

“Presentación del Folleto electrónico y novedades en las emisiones de deuda corporativa”

Acto organizado conjuntamente con AIAF

Notas para la intervención de Carlos Arenillas Lorente

Vicepresidente de la CNMV

26 de abril, 2006

Muy buenos días a todos,

Antes de empezar mi intervención, quisiera expresar mi agradecimiento a AIAF, y a su presidente Francisco Oña, por su apoyo y constante colaboración durante este año y medio, lo que nos ha permitido avanzar juntos en el proyecto de mejora de la competitividad de los mercados de renta fija española.

Del mismo modo, gracias a todos ustedes por su presencia en este acto y gracias por la estrecha colaboración que, como emisores, han mantenido con la CNMV, aportando observaciones y mejoras a las diversas propuestas que se les han planteado, como es el caso del folleto electrónico de renta fija, cuya versión final hoy les presentamos. No me cabe ninguna duda de que el diálogo constante entre supervisor y, en este caso, emisores es el mejor modo de avanzar en la mejora del funcionamiento de los mercados.

Introducción

Como les decía, les hemos convocado para la presentación del nuevo folleto electrónico de renta fija, así como otras novedades en las emisiones de deuda corporativa. Durante los siguientes minutos, tras hacer un breve resumen de los cambios que se han producido en el mercado de renta fija privada en el último año, les comentaré de forma breve los principales cambios que el nuevo folleto electrónico de renta fija supondrá para los procesos de emisión de los valores de renta fija, agilizando los trámites y reduciendo los plazos de verificación y registro de los folletos de emisión.

El folleto electrónico para las emisiones de renta fija es la culminación (o mejor dicho, un avance sustancial, pues el trabajo continúa) de un proceso que comenzó a principios de 2005, con la creación de un grupo de trabajo integrado por la CNMV y

AIAF para la mejora de la competitividad de los mercados de renta fija, que contó en todo momento con la colaboración de la DG Tesoro y Política Financiera.

Este grupo se planteó con un doble objetivo:

- i) agilizar la transposición de la nueva Directiva de Folletos, que supuso la introducción de lo que se ha venido a llamar como pasaporte único europeo para las emisiones de renta fija privada y que fue otro avance en el proceso de integración financiera europea ;
- ii) y, por otro lado, aprovechar la oportunidad para agilizar los trámites de emisión y reducir costes en nuestro mercado, modificando aquellos requisitos establecidos que no tenían una justificación desde el punto de vista del correcto funcionamiento de los mercados.

Hace alrededor de un año, en un acto organizado también con AIAF, y en el que participó la DG Tesoro, tuvimos la oportunidad de presentarles públicamente el nuevo folleto estandarizado para las emisiones de renta fija, mediante el diseño de un folleto-tipo, así como otras medidas que se habían introducido gracias al impulso desde el Gobierno español, como la eliminación de la necesidad de escritura pública e inscripción en el registro mercantil, o la aprobación, a instancias de la CNMV, de la reducción de tasas de emisión y admisión a negociación de la CNMV.

La estandarización del folleto mediante el diseño de un folleto-tipo para el mayor número de emisiones posibles no fue una tarea sencilla, pues requería compaginar la necesaria flexibilidad de este tipo de productos, con el objetivo de estandarización establecido, lo que supuso el establecimiento de textos fijos en los folletos, permitiendo también la posibilidad de que se incorporasen textos libres en determinados apartados.

Asimismo, nos comprometimos a que teníamos que avanzar en la informatización del folleto. Para ello era necesario, una vez se disponía de un folleto-tipo estandarizado, tanto para la nota de valores como para las condiciones finales, proceder a la informatización total de los trámites de remisión, verificación y registro mediante el uso del folleto electrónico. Sistema similar al que ya se dispone en la CNMV para los fondos de inversión y uno de los motivos por el que estamos hoy aquí.

Los mercados de deuda corporativa en 2005

Permítanme hacer un breve resumen de la actividad de los mercados de renta fija durante este último año, así como del trabajo realizado hasta el día de hoy.

El mercado español de renta fija acumula una amplia experiencia y varios años de vigoroso crecimiento. Las cifras de las que hoy disponemos muestran su creciente protagonismo como fuente de financiación del sector privado y asignación de recursos, contribuyendo al desarrollo de nuestra economía.

El año pasado no ha sido una excepción y la renta fija ha mantenido el dinamismo de años anteriores siendo, una vez más, las instituciones financieras el principal sector emisor de renta fija. De hecho, las instituciones financieras son el origen del 82% de las emisiones realizadas en 2005, como consecuencia de la necesidad de captar recursos para la financiación de su elevada actividad hipotecaria.

