



Comparecencia del Presidente de la CNMV ante la Comisión de asuntos económicos y transformación digital del Congreso de los Diputados

RODRIGO BUENAVENTURA, PRESIDENTE DE LA CNMV
21 de junio de 2022

Muchas gracias Sr. Presidente

Señorías, comparezco ante esta Comisión para dar cuenta de las actividades de la CNMV a lo largo de 2021 así como de la evolución de los mercados financieros, tal y como establece la Ley de Mercado de Valores.

Sus señorías tienen el informe anual recientemente publicado, así como una presentación que resume las principales magnitudes de nuestra actividad a lo largo de 2021. Dedicaré la segunda parte de mi intervención a lo que conforman, en mi opinión, las claves, tendencias y retos futuros de los mercados financieros. Asimismo, abordaré a petición de esta Comisión la inversión en criptomonedas y el control de su publicidad, y las iniciativas contra el fraude financiero impulsadas por la CNMV.

Evolución de los mercados financieros

Destacaba en mi comparecencia del año pasado por estas mismas fechas, que las condiciones del mercado habían recuperado prácticamente la normalidad pre-pandemia. Pero, aunque el ejercicio 2021 estuvo marcado por una intensa recuperación económica mundial, el inicio de éste se ha visto truncado por la guerra de Ucrania y el recrudecimiento de las tensiones inflacionistas ligadas entre otras cosas a los shocks de los mercados energéticos y de materias primas. Poco interés tiene, creo, que les glose la evolución de la economía española y los mercados el año pasado, con las perspectivas que tenemos actualmente.

Así que subrayaré telegráficamente algunos datos clave. El Ibex 35 cerró con una revalorización del 7,9% en el conjunto del año, inferior a la de otros grandes mercados europeos. Por sectores, destacó el avance del sector bancario ante las perspectivas de cambios en la política monetaria, junto con el sector inmobiliario,

tecnológico y telecomunicaciones, siendo el sector energético y la industria de consumo los que presentaron un peor comportamiento relativo.

En términos de volúmenes negociados, en el mercado secundario de acciones se negoció un 11% menos que el año anterior, hasta 694.000 millones de euros. La participación de Bolsas y Mercados Españoles en la negociación de acciones españolas fue del 53,2%, siete décimas menos que el año anterior y en línea con muchos otros grandes mercados.

Los tipos cotizados en el mercado de deuda evolucionaron al ritmo de los cambios esperados en la política monetaria, hacia un tono menos expansivo. Nuestra prima de riesgo se mantuvo estable y en niveles reducidos durante el año. Ha sido al final del año y ya en el primer trimestre de 2022 cuando la prima de riesgo de nuestra deuda y de otros países de nuestro entorno ha experimentado un significativo aumento.

El entorno actual de mercado secundario de valores es sin duda complejo. Se solapan unas tasas de inflación muy elevadas, se anticipa el tensionamiento de la política monetaria y se albergan dudas sobre cuál será el impacto en el crecimiento económico del shock energético y de algunas materias primas. Los mercados han ido incorporando estos riesgos e incertidumbres y hemos asistido en las últimas semanas a retrocesos de precios relevantes en renta variable y en renta fija. Sin embargo, también debemos recordar que las valoraciones bursátiles están en zonas muy bajas, y que los tipos, aun al alza, no han alcanzado valores absolutos preocupantes o insostenibles. Por tanto, existen también oportunidades en un contexto de mercado tan convulso.

En todo caso, más allá de la incertidumbre actual, permítanme sus señorías que ponga en valor el papel de los mercados de valores como fuente de financiación de las empresas españolas. Y para eso quiero reseñar el comportamiento del mercado primario de valores. Nuestro mercado de acciones – donde a cierre de año cotizaban 133 empresas, 5 menos que en 2020 – capitalizaba un valor de 638.000 millones de euros con un crecimiento del 10,2% en 2021. Pudimos observar un fuerte aumento del recurso al mercado primario como fórmula de financiación, dado que el importe de las ampliaciones de capital se situó cerca de 15.000 millones de euros. Es decir, el mercado primario de acciones fue especialmente profundo en 2021 y aportó un flujo de capital muy importante a las empresas españolas.

