

## INFORME ANUAL DE LA CNMV SOBRE LOS MERCADOS DE VALORES Y SU ACTUACIÓN EN 2011

Martes, 29 de mayo de 2012

El presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), Julio Segura, ha presentado hoy ante la Comisión de Economía del Congreso de los Diputados el “Informe Anual de la CNMV sobre los mercados de valores y su actuación”, correspondiente al ejercicio 2011, tal y como estipula la Ley del Mercado de Valores (LMV).

Julio Segura ha explicado que la supervisión en 2011 se desarrolló en un contexto de elevada incertidumbre que fue en aumento a lo largo del año, lo que tuvo una gran repercusión en los mercados tanto de renta fija como de renta variable y, por tanto, condicionó las tareas de mejora de la transparencia, correcto funcionamiento de los mercados y protección del inversor encomendadas a la CNMV.

El fuerte repunte en el nivel de riesgo que la deuda soberana experimentó el pasado ejercicio provocó una importante contracción de las emisiones de renta fija privada, aunque menor a la experimentada en 2010. En conjunto, durante 2011, las empresas privadas españolas emitieron 409.035 millones de euros, el 15,5% más que el año anterior, con un fuerte aumento en las emisiones de cédulas hipotecarias y territoriales al tener un mejor tratamiento a la hora de servir como garantía para las operaciones de financiación de las entidades financieras ante el Banco Central Europeo (BCE).

Por su parte, la renta variable comenzó el año con avances pero la creciente volatilidad, a partir de mediados de año, provocó que finalizara con descensos pronunciados. Así, el Ibex 35 perdió el 13% en el ejercicio, un comportamiento similar al de otras plazas europeas.

Ante la elevada volatilidad de los mercados, que en los meses de julio y agosto llegó a acercarse al 50%, y las pronunciadas caídas en las cotizaciones, la CNMV, junto con las autoridades de Francia, Bélgica e Italia y bajo la coordinación de la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA), acordó, el 11 de agosto, la prohibición temporal de las posiciones cortas sobre valores del sector financiero. La medida, que afectó a 16 entidades, fue retirada en febrero de 2012, junto con el resto de países que acordaron la prohibición, cuando los indicadores de estabilidad indicaban una notable mejoría. Los análisis de los efectos de la medida han puesto de manifiesto que, en los primeros días, se redujeron los niveles de riesgo de crédito y volatilidad, sobre todo, de las en-



tidades de tamaño mediano, pero estos efectos desaparecieron con el paso del tiempo y vinieron acompañados de una disminución de la liquidez y del volumen de negociación.

Las dificultades de financiación en los mercados y el proceso de reestructuración financiera en España tuvieron su reflejo en los mercados de renta variable, con dos salidas a bolsa y varias ampliaciones de capital, que supusieron la captación de más de 6.500 millones de euros. En estas salidas a bolsa, la CNMV veló por que los inversores recibieran la información precisa para tomar sus decisiones, de acuerdo con la normativa vigente, exigió un porcentaje mínimo del 25% de capital flotante para garantizar la liquidez de los valores y requirió la existencia de un tramo institucional mínimo del 40%, con el fin de garantizar un precio ajustado para todos los inversores.

La necesidad de recursos de las entidades financieras por la situación del sector y las exigencias adicionales de capital derivadas de la reestructuración financiera provocaron, asimismo, durante los últimos años, la generalización de emisiones de productos más complejos, como participaciones preferentes u obligaciones subordinadas, muchos de ellos comercializados entre minoristas. Ante esta situación, la CNMV intensificó las labores de supervisión en la emisión y comercialización de los mismos con objeto de garantizar que los inversores recibían información suficiente sobre el producto, que se reforzara su liquidez y asegurarse de que se controlaban adecuadamente los conflictos de interés de las entidades.

En este contexto, la CNMV dirigió diversas comunicaciones al sector e intensificó la supervisión, que alcanzó más del 70% del importe nominal de participaciones preferentes emitidas entre 2008 y 2011. Como consecuencia de ello, se detectaron algunas prácticas irregulares en la operativa de cases internos y en la comercialización de participaciones preferentes, lo que, por el momento, ha llevado a la apertura de cuatro expedientes sancionadores, “siendo muy probable que se abran otros dos en breve plazo”, concretó el presidente de la CNMV.

A principios de 2012, la mayor parte de las entidades procedieron a canjear las participaciones preferentes por otros productos. Estas operaciones han sido supervisadas por la CNMV, con el fin de que el inversor obtenga la información necesaria para tomar su decisión. Además ha procurado que los productos ofertados sean más líquidos y menos complejos que los originales.

### **Entidades supervisadas**

La situación general de incertidumbre de los mercados tuvo como consecuencia una reducción en la contratación de los mismos del 10,6% y un descenso de los beneficios de las entidades supervisadas por la CNMV. En lo que respecta a las Empresas de Servicios de Inversión (ESI) la reducción de las comisiones motivó una pérdida del 22% del beneficio neto de las sociedades de valores y del 14% en las agencias de



valores. No obstante, continuaron registrando un exceso de recursos propios 4,3 veces superior a lo exigible en la normativa, y ninguna entidad presentó déficit de recursos en 2011.