La emisión bruta de renta fija privada en España aumentó un 25,9% a lo largo de 2005, con un importe de 415,600 mill €. Los dos instrumentos que tuvieron más peso en el volumen total de emisiones fueron los pagarés de empresa y los bonos de titulización. Si añadimos las cédulas hipotecarias tenemos explicado el 100% del crecimiento de la emisión de renta fija privada.

En el primer trimestre del año en curso, la actividad se mantiene. El saldo vivo, a mes de marzo, de los valores admitidos a negociación es próximo a los 478 mil millones de euros, lo que representa un incremento anual del 43,5%. En el incremento destacan principalmente las cédulas hipotecarias con un 58,5%. De hecho, a principios de este año se registró la mayor emisión de cédulas hipotecarias del mercado español. El saldo vivo de los bonos hipotecarios aumenta en un porcentaje similar al total, es decir, en torno al 45%.

Mejoras en los procesos de emisión y registro

Esta actividad en los mercados de renta fija se ha combinado con la introducción de los cambios normativos en las emisiones de renta fija privada ya comentados y la estandarización del folleto de emisión.

A su vez, a finales del año pasado comenzaron los trabajos dirigidos a la completa estandarización del proceso de emisión. Para ello era necesario que la presentación del folleto pudiese hacerse por vía electrónica, sin tener que recurrir al tradicional formato papel. Esto es, que las entidades emisoras de valores de renta fija pudieran presentar el folleto en formato electrónico mediante el sistema de cifrado CIFRADO y firma electrónica.

Para poder llevar a cabo este proceso, era necesario contar con los comentarios y observaciones de los emisores. Por ello, de la mano de AIAF, se han mantenido diversas reuniones con una muestra representativa de emisores nacionales en las que se ha sometido a prueba las distintas propuestas de folleto electrónico. El resultado final es el folleto electrónico que hoy les presentamos.

El nuevo folleto electrónico permitirá al emisor generar de forma sencilla y rápida la documentación a presentar a la CNMV. Tal y como detallarán a continuación tanto el DG de Mercados e inversores, Ángel Benito, como el Director de Emisiones, Carlos Lázaro, el emisor podrá descargarse de la web de la CNMV el nuevo folleto electrónico. Así, el emisor dispondrá en su pantalla de una plantilla con distintos campos que pueden variar en función de las elecciones realizadas, donde se han introducido accesos de ayuda con comentarios clarificadores en los casos en los que así se ha requerido.

El producto resultante de la introducción de los datos de forma electrónica es un documento completo, que ya estaría listo para su difusión pública.

En una primera fase, el folleto se va a aplicar a las emisiones y admisiones de obligaciones y de notas de valores de carácter singular. Más adelante, se extenderá también este mecanismo a los folletos con programa de emisión.

La remisión a la CNMV de la documentación se hará como fichero XML cifrado. La culminación de este proceso será la remisión de dicho folleto mediante el establecimiento de la firma electrónica, que supondrá la informatización completa.

Confío en que la introducción de la firma electrónica del folleto de renta fija será una realidad en un plazo breve de tiempo.

Por último, recordar que, tal y como habilita la Directiva, está en marcha la versión en inglés del folleto electrónico, con el objetivo de facilitar la entrada de nuevos emisores y mejorar la competitividad del mercado, pues es el idioma de referencia de los mercados financieros.

Confiamos en que todas estas mejoras no sólo hagan más amable y eficiente los procesos de emisión de renta fija - sin pérdida de seguridad y transparencia -, si no que también aumenten la relación directa de los emisores con la CNMV.

Consideraciones finales

Como conclusión, quiero resaltar que el esfuerzo de la CNMV para mejorar la competitividad del mercado de renta fija no termina aquí. Varios son los proyectos que tenemos actualmente al respecto, como el de dar un nuevo impulso al mercado de titulización -una de las innovaciones financieras más destacadas de los últimos años-, para lo que contamos con su colaboración.

Recientemente, se ha creado un Grupo Especial de Titulización desde la CNMV, que ya ha tenido una primera reunión con el objetivo de conocer las demandas y detectar las áreas susceptibles de mejoras. Entre otros aspectos, se analizará si es útil o no el establecimiento de estandarización de los procesos y se está trabajando ya en consensuar determinados procedimientos y criterios, de modo que redunden en una mejora de eficiencia para el conjunto del mercado. Por supuesto, se examinarán también las mejoras legislativas que podrían proponerse al Gobierno.

La CNMV seguirá trabajando para lograr que los niveles de eficiencia de nuestros mercados de valores sean los más altos posibles y, así , lograr que nuestros mercados financieros sigan integrándose en las mejores condiciones posibles en lo que se conoce como el espacio financiero único europeo. Un proceso inexorable y apasionante en el que la CNMV trabaja intensamente en varios frentes –europeos y nacionales- y siempre contando con la colaboración y asesoramiento de todos ustedes –emisores, intermediarios e inversores- que son los actores principales de los mercados de valores.

Nada más.

Gracias por su atención.