



Palabras en la celebración del XX Aniversario de la revista Inversión

ELVIRA RODRÍGUEZ, PRESIDENTA DE LA CNMV

Madrid, 24 de octubre de 2012

Buenas tardes, señoras y señores,

Antes que nada quiero agradecer, al director de la revista Inversión, Alejandro Ramírez, por invitarme a participar en un acto como éste que es un acontecimiento importante en el mundo de la difusión de la información financiera. Y quiero felicitar expresamente a la revista por poder celebrar este aniversario.

A la revista y a todos, porque creo que es motivo de celebración el reconocimiento del trabajo del semanario Inversión que, durante veinte años, ha estado ofreciendo a los pequeños inversores españoles información independiente, rigurosa y seria de manera sencilla y comprensible. Y también es reconfortante que con este acto comience una nueva etapa en la que confío que continúe, e incluso mejore, el buen hacer de esta publicación. Les deseo mucho éxito. Además, para el supervisor de mercados que presido desde fechas recientes, también es motivo de celebración porque, para nosotros, es esencial poder contar con publicaciones como ésta para avanzar con éxito hacia la consecución de nuestros principales objetivos: la mejora de la transparencia y, a través de ella, la protección de los inversores.

Como ustedes saben, la crisis ha puesto crudamente de manifiesto ciertas deficiencias en los mercados financieros, deficiencias que han tenido, lamentablemente, un impacto negativo en los pequeños inversores. No me quiero extender demasiado, pero permítanme que haga algunos comentarios acerca de dos asuntos que me interesan especialmente.

El primero de ellos es la globalización financiera que nos está llevando a una globalización regulatoria y supervisora y el segundo es la mejora de la transparencia de los productos financieros donde estamos involucrados tanto las instituciones como la CNMV, como las entidades y los propios medios de comunicación.

La crisis nos ha hecho ser más conscientes de la estrecha interconexión entre los mercados de capitales del mundo entero; lo que llamamos globalización financiera.

La globalización nos obliga a ver las cosas desde una óptica distinta porque las fronteras nacionales se han ido desvirtuando, muy claramente en el ámbito de la Unión Europea pero también de manera significativa entre los grandes centros financieros mundiales. Basta con recordar que el origen de esta crisis se localizó en las hipotecas *subprime* de Estados Unidos. Por ello, tanto los inversores como, sobre todo, los reguladores y supervisores, tenemos que considerar nuevos parámetros; parámetros que colocan en el centro del tablero la coordinación y cooperación internacionales.

Esto implica que, cada vez más, tenemos que trabajar en ámbitos supranacionales para acordar unas reglas y una supervisión lo más armonizada posible que minimicen la posibilidad de arbitrajes regulatorios que, en definitiva, puedan redundar en una protección desigual de los inversores en función de la entidad que ofrezca el producto o dependiendo del mercado en el que se negocie el valor.

La normativa europea del mercado de valores, con la revisión de las directivas más importantes, como la MiFID o la directiva de abuso de mercado, entre otras, está avanzando a pasos agigantados, y a una velocidad inusual en el mundo comunitario, para lograr un marco normativo que otorgue las mismas garantías a todos los inversores europeos. Además, a nivel mundial, las iniciativas del G20, del Consejo de Estabilidad Financiera y de la organización mundial de comisiones de valores, conocida como IOSCO, son también claros indicadores de que gobiernos y supervisores somos conscientes de lo imprescindible que es la cooperación normativa y supervisora. Está claro que el nivel nacional se nos queda pequeño para asegurar una protección adecuada de nuestros inversores. Y las menciones a la cooperación no son un mero ejercicio teórico sino que existen ejemplos prácticos al respecto. Voy a mencionar brevemente dos de ellos.

El primero tiene un alcance mundial y se trata del sistema coordinado de alertas de entidades no registradas. Es algo muy sencillo pero que, sin duda, resulta muy positivo para los pequeños inversores. Básicamente consiste en que cuando un supervisor detecta que una entidad está ofreciendo servicios de inversión sin estar autorizada para ello, lo notifica al resto de supervisores para que estos, a su vez, puedan difundir la información en su mercado y evitar que los particulares puedan verse engañados. Además, en la página web de IOSCO se ha creado un apartado, con una denominación muy apropiada -“alertas al inversor”-, que contiene la lista de todas estas entidades para que los inversores puedan consultarla en cualquier momento y no depositen su confianza, y su dinero, en entidades que no están debidamente controladas.

El segundo ejemplo de esta cooperación internacional es la actuación coordinada que se produjo a finales del año pasado, esta vez en el ámbito de la Autoridad Supervisora de Valores Europea, conocida comúnmente como ESMA, para advertir a los inversores europeos de que cada vez hay más entidades o páginas web que facilitan la posibilidad de operar en el mercado de divisas a través de productos derivados. En un comunicado conjunto se advirtió de la complejidad y riesgo de este tipo de operaciones, de la necesidad de invertir siempre a través de entidades autorizadas e incluso de la posibilidad de que algunos de los productos o servicios ofrecidos pudieran ser engañosos.

