



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

Martes, 6 de abril de 2010

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) ha publicado hoy su “Boletín Trimestral” correspondiente al primer trimestre de 2010 en el que se incluye el informe “Los mercados de valores y sus agentes: situación y perspectivas”, de periodicidad semestral.

Desde la anterior publicación del citado informe, correspondiente al tercer trimestre de 2009, y hasta la fecha de cierre de este informe (15 de marzo), el entorno macroeconómico internacional ha experimentado una cierta mejoría, apoyada, en parte, en la progresiva normalización de los mercados financieros, en las medidas expansivas de los gobiernos y bancos centrales y en la paulatina recuperación del comercio internacional.

En este contexto, el Fondo Monetario Internacional prevé que el crecimiento mundial de Producto Interior Bruto se situará cerca del 4% en 2010 y que la economía de la Unión Europea registrará tasas de crecimiento positivas para el conjunto de este año. En todo caso, el grado de incertidumbre continúa siendo elevado y uno de los retos es el diseño de la estrategia de retirada de los programas extraordinarios de estímulo fiscal y monetario.

Por otra parte, desde el inicio de 2010, varios factores, como la constatación del grave deterioro de las finanzas públicas en Grecia, han provocado entre los inversores un incremento de la percepción de riesgo y han dado lugar a un repunte de la volatilidad, aunque ésta se mantiene en niveles relativamente reducidos.

Renta variable y fija

Desde comienzos de año hasta el cierre de este informe, el Ibex 35 ha experimentado una pérdida del 8,2%. Las caídas han sido generalizadas en todos los sectores, aunque más intensas en las entidades financieras, -11,9%, y en las sociedades de telecomunicaciones, un -8,8%.

Desde principios de 2010 la volatilidad del mercado de renta variable español experimentó un repunte temporal hasta valores superiores al 50% para volver a caer a niveles relativamente reducidos. En el último mes también se ha observado un ligero deterioro de las condiciones de liquidez del mercado de renta variable. No obstante, el promedio mensual de este indicador permanece en valores similares a los existentes antes del inicio de la crisis financiera.



La ratio precio-beneficios (PER) de las acciones españolas ha retrocedido a 10,4 desde el 12,3 de finales de 2009, debido a la corrección de los precios y, en menor medida, a una mejora en la previsión de beneficios.

La contratación del mercado bursátil español, hasta el 15 de marzo de 2010, ha mostrado signos de recuperación, tras el comportamiento irregular que tuvo a lo largo de 2009, cuando la negociación descendió el 29%. Así, la contratación media diaria del año hasta mediados de marzo se ha situado en 3.748 millones de euros, lo que representa un crecimiento del 7% respecto a la registrada en el conjunto de 2009.

En 2009 las emisiones brutas de renta fija, tanto pública como privada, moderaron la tendencia descendente que comenzó en 2007, cayendo un 19%, frente al recorte del 27% de 2008.

Durante el primer trimestre de 2010, las emisiones totales han ascendido a 39.800 millones de euros, por debajo de los 95.500 millones emitidos en el mismo periodo de 2009. En lo que respecta a las emisiones de renta fija privada, se siguen observando importantes dificultades en los mercados de titulización. De hecho, mientras que en los últimos años estas emisiones representaban cerca del 20% del total, en lo que va de año únicamente se han registrado seis operaciones, un 3% del volumen total emitido en 2010. Además, no se ha emitido ninguna participación preferente, recurso utilizado el año anterior para reforzar el capital regulatorio.

Cabe destacar el mayor peso relativo de las emisiones de pagarés de empresa (67% del total en lo que llevamos de año, frente al 49% en 2009). Por su parte, tanto la emisión de bonos como de cédulas hipotecarias mantienen en 2010 tendencias similares a las observadas durante el año anterior, aunque en el primer caso, hay una menor apelación por las entidades al aval del Estado, lo que podría indicar una mejora en el acceso a los mercados de financiación (un 35% de las emisiones de bonos simples han sido avaladas en lo que llevamos de 2010).

Instituciones de Inversión Colectiva

La industria de fondos de inversión parece haber iniciado una cierta recuperación a lo largo de la segunda mitad de 2009, tras dos ejercicios consecutivos de descensos. Así, el patrimonio de los fondos se incrementó un 2% desde los 167.000 millones de euros a mediados de 2009 hasta los 170.500 millones en diciembre, como consecuencia de la revalorización de su cartera y la reducción de los reembolsos netos efectuados por los partícipes. No obstante, en el conjunto del año, el patrimonio descendió en algo más de 5.300 millones de euros (un 3%), debido exclusivamente al volumen de reembolsos, algo más de 12.900 millones de euros. La revalorización de la cartera fue sustancial en 2009 como consecuencia de la recuperación de las cotizaciones bursátiles, permitiendo que la rentabilidad conjunta de los fondos volviera a terreno positivo (5,7% en 2009 frente al -4,2% en 2008)

El número de partícipes de los fondos de inversión continuó descendiendo (5,5 millones de partícipes a finales de 2009, lo que supone



aproximadamente unos 450.000 menos que a finales de 2008), aunque en el último trimestre de 2009 registró un ligero ascenso.

