muchos índices europeos. Las condiciones de liquidez mejoraron y la volatilidad tendió a estabilizarse en torno al 20%, muy por debajo de los valores que se habían alcanzado durante la mayor parte del año anterior.

En los mercados de deuda pública, las economías de la zona euro se beneficiaron en 2013 de una reducción de las primas de riesgo exigidas por los inversores.

La mejora de las expectativas se tradujo, además, en un aumento de los volúmenes negociados y en descensos significativos de los tipos de interés de las principales referencias hasta niveles similares a los existentes en la primavera de 2010, cuando se produjo el primer episodio de la crisis de deuda soberana europea.

En España, la prima de riesgo del bono soberano a diez años, que en los momentos más turbulentos de la crisis había superado los 630 puntos básicos, se situó en 220 al finalizar el año. Actualmente, como saben, ronda en torno a los 150 puntos básicos.

En el ámbito de la renta fija privada, el descenso de las primas de riesgo se tradujo en una menor fragmentación entre los mercados europeos. Sin embargo, esta siguió siendo significativa, lo que supuso una desventaja competitiva para las compañías españolas en comparación con otros emisores europeos de similar calidad.

Como aspecto especialmente reseñable a nivel nacional, durante el pasado año el sector bancario español continuó su proceso de saneamiento y reestructuración.

Precisamente este proceso de reestructuración marcó la actividad en el mercado de renta variable. En un año 2013 sin Ofertas Públicas de Venta (OPVs), han sido protagonistas las ampliaciones de capital. Pues bien, de estas ampliaciones, las entidades controladas por el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria supusieron más de la mitad (concretamente el 57,2%).

Asimismo, este proceso propició una sustancial reducción de las necesidades de financiación del sector bancario en relación con años anteriores.

Lo que se reflejó en un descenso del 32,9% de las emisiones brutas de renta fija privada y supuso que, por primera vez en las dos últimas décadas, las emisiones netas fueran negativas.

Este esfuerzo de culminación del proceso de saneamiento y reestructuración llevó a que, en enero de 2014, concluyera con éxito el programa de asistencia contemplado en el memorando de entendimiento que firmaron las autoridades españolas y europeas en julio de 2012.

No obstante, nuestro sector bancario sigue afrontando importantes retos. La tasa de morosidad se encuentra en máximos históricos, si bien ha iniciado ya su descenso desde el mes de enero. Los próximos tests de stress que realizará el BCE serán relevantes pero no deberían causar problemas a las entidades españolas. Por lo que el mayor reto, en mi opinión, es lograr la normalización del flujo de crédito a los sectores residentes no financieros.

En todo caso, la actividad de la CNMV durante el ejercicio 2013 ha estado marcada por el contexto económico que acabo de resumir. Teniendo en cuenta las circunstancias de nuestra economía y de nuestros mercados, en la CNMV, como decía, además de desempeñar nuestras funciones habituales, hemos hecho un esfuerzo por avanzar en las líneas estratégicas de la institución.

Como verán, se trata de objetivos conceptuales que deben marcar la actuación de la CNMV en el corto-medio plazo y que deben aplicarse de forma horizontal hasta llegar a formar parte de nuestra cultura institucional. Estas mismas líneas estratégicas son las que estamos aplicando en 2014, con algunos matices derivados de la experiencia previa.

En primer lugar, una línea inspiradora primordial de las actuaciones de la CNMV ha sido mejorar el funcionamiento de la institución, buscado una mayor flexibilidad y reduciendo nuestros plazos de actuación.

La idea es hacer de la CNMV una institución más eficiente que dé un mejor servicio a los participantes del mercado. De esta forma, perseguimos, entre otros objetivos, potenciar el mercado español como plataforma atractiva para que las empresas realicen sus emisiones con todas las garantías jurídicas pero con la mayor agilidad posible.