En cuanto a la captación de deuda por las compañías nacionales, tuvimos unas emisiones brutas de renta fija de unos 203.000 millones de euros, de las cuales algo más de la mitad (123.000 millones), se realizaron fuera de España.

Sin embargo, a pesar de los volúmenes captados por las empresas que ya estaban en bolsa, mi calificación del grado de desarrollo del mercado primario de valores, y más especialmente de las salidas a bolsa o el mercado alternativo de empresas españolas, sigue siendo, por decirlo en términos escolares, lo que vendría a ser un “necesita

mejorar”. Les trasladé esta preocupación el año pasado en mi comparecencia y lo que hemos visto en estos doce meses no altera esa sensación: necesitamos que más empresas confíen en la bolsa como mecanismo para financiarse, crecer, fortalecer su balance e internacionalizarse. Ello depende en parte de la regulación, pero también de la fiscalidad, de la cultura empresarial o de la llegada de nuevos inversores al mercado. La CNMV ha puesto este elemento desde hace años como un eje estratégico de nuestra actuación. Asimismo, se han abordado o se prevén abordar a escala española y europea varias iniciativas en este sentido, dentro del proyecto de Unión del Mercado de Capitales (CMU) pero creo necesario advertir de que, si no corregimos esta debilidad, comprometeremos las capacidades de inversión y crecimiento de nuestras empresas y, por ende, de la economía española.

Por último, para cerrar esta introducción, querría hacer una valoración positiva de las cifras de inversión colectiva. Tras el parón registrado en 2020, cerró el ejercicio 2021 con un crecimiento del 16% alcanzando un patrimonio gestionado de 324.000 millones de euros, unas suscripciones netas de 27.200 millones y 1.452 fondos registrados. Lógicamente, las SICAVs, que acumulaban más de 28.000 millones de patrimonio, han experimentado un declive neto tras la reforma de su régimen fiscal, habiendo declarado un 75% de las mismas que se liquidarán.

Actividad de la CNMV

Destacaré a continuación alguna de las actuaciones más relevantes de la institución que presido durante 2021.

Como saben, tenemos varias infraestructuras de negociación: seis mercados regulados, cinco sistemas multilaterales de negociación o SMN, tres sistemas organizados de contratación (SOC) y seis internalizadores sistemáticos. Y adicionalmente dos infraestructuras sistémicas de liquidación y compensación. Durante 2021, quizás lo más destacable en la supervisión de este ámbito fueron tres iniciativas:

- 1) la supervisión de la creciente volatilidad de los precios de la energía (que se intensificó en 2022) y su impacto en la cámara de compensación
- 2) la actividad de supervisión preventiva de riesgos operativos, especialmente los cibernéticos y
- 3) las actuaciones de evaluación (con coordinación europea) del riesgo de liquidez que conllevan las peticiones de garantías realizadas por la ECC española y el modo en que se mitiga la prociclicidad de sus sistemas de gestión de riesgos.

De igual forma y también en lo que respecta al ámbito de los mercados, la CNMV realizó diversas actuaciones de supervisión relacionadas con la operativa a través de

medios electrónicos en los centros de negociación, lo que se conoce como negociación algorítmica.

En materia de supervisión de las entidades de servicios de inversión, son destacables las actuaciones relativas al seguimiento de la liquidez de las instituciones de inversión colectiva tras las tensiones de los mercados de renta fija en 2020 y el entorno de volatilidad. Como hemos constatado también durante 2022, el sector español de la inversión colectiva cuenta con las herramientas y mecanismos necesarios para gestionar adecuadamente la liquidez, sin que se hayan tenido que señalar incidencias significativas. Asimismo, merece la pena señalar también la participación de la CNMV en un ejercicio de supervisión común europea en términos de coste de los productos y diversas actuaciones de supervisión sobre procedimientos de selección de intermediarios en las operaciones de renta fija de las gestoras, desarrollo de una guía sobre publicidad y otra de carácter técnico sobre la gestión y control de la liquidez.