Por otra parte, se ha reducido el número de fondos, quedando la cifra en 2.536, como consecuencia del elevado número de fusiones, especialmente en las categorías de renta fija. Estas cifras evidencian que las gestoras han aprovechado el cambio normativo de las vocaciones de fondos de inversión para reorganizar y racionalizar la oferta de productos existentes, con el fin de que sean más competitivos y que permitan más eficiencia en su gestión.

Las IIC de inversión libre (IIC de IL) y las IIC de inversión libre (IIC de IIC de IL) parecen haber iniciado en 2009 un ligero proceso de recuperación similar al de los fondos de inversión tradicionales, después de varios trimestres de retroceso, que está siendo más intenso en el caso de las IIC de IL.

Empresas de Servicios de Inversión

La actividad de las empresas de servicios de inversión (ESI) continúa estando afectada por la crisis y sus principales líneas de negocio volvieron a generar menos ingresos, aunque el número de entidades en pérdidas descendió desde 28 en 2008 hasta 26 en 2009.

En las sociedades de valores, el beneficio agregado antes de impuestos ascendió a 359 millones de euros, un 29% menos que en 2008, como consecuencia del descenso en los ingresos por las comisiones percibidas y el aumento de las pérdidas asociadas al deterioro de activos. Por su parte, las agencias de valores obtuvieron un beneficio agregado antes de impuestos de 10,5 millones de euros en 2009, lo que supone una reducción del 54%. En 2008, la disminución fue del 79%, respecto a 2007. Finalmente, las sociedades gestoras de cartera que registraron unos beneficios antes de impuestos de 1,4 millones de euros, casi un 20% más que en 2008.

La rentabilidad de las ESI continuó descendiendo en 2009 aunque de forma menos intensa que en 2008. La de las sociedades de valores se redujo desde el 32,5% en 2008 hasta el 20,5% en 2009, mientras que en las agencias de valores lo hizo desde el 17,9% hasta el 10,7%. Por el contrario, la de las sociedades gestoras de cartera aumentó ligeramente desde el 3,7% hasta el 4%. La reducción de la rentabilidad podría estar asociada al descenso del apalancamiento y al incremento de las pérdidas asociadas al deterioro de los activos financieros. Las condiciones de solvencia de las ESI continúan siendo muy holgadas, si bien se ha observado un cierto descenso del margen de solvencia agregado, que se puede atribuir parcialmente a la nueva normativa por la mayor exigencia de recursos propios que se exige por riesgo operacional.

Otros contenidos

El informe contiene recuadros con otros temas como la reforma del sistema español de compensación, liquidación y registro, la propuesta de actualización del Código Unificado de Buen Gobierno Corporativo,



la propuesta de CESR sobre el régimen de transparencia de las posiciones cortas y el debate sobre la regulación del mercado de derivados de crédito (CDS). Asimismo el informe contiene un capítulo especial sobre las iniciativas internacionales para revitalizar el mercado de titulaciones.

Por último, el Boletín Trimestral de la CNMV contiene diversos análisis, informes y estudios. En este número se incluye un artículo sobre los fondos de inversión españoles: evolución reciente e impacto de la crisis financiera, elaborado por María Isabel Cambón y María Ángeles Martínez; otro sobre la transparencia en los mercados de bonos de titulización: una aproximación teórica, de Ramiro Losada, y un tercero sobre el programa de avales español para operaciones de financiación de entidades de crédito, de María González, Cecilia González y Carmen Motellón. En novedades regulatorias, se incluye un artículo sobre el impacto en las ESI de las circulares de contabilidad 7/2008 y de solvencia 12/2008 de la CNMV, de Maribel Herrero, y otro sobre la Circular 6/2009 sobre control interno de las SGIIC y SI, de Marta Isabel Garcés.

Para acceder al Informe Los mercados de valores y sus agentes: situación y perspectivas:

<http://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Mercados/Mercadosweb.pdf>

Para acceder al Boletín Trimestral de la CNMV:

<http://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Boletin/BTI2010web.pdf>