En este sentido, quiero destacar la revisión que hemos llevado a cabo de los procedimientos de las emisiones de renta fija destinadas a inversores mayoristas. Hemos analizado de forma crítica nuestros procesos y nos hemos comprometido a reducir a 5 días el plazo para la verificación de la documentación preceptiva que, por cierto, se ha simplificado.

Asimismo, en nuestra tarea de supervisión también hemos agilizado los trámites. Hemos revisado, mejorando sustancialmente los tiempos, los procesos de inspección de entidades y los aplicados por la Unidad de Vigilancia de Mercados.

Otro ejemplo relevante es la respuesta de la CNMV a la situación que provocó el concurso de acreedores de Pescanova. En este caso se iniciaron múltiples expedientes sancionadores ante los indicios de infracciones de la normativa del mercado de valores. Pero también se redujeron drásticamente los plazos de incoación, lo cual ha servido de antecedente para posteriores ocasiones.

Decía hace un instante que queremos potenciar el mercado español como plataforma para los emisores. Este es un paso imprescindible para que nuestros mercados sean un cauce para facilitar la financiación de las empresas, algo especialmente necesario en el contexto actual de dificultades en el acceso a la financiación bancaria.

En esta línea es destacable la puesta en funcionamiento, en octubre de 2013, del Mercado Alternativo de Renta Fija (MARF). Este nuevo mercado se ha constituido como un sistema multilateral de negociación dirigido a inversores institucionales y, desde su creación, ya son 3 las empresas con emisiones cotizando. Sin duda, irá creciendo y espero que pueda ser la vía de financiación de muchos proyectos empresariales interesantes.

También hemos considerado prioritario acelerar el ritmo de resolución de las reclamaciones presentadas por los inversores ante la CNMV. Con respecto a 2012, se ha aumentado en un 87% el número de reclamaciones tramitadas y ha descendido en un 43% el número de las que se hallaban en trámite al cierre del ejercicio. Los datos son muy satisfactorios, si bien seguiremos esforzándonos por mejorar y ser lo más ágiles posible.

Una segunda línea estratégica de la CNMV ha sido la mejora de sus procesos de supervisión, tanto de los mercados y emisores como de las normas de conducta de los intermediarios financieros.

En lo relativo a la supervisión de los mercados y de los emisores destaco tres aspectos. En primer lugar, se ha realizado un importante esfuerzo para asegurar la correcta aplicación del Reglamento europeo de ventas en corto, que ha implicado para la CNMV numerosas y complejas actuaciones de supervisión.

El análisis del posible incumplimiento de esta normativa en las ventas de acciones de Bankia en los días previos a su ampliación de capital fue un claro ejemplo de la dificultad que supone la aplicación de esta normativa. Fue necesaria una intensa coordinación con supervisores de valores de los 7 países de residencia de los vendedores y con ESMA y se remitieron más de 95 requerimientos de información. En el mes de diciembre se concluyó el proceso de análisis de las operaciones, lo que dio lugar a siete expedientes que están en proceso.

En segundo lugar, y como viene siendo habitual, otro aspecto que ha requerido una atención especial ha sido la lucha contra el abuso de mercado. Hemos reforzado, un año más, el seguimiento de las comunicaciones de operaciones sobre instrumentos financieros y, más específicamente, de operaciones sospechosas.

En este ámbito, la reforma de la MiFID, conocida como MiFID II, junto con el nuevo Reglamento de abuso de mercado (MAR) van a facilitar, en el corto plazo, la tarea de los supervisores europeos al dotarnos de instrumentos de investigación y de sanción más adecuados para perseguir las actuaciones abusivas.

Como ejemplo de estos nuevos instrumentos de investigación, permítanme mencionarles la posibilidad de acceso a los registros telefónicos de compañías operadoras y la potestad que concede MiFID II a los supervisores para prohibir o

restringir la comercialización de determinados productos financieros cuando no los considere adecuados para los inversores minoristas, cuando entre en vigor en 2017.

