

INTERVENCIÓN INICIAL DE SEBASTIÁN ALBELLA ANTE LA COMISIÓN DE ASUNTOS ECONÓMICOS Y MONETARIOS DEL PARLAMENTO EUROPEO (27.2.2018)

Sr. Presidente, Sres. Parlamentarios, señoras y señores:

Es un honor para mí comparecer ante ustedes como Presidente de la Comisión de valores española (CNMV). Agradezco mucho la oportunidad que me han dado de participar en esta audiencia pública sobre la propuesta de reforma del Sistema Europeo de Supervisión Financiera.

Mi propósito es transmitirles cómo vemos la reforma y cuál es nuestra sensibilidad en relación con ella.

Vaya por delante que nosotros apoyamos el proyecto de Mercado Único de Capitales y el Plan de Acción de la Comisión al respecto, por lo que compartimos plenamente el deseo de reforzar ESMA.

Estamos de acuerdo, en particular, en todo lo que suponga hacer de ESMA una organización más eficiente y ágil, una organización que ejerza del modo más efectivo su función de coordinación de las autoridades nacionales competentes.

En este sentido, nos parece positivo crear un *Consejo Ejecutivo* que sea el motor de la organización y del que formen parte miembros independientes de plena dedicación. El *Board of Supervisors* debe seguir siendo el órgano superior de ESMA, pero, dada su naturaleza y tamaño, entendemos que no pueda ser su órgano de decisión ordinario.

También apoyamos plenamente las nuevas herramientas que la propuesta plantea para reforzar la función coordinadora y de promoción de la convergencia supervisora de ESMA.

- Nos parece bien un cambio de enfoque para pasar de un sistema de *peer reviews* (revisiones entre pares) a un sistema de revisiones liderado claramente desde ESMA.
- También estamos de acuerdo en que ESMA apruebe, con intervención del *Board of Supervisors*, planes estratégicos que sirvan de marco y orienten la actividad supervisora de todas las autoridades nacionales, siempre que los detalles queden a nivel local y que las autoridades nacionales puedan añadir objetivos o prioridades adicionales.
- Y creemos que ESMA debe hacer un uso mayor y más proactivo de herramientas como el "*breach of Union law*", y que la decisión sobre su uso podría corresponder al nuevo *Consejo Ejecutivo*.

Asimismo, nos parece bien que se dé más participación a ESMA en la supervisión de las CCPs relevantes y que se le asignen nuevas responsabilidades de supervisión directa en ámbitos concretos en los que está justificado, como en todo lo relativo a relaciones con terceros países o a los denominados índices críticos.

No obstante, hay dos áreas en las que no vemos la necesidad o ventaja de hacerlo: ciertos tipos de fondos y el área de folletos.

- La Comisión Europea propone que ESMA pase a supervisar determinados vehículos de capital riesgo y fondos de inversión (EuVECA, EuSEF y ELTIF) y no vemos razón para ello; no vemos razón para alterar, por el solo hecho de que se llamen “europeos” y de que estén regulados directamente en normas europeas, el sistema tradicional basado en el binomio *reconocimiento mutuo-pasaporte*.

Las autoridades nacionales estamos acostumbradas a autorizar y supervisar todo tipo de fondos de inversión, y no tiene sentido dividir en relación con algunos de ellos la supervisión de los gestores y la de los productos. Es más eficiente mantener el esquema actual también para estos fondos, al margen de la necesidad de tener en cuenta el principio de subsidiariedad.

- La segunda área a la que me refería es la de los folletos, una propuesta no mencionada con ocasión del proceso de consulta previa.

Tampoco compartimos las razones que se invocan para atribuir competencias de aprobación de folletos a ESMA.

- o Desde luego, la Comisión de valores española, como otras autoridades nacionales, cuenta con *expertise* acreditado para aprobar todo tipo de folletos.

Y existen ya herramientas a disposición de ESMA, que se reforzarán con la reforma, para hacer frente al arbitraje regulatorio en este ámbito (que por cierto no puede darse en el caso de valores de renta variable, con respecto a los que es siempre competente la autoridad de la nacionalidad del emisor).

(Además, los desarrollos de nivel 2 y 3 del reciente nuevo Reglamento sobre folletos, todavía pendientes, representan una magnífica oportunidad para salir al paso de prácticas de arbitraje regulatorio).

- o Consideramos que debe ser la misma (i) la autoridad encargada de aprobar los folletos y (ii) la autoridad encargada de supervisar en general la información financiera y demás información que se difunde sobre un emisor; además, la autoridad nacional es la que está mejor situada, la que mejor conoce al emisor y el contexto regulatorio que le afecta.
- o Por lo expuesto, no consideramos adecuado que sea ESMA la que apruebe los folletos de los denominados “emisores especializados” (lista en la que la propuesta incluye hasta las compañías inmobiliarias), pero tampoco nos parece acertado atribuirle competencias sobre folletos de emisiones de deuda dirigidas a inversores cualificados (caso en el que el folleto también describe la situación financiera y el negocio del emisor, por lo que se produciría igualmente fragmentación de la supervisión). Y lo mismo vale para los folletos de titulaciones.

La Comisión Europea destaca en su propuesta la importancia de un sistema de supervisión integrado como elemento para conseguir una verdadera Unión Europea del Mercado de Capitales. Totalmente de acuerdo. Pero una supervisión integrada no tiene por qué ser, necesariamente, una supervisión más centralizada.

Aceptado el rumbo y los objetivos, la reforma debería respetar el *factor supervisor* a nivel nacional. Los Estados miembros deben seguir contando con organismos de supervisión robustos, dotados de competencias relevantes, para que siga habiendo en Europa una pluralidad de mercados y plazas financieras con masa crítica, algo imprescindible para lograr

un mercado de capitales europeo con mayor penetración y que contribuya de verdad a mejorar la financiación de nuestras empresas –no sólo de las grandes- y a reducir su nivel de dependencia de la financiación bancaria, uno de los grandes objetivos de la Unión del Mercado de Capitales.