

BOLETIN DE LA CNMV: INCLUYE EL HABITUAL INFORME DE LOS MERCADOS DE VALORES Y SUS AGENTES Y DOS ARTÍCULOS SOBRE EL APALANCAMIENTO DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN ALTERNATIVA Y SOBRE LA REFORMA DE LOS ÍNDICES DE REFERENCIA

6 de mayo de 2021

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) publica hoy su [boletín trimestral correspondiente al primer trimestre de 2021](#). En esta edición se incluye el informe semestral “Los mercados de valores y sus agentes: situación y perspectivas” que mantiene el foco en el impacto sobre los mercados financieros y sobre las entidades bajo su supervisión de la pandemia del COVID-19. Además, incluye dos artículos de interés: el primero de ellos analiza el apalancamiento de los fondos de inversión alternativa españoles y el segundo aborda la situación de la reforma de los índices de referencia.

En el informe semestral se describe el entorno macroeconómico y financiero internacional y nacional. A pesar de que siguen apareciendo nuevos brotes del virus, el proceso de vacunación puesto en marcha a escala internacional ha reducido ligeramente la incertidumbre existente y ha permitido una mejora de las expectativas económicas, sobre todo en aquellas economías, como la española, más afectadas por la crisis debido a su modelo productivo. También han mejorado las expectativas sobre otras economías, como la estadounidense, que han puesto en marcha importantes paquetes de medidas fiscales. En algunas de estas jurisdicciones, la mejora prevista de la actividad vino acompañada de un cierto temor a un repunte de la inflación, que se trasladó a las rentabilidades de los activos de deuda.

En este contexto, los índices internacionales de renta variable más relevantes mostraron revalorizaciones significativas en el primer trimestre del año. Como novedad, las revalorizaciones fueron relativamente similares entre las diferentes áreas económicas, en comparación con el comportamiento diferencial observado en 2020 entre los índices estadounidenses y japoneses, y los europeos (salvo el alemán Dax 30) a favor de los primeros. En los mercados financieros españoles, el Ibex 35 cerró el trimestre con un avance del 6,3%, algo inferior al de otros índices internacionales, con niveles de volatilidad moderados y liquidez estable, y caídas en los volúmenes de contratación. Cabe señalar la reciente aprobación en el mercado español de dos OPS (ofertas públicas de suscripción), marcando el inicio de una tendencia que puede continuar en los próximos meses.

Entidades supervisadas

En el ámbito de las entidades supervisadas por la CNMV, cabe destacar la recuperación de las principales magnitudes de la industria de fondos de inversión que, tras perder un 10,5% de su patrimonio en el primer trimestre de 2020, cerró el año con un balance neutro (el patrimonio aumentó un 0,1% hasta 279.700 millones respecto a 2019). Esta tendencia, que ha continuado en los primeros meses de 2021, se hizo extensiva al ámbito de las IIC extranjeras comercializadas en España, que ya suponen casi el 40% del patrimonio total. En el ámbito de la prestación de servicios de inversión, las entidades de crédito continuaron concentrando la mayor parte de las comisiones por distintos tipos de servicios (cerca del 90% del total), si bien las empresas de servicios de inversión experimentaron un crecimiento sustancial de los beneficios. Las condiciones de solvencia del sector continuaron siendo holgadas.

Temas destacados

Este informe incluye cuatro recuadros monográficos que describen: los efectos iniciales del *bretxit* en los mercados financieros europeos, la evolución en 2020 de las calificaciones crediticias de los activos de deuda emitidos por los emisores españoles, el proceso de consulta pública que ha abierto la CNMV en relación con la futura circular sobre la publicidad de criptoactivos y la obligación de las entidades de observar los requerimientos establecidos en el Reglamento 2019/2088 sobre divulgación de información relativa a sostenibilidad en el sector financiero, de aplicación desde el pasado 10 de marzo.

Primer análisis del apalancamiento de los FIA

Este boletín incluye un trabajo de Gema Pedrón, del Departamento de Estudios y Estadísticas de la CNMV, en el que se presentan los resultados más relevantes del reciente análisis sobre el nivel de apalancamiento en los fondos de inversión alternativa españoles (FIA o AIF por sus siglas en inglés). El concepto de fondo de inversión alternativa se refiere a toda aquella institución de inversión colectiva que no está sujeta a la Directiva UCITS; es decir, incluye tanto a los fondos de inversión y SICAV cuasi UCITS, como a las instituciones de inversión libre, las IIC inmobiliarias y las de capital riesgo. El análisis se ha realizado con base en medidas estandarizadas del apalancamiento asumido a través de la inversión en instrumentos derivados, así como del endeudamiento y de los compromisos de inversiones futuras. De este primer análisis se deriva que el apalancamiento de estos fondos en

España es reducido y por el momento no se percibe ninguna amenaza en términos de estabilidad financiera. Se pretende que el análisis realizado tenga un carácter recurrente con la finalidad de valorar el posible efecto del apalancamiento de los FIA sobre la estabilidad financiera.

Índices de referencia

Finalmente, el artículo firmado por María José Gómez Yubero y Miguel Palomero, de la Unidad de Resolución e Índices de Referencia de la CNMV, analiza la situación de las reformas de los índices de referencia a nivel mundial, con particular atención a la zona euro y a las áreas de influencia del Libor. El reciente anuncio de las autoridades británicas confirmando la desaparición del Libor a partir del próximo año y otorgando un periodo adicional de dieciocho meses al índice en dólares, el más utilizado del mundo, abre paso a la última fase de una transición que ha supuesto probablemente una de las reformas más importantes a las que se ha enfrentado el sistema financiero en las últimas décadas. Este proceso, iniciado a instancias del G20 y del FSB, ha seguido un camino diferente en la zona euro, donde se ha optado por reforzar el índice de referencia Euribor y sustituir al Eonia por el €STR que publica el Banco Central Europeo. En ambos casos, el fin es reducir la dependencia de los índices tradicionales y disponer de referencias más sólidas basadas en mercados líquidos y profundos.