Por último, en relación con los emisores, durante 2013 hemos logrado importantes avances en el ámbito del gobierno de las empresas. El objetivo no es otro que incrementar la transparencia y la información al mercado sobre aspectos esenciales del gobierno de las empresas.

Como ustedes saben, con base en la propuesta de la Comisión de Expertos que presido, que se creó por Acuerdo del Consejo de Ministros, se está tramitando una reforma de la Ley de Sociedades de Capital que supone un avance significativo en esta área. Además, hemos progresado también en los trabajos para elaborar un nuevo Código de Buen Gobierno. El objetivo es culminar durante 2014 estos trabajos que, sin duda, supondrán un paso adelante en la percepción que los grandes inversores extranjeros tienen de nuestras empresas.

En lo que respecta a la supervisión en el ámbito de los servicios de inversión y de las instituciones de inversión colectiva, hemos primado las actuaciones de carácter preventivo.

Antes de comentar nuestras actividades de supervisión, les voy a dar unos datos sobre la industria de inversión colectiva española porque son alentadores. En 2013 hemos asistido a una notable recuperación del patrimonio de los fondos de inversión tras varios años de descensos, impulsada por la revalorización de las carteras y, sobre todo, por una notable entrada neta de dinero.

Este aumento ha venido acompañado de una significativa recomposición del peso relativo de las principales categorías de fondos en el patrimonio total del sector.

Destaca, en particular, el notable descenso de las fórmulas garantizadas y el fuerte ascenso de los fondos de gestión pasiva, casi todos ellos fondos de inversión con objetivo concreto de rentabilidad no garantizados.

Estos cambios se han visto favorecidos por las expectativas de mantenimiento de niveles reducidos en los tipos de interés de los depósitos bancarios y por las estrategias de comercialización de las entidades financieras.

La recuperación de la inversión colectiva se ha reflejado, asimismo, en una considerable mejora de los resultados antes de impuestos de las sociedades gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva (IICs) y en una significativa reducción del número de estas entidades que cerraron el ejercicio con pérdidas.

De forma paralela, el incremento de los ingresos por la comercialización de fondos de inversión ha sido uno de los factores determinantes de la mejora de los ingresos de las entidades financieras en el ámbito de los servicios de inversión.

Pues bien, en este contexto de mejora de la actividad, como decía, en la CNMV hemos primado la supervisión preventiva con el objetivo de adelantarnos a posibles problemas.

Por un lado, hemos prestado especial atención a la comercialización de productos de inversión entre clientes minoristas. Especialmente en cuanto al cumplimiento de las obligaciones de evaluación del cliente y de información sobre el producto, así como reforzando los mecanismos de supervisión temprana.

En el segundo semestre del año iniciamos la revisión horizontal del cumplimiento de las nuevas obligaciones legales de información contenidas en el artículo 79 bis de la LMV y

desarrolladas por la Circular 3/2013 de la CNMV, en relación con la evaluación de la conveniencia e idoneidad de los instrumentos financieros.

La revisión se centró en los procedimientos diseñados por las entidades coincidiendo con la entrada en vigor de la Circular, por lo que permitió a éstas que los ajustaran en lo necesario para un pronto cumplimiento.

Las nuevas obligaciones que establece la Circular se refieren fundamentalmente a la información que debe facilitarse a los clientes sobre el resultado de la evaluación de la conveniencia y la idoneidad y al manuscrito que los clientes deben firmar en determinados supuestos como el de evaluación no conveniente. También es relevante el establecimiento y mantenimiento de un registro de clientes evaluados y de productos no adecuados.

Como complemento a esta actuación de supervisión y para dar difusión a los criterios que se utilizarán en nuestra supervisión, se ha publicado en la web de la CNMV un documento de preguntas y respuestas, que también se ha trasladado a las asociaciones del sector.

Por otro lado, en relación con las Instituciones de Inversión Colectiva (IICs), quiero destacar las iniciativas desarrolladas en relación con los fondos de inversión con objetivo concreto de rentabilidad no garantizada, cuyo número y patrimonio experimentaron un fuerte aumento durante el ejercicio pasado.