Por supuesto, es mucho, muchísimo, el camino que queda por recorrer pero, a raíz de la crisis, hoy somos todos más conscientes de que la globalización financiera debe de ir acompañada de una globalización normativa y supervisora que asegure una mejor protección a los inversores.

El segundo asunto que comentaba al inicio, y que también se ha manifestado en la crisis, es la necesidad de redoblar esfuerzos para mejorar la transparencia de los productos financieros que acaban en manos de inversores minoristas.

Lamentablemente, hemos visto que, en ocasiones, los inversores no tenían la información adecuada para poder tomar decisiones de inversión apropiadas a su perfil de riesgo o, aún disponiendo de tal información, no tenían la formación y cultura financieras necesarias para poder entender con exactitud el alcance de la decisión que estaban tomando.

A estas alturas todo el mundo acepta que son muchos y variados los factores que han contribuido al desarrollo de esta crisis. Al margen de factores macroeconómicos, el mundo financiero ha tendido hacia una asunción excesiva de riesgos, se han producido prácticas de comercialización poco adecuadas y, sobre todo, se ha incentivado una creciente complejidad a través de la innovación financiera que, si bien no es necesariamente perversa en sí misma, sí que requería de una mayor transparencia hacia los inversores que, en ocasiones, no se ha logrado.

Por lo tanto, el camino a seguir es, precisamente, incrementar la transparencia como elemento esencial de protección a los inversores. Por supuesto, esto no debe implicar que no ejerzamos nuestra capacidad de supervisión y sanción en los casos necesarios, pero es imprescindible que todos asumamos el reto de la transparencia como elemento necesario para devolver la confianza a los inversores. Para lograr esto, somos muchos los que hemos de hacer considerables esfuerzos.

Para empezar, la CNMV, como supervisor de los mercados, no debe cejar en su empeño de que los inversores dispongan de toda la información relevante en el momento de decidir. Se ha avanzado considerablemente en la mejora del contenido de los folletos informativos y de los resúmenes de los mismos que se entregan a los inversores, se han exigido informes de valoración independientes y se ha insistido, llegando incluso a publicar advertencias, en que se expongan con claridad los riesgos de los productos ofrecidos.

Además, la CNMV ha desarrollado actividades generales de formación para los inversores con el objetivo de fomentar la comprensión de términos y cuestiones financieras. Para ello, se publican periódicamente las denominadas “guías y fichas del inversor” donde se recogen las características básicas de los productos o servicios y se incluyen recomendaciones. Adicionalmente, existe un apartado específico en nuestra página web, “el portal del inversor”, dirigido a los inversores minoristas con boletines de información y cursos online.

Por otro lado, las entidades que ofrecen productos financieros tienen que asegurarse de cumplir las normas de comercialización y asesoramiento y de gestionar adecuadamente los potenciales conflictos de interés cuando comercializan sus propios productos. Estas entidades tienen que colocar al cliente en el centro de sus prioridades y ofrecer suficiente información y con suficiente claridad para que éstos entiendan los productos de inversión que están a su alcance.

Pero se ha demostrado que, lamentablemente, en muchas ocasiones todo esto no es suficiente. Y aquí es donde los medios de comunicación tienen un importante papel en el camino de la transparencia y formación de los inversores. No siempre es fácil para los supervisores hacer llegar sus mensajes. Son muchos los inversores que desconocen la existencia de la CNMV y muchos más los que, aun conociendo el nombre de la institución, no saben cuál es su función y rara vez acuden a nuestra página *web* para informarse sobre temas que les puedan afectar.

Sin embargo, la mayoría de los ciudadanos escucha la radio, enciende el televisor u hojea, cada vez más a través de los modernos medios digitales, la prensa escrita. Por lo tanto, cualquier información sobre productos financieros que se articule a través de los medios de comunicación tiene un gran impacto porque son muchos los inversores que se informan, en primera instancia, de las opciones de inversión y de los riesgos de los productos a través de ellos.

No es necesario que me extienda aquí sobre el impacto de los medios de comunicación en el mundo actual. Pero sí me parece importante destacar la importancia de los medios en esta tarea de mejorar la transparencia de los productos financieros y de contribuir a incrementar la cultura financiera del país. Es fundamental que los profesionales que trasladan información financiera sean especialistas que realicen su trabajo con rigor. Y también es relevante que se canalice la información usando conceptos sencillos y con un lenguaje comprensible, que sea accesible para todos y pueda así ayudar a los inversores a entender el complejo mundo financiero.

No es, como decía, tarea fácil pero el esfuerzo merece la pena. Y en este esfuerzo, revistas especializadas destinadas a informar al pequeño inversor como *Inversión*, son piezas clave que, estoy segura, nos ayudarán a conseguir nuestro objetivo fundamental de mejorar la protección de los inversores.

Muchas gracias por su atención.