También cabe destacar la intensa labor de supervisión que hacemos del cumplimiento de las normas de conducta por parte de las entidades que prestan servicios de inversión. Aquí, nuestro objetivo último es asegurar que la venta de productos y servicios se haga en el mejor interés del cliente. Además, gestionamos las consultas y reclamaciones que nos llegan de aquellos inversores particulares que se sientan perjudicados en sus intereses o derechos. Aquí, un aspecto relevante es el relativo a las **reclamaciones de los inversores** y su efectividad. En primer lugar, me complace anunciar que el plazo medio de resolución de reclamaciones en la CNMV ha bajado de 73 a 68 días en 2021. Si promediamos y redondeamos las cifras de los últimos tres años, encontramos que tramitamos unas 750 reclamaciones cada año. De esas 750, en números redondos, en unas 150 la entidad y el cliente llegan a un acuerdo antes de que la CNMV se pronuncie. Y, de las 600 restantes, cuando las resolvemos, le damos la razón a algo más del 54% de clientes en promedio. Pues bien, de estas reclamaciones en las que damos la razón al cliente, en media de los últimos años, en el 77% de los casos la entidad, visto el pronunciamiento no vinculante de la CNMV, hace lo propio y resarce o compensa al cliente.

Este porcentaje subió al 81,5% en 2021. Es decir, menos del 20% de los casos con resolución de la CNMV favorable al cliente en 2021 quedaron sin resolver y pendientes de la vía judicial. Estamos hablando, señorías, de sólo 75 reclamaciones en toda España: 1,5 personas por provincia y año en promedio. Si comparan eso con los 15 millones de cuentas de particulares en nuestro mercado de valores, supongo que acordarán conmigo que la efectividad del servicio de reclamaciones en materia de mercado de valores es abrumadora. La credibilidad de los pronunciamientos de la CNMV, aun no siendo legalmente vinculantes, ha hecho que las entidades los sigan en un porcentaje altísimo de casos, en beneficio de los clientes.

Paso a continuación a comentar algunas tendencias en el mercado español e internacional que merecen a mi juicio una especial atención.

Sostenibilidad

Señorías, una dimensión transversal y creciente en casi todo lo que hacemos tiene que ver con la sostenibilidad, o más concretamente con la incorporación de elementos ASG (Ambiental, Social y de Gobernanza) en los mercados financieros. La dimensión de sostenibilidad ha trascendido en todos los subsectores de los mercados financieros y en todos los países, casi por igual. Es, junto al fenómeno Fintech, una de las dos mayores transformaciones financieras que los que estamos en esta sala hemos presenciado. Señalaré sólo tres aspectos:

1. Legislativamente, estamos en el momento culmen del proceso, a escala de la Unión Europea, con gran parte de los reglamentos y directivas ultimados o a punto de serlo. Quedan desarrollos relevantes, no cabe duda, pero pronto la UE contará con el edificio normativo más avanzado del mundo en materia de sostenibilidad en las finanzas. Como todo proceso de ese tenor, hay fricciones, desajustes y adaptaciones que hay que abordar. En ello estamos los supervisores de los mercados financieros, y de modo muy especial la CNMV.
2. El primer colectivo afectado es el de la industria de servicios financieros y la inversión colectiva. Raro es el caso de gestoras de inversión colectiva que no han trazado estrategias de incorporación de la sostenibilidad en sus carteras, ante el avance de la demanda de sus clientes. En el ámbito de los fondos de inversión, 176 fondos españoles se enmarcan en el llamado “artículo 8” del reglamento europeo de divulgación (promueven la sostenibilidad) y 7 en el “artículo 9” (con inversiones sostenibles), con un patrimonio total de 68.400 millones de euros, lo que supone casi una cuarta parte del total del patrimonio. En unos meses, las preferencias de sostenibilidad de los inversores tendrán que tenerse en cuenta en las carteras gestionadas por ESIS y bancos y en los productos sobre los que se les asesore. Es decir, la demanda de activos financieros se está “tiñendo de verde” a ritmos muy elevados.
3. Consecuentemente, los que emiten esos activos, los emisores de valores, están teniendo que adaptar sus estrategias. Todos ellos han mejorado notablemente la información no financiera que publican (EINF), que incorpora información sobre sostenibilidad y es obligatoria desde el ejercicio 2017 para determinadas empresas. En 2021, de hecho, la CNMV ha publicado por primera vez de modo separado el informe que cubre dichos estados. Muchos emisores enfrentan un activismo creciente de sus accionistas, lo que se traduce en estrategias de voto en las juntas generales que inciden en la actuación de los gestores. Una gran parte de los emisores tienen, o están en proceso de obtener, ratings de sostenibilidad y unos pocos incluso han re-diseñado la estructura de sus compañías para hacerla más acorde a las nuevas preferencias de sostenibilidad de los inversores, llegando incluso a escindir ramas de actividad para diferenciarlas por su grado de sostenibilidad y maximizar el valor bursátil conjunto.

