

## María Nieves García Santos

DIRECTORA DE INVERSORES DE LA CNMV

“HAY QUE REFORZAR LA CONFIANZA DE LOS INVERSORES PARA QUE EXIJAN LA INFORMACIÓN A LA QUE TIENE DERECHO”



**CARLOS HUMANES Y RAFAEL ALBA**  
Periodistas

La crisis por la que atraviesa la economía planetaria ha servido, entre otras muchas cosas, para que los expertos abrieran un debate sobre el papel que jugaron los organismos encargados del control y la regulación de los mercados en un colapso financiero de semejante magnitud. Aún hoy, cuando ya se han celebrado dos cumbres en las que los veinte países más desarrollados del mundo se reunían para intentar buscar soluciones conjuntas, no existe una posición común sobre el papel que deben jugar supervisores y reguladores. En cualquier caso se ha puesto de manifiesto no solo la necesidad de que este debe ser de mayor peso, sino la conveniencia de ejercerlo en un esquema de funcionamiento adaptado a los nuevos tiempos. En nuestro país la supervisión de los mercados financieros le corresponde a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) y su directora de inversores, Nieves García Santos ha aceptado contestar unas cuantas preguntas sobre su institución. Vaya por delante que nuestra protagonista no es ninguna recién llegada al circuito financiero. Doctora en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad Complutense de Madrid, trabajó en el Banco de España, primero haciendo econometría y después en la Oficina de Operaciones de esta entidad, pero ya trabajando con temas que afectaban al sistema financiero. “Yo estaba haciendo ese trabajo y a la vez el doctorado –recuerda- Luego pasé al sector privado y estuve en Asesores Bursátiles como responsable

De una u otra manera la protección del inversor se ha convertido en el eje central de las reformas en regulación y supervisión que se plantean a escala mundial tras los momentos más “duros” de la crisis financiera en la que aún estamos instalados. Nuestra interlocutora lleva cerca de 15 años trabajando para acercar el funcionamiento de los mercados de valores a los inversores desde diferentes estamentos de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV). De su vocación docente hablan no sólo su condición de profesora titular de Economía Aplicada de la Universidad Complutense de Madrid (actualmente en situación especial), sino también las numerosas iniciativas divulgativas que ha liderado en las responsabilidades desempeñadas en la CNMV desde 1995 y la ingente cantidad de artículos publicados en periódicos y algunas de las publicaciones económicas y financieras más relevantes de España. Nieves García Santos está convencida de que al inversor se le protege con información clara y formación suficiente a su alcance: el inversor tiene la responsabilidad de protegerse y las instituciones de proporcionarle un esquema regulatorio adecuado y medios para que lo pueda hacer. Desde hace unos meses es directora de inversores de la CNMV y en consonancia con su trayectoria está impulsando con fuerza un ambicioso proyecto en el que ya se ha implicado el Ministerio de Educación. Se llama Plan de Educación Financiera.

de economía, después estuve con JP Morgan como economista para España, y después me fui a InterMoney y allí estuve colaborando en el montaje del asesoramiento financiero”. Mientras, había mantenido una actividad docente nada despreciable dando clases como profesora titular de Política Monetaria y Financiera en ICADE y en el Instituto de Empresa, “me interesa todo lo que representa el sistema financiero” concluye.

### Grandes cambios en el sistema financiero español

Con todo este bagaje la llegada de Nieves García Santos a la CNMV tuvo un origen bastante singular. Respondió a un anuncio en prensa donde se pedía un director de estudios para una institución financiera que no se especificaba. De eso hace ya casi quince años. Tiempo suficiente como para haber asistido a la profunda transformación que ha vivido el sistema financiero español. “Entre el sistema financiero que yo empecé a estudiar y el actual, hay muchas diferencias. Entonces estaban los bancos, las cajas de ahorros y las cooperativas de crédito. La regulación del sector buscaba que sólo accedieran a los circuitos oficiales entidades con niveles de solvencia prácticamente garantizados y eso venía a suponer una cierta garantía para el inversor. Era un sistema muy regulado. Hasta bien entrados los años setenta la remuneración de los depósitos a largo plazo estaba fijada por ley. Todo eso hoy no existe. El gran cambio se produjo a partir de la liberalización que a su vez conllevó desregulación e internacionalización.”

