



## Spain Investors Day

ELVIRA RODRÍGUEZ, PRESIDENTA DE LA CNMV

Madrid, 12 de abril de 2016

Buenas noches,

En primer lugar quiero agradecer su invitación un año más a este evento.

Sin duda Blas Calzada, presidente del Consejo Rector de este evento y uno de mis predecesores en la CNMV, es consciente de la importancia de transmitir la realidad de las empresas españolas y de nuestra economía a los inversores internacionales y un foro como éste nos facilita mucho la labor. Desde aquí mi más sincera felicitación por la iniciativa.

Como muchos saben, llevo casi 4 años como Presidenta de la Comisión en unas circunstancias que no han sido fáciles en lo que respecta a la economía española ni a los mercados de valores.

En mi primera participación en este foro les transmití mi opinión respecto a la anómala situación de algunos mercados en España, como el de deuda pública o el interbancario, y su efecto distorsionador de la visión externa de nuestras empresas.

A pesar de ello, me mostré razonablemente optimista y les expliqué que desde la CNMV estábamos colaborando en la corrección de nuestros desequilibrios macroeconómicos y en la aplicación de un ambicioso plan de reformas, necesario para que retornara a España el crecimiento y la confianza.

Este año me presento ante ustedes con la satisfacción del objetivo logrado. Sinceramente creo que se han superado los peores momentos y que desde la CNMV hemos impulsado los cambios necesarios para, desde nuestro papel como supervisor, conseguir unos mercados de capitales más competitivos y, de forma paralela, contribuir a que nuestras empresas sean percibidas como se merecen.

Nuestro objetivo durante estos años ha sido fomentar la capacidad de nuestros mercados para lograr y mantener ventajas que permitiesen mejorar su posición en el entorno en el que se desenvuelven. Un entorno que, como saben, es extremadamente competitivo y complejo.

La meta final era que nuestros mercados fueran capaces de desempeñar su función de financiación de la actividad productiva de la forma más eficiente posible.

Para ello, debíamos atraer tanto a inversores como a emisores, sujetos del mercado cuya presencia se retroalimenta. Un emisor siempre verá atractivo un mercado con una potente base inversora, que proporcione liquidez a su valor. Y un inversor encontrará ventajoso disponer de un abanico suficiente de valores de diferentes emisores.

Y para lograr esto hay que conseguir que haya confianza en el buen funcionamiento del mercado y en una aplicación rigurosa, pero razonable y ágil, de las normas. Una tarea que no es nada fácil pero en la que hemos conseguido avanzar significativamente. Aunque siempre quede camino por recorrer.

¿Cómo están ahora mismo nuestros mercados?

Para su análisis hay que destacar dos cuestiones previas que no se deben olvidar: de un lado, el escenario de tipos de interés ultra-reducidos y, de otro la restricción crediticia bancaria. Ambos factores deben, de forma natural, provocar un mayor recurso a la financiación de mercado.

En este contexto, nuestro mercado ha tenido la siguiente evolución.

Por lo que respecta a las variaciones de los precios, el Ibex 35 cerró el año 2015 con una caída del 7,15% acompañada de un repunte de la volatilidad. En los tres primeros meses del año el comportamiento del Ibex tampoco ha sido bueno y la caída se sitúa en un 7%.

Este comportamiento ha sido peor que el de los índices de otros países de nuestro entorno. En líneas generales, las bolsas europeas han obtenido en 2015 rentabilidades mayoritariamente positivas impulsadas en buena medida por la política monetaria expansiva del BCE pero en España pueden haber pesado la incertidumbre política y la ralentización de la actividad en Latinoamérica.

No obstante, la capitalización de la Bolsa española se situó al cierre de 2015 cerca del billón de euros, lo que significa que, desde los mínimos de 2012, las empresas cotizadas españolas han aumentado su valor de mercado en 340.000 millones de euros. Además, se sigue percibiendo interés de los no residentes, que son propietarios de más del 40% de las acciones españolas y su participación en el volumen de negociación se sitúa por encima del 80%.

El Volumen de negociación continuó creciendo en 2015, lo que confirma el cambio de tendencia iniciado hace tres años. Alcanzó los 960.000 millones de euros con una subida del 9% respecto al año 2014.

Por tanto, hay liquidez en la Bolsa española y este es un elemento fundamental para lograr atraer y retener inversión.

Por su parte, el sector de inversión colectiva continúa con su tendencia positiva. El patrimonio de los Fondos de Inversión domiciliados en España ha crecido un 12% en 2015, hasta situarse en cerca de 220.000 millones de euros, recuperando los niveles de 2008. Y el número de partícipes en fondos de inversión se ha incrementado en más de un millón en el último año, situándose por encima de los 7,7 millones de personas.

