



FOGAIN: Novedades regulatorias e internacionalización de empresas de servicios de inversión

LOURDES CENTENO, VICEPRESIDENTA DE LA CNMV
Madrid, 19 de noviembre de 2013

Buenos días a todos,

En primer lugar, me gustaría felicitar a la gestora del Fondo de Garantía de Inversiones por la organización de esta jornada y agradecer también la invitación para estar hoy aquí.

Creo que es una iniciativa útil tratar de trasladar al sector de empresas de servicios de inversión la importancia que suponen tanto las novedades regulatorias como todo lo relativo a la internacionalización de sus actividades.

Es obvio que, como ha ocurrido con prácticamente todos los componentes de la economía española en los últimos años, el sector también se ha visto afectado por la crisis.

Esta crisis ha alcanzado a los productos objeto de inversión, especialmente a los volúmenes intermediados en los mercados secundarios de valores y a las Instituciones de Inversión Colectiva, pero también ha afectado a las entidades, bien directamente a su balance o a su capacidad de generar negocio.

Si hacemos una comparativa simple del número de empresas de servicios de inversión inscritas en la CNMV a finales de 2007 con las que hay en la actualidad, se observa que su número se ha reducido en 49 y quizás, en una primera aproximación a las causas de esta caída, podría pensarse que la razón ha sido únicamente la crisis y que este ajuste era esperable.

Sin embargo, si profundizamos en el análisis, podríamos perfectamente concluir que, en general, las ESI han aguantado mejor que otros sectores comparables y que la reducción del número de entidades podría haber sido mucho más elevado de no ser por dos características específicas.

En primer lugar, hay que considerar que, desde su origen, este sector ha sido muy dinámico, ha estado en continua evolución para adaptarse a los cambios de un mercado que, en los últimos 25 años, ha crecido en progresión geométrica y que ha sufrido una fortísima competencia exterior, como muy pocos sectores de la economía española lo han hecho.

Este dinamismo también se ha reflejado en su capacidad de adaptación a cambios normativos constantes, que han aumentado las exigencias operativas y la competencia, bien por la creación de nuevas figuras, como las EAFI, o bien por la atribución a otras figuras ya existentes de la capacidad legal para desarrollar servicios de inversión, caso de las sociedades gestoras de IIC.

Se puede decir, por tanto, que es un sector acostumbrado a la competencia y a sobrevivir en entornos cambiantes, no siempre favorables, en los que las entidades han tenido que replantearse sus negocios rápidamente para hacerlas más eficientes, ya sea diversificando sus actividades o bien especializándose en algún servicio concreto que, sin requerir importantes recursos, sí precisaba de medios humanos especializados.

En este sentido, como bien saben, las ESI centraron su actividad en los primeros años en la intermediación bursátil, para que, a mediados de los años noventa y al amparo del enorme desarrollo de la inversión colectiva en nuestro país, la comercialización de fondos se convirtiera en una fuente de ingresos muy estable para este sector, ayudada también por la colocación y aseguramiento de emisiones y OPVs o el asesoramiento corporativo.

Pues bien, en la actualidad, y como ejemplo de esa adaptación permanente, la intermediación y comercialización de fondos han pasado de ser la actividad base del negocio del sector a ser una actividad más, desde el punto de vista de los ingresos como consecuencia de la diversificación de las fuentes de ingresos.

El sector nuevamente se está adaptando y buscando nuevos nichos de mercado con el fin de mejorar o incrementar sus ingresos y, por tanto, sus cuentas de resultados. En esta línea, las ESI españolas han aumentado considerablemente su presencia en el Espacio Económico Europeo.

Un ejemplo de esta internacionalización es el número de ESIs españolas que prestan servicios transfronterizos en régimen de libre prestación o mediante sucursal y que han pasado de 32 en el año 2008 a 41 en 2013.

Lógicamente, los destinos más habituales son los países de nuestro entorno, Portugal, Reino Unido o Francia, pero desde el año 2011, la actuación transfronteriza se ha extendido también a países que no pertenecen al Espacio Económico Europeo, como son EEUU, Chile, Perú, Panamá... e incluso Dubai.

También han surgido nuevas oportunidades de negocio en la actividad de intermediación en los mercados de renta fija y más en concreto, en la búsqueda de financiación en los mercados de capitales para PYMES y, ciertamente, las empresas del sector también han sabido adaptarse a estas nuevas actividades.