El papel de la CNMV en este ámbito se ha centrado en tres ejes: 1) Supervisar las nuevas obligaciones 2) Guiar al sector regulado en su implementación y 3) Influir internacionalmente en el plano regulatorio (en ESMA e IOSCO).

La inversión en criptomonedas

Uno de los elementos llamativos de la actualidad es la extensión e intensificación de la inversión en criptomonedas. Mucho se ha hablado de este fenómeno en los últimos meses, especialmente a raíz de los descabros de las últimas semanas, pero es preciso aclarar algunos conceptos.

La tecnología de registro de activos basada en cadenas de bloques, lo que se denomina blockchain, es una de las innovaciones más estimulantes en los mercados financieros en las últimas décadas. Permite re-pensar y optimizar muchos de los procesos que hasta ahora se realizan con costosas infraestructuras centralizadas. Por ejemplo, permiten concebir cosas como comprimir en un solo acto legal y operativo la contratación, la compensación y la liquidación de instrumentos financieros. También permitirá descentralizar las finanzas, conectando directamente en mayor medida, sin intermediarios, a inversores y empresarios.

Estas tecnologías permiten pensar también en ampliar las fronteras de los mercados de valores a otros ámbitos geográficos y sugieren nuevas formas más eficientes de realizar pagos internacionales, lo cual puede a su vez ampliar la base inversora de los mercados de valores, dotándola de mayor liquidez y profundidad. Y, más allá de los mercados financieros, esta tecnología incidirá en cuestiones mucho más amplias, como la inclusión financiera de colectivos vulnerables y el mejor acceso a capitales ajenos de nuestras empresas y creará productos y mercados que ahora aún no imaginamos.

La digitalización aplicada a las finanzas es un soplo de aire fresco en un sector en el que no se inventaba nada radicalmente nuevo desde el desarrollo de los mercados de derivados en los años 80 del pasado siglo. Para un supervisor de valores, como la CNMV, la descentralización y la desintermediación de los flujos financieros no sólo no son una amenaza, sino que son una oportunidad para mejorar la función social del sistema financiero y merecen ser exploradas, como estamos haciendo a través del Sandbox español, que es uno de los referentes en Europa.

Por supuesto, esta tecnología no carece de riesgos y limitaciones. Aún no conocemos todas sus posibilidades y se han identificado problemas que deben abordarse.

Sin embargo, para sorpresa de muchos –entre ellos yo mismo–, estas aplicaciones y los retos que plantean no concentran el grueso de la atención de los legisladores, los reguladores, la industria de servicios de inversión o el público. En lugar de enfocarnos

en las enormes transformaciones que el fenómeno de Fintech puede aportar a las finanzas y a la sociedad, se dedica una ingente cantidad de tiempo y atención a una parte muy simplista de este fenómeno: la inversión puramente especulativa en criptomonedas, muchas de ellas vacías hoy de cualquier valor intrínseco. Hablamos mucho de criptomonedas pero poco de cripto-finanzas. A mi juicio, tan apasionante es la tecnología blockchain y las cripto-finanzas como dudosas son como inversión la mayor parte de las criptomonedas actuales.

Nótese que el fenómeno cripto es complejo y debemos huir de simplificaciones excesivas: tiene una dimensión de tecnología, ciertamente apasionante, una dimensión de activo de inversión, preocupante hoy por hoy, un ángulo de dinero digital, que tiene sus propios problemas y oportunidades, y una dimensión de descentralización y desintermediación, digna de explorarse y muy prometedora.

