

# Sebastián Albella,

presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores

**«El papel del Notariado como garante de muchas transacciones comerciales y operaciones societarias es extraordinariamente importante»**

Sebastián Albella es presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores desde noviembre de 2016. En estos 20 meses de mandato ha tenido que afrontar importantes salidas a Bolsa, la OPA sobre Abertis o la crisis del Banco Popular. Con una larga y reconocida carrera profesional a sus espaldas, en esta entrevista comenta algunas de las claves de su mandato. También destaca la colaboración que la CNMV y el Notariado mantienen desde 2011 y la contribución de los notarios a la seguridad jurídica preventiva, de innegable importancia para los mercados.

**CARLOS CAPA**

✉ [CarlosCapaEP@gmail.com](mailto:CarlosCapaEP@gmail.com)

🐦 [@capa\\_carlos](https://twitter.com/capa_carlos)

**T**RAS AÑO Y MEDIO al frente de la CNMV, ¿cómo valora el tiempo transcurrido?

—Ha sido un periodo intenso y que ha pasado muy deprisa. Un periodo muy interesante, a veces complicado, en el que la institución ha estado muy activa y en el que hemos hecho muchas cosas.

Han sido unos tiempos con operaciones corporativas relevantes y complejas, como la OPA sobre Abertis; con varias salidas a bolsa importantes; con algún acontecimiento de gran alcance y muy dramático para muchos inversores; con mucha actividad relacionada con el *brexit*; con mucho trabajo relacionado con la aplicación de MiFID II; con actividad importante de supervisión en diversas áreas, etc. Creo sinceramente que la institución en este periodo ha hecho un buen trabajo. Creo, además, que en él, sin dejar de recordar que nuestra prioridad es la supervisión, hemos conseguido poner algo más de énfasis en nuestro deber de contribuir al funcionamiento fluido del mercado.

Cuando llegué a la CNMV me llamó la atención el buen nivel técnico y el grado de compromiso de sus directivos y técnicos y en general de su plantilla. Año y medio después, puedo decir que tal impresión se ha visto superada. La CNMV cuenta con muy buenos equipos y es un organismo consolidado y muy valioso para la sociedad española, y que está preparado para afrontar con éxito los retos del presente y futuro de nuestro mercado de valores.

**—¿Se ha recuperado el mercado de valores del vendaval de la crisis que se llevó por delante parte del tejido empresarial español? ¿Cómo están afectando los recientes acontecimientos políticos al valor bursátil?**

—Sí, sin duda. Llevamos varios años de evolución positiva

**«En cuanto al reciente cambio de gobierno, la clara impresión es que los mercados confían en que continúe el buen desempeño de la economía española»**



en la situación y perspectivas de la mayor parte de nuestras empresas cotizadas, y ello se ha reflejado en los mercados. No obstante, hay aspectos, como los volúmenes de contratación o los mercados de renta fija, en los que estamos todavía por debajo de los niveles que serían deseables. Las políticas monetarias ultraexpansivas, que ahora se están reconsiderando, han contribuido a ello.

Por otra parte, y como no puede ser de otra manera, los mercados son sensibles a los acontecimientos políticos que generan incertidumbre o son signo de inestabilidad, algo que notamos en los momentos de mayor tensión de la crisis catalana, aunque menos de lo que cabía esperar. A pesar de ella, nuestro indicador de estrés, que publicamos periódicamente, se mantuvo en el nivel bajo, y la evolución del Ibex-35, fue solo algo peor que la de los restantes índices importantes europeos. En cuanto al reciente cambio de gobierno, la clara impresión es que los mercados confían en que continúe el buen desempeño de la economía española.

En todo caso, la crisis nos ha dejado importantes lecciones. Ha hecho patente la necesidad de más transparencia en los mercados, los productos y los emisores, y de más y mejores sistemas de gestión de riesgos, y ha puesto en un primer plano las implicaciones del carácter

global del sistema financiero, reforzando la cooperación a nivel europeo e internacional, con la que la CNMV está muy comprometida.

**–¿Cree que los españoles tienen un grado suficiente de cultura financiera? ¿Qué papel podría desempeñar la CNMV en este sentido?**

–Pues no, todavía hay que mejorar mucho en este ámbito. En la CNMV estamos muy concienciados y, entre otras iniciativas, acabamos de renovar con el Banco de España el Plan Nacional de Educación Financiera para el periodo 2018-2021, que sigue a los dos anteriores (2008-2012 y 2013-2017), y que pone el acento en aspectos como actuaciones sobre los segmentos de población más vulnerables que hemos detectado con los resultados de la encuesta de competencias financieras presentados recientemente, la identificación de los retos que surgen como consecuencia de los servicios financieros digitales y en la propia alfabetización financiera digital. También trataremos de promover una mayor participación de las instituciones públicas y privadas de sectores diversos en el fomento de la educación financiera.