Todo ese proceso alumbrado entre finales de los ochenta y los primeros años de la década si-

guiente trajo también un cambio en la manera de supervisar los mercados. Nieves García Santos apunta “antes, era un problema de supervisar entidades bancarias. Ahora se trata de hacerlo sobre entidades que operan en el mercado. Es un término mucho más amplio y que refleja la situación actual donde se han multiplicado los intermediarios y los productos que ofrecen a los inversores y estos, además, ya no actúan siempre a través de intermediarios, en muchas ocasiones operan directamente a través de canales como internet.”

### Nuevos inversores para nuevos tiempos

Es decir que el inversor se ha emancipado y hoy tiene otras necesidades y Nieves García Santos piensa que hay que ofrecerle una combinación de información y formación. “Cuando llegué al Servicio de Estudios de la CNMV empezamos a explicar qué eran la supervisión y la regulación por las universidades españolas. Luego se me ocurrió promover la edición de las guías de protección al inversor como un aporte de conocimiento y capacidad para acceder a la información. Esto es importante porque al inversor no puedes protegerle de

todo pero puedes intentar enseñarle a utilizar los instrumentos que están a su disposición para que realice una selección del riesgo adecuado a sus necesidades. Hay que tratar de infundir al inversor confianza en sí mismo para que exija la información a la que tiene derecho y, si no la entiende, que pida cuantas explicaciones sean necesarias. A la vez hay que darle mecanismos para que, si se siente perjudicado, pueda reclamar como consumidor”

### La formación como eje central de muchas actuaciones

A la directora de inversores de la CNMV lo que podríamos llamar la “evangelización” financiera del ciudadano le parece un asunto de extraordinaria importancia “Cada vez más la protección del inversor significa hacer al inversor consciente de lo que compra -sentencia-, eso es fundamental. Hace dos años se hizo un Plan de Educación Financiera en el que colaboramos el Banco de España y nosotros. Después se nos sumó Seguros. Uno de sus elementos principales es una página web externa a todos nosotros que estará disponible en diciembre. Incluirá conocimientos básicos

“ES IMPOSIBLE PARA LA CNMV SABER SI ALGUIEN VA A CAER EN MANOS DE UN CHIRINGUITO FINANCIERO QUE REALIZA PRÁCTICAS INADECUADAS O LE VAN A EMBAUCAR UNOS ESTAFADORES CON OPERACIONES TELEFÓNICAS. UNA COSA SON LA REGULACIÓN Y SUPERVISIÓN QUE DEBE APORTAR EL ESTADO Y OTRA LA PROTECCIÓN ADICIONAL QUE DEBE BUSCARSE CADA UNO. A ESTA ÚLTIMA SE LLEGA POR LA FORMACIÓN Y LA RECOPIACIÓN DE INFORMACIÓN”

sobre lo que es una hipoteca una TAE, el TIR, que tipo de información debo pedir si compro valores, en fin los conocimientos básicos para poderse relacionar con el entorno financiero con un mínimo conocimiento.” Pero la cosa no parece que vaya a quedar ahí, “acabamos de firmar un acuerdo con el Ministerio de Educación para incluir la enseñanza de nociones financieras en los colegios. La gente tiene que saber manejarse por la vida y saber que es una tarjeta de crédito y a que se obliga o como se contrata una hipoteca. “

En definitiva se trata de enseñar al inversor a que se proteja también por sus propios medios y Nieves García lo explica: “es imposible para la CNMV saber si alguien va a caer en manos de un chiringuito financiero que realiza prácticas inadecuadas o le van a embaucar unos estafadores con operaciones telefónicas. Una cosa son la regulación y supervisión que debe aportar el Estado y otra la protección adicional que debe buscarse cada uno. A esta última se llega por la formación y la recopilación de información. Es más un tipo de protección a priori”.