Volviendo a la moda inversora, podemos afirmar que no tiene mucho que ver con el papel futuro de las criptomonedas como dinero privado, sino principalmente con una expectativa de obtener ganancias rápidas. Y lamentablemente muchos de esos “activos” de moda no son activos; no contienen derechos ni están respaldadas por otros activos ni ofrecen contractualmente rendimientos futuros. Su precio futuro depende básicamente de la ampliación de la base inversora; de que entren continuamente más inversores. Lo hemos visto muchas veces en la historia de las espirales y las burbujas financieras, y sabemos más o menos cómo acaba: la minoría que entró en fases tempranas y sale a tiempo gana mucho dinero y la mayoría que entra tarde, pierde casi todo.

En todo caso, conviene relativizar la dimensión del fenómeno. Según varias fuentes estamos hablando de una valoración conjunta próxima a 1 billón de dólares a escala mundial después de las caídas de mayo y junio. Eso parece mucho dinero, pero en realidad no es tanto. No llega a un 1% de la capitalización total que tenían las bolsas mundiales a cierre de 2021. A escala española, las estimaciones que tenemos apuntan a que cerca de un 7% de españoles han comprado alguna vez una criptomoneda, pero que el saldo invertido no supera el 5% de los patrimonios financieros en la mayoría de aquellos que han invertido hasta ahora.

A veces se especula qué pasaría si colapsase el mercado de criptomonedas, si todas las criptomonedas pasasen a valer cero. Existen dos dimensiones en ese escenario: el mero efecto riqueza sobre los inversores y los elementos sistémicos. Como hemos visto, la pérdida de riqueza financiera instantánea para los inversores sería muy parecida a una mala jornada en la bolsa mundial.

Respecto al efecto sistémico, algunos observadores consideran probable en ese escenario una crisis sistémica, similar a la gran crisis financiera que siguió a la burbuja de las subprime o de los derivados de crédito. Yo discrepo de ese análisis. Las criptomonedas actuales (distintas de las verdaderas stable coins) no contienen promesas de pago ni ofrecen derechos patrimoniales. La desaparición de una o varias

monedas será sin duda dolorosa para quienes las compraron, pero dudo mucho de que produjese nada parecido a una crisis financiera internacional. Y la clave es que, a diferencia de otras burbujas, estos “activos” no parecen formar una parte sustancial de las carteras institucionales ni del activo de los fondos de inversión, las entidades financieras o de seguros. Es decir, atendiendo a su grado de aislamiento respecto a otros activos y pasivos financieros y al modo en que se están utilizando actualmente, su perfil generador de riesgo sistémico es inferior al de muchos otros activos financieros actuales, dado un mismo valor agregado global.

Es preciso hacer aquí dos advertencias: la primera radica en que el hecho de que hoy el fenómeno no sea (a mi juicio) sistémicamente preocupante, no significa que no lo pueda ser en unos pocos meses o años. Este mundo avanza muy rápido y las interconexiones pueden desarrollarse con mucha celeridad. Habrá que estar muy atentos y los supervisores necesitamos más información y mejores datos para seguirlo. La segunda es que su reducida dimensión sistémica no significa que no sea preocupante desde la perspectiva de la protección del inversor minorista: lo es, y mucho. Y para la CNMV, que nacimos con el mandato de protección del inversor, esa es la perspectiva esencial.

¿Qué sabemos de los inversores que están apostando con criptomonedas? Por una parte, sabemos que es un comportamiento muy concentrado en ciertos grupos poblacionales: mayoritariamente urbano, masculino y joven (entre los 16 y los 34 años). Una pequeña parte, muy minoritaria, de ese colectivo lleva a gala un componente de cultura alternativa, disruptiva, alejada conscientemente de las entidades financieras y del mundo tradicional de la inversión regulada, del control del blanqueo de capitales o de la lucha contra la evasión fiscal. La mayor parte de los inversores, por el contrario, son ciudadanos sin ningún componente contestatario, libertario o anti-sistema financiero, que simplemente se han unido a la moda viendo los resultados aparentemente prometedores de quienes entraron al inicio.

