



BOLETÍN TRIMESTRAL DE LA CNMV: NUEVO INFORME SOBRE “LOS MERCADOS DE VALORES Y SUS AGENTES: SITUACIÓN Y PERSPECTIVAS”

Lunes, 21 de abril de 2008

El 9 de mayo de 2007 fue presentado el primer número del Boletín Trimestral de la CNMV. Como se señaló en dicha ocasión, esta publicación tiene como objetivo configurarse como un canal de comunicación del organismo supervisor mediante el que se difundan informes, análisis, estudios o se den cuenta de las novedades regulatorias, europeas y nacionales, en el ámbito de los mercados de valores.

Casi un año después de esa fecha, el Boletín Trimestral de la CNMV incluye una importante novedad. Con carácter semestral, en los números correspondientes al primer y tercer trimestre del año, la CNMV publicará un informe amplio sobre los mercados de valores y los agentes que operan en ellos. Con esta publicación titulada “Los mercados de valores y sus agentes: situación y perspectivas”, la CNMV pretende proporcionar un análisis sistematizado del marco general en el que se desenvuelve su actuación. Ello responde al convencimiento de que un requisito imprescindible para lograr el adecuado funcionamiento de los mercados es la disponibilidad de información relevante que permita la adecuada toma de decisiones por parte de los oferentes, demandantes e intermediarios en los mercados de productos financieros. De hecho, la existencia de un volumen satisfactorio de información pública se encuentra en la base de los tres objetivos que la CNMV tiene legalmente encomendados: la transparencia de los mercados de valores, la correcta formación de precios y la protección de los inversores

Este primer Informe aparece en un momento en el que la actividad financiera global está sensiblemente influenciada por los efectos de la crisis originada en el mercado hipotecario norteamericano en el verano del pasado año. La incertidumbre generada ha propiciado un re-evaluación significativa del riesgo, una reducción de la liquidez en diversos mercados financieros y un deterioro apreciable de las perspectivas económicas globales.

La evolución de los mercados financieros nacionales en el horizonte próximo está condicionada por la pauta de normalización de la actividad financiera internacional y el impacto macroeconómico de las turbulencias observadas. La economía española muestra como principales elementos de fortaleza la sólida situación patrimonial que mantienen las entidades financieras y el amplio margen de maniobra de la política fiscal. En cambio, la incertidumbre existente sobre la trayectoria del



sector inmobiliario y el elevado apalancamiento de algunas compañías representan sus principales elementos de vulnerabilidad.

En este contexto, no parece previsible que los agentes operadores en los mercados financieros registren en el horizonte próximo un empeoramiento pronunciado en sus cifras de negocio, aunque sí una moderación de su actividad. Es importante señalar, no obstante, los retos que suponen para el conjunto de empresas que prestan servicios de inversión el reforzamiento de los sistemas de control de riesgos en un marco de elevada volatilidad de las cotizaciones, la necesidad de adaptación a las nuevas exigencias de la MiFID y el incremento de competencia en el sector de prestación de servicios de inversión que se observa en los últimos años. Asimismo, en un contexto en el que la situación de los mercados puede dificultar la valoración de algunos activos, es importante que las empresas emisoras realicen un esfuerzo de transparencia y mantengan el cumplimiento riguroso de las normas de información financiera vigentes.

El sector de Instituciones de Inversión Colectiva ha mantenido una escasa exposición a instrumentos ligados a la hipotecas de alto riesgo estadounidenses. No obstante, el patrimonio de estas instituciones ha venido mostrando escaso dinamismo desde el primer semestre de 2007 como consecuencia del incremento de los tipos de interés y de los cambios normativos que redujeron el atractivo fiscal de estos instrumentos. Las turbulencias de los mercados financieros de los últimos meses de 2007 acentuaron significativamente estas tendencias debido a la mayor percepción del riesgo de los inversores y, sobre todo, a la competencia por el pasivo entre las entidades de crédito a la vista del endurecimiento de las condiciones de financiación en los mercados mayoristas. Por ello, es pertinente mantener el adecuado funcionamiento de los mecanismos que previenen los conflictos de intereses entre las gestoras y los grupos bancarios a los que muchas de ellas pertenecen.

El Informe se estructura de la siguiente manera: en el primer epígrafe se expone un resumen del mismo; en el segundo epígrafe se comenta la evolución económica y financiera nacional e internacional; en el tercer epígrafe se evalúa la situación de los mercados financieros nacionales de renta variable y de renta fija; el cuarto epígrafe está dedicado a los agentes participantes en los mercados; en el quinto epígrafe se comentan los temas identificados como más relevantes en el ámbito de la legislación europea y las infraestructuras de los mercados y, finalmente, en el sexto epígrafe, se ofrecen algunas conclusiones.

Además del Informe sobre los mercados de valores y sus agentes, el Boletín Trimestral de la CNMV sigue conteniendo diversos análisis, informes y estudios. En el presente número se incluye un informe sobre la crisis *subprime* y los mercados de renta fija, elaborado por Francisco Oña y Gonzalo Gómez Retuerto y otro acerca de los proyectos en curso sobre los sistemas de compensación y liquidación de valores de Rafael Sánchez de la Peña. Elías López es el autor de un estudio sobre



las condiciones de admisión a cotización en los mercados de renta variable y Rosario Balaguer de otro referente a la responsabilidad social corporativa. Dentro de las novedades regulatorias se explica el tratamiento de los contratos de liquidez en el marco de la iniciativa contra el abuso de mercado y la Circular 5/2007 sobre hechos relevantes de las instituciones de inversión colectiva. Las últimas secciones del Boletín contienen un anexo estadístico de los datos más relevantes de mercados e instituciones (también proporcionados en un CD) y un anexo legislativo con las novedades publicadas en el trimestre.

Todas las publicaciones, incluyendo el Boletín de la CNMV así como el nuevo informe, están disponible en la página *web* de la CNMV/ Publicaciones y Otros Documentos/ Publicaciones de la CNMV o directamente en la dirección: <http://www.cnmv.es/publicaciones/publicaciones2.htm>