La finalidad de estas iniciativas ha sido asegurarnos de que los inversores no confundiesen estas Instituciones de Inversión Colectiva con fondos garantizados, para lo cual hemos aumentado la transparencia en este tipo de operaciones.

Un tercer empeño estratégico durante 2013 ha sido reforzar nuestra política de comunicación. Hemos pasado de una política de comunicación reactiva a otra más dinámica y proactiva, en línea con el carácter público de la institución. Hemos querido dar mayor presencia y visibilidad a las actuaciones de la CNMV, para acercarnos a los inversores y al mercado.

Hemos llevado a cabo numerosas actuaciones de comunicación escrita, que han contribuido a reforzar la difusión de las decisiones de la CNMV de forma rápida, clara y eficaz.

También se han mantenido múltiples reuniones con medios de comunicación para trasladar la importancia de la correcta transmisión de los mensajes de la CNMV cuando es fuente de información y resaltar el carácter esencial del rigor en las informaciones.

Y la Vicepresidenta y yo misma hemos participado en nada menos que 36 actos públicos durante 2013, con el objetivo de garantizar la correcta transmisión de los mensajes y decisiones de la CNMV.

Por último, la cuarta línea estratégica que se planteó la CNMV para 2013 tiene que ver con el intenso proceso de integración internacional que se está viviendo en los últimos años.

La agenda internacional desde la crisis ha estado marcada por los objetivos impuestos a nivel global por el G-20. Objetivos que han estado encaminados a ampliar el perímetro de regulación, para no dejar ámbitos relevantes sin control, así como a fortalecer los sistemas financieros nacionales mediante la cooperación entre autoridades.

En este contexto, la CNMV tiene que reforzar su actividad internacional y asegurarse de que su voz se oye allí donde se toman las decisiones.

Conscientes de esta realidad, en el año 2013 hemos intensificado aún más nuestra participación en los grupos de trabajo internacionales. Tanto a nivel global, en el seno de la Organización Mundial de Comisiones de Valores (conocida como IOSCO por su acrónimo inglés), como a nivel europeo participando en el seno de la Autoridad de Mercados y Valores (denominada ESMA).

Por ello, la CNMV cuenta en la actualidad con más de 50 representantes en cerca de 100 grupos de trabajo internacionales. Estos expertos, que suponen más del 15% del personal técnico de la institución, se dedican, sino de forma exclusiva sí de forma constante, a defender nuestras posiciones en los grupos internacionales.

Adicionalmente, la CNMV realiza una importante tarea de asesoramiento al Gobierno en la negociación de la normativa comunitaria. Como saben, la producción normativa a nivel europeo ha sido especialmente prolífica a raíz de la crisis financiera.

Y, precisamente, la Autoridad Europea (ESMA), de la que la CNMV forma parte, ha venido desarrollando, desde su creación en 2011, las capacidades que le otorga la legislación europea a gran velocidad.

Basta como ejemplo el mencionar que, durante 2014, se prevé que ESMA, en ejercicio de su capacidad de desarrollo normativo, emita alrededor de 162 estándares técnicos vinculantes y recomendaciones.

Esta frenética actividad normativa implica un doble trabajo para la CNMV. Por una parte, tenemos que colaborar en la elaboración de estas normas y recomendaciones. Pero, además, tenemos que implantarlas a nivel nacional y supervisar su cumplimiento.

Para concluir con el área internacional, voy a destacar dos normas que, por su trascendencia para el sector, han ocupado parte relevante de la actividad de la institución durante 2013 y continuarán haciéndolo en 2014.

En primer lugar, el Reglamento europeo sobre derivados OTC, entidades de contrapartida central y registros de operaciones, conocido como EMIR.

A lo largo de 2013 se avanzó de manera relevante en la implantación de esta norma, a medida que los diferentes desarrollos de nivel 2 del reglamento fueron paulatinamente entrando en vigor.

