

## EL NUEVO BOLETÍN DE LA CNMV INCLUYE EL INFORME DE COYUNTURA DE LOS MERCADOS Y ARTÍCULOS SOBRE LAS IIC EXTRANJERAS, SOBRE BME GROWTH Y SOBRE CRIPTOMONEDAS

3 de noviembre de 2022

- El boletín pone el foco también en temas de actualidad como el Libro Blanco sobre la reforma tributaria y la comunicación de operaciones sospechosas (COS)
- También se aborda la presencia de mujeres en los consejos de las cotizadas y las preferencias de sostenibilidad de los inversores

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) ha publicado su [boletín trimestral correspondiente al tercer trimestre de 2022](#). En esta edición se incluye el informe de coyuntura de mercados, que describe el complejo panorama financiero actual, marcado por la elevada incertidumbre. También presenta tres artículos de interés:

- el primero describe la evolución de los rendimientos y los costes de las IIC extranjeras comercializadas en España durante los últimos cuatro años,
- el segundo describe las características más importantes de los mercados alternativos de empresas en crecimiento, incidiendo en el mercado español BME Growth, y
- el tercero evalúa los resultados de la encuesta que ha realizado la CNMV sobre criptomonedas así como la efectividad de las medidas impulsadas por la institución.

En el informe de coyuntura de mercados se describe la complejidad del entorno macroeconómico y financiero como consecuencia del crecimiento de la inflación, con tasas cercanas al 10% en Europa, y del giro de la política monetaria, que ha dado lugar a aumentos significativos de los tipos de interés oficiales en la mayoría de las áreas económicas. Ello supone una “normalización” de la política monetaria que, además, se ha producido en un breve espacio de tiempo. El consecuente encarecimiento de las condiciones de financiación de los agentes, en un contexto de inflación y de mantenimiento del riesgo geopolítico, es un riesgo adicional a la baja sobre la actividad económica.

Los mercados financieros han incorporado este escenario de alta inflación, giro de la política monetaria, erosión del crecimiento económico y prolongación de la guerra en Ucrania con descensos de las cotizaciones de las acciones e incrementos significativos en los tipos de interés y en las primas de riesgo de los instrumentos de peor calidad crediticia. Así, los mercados de acciones reflejan descensos de entre el

20,9% y el 32,4% en EE.UU. y el 6,6% y el 24,5% en Europa. En España, el Ibex 35 finalizó el tercer trimestre con una caída del 9%, la mayor entre los grandes índices europeos continentales, pese a la cual presenta el mejor comportamiento de todos ellos en el año al retroceder un 15,5%, más de 7 puntos porcentuales menos que el europeo Eurostoxx 50.

### **Mercados**

En los mercados primarios de acciones se observa un fuerte descenso de las emisiones en España, que está en línea con el comportamiento del resto de los mercados europeos. Estas se situaron en 3.077 millones de euros entre enero y septiembre, muy por debajo de los 16.817 emitido en el mismo periodo de 2021. En los mercados secundarios, la contratación de renta variable española presentó un descenso del 1,5% en el tercer trimestre del año, si bien en lo que va de ejercicio registra un avance del 15,5% (por encima de 579.000 millones de euros).

En los mercados de deuda se han producido incrementos importantes en la rentabilidad de los activos a lo largo del año, tendencia que solo se vio interrumpida en junio y julio. A final de septiembre el tipo de interés del bono de deuda soberano a diez años se situaba en el 3,8% en EE.UU. y en la zona euro oscilaba entre el 2,1% del bono alemán y el 4,8% del bono griego. En España este rendimiento se situaba en el 3,3%, frente al 0,6% de principios de año, con valores en terreno positivo en todos los tramos de la curva de deuda.

En el mercado primario de renta fija se observa una expansión de las emisiones de deuda corporativa registradas en España (CNMV y MARF) del 9% entre enero y septiembre (hasta superar 80.500 millones de euros) y un retroceso de las emisiones efectuadas en el exterior (del 9,5% hasta casi 69.000 millones). Dentro de las emisiones registradas en España, la mitad de las cuales se realizaron en el primer trimestre cabe señalar el fuerte crecimiento de las emisiones de pagarés y de cédulas hipotecarias.

### **Análisis**

Este informe incluye cuatro recuadros monográficos que describen:

- el análisis de la CNMV en relación con el Libro Blanco sobre la reforma tributaria,
- las conclusiones de la revisión de la obligación de comunicación de operaciones sospechosas de abuso de mercado en 2021,
- la presencia de las mujeres en los consejos de administración de las empresas cotizadas y

- las consideraciones de las preferencias de sostenibilidad de los clientes.

### IIC extranjeras comercializadas en España

En el primer artículo, de Gema Pedrón Fernández, de la Dirección General de Política Estratégica y Asuntos Internacionales, titulado “Análisis comparativo de rentabilidad y costes entre las IIC españolas y las IIC extranjeras comercializadas en España”, se constata la expansión de las IIC extranjeras comercializadas en España en los últimos años, atendiendo al número de instituciones, el patrimonio y el número de partícipes. Con objeto de analizar posibles características diferenciales, se realiza un primer análisis de rentabilidad, calculado sobre los valores liquidativos, que revela que la rentabilidad de las IIC extranjeras ha sido superior a la de las IIC españolas de media en el periodo analizado, con un grado de dispersión de estas rentabilidades también más elevado, lo que puede explicarse por la distinta orientación inversora geográfica. El análisis de los gastos, realizado sobre la ratio de gastos corrientes, arroja resultados mixtos. Este primer análisis comparativo requiere de trabajos futuros que permitan profundizar en la materia, considerando factores como el tamaño, la concentración, el grado de especialización y la variedad de oferta de las entidades, entre otros determinantes.

### Mercados alternativos y BME Growth

El segundo artículo, de Jesús González Redondo, de la misma Dirección General, titulado “Mercados alternativos de empresas en crecimiento y el caso español BME Growth”, revisa las características más importantes de los mercados alternativos, que presentan como principal ventaja el acceso a la financiación de las compañías de tamaño medio y bajo, de una forma más sencilla en relación con los mercados financieros tradicionales. El artículo presenta una comparativa de las cifras de los mercados internacionales más importantes de este tipo y describe con mayor profundidad las características del mercado español BME Growth en cuanto a su funcionamiento, su estructura y características de las sociedades cotizadas en este mercado (originalmente Mercado Alternativo Bursátil, MAB). Se describen, en particular, aquellos aspectos normativos específicos de este mercado que representan para las empresas emisoras un incentivo o una ventaja frente a los requerimientos del mercado convencional.

### Criptomonedas y el efecto de las advertencias

El último artículo monográfico, escrito por María José Palomar Bueno y David de Miguel Rato, de la misma Dirección General, y titulado “Resultados de la encuesta sobre criptomonedas y efectividad de las medidas impulsadas por la CNMV”, se profundiza en los resultados de



la encuesta realizada recientemente en torno al grado de penetración de las criptomonedas, así como del conocimiento que tienen los inversores sobre los riesgos asociados a esta inversión. En este sentido se analiza, también, el efecto en los inversores de las advertencias emitidas por la CNMV en relación con los riesgos asociados a estos activos.