En segundo lugar, además de por su capacidad de adaptación, este sector también se ha caracterizado por su fuerte capitalización y esos recursos propios, junto con un espíritu ahorrador por parte de las entidades, han permitido al sector aguantar la reducción generalizada de ingresos que se ha vivido en los últimos años, adaptar su estructura organizativa a las nuevas condiciones del mercado o emprender nuevas actividades, dotándose de los medios adecuados.

Podemos pues, sin duda, afirmar que en la actualidad este es un sector solvente, además de por los resultados obtenidos (el 77% de las ESI obtenían beneficios a septiembre de 2013), por la fortaleza de su situación financiero-patrimonial.

Estas dos características, como decía, han hecho que las ESI no hayan sufrido los efectos de la crisis tanto como otros sectores.

Pero, como también decía hace un momento, sí se ha producido un número significativo de bajas en los Registros de la CNMV. Pero si se analizan las causas de las bajas producidas, se observa que la gran mayoría están relacionadas con la reestructuración del sistema financiero español.

Como es más que conocido por todos aquí, desde el año 2008, los bancos y las cajas de ahorro españoles se han visto inmersos en operaciones de fusión, adquisición y transformación, uno de cuyos principales efectos ha sido una reducción significativa del número de entidades crédito.

La consecuencia inmediata que este proceso ha tenido sobre las ESI ha sido que algunas de ellas han pasado a compartir socios mayoritarios o a integrarse en grupos financieros en los que ya había entidades prestadoras de servicios de inversión, por lo que se han dado de baja de nuestros registros o está previsto que lo hagan a corto plazo.

Sin embargo, una consecuencia inesperada de esta reestructuración ha sido también el descenso de la participación de entidades de crédito en este sector.

Si en el año 2008 las empresas de servicios de inversión no vinculadas a entidades financieras, incluyendo bancos, cajas de ahorros y compañías de seguros nacionales y

extranjeras, representaban el 52% del total de entidades registradas, en octubre de este año, se ha elevado hasta casi el 60 %.

Por lo tanto, podemos añadir una tercera característica. Además del dinamismo y la solvencia, la independencia comienza a ser un rasgo diferenciador de un sector que, durante bastante tiempo, contó con una fuerte presencia de entidades vinculadas a grupos financieros.

Así, desde 2007, se han registrado 20 nuevas ESI independientes, frente a 10 dependientes de grupos financieros, en parte porque la reestructuración ha hecho que queden libres profesionales con amplios conocimientos y experiencia en las actividades y servicios de inversión, que cuentan con carteras de clientes y que, en muchos casos, quieren continuar prestando un servicio en nuevas entidades de tamaño más reducido.

Respecto a estas nuevas entidades, el régimen jurídico de las agencias de valores está siendo el preferido para entrar en el mercado de valores, posiblemente por los menores requerimientos de capital inicial, así como por las características de los servicios y actividades del negocio pretendido.

De hecho, en los últimos cinco años, el 80% de las nuevas entidades inscritas, sin tener en cuenta a las EAFI, han sido agencias de valores y, de éstas, más del 80% están participadas por profesionales independientes procedentes del sector financiero.

Por último, en este escenario, las entidades deberán realizar nuevamente un importante esfuerzo para adaptarse a los nuevos requisitos derivados de la aplicación de una nueva oleada de novedades regulatorias.

Como saben, desde la Comisión Europea se están ya finalizando los trabajos para la modificación, entre otras, de la MiFID, la nueva normativa sobre abuso de mercado, la nueva directiva de transparencia o la nueva regulación de solvencia, entre otras, a las que el sector tendrá que adaptarse de nuevo

Las entidades deberán asumir que el paradigma regulatorio en el que se van a mover es el de una mayor protección del inversor y, en general, de los clientes

Así lo hemos entendido también desde la CNMV y así lo hemos reflejado en nuestros objetivos en un ejercicio en el que hemos prestado especial atención a la comercialización de productos de inversión entre minoristas o a la protección de los partícipes de los fondos de inversión.

No me quiero extender. A continuación Ignacio les comentará más en detalle estas novedades regulatorias.

Me gustaría terminar trasladándoles que no me cabe ninguna duda de que con el dinamismo, capacidad de adaptación y solvencia de los que, hasta ahora, ha hecho gala el sector, sabrá adaptarse a las exigencias que supondrán estas novedades regulatorias y saldrá nuevamente reforzado de esta situación difícil.

Muchas gracias por su atención