Quienes apuestan o juegan con criptomonedas conocen que son activos con elevadísimo riesgo y sin regulación. Lo saben porque habían visto que incluso las monedas con mayor empaque, como el Bitcoin, tuvieron ciclos de caídas desde máximos de un 61% en 2018, un 48% en 2020 o un 36% en 2021 respectivamente. Lo saben porque los supervisores españoles (CNMV y Banco de España), los supervisores europeos (ESMA) y el Gobierno llevamos advirtiendo públicamente de ello incesantemente desde 2018.

Y lo saben a ciencia cierta desde febrero de este año, al menos en España, porque somos el único país del mundo que obliga a los anunciantes de estos activos a incluir una advertencia explícita en toda publicidad de criptomonedas: *“La inversión en criptoactivos no está regulada, puede no ser adecuada para inversores minoristas y perderse la totalidad del importe invertido”*. Adicionalmente, la publicidad incluye un link a un catálogo de riesgos muy explícito.

Necesitamos, sin duda, una regulación que establezca los requisitos que deben cumplir las empresas que emiten, distribuyen, custodian o negocian criptoactivos (no sólo criptomonedas). Esa regulación está ya casi ultimada a nivel político en la UE y se denomina como saben MiCA (*Markets in Cryptoassets Regulation*). Al ser un reglamento, no requerirá ni siquiera transposición nacional. Pero el desarrollo reglamentario es muy prolijo e importante, al tratarse de una actividad no regulada actualmente. Y debemos de ser conscientes que el proceso de autorización de esas entidades, la mayoría de las cuales no saben mucho de normativa financiera, será largo y proceloso. A mi juicio, no deberíamos contar menos de 18 meses para redactar, consultar y aprobar las normas técnicas de desarrollo de MiCA y autorizar las primeras entidades. Aún no está claro qué parte de la supervisión será nacional y, en su caso, qué parte corresponderá a la CNMV, pero ello requerirá sin duda nuevos recursos, nuevos procedimientos y un cierto tiempo de puesta en marcha del nuevo sistema. Estoy firmemente convencido de que no deberíamos tomar atajos en la implementación de la nueva normativa, rebajando los estándares, reduciendo el tiempo de elaboración de las normas técnicas o apresurando las autorizaciones, puesto que ello reduciría el grado efectivo de protección del inversor. Lo peor que podemos hacer es dar una falsa sensación de seguridad al inversor sin estar plenamente convencidos de que los proveedores cumplen con las normas de forma efectiva. Mientras tanto, el camino es claro: seguir advirtiendo, informando, educando y apelando a la responsabilidad individual de los ciudadanos.

La valoración que hacemos de la puesta en marcha de la Circular de publicidad de criptoactivos como objeto de inversión, que como he dicho antes entró en vigor en febrero de este año, es positiva. Hemos analizado en profundidad 58 casos, de los que 40 se han iniciado a petición de las propias entidades ante el lanzamiento de campañas publicitarias masivas. Ello ha supuesto la revisión de más de 411 piezas publicitarias, así como la recepción de 26 consultas con dudas acerca de la correcta aplicación de la Circular. Como resumen, diría que las entidades que anuncian criptoactivos están mostrando voluntad de cumplimiento con la norma, si bien al ser ésta novedosa supone cierta fricción y hasta sorpresa para algunos. Los datos que tenemos apuntan a que los mensajes de advertencia y las descripciones de riesgos son entendibles, visibles y cumplen su función.

Comercialización de derivados (CFDs) a minoristas

Otra tendencia relevante es el ofrecimiento a inversores minoristas de productos derivados liquidables por diferencias, como los denominados CFDs. Hemos visto en 2021 que numerosas entidades autorizadas europeas, muchas de ellas chipriotas, han usado su derecho a vender productos financieros en España concentrándose en CFDs comercializados entre inversores minoristas. Muchos de esos contratos tienen su rendimiento ligado a acciones, divisas o materias primas.

Como saben sus señorías, cuando en la UE se vende un producto financiero desde otro país, el supervisor competente es el del país de origen de la entidad que

comercializa el producto, no el del país en el que reside el inversor. Aun así, tenemos un claro objetivo último de proteger al inversor español y, por eso, a pesar de no tener competencias de supervisión en estos casos, desde la CNMV hemos hecho un esfuerzo especial en detectar casos de comercialización agresiva, lo hemos puesto en conocimiento del supervisor de origen, y hemos conseguido interrumpir la actividad de 7 entidades de este tipo en 2021. En todo caso, no puede lucharse contra este fenómeno de comercialización irresponsable de forma reactiva. Muchas de estas firmas llaman a cientos de nuevos posibles clientes cada día y sabemos que en torno al 80% de esos clientes perderá dinero con esos productos, cuando se comercializan sin las debidas garantías.