Contamos también con unos intermediarios, las empresas de servicios de inversión, cuya situación financiera es muy sólida y han seguido prestando servicios incluso en situaciones extremas.

Y disponemos de unas infraestructuras de mercado eficaces, modernas y homologables en términos generales, con mercados alternativos a los oficiales como son el MAB y el MARF, destinados a empresas de reducido tamaño que se encuentren en una fase de expansión. El MARF cuenta ya con más de 15 empresas que han captado más de 1.000 millones de euros y el MAB ha crecido un 30% en 2015 y tiene 33 compañías en el segmento de empresas en expansión.

En definitiva, los datos, fríamente analizados, demuestran que nuestros mercados de valores son un medio eficaz en el que confluyen las necesidades de los inversores, que buscan seguridad y rendimiento, con las de las compañías que necesitan obtener fondos para financiar sus proyectos.

Pero en un momento inestable y extremadamente dinámico como el que vivimos hay que seguir trabajando para impulsar la competitividad de nuestros mercados y de nuestras empresas. No podemos permanecer pasivos.

En este sentido, quiero mencionar muy brevemente tres reformas impulsadas recientemente desde la CNMV que se aplicarán durante este año y que considero que van a ayudar a mejorar aún más la competitividad de nuestros mercados y de nuestras empresas.

En primer lugar, hemos impulsado una profunda reforma del sistema de post-contratación, con la que pretendemos avanzar en el proceso de homologación con el resto de Europa.

No quiero entrar en detalles pero les diré que se trata de una reforma estructural que supone la transformación radical de las prácticas y costumbres del mercado español.

Con esta reforma, que esperamos poner en marcha sin grandes incidencias en los próximos días, creo que hemos conseguido diseñar un sistema flexible, ágil y robusto. Pero, sobre todo, un sistema que tendrá la virtualidad de ser mejor comprendido por los inversores y operadores extranjeros y que trae consigo la eliminación de barreras de entrada que supondrá mayor competencia entre infraestructuras, con el consiguiente beneficio para los usuarios.

En segundo lugar, menciono la reforma del marco español de gobierno corporativo.

Hay cierto consenso a nivel internacional en considerar que las deficiencias en el gobierno corporativo jugaron un papel muy relevante en el inicio y el desarrollo de la crisis.

Por eso, en los últimos años la CNMV ha trabajado en este ámbito y ha participado activamente en el rediseño del marco aplicable al gobierno corporativo promoviendo la modificación de la Ley de Sociedades de Capital y publicando un nuevo Código de Buen Gobierno que sustituye al anterior de 2006.

Haciendo exigibles determinadas conductas e introduciendo principios y recomendaciones actualizadas, lo que buscamos, en definitiva, fué inducir un cambio cultural en las compañías que ayudará a mejorar la confianza de los inversores en nuestras empresas y en nuestros mercados.

Este es el primer año que las empresas deberán aplicar el nuevo marco de gobierno corporativo y les puedo adelantar que ya estamos recibiendo información por parte de las empresas que indican que los efectos están siendo muy positivos. Creo, sinceramente, que los inversores apreciarán los cambios que se han introducido y que sitúan a España como una de las jurisdicciones más exigentes en materia de gobernanza empresarial.

Y, como tercer aspecto destaco la reforma normativa que ha otorgado a la CNMV una mayor autonomía y una mayor capacidad supervisora.

Es razonable pensar que un supervisor financiero eficaz y eficiente ha de ser un factor que aporte confianza en los mercados y empresas españolas.

En este sentido, este año comenzaremos a utilizar las nuevas herramientas de supervisión que permiten a la CNMV requerir la colaboración de expertos independientes en sus actividades de control, realizar la actividad conocida como mystery shopping o elaborar guías técnicas con criterios o procedimientos que faciliten el cumplimiento de la normativa y sobre las que se podrá requerir a las entidades afectadas que reporten acerca de su seguimiento.

La idea es aprovechar estas nuevas capacidades para acentuar la política de supervisión preventiva desarrollada en los últimos años que creemos que ha dado buenos resultados.

La crisis nos ha enseñado que, a nivel internacional, la confianza se perdió fundamentalmente por falta de transparencia y por un control insuficiente de los riesgos, que acabaron materializándose, con el correspondiente perjuicio para los inversores.

En este sentido, la CNMV su papel; tenemos que trabajar para equilibrar adecuadamente la protección del inversor con el desarrollo de los mercados españoles; y en eso estamos.

No me extiendo más. Concluyo con una afirmación que tiene un punto de petición: nuestras empresas merecen confianza y nuestro mercado, del que como supervisor formamos parte, la merece igualmente.

En fin, estoy convencida de que esta sexta edición del Spain Investors Day será nuevamente un éxito, que beneficiará tanto a nuestras empresas como a los inversores internacionales aquí presentes que espero sigan manteniendo su apuesta por España.

Muchas gracias a todos.