Este reglamento, que ha tenido un efecto inmediato en la operativa de los participantes en el mercado de derivados, ha implicado cambios relevantes en el funcionamiento de las infraestructuras de los mercados financieros.

Por ello, las entidades de contrapartida central españolas realizaron en 2013 diferentes modificaciones en su organización y su operativa con el fin de adaptarse a las obligaciones que impone este reglamento.

En este contexto se produjo la escisión de MEFF en BME Clearing y MEFF Exchange, y la posterior autorización de la primera para actuar como entidad de contrapartida en los términos fijados en el EMIR.

En segundo lugar, la MiFID II. En el ámbito de los mercados, esta norma modifica el régimen de las infraestructuras de negociación e incrementa la transparencia tanto en renta variable como en los mercados de bonos y productos derivados. Además, se introducen controles sobre la negociación algorítmica.

En el ámbito de los servicios de inversión, la MiFID II propone medidas para reforzar la protección de los inversores, extendiendo el ámbito de las evaluaciones de idoneidad y conveniencia. También se establece un nuevo régimen de sanciones administrativas.

No quiero extenderme mucho más. Como comentaba al principio de mi intervención, en el Informe Anual tienen ustedes todos los detalles de nuestra actividad. A mí lo que me gustaría es que, tras esta comparecencia, se quedaran con un mensaje esencial que se puede sintetizar en una frase.

Durante 2013 las actuaciones de la CNMV han estado encaminadas a lograr ser una institución más eficiente y cercana al inversor y al mercado, con una óptica de supervisión preventiva y un claro enfoque internacional.

Una frase que condensa un gran trabajo de muchos y buenos profesionales y que nos exige continuar durante los próximos años con el esfuerzo que hemos venido haciendo.

Y para poder hacer esto adecuadamente, como ya señalé en mi comparecencia del año pasado, es absolutamente imprescindible promover una reforma normativa que otorgue una mayor autonomía y capacidad supervisora a la institución, para el adecuado cumplimiento de las funciones que tiene atribuidas.

En conexión con esta reforma que vengo reclamando, debo decir con satisfacción que, como saben sus señorías, ya que hoy mismo se debate el asunto en esta Comisión, se ha iniciado la tramitación parlamentaria de una nueva Ley de Tasas de la CNMV. Este proyecto de norma pretende actualizar nuestra estructura de ingresos y diversificar la carga tarifaria de las tasas de manera que se asegure un marco más estable de ingresos para la CNMV.

Además, se busca reducir los riesgos competitivos para el mercado español por concurrencia de tasas en actividades sujetas a la competencia exterior.

Pero todavía está pendiente lo fundamental: una reforma normativa de carácter estructural que dote a la institución de suficiente flexibilidad y de las herramientas necesarias para cumplir con su cometido supervisor con la máxima eficacia en un contexto enormemente cambiante y dinámico.

Esta reforma debe, además, aportar el grado de autonomía que reclaman los organismos internacionales y que le permita cumplir adecuada y eficientemente con su papel en la Unión Europea, integrada en el Sistema Europeo de Supervisores Financieros. Todo ello, por supuesto, sin perder un ápice de responsabilidad en el ejercicio de su cometido.

El primer paso para avanzar en esta línea ya se ha dado. El Gobierno ha incorporado en su Programa Nacional de Reformas de España la reforma del marco legal aplicable a la CNMV.

No puedo dejar de decir que me parece especialmente oportuna la decisión de clasificar esta reforma en el apartado de aquellas destinadas a fomentar el crecimiento y la competitividad actual y futura. Esta clasificación da una idea de lo que cabe esperar de la CNMV como institución relevante a la hora de construir entre todos una economía española fuerte y generadora de bienestar social.

No tengo más que añadir. Estoy a su disposición para responder todas aquellas preguntas que deseen formular.

Muchas gracias señorías.