La solución a esto pasa por modificar la normativa europea MiFID para reforzar la supervisión en los países de origen y la información a los de destino, cosa que es difícil de conseguir con el esquema legal actual.

Mientras eso sucede, tenemos el propósito de hacer una consulta pública sobre la posibilidad de restringir o prohibir en España, por parte de entidades españolas o comunitarias, la comercialización a minoristas de este tipo de productos, en la línea de lo que ya se ha hecho en Bélgica o Francia. Tenemos intención de escuchar a las entidades y a los inversores para definir el modo de acotar y restringir este problema, que ha afectado a decenas de miles de españoles. Si se fijan, estamos hablando de prohibir o restringir la comercialización activa de un producto no porque las entidades españolas lo estén vendiendo mal, sino por los riesgos que estamos importando de otros países.

Plan de Acción contra el Fraude Financiero

Me referiré a continuación al fraude financiero. A lo largo de los últimos años, se ha intensificado la digitalización del conjunto de la sociedad, modificando con ello hábitos de consumo, pero también de inversión.

El propio desarrollo tecnológico ha contribuido, además, a la potenciación de las redes sociales como fuentes de información y herramienta de publicidad de productos financieros dirigidos al inversor minorista. Vemos a menudo campañas de captación de clientes a los que se ofrecen productos financieros complejos, materias primas o criptoactivos y todo ello viene asociado, en muchas ocasiones, a supuestos nuevos líderes de opinión.

Este es un entorno propicio para el fraude financiero, para la tradicional estafa por medios ahora fundamentalmente telemáticos, aprovechando el desconocimiento de los clientes y la cercanía, a un solo click, de supuestas rentabilidades de fácil acceso. Como sabrán, hay numerosos procedimientos penales en trámite en los que se reclaman cientos de millones de euros en perjuicios económicos, que incrementan el riesgo de aparición de un clima de desconfianza general hacia los mercados financieros, dañando con ello la reputación de todo un sector.

La detección, contención y persecución de estas supuestas actividades delictivas no pueden llevarse a cabo por una sola entidad, por lo que en mi comparecencia en esta misma comisión el año pasado les anuncié que plantearíamos algún tipo de iniciativa para luchar mejor de forma coordinada contra el fraude financiero.

Tras casi un año de intenso trabajo de coordinación, el pasado mes de abril se firmó el Protocolo del Plan de Acción contra el Fraude Financiero (PAFF) que une a 19 entidades públicas y privadas y que pretende articular medidas que contribuyan a reducir la capacidad de actuación y de expansión de los intentos de fraude financiero.

El Protocolo, coordina las actuaciones de entidades públicas y privadas como el Ministerio de AAEE y transformación digital, los cuerpos de seguridad nacionales y autonómicos, la fiscalía, asociaciones bancarias y de gestoras, asociación de medios de comunicación y televisiones, colegios de notarios y registradores y asociaciones de auto regulación de la publicidad. Desarrollaremos actuaciones específicas en materias concretas con cada una. Por ejemplo, desde la CNMV ya hemos aportado a los firmantes el acceso a una base de datos en tiempo real para la consulta de todas aquellas entidades que operan sin licencia y sobre las que hemos hecho pública la correspondiente advertencia. Estamos haciendo campañas de información y concienciación y dedicaremos a esta cuestión una parte importante de la semana de educación financiera de este año, en el mes de octubre, con el lema “unas finanzas más seguras”.

La mayor parte de actividades fraudulentas se canalizan a través de internet y las redes sociales, por lo que estamos teniendo conversaciones con las mayores empresas en este ámbito para que éstas también adopten los criterios que inspiran el Plan de Acción contra el Fraude Financiero, evitando que se anuncien en sus plataformas entidades pirata, sin licencia.