### La supervisión preventiva es el mejor camino

Para Nieves García Santos el ejercicio de proteger a los inversores parece incorporar todo un despliegue de equilibrios. Hay que intentar evitar que el celo regulador impida el normal desenvolvimiento del mercado. “En economía de mercado lo normal es regular sólo cuando y donde se planteen problemas. No es razonable pretender regularlo todo. Lo habitual es que el mercado vaya por delante, excepto en las cuestiones fundamentales. La importancia de la labor de los supervisores es, precisamente, intentar impedir que se formen los problemas. La mejor supervisión es la preventiva, pero debemos ser todos conscientes de que es imposible lograr una protección total, ni siquiera en un sistema tan garantista como el español. La CNMV tiene como objetivo usar todos los medios de regulación, supervisión, información y formación a su alcance para que el inversor sea capaz de entender los



diferentes grados y tipos de riesgo que conllevan las decisiones que toma.”

### La regulación es necesaria para desincentivar excesos interesados

Nuestra entrevistada defiende un nivel de regulación imprescindible para todos los ámbitos de los mercados y los instrumentos financieros dónde puedan producirse claros conflictos de interés. Para ilustrar este tema pone como ejemplo lo ocurrido con los Hedge Funds (HFs). “Los países anglosajones tienen autorizada la actividad de los HFs sin ningún tipo de regulación. España fue uno de los pocos países que introdujo una cierta regulación, que en este caso era de carácter simplemente informativo y muy genérico. En alguna reunión internacional a la que fui nos criticaron con mucha dureza los organismos supervisores de los países anglosajones. Decían que estábamos incurriendo en un exceso regulatorio. Ahora existe un cierto consenso sobre que debe pedírseles in-

formación a los HFs. La cuestión es que no puede ser que en tiempos de beneficios fáciles se pida libertad absoluta y cuando cambien las tornas y haya que recurrir a las ayudas públicas se exija regulación. Lo lógico es asegurar una capacidad operativa que no impida el beneficio pero que limite el riesgo y ese límite del riesgo, de alguna manera, sirva de control para el beneficio”, reflexiona la directora de inversores de la CNMV.

### Más competencias para la CNMV para ser más eficaces

Sobre la capacidad de actuación de la CNMV a la hora de sancionar conductas reprobables Nieves García Santos se muestra cauta. “Vamos a pedir una modificación sobre el título VIII de la Ley del Mercado de Valores que fija la capacidad sancionadora de la CNMV. Pero de todas maneras nuestro sistema es garantista. Los procesos normales de instrucción de un expediente, junto a la interlocución con la entidad sancionada, tienen unos plazos que son los que habría que revisar.”

Por supuesto no acaban aquí los temas sobre los que nos gustaría profundizar con esta corredora de fondo de los mercados pero sus ocupaciones profesionales acortan nuestro tiempo de entrevista y Nieves García tiene que volver con las cosas de “sus inversores”, esos a los que quiere seguir brindando su amplia experiencia y conocimientos para buscar un sistema financiero mejor y más seguro para todos. 🇪🇸

“LA IMPORTANCIA DE LA LABOR DE LOS SUPERVISORES ES INTENTAR IMPEDIR QUE SE FORMEN PROBLEMAS. LA MEJOR SUPERVISIÓN ES LA PREVENTIVA. LA CNMV TIENE COMO OBJETIVO USAR TODOS LOS MEDIOS DE REGULACIÓN, SUPERVISIÓN, INFORMACIÓN Y FORMACIÓN A SU ALCANCE PARA QUE EL INVERSOR SEA CAPAZ DE ENTENDER LOS DIFERENTES GRADOS Y TIPOS DE RIESGO QUE CONLLEVAN LAS DECISIONES QUE TOMA”