Además, queremos ir más allá de lo que conocemos como educación financiera, es decir, más allá de la con-





**«La CNMV cuenta con muy buenos equipos y es un organismo consolidado y muy valioso para la sociedad española»**

➔ veniencia de que los ciudadanos conozcan mínimamente el lenguaje y los conceptos financieros. Me refiero a las peculiaridades de la cultura inversora de los españoles, más centrada que en los países de Europa con los que nos gusta compararnos en la inversión en activos como el inmobiliario residencial o los depósitos bancarios. Nuestro servicio de estudios está analizando la cuestión, incluido el posible efecto que podría haber tenido y estar teniendo tal cultura peculiar en el nivel de riqueza de los españoles.

**–La transparencia es una exigencia social cada vez más interiorizada en la ciudadanía. ¿Qué hace la CNMV para impulsar la transparencia?**

–La transparencia empresarial constituye no sólo una exigencia social, sino un principio fundamental de la legislación del mercado de valores. No hay que olvidar que la crisis que hemos dejado atrás ha sido, ante todo, una crisis de confianza. Las medidas adoptadas en cuanto a la regulación y supervisión han tenido muy en cuenta la necesidad de mayor transparencia en las empresas cotizadas y en general en el sistema financiero.

El trabajo desarrollado por la CNMV para impulsar la transparencia es intenso. Por ejemplo, destacaría nuestro esfuerzo de supervisión de la información financiera que deben divulgar los emisores y de los hechos relevantes. Otro ejemplo es la reciente modificación, que acabamos de aprobar, de las normas que rigen el informe anual de gobierno corporativo y el informe anual sobre remuneraciones, que persigue que en ciertos aspectos relevantes (ceses de consejeros, funcionamiento de las comisiones del consejo, remuneraciones presentadas como pensiones o en opciones) la información sea más clara y de mayor calidad.

Además, nosotros, la CNMV, también queremos ser más transparentes en lo que respecta a los criterios de supervisión que aplicamos. Así, estamos intensificando la actividad de publicación de guías técnicas y de preguntas y respuestas. Y hemos reforzado los recursos y atención dedicados a nuestra página web, a la que damos mucha importancia. En breve vamos a lanzarla también a través de una *app*.

**–La CNMV alerta periódicamente sobre la proliferación de los llamados “chiringuitos financieros”. ¿Qué herramientas existen para evitar actuaciones fraudulentas en este ámbito?**

–La CNMV utiliza sus técnicas habituales de supervisión para detectar entidades que están operando sin la preceptiva autorización. Una vez detectadas se pone la información en conocimiento del público a través de advertencias que publicamos en nuestra página web. Adicionalmente, publicamos advertencias al respecto que nos transmiten supervisores de fuera de España. También hemos creado recientemente una segunda lista de entidades sobre las que advertimos de que no disponen de licencia alguna de la CNMV, sin prejuzgar que no la necesiten.

En este ámbito, por supuesto, siempre cabe la posibilidad de expedientes sancionadores, aunque muchas veces es difícil llevarlos a buen término, por diversos motivos, por ejemplo, por la imposibilidad de localizar a los responsables.

Respecto de la detección de estas entidades, y aunque ello trasciende este ámbito, la CNMV está trabajando en la mejora del procedimiento de comunicación de infracciones, más conocido como *whistleblowing*. Como



punto de partida, se ha habilitado en la página web de la CNMV un canal de denuncias (**comunicacioneinfraacciones@cnmv.es**), donde se puede informar de todo tipo de infracciones, ello sin perjuicio de la existencia de otros canales de comunicación.

**–¿Son las criptomonedas un riesgo? ¿Debe jugar la CNMV algún papel en su regulación o control?**

–Si bien la primera operación con *bitcoins* se remonta a 2009, la proliferación en los últimos años de la negociación de estas y otras *criptodivisas*, como Ethereum, Litecoin o Ripple, han hecho de las monedas virtuales o *criptoactivos* (es dudoso que convenga concederles el uso de una palabra como “moneda”) un fenómeno objeto de creciente atención por parte del público en general, y también por parte de las autoridades nacionales e internacionales.