Pero la responsabilidad de la lucha contra el fraude financiero o del “fraude de baja intensidad” (el ofrecimiento de productos por entidades sin tener licencia), no es solo de las empresas de un sector o de un grupo de entidades o instituciones, por importantes que resulten sus esfuerzos. Todos debemos contribuir a ello y estoy pensando, por ejemplo, en los deportistas y en los organizadores de competiciones deportivas. Incrementaremos la vigilancia en este ámbito, e incluso analizaremos si fuese necesaria regulación nueva, para evitar que la promoción de entidades no autorizadas o de productos de alto riesgo en eventos deportivos, diseñada para financiar a los clubes o las organizaciones, ponga en peligro los ahorros de los seguidores y los aficionados.

Iniciativas legislativas

Voy concluyendo, con una mención a dos iniciativas legislativas relevantes en materia de mercados de valores.

La primera es la modificación de la Ley del mercado de valores. El Ministerio planteó un texto de nueva planta que ordena, sistematiza y actualiza la regulación básica sobre la que desarrollamos nuestra supervisión. Además, el anteproyecto de Ley contenía algunos cambios importantes para la CNMV, como el paso a un sistema de mandatos no renovables, algunas medidas de refuerzo de la independencia de la CNMV o de facilitar el reemplazo de las bajas de personal. Como he expresado en numerosas ocasiones, ciertas reformas en el régimen de personal de la CNMV resultan esenciales para abordar con solvencia los próximos años.

Contenía también el anteproyecto una importante mejora del régimen de secreto, para asegurar la confidencialidad de los datos de supervisión. Además, la reforma transpone una serie de Directivas relevantes, mejora las condiciones de emisión de renta fija para las empresas españolas y adapta algunas normas a los desarrollos tecnológicos, de modo que el mercado español se mantenga a la cabeza de los grandes mercados europeos. Por ello, considero muy importante esta reforma para el mercado español, espero que su tramitación parlamentaria pueda culminarse en la segunda mitad de este año y les adelanto la total disposición del personal de la CNMV para aclarar, ampliar o asesorar en materias técnicas a esta Comisión, durante su tramitación, si así lo requieren sus señorías.

En segundo lugar, destaca el anteproyecto de Ley de creación de una nueva autoridad de gestión de reclamaciones, denominada Autoridad de Defensa del cliente financiero. Ese proyecto busca convertir en vinculantes la resolución de reclamaciones para los clientes financieros, cosa loable en sí misma. Teniendo la CNMV un mandato legal tan explícito de protección del inversor, el asunto de las reclamaciones de los clientes es muy relevante para nosotros. Como he dicho antes, dada la elevadísima efectividad de las reclamaciones resueltas por CNMV, probablemente la ganancia que suponga esa nueva autoridad para los inversores en valores o en fondos sea cuantitativamente reducida, en comparación con el total de reclamaciones por servicios financieros en España, en los tres sectores. Soy consciente de que el proyecto se configura de modo multisectorial (banca, seguros y valores), en oposición al esquema supervisor actual, con estricta separación por cada sector en un supervisor diferente. Eso genera algunas peculiaridades respecto a cómo se ha implantado en otros países que operan bajo el sistema de *twin peaks*. Por ello es especialmente importante a mi juicio que el diseño de la nueva autoridad que se proponga acierte en el encaje competencial y el diseño institucional, de modo que se evite cualquier tipo de solapamiento de los pronunciamientos de la nueva autoridad con las funciones de los supervisores sectoriales. Así, se aseguraría una perfecta coordinación entre ellos y la nueva autoridad, de modo que se mantenga la seguridad jurídica, se opere de modo eficiente, sin duplicidades y no se altere el esquema

supervisor y regulatorio a escala nacional y europea. La CNMV, de nuevo, seguirá dispuesta a asesorar al Gobierno y al Parlamento en este importante ámbito.

Termino ya. Como ven, ha sido un año intenso, como todos los recientes, en los que hemos podido cumplir objetivos gracias a la excelencia y el esfuerzo del personal de la CNMV. He dejado varios temas relevantes sin abordar, como el capital riesgo, la actividad en materia de opas, el sandbox o las tasas de la CNMV y por supuesto estaré encantado de tratarlos si tienen interés.

Les agradezco mucho su atención y quedo a su disposición.