En el caso de las Instituciones de Inversión Colectiva (IIC) se mantuvo la tendencia a la pérdida de partícipes y de capital gestionado, que se situó en 132.369 millones de euros, un 8% menos que en 2010. Estos descensos de patrimonio y número de partícipes hicieron proseguir con la tendencia iniciada en 2009 de fusionar fondos para reorganizar el exceso de oferta. De hecho, la práctica totalidad de los fondos que se dieron de baja fueron absorbidos por otros fondos.

En el ámbito de supervisión de los mercados, se registraron 91 millones de operaciones, la mayoría de ellas en el mercado de renta variable, en las que la CNMV prestó especial atención al cumplimiento de la obligación de comunicar al mercado la evolución de las posiciones cortas, así como la exigencia por parte de las entidades de comunicar operaciones sospechosas que, si bien, continúan en aumento, siguen siendo inferiores a las registradas en mercados similares al español.

### **Atención al inversor y actuaciones disciplinarias**

En el ejercicio 2011 los inversores presentaron ante la CNMV 2.005 reclamaciones, un 12,7% menos que en 2010. Las reclamaciones que se tramitaron con informe favorable al reclamante experimentaron un fuerte aumento, representando más de la mitad de las resueltas. En cambio, los avenimientos de las entidades experimentaron un descenso notable.

Por tipología, los servicios de recepción y transmisión de órdenes, así como la información suministrada a los clientes por parte de las entidades generaron el grueso de las reclamaciones resueltas. Entre los productos más afectados destacan, especialmente, los contratos de permuta financiera y las participaciones preferentes.

En 2011 la CNMV abrió 14 expedientes sancionadores con 30 posibles infracciones. Entre dichos expedientes existen 9 infracciones por incumplimientos del régimen jurídico de comunicación y publicidad de participaciones significativas en empresas cotizadas, 3 por abuso de mercado, 6 por incumplimiento de normas de conducta en la relación con clientes y el resto por retrasos y otras irregularidades en la remisión a la CNMV y al mercado de información regulada o por incumplimiento de coeficientes y vulneraciones de la normativa general de ESI e IIC. Por otro lado, el importe total de las sanciones impuestas ascendió a 15,406 millones de euros.

### **Actividad internacional**

Durante el pasado ejercicio, la CNMV se ha visto inmersa en una intensa actividad internacional en gran parte derivada de la entrada en vigor en enero de 2011 de nueva estructura de supervisión financiera europea, la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA) que ha co-



menzado su andadura con una interesante e intensa agenda. La CNMV ha participado desde el inicio de manera especialmente activa al ser su Vicepresidente miembro del Consejo de Administración (Management Board) de ESMA.

La agenda de ESMA, y consecuentemente de la CNMV, ha estado muy condicionada por el ímpetu normativo de los legisladores comunitarios que, con la intención de solucionar las deficiencias detectadas en la crisis, están impulsando cambios de importancia en la normativa comunitaria. Cabe señalar como ejemplo que en 2011 se produjo la aprobación de la Directiva sobre gestión alternativa y la revisión de las Directivas de inversión colectiva (UCITs) y de Folletos. También recientemente se ha aprobado el Reglamento de posiciones cortas y se encuentra muy avanzada la negociación del Reglamento sobre infraestructuras de postcontratación (EMIR) y la revisión del Reglamento de agencias de rating. Finalmente, ha comenzado ya el trabajo que, a lo largo de este año, debería conducir a las revisiones de la Directiva de Abuso de Mercado, la Directiva de Transparencia y la MiFID.

Asimismo, durante 2011, la CNMV también ha intensificado la actividad relacionada con la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO), ya que el vicepresidente de la CNMV fue nombrado vicepresidente del Comité Técnico, cargo que conlleva la representación de esta organización en las reuniones plenarias del Comité de Estabilidad Financiera (FSB).

### **Funcionamiento interno de la CNMV**

Durante su comparecencia en el Congreso, Julio Segura apeló a la necesidad de incrementar la autonomía financiera de la CNMV, tal y como han apuntado algunas instituciones como el Fondo Monetario Internacional, para poder gestionar con flexibilidad y eficacia los recursos que obtiene del sector supervisado y evitar rigideces como el sometimiento de la institución a la oferta de empleo público. De hecho, manifestó que “la actual oferta nos ha obligado no ya a aumentar la plantilla, sino a reducirla”, en un momento en el que la necesidad de reforzar la labor supervisora es imprescindible en un entorno enormemente complicado.

Memoria de la CNMV 2011:

[http://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Informes/IA2011\\_Web.pdf](http://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Informes/IA2011_Web.pdf)

Presentación del Presidente de la CNMV:

<http://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Informes/Present.pdf>