Estamos muy activos en este terreno. Junto al Banco de España hemos advertido y explicado públicamente sus riesgos, proporcionando información a inversores y usuarios de servicios financieros. Hemos destacado, especialmente, la circunstancia de que son productos que en bastantes casos actualmente carecen de un marco normativo propio, con lo que ello implica. No obstante, hay ámbitos, como el de las famosas ICOs (*initial coin offerings*) en los que nuestra posición es que en general debe ser aplicada la normativa del mercado de valores. Un criterio que hemos hecho público y que estamos defendiendo en foros internacionales.

En cuanto al papel que debemos asumir los legisladores y supervisores sobre las *criptomonedas*, considero que cualquier propuesta que se ponga sobre la mesa debe abordarse a un nivel y con un enfoque, cuando menos, europeo y preferiblemente siguiendo criterios consensuados a nivel internacional. Hablamos de productos transfronterizos y, por tanto, precisan actuaciones conjuntas.

**–Un reciente informe del IESE y Atrevia indica que en el mercado continuo la presencia de mujeres en los consejos no llega al 20% (el 23,7% en las del Ibex 35). ¿Puede o debe la CNMV hacer algo para lograr, al menos, los objetivos europeos de un 30% de representación femenina en 2020?**

–Efectivamente, nuestra realidad empresarial muestra que la presencia femenina en los consejos de administración, aunque va reforzándose, sigue estando por debajo de lo deseable. La CNMV mantiene desde hace años una actitud proactiva en torno a este asunto, como

lo demuestra la inclusión en su Código de Buen Gobierno de las sociedades cotizadas de ese objetivo del 30% de presencia femenina en los consejos para el año 2020.

La transparencia es fundamental para dar visibilidad a este problema. Por ese motivo, la CNMV publica anualmente información sobre la presencia de mujeres en órganos de dirección a través del Informe de Gobierno Corporativo de las entidades emisoras de valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales. En él se muestra la evolución de los últimos cuatro años, y se incluyen varios gráficos ilustrativos del porcentaje de mujeres consejeras sobre el total de consejeros con su desglose por categorías (independientes, ejecutivas, dominicales, y otras), así como de otros cargos ocupados por mujeres en órganos de gobierno (presidenta, vicepresidenta, secretaria, consejera delegada o miembro de comisiones delegadas del consejo de administración).

Por lo demás, estamos abiertos a cualquier iniciativa razonable que acelere el progreso en este ámbito.

**–¿Cómo valora el papel del Notariado en el ámbito de la seguridad jurídica preventiva?**

–La seguridad jurídica preventiva constituye una herramienta de control previo muy valiosa, propia de nuestro ordenamiento jurídico. El papel del Notariado como garante de muchas transacciones comerciales y operaciones societarias es extraordinariamente importante. En la CNMV compartimos plenamente la alta valoración y respeto que los notarios y la tarea que desempeñan merecen a toda la sociedad española.

**–Desde 2011, la CNMV y el Consejo General del Notariado mantienen un convenio de colaboración. ¿Qué destacarías del mismo?**

–El convenio pivota en torno a dos piezas clave: la plataforma telemática, a través de la que tiene lugar el suministro *online* de datos procedentes de todas las notarías de España, y un canal específico para contestar consultas formuladas desde las notarías sobre aquellas disposiciones del mercado de valores que pudieran afectar al ejercicio de la función notarial, en asuntos competencia de la CNMV. Considero que se trata de una herramienta eficaz y confío en que la CNMV y el Consejo General del Notariado mantengan esta fructífera relación durante muchos años. ●

**«La crisis nos ha dejado importantes lecciones. Ha hecho patente la necesidad de más transparencia en los mercados, los productos y los emisores»**

## Huella digital

**S**EBASTIÁN Albella es fácilmente localizable en internet. Podemos consultar su biografía oficial en la web de la CNMV <http://cort.as/-7bPe>. Sus intervenciones públicas son frecuentes. En febrero intervino en la sesión del Comité de Asuntos Económicos y Monetarios del Parlamento Europeo sobre la revisión del sistema europeo de supervisión financiera (ESAs) <http://cort.as/-7bQn> y en abril participó en los desayunos de Europa Press <http://cort.as/-7bQM>. Aunque no tiene perfil propio en Twitter, en la cuenta de la institución se informa de sus actividades [@CNMV\\_MEDIOS](https://twitter.com/CNMV_MEDIOS).