



Elementos para el crecimiento de los mercados de capitales

José Manuel Portero
Dirección General de Política Estratégica y Asuntos
Internacionales

10 de marzo de 2016
Madrid

Relevancia mercados de capitales



¿Para qué mercados de capitales avanzados y competitivos?

- Fomentar el crecimiento económico y su capacidad de resistencia

Estrategia competitiva --> Adopción de acciones

Objetivos de la CNMV

- Fomentar la capacidad de nuestros mercados para mejorar su posición y que desempeñen su función de forma eficiente
- Atraer a inversores y a emisores a través de confianza en su buen funcionamiento:
 - Infraestructuras eficaces, seguras y homologables
 - Supervisor capaz de vigilar la aplicación de normas adecuadas y estables

Situación de los mercados de capitales españoles

- **Escenario de tipos de interés ultra-reducidos y restricción crediticia bancaria**
- **Cierre Ibex 35 en 2015:** Caída del 7,15% con repunte volatilidad
- **Capitalización Ibex 35:** 472.880 millones de €
- **Capitalización conjunta cotizadas:** cerca del 1 billón de €
- **Volumen negociado de renta variable:** 950.000 millones de €
- **Inversión colectiva:** Patrimonio nivel 2008 y 7,7 millones de partícipes
- **Intermediarios financieros especializados (ESI):** Servicio eficaz
- **Infraestructuras de mercado** eficaces y modernas: mercados oficiales y alternativos

Situación y estrategia a seguir



- **Mercados españoles medio eficaz pero margen de mejora**
- **Intensa competencia y situación inestable de mercado que puede generar reposicionamientos**
- **Necesidad de actuar:**
 - **Reformas impulsadas recientemente por CNMV**
 - **Áreas de atención / Retos**

1. Nuevo sistema de post-contratación

- Reforma estructural y transformación radical
 - Introducción de una cámara de contrapartida central
 - Sustitución de las RR por liquidación por saldos
 - Acercamiento de la firmeza al momento de la liquidación
 - Nuevo mecanismo de trazabilidad del sistema para garantizar los niveles de seguridad
- Sistema flexible, ágil y robusto diseñado en colaboración con sector
- Más comprensible para los inversores y los operadores extranjeros
- Buena adaptación a la eliminación de barreras de entrada → mayor competencia entre infraestructuras → beneficio para los usuarios

2. Nuevo marco español de gobierno corporativo

- Deficiencias en gobierno corporativo → incentivos perversos → inicio y desarrollo de la crisis
- Gobierno corporativo: medio de alcanzar mercados más confiables y eficientes
- Participación muy activa de la CNMV en la modificación de la LSC y publicación del Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas
 - Aumentar control de los propietarios sobre la gestión de los administradores y proporcionar incentivos adecuados
 - Se hacen obligatorias algunas recomendaciones del Código anterior
 - Se introducen principios para inducir cambio cultural → mejorar la confianza de los inversores en nuestras empresas y mercados
 - Valoración positiva de asociaciones y entidades internacionales

3. Nueva normativa sobre la CMMV

- Mayor autonomía
- Mayor capacidad supervisora
 - Colaboración de expertos independientes
 - Mystery shopping
 - Posibilidad de elaborar guías técnicas
- Nuevas capacidades para acentuar supervisión preventiva
- Equilibrio entre protección inversores y desarrollo de los mercados

1. Nueva normativa europea

- La reciente crisis puso de manifiesto:
 - Necesidad de fortalecer la supervisión en los todos los mercados
 - Coordinación y convergencia de la supervisión financiera a nivel internacional → única manera de gestionar unos mercados complejos e interconectados
- Nuevas piezas legislativas a las que deberá adaptarse el mercado
 - MiFID II/MiFIR
 - Market Abuse Regulation (MAR)
 - Central Securities Depositories Regulation (CSDR)
- Colaboración CNMV y el sector para implementación de la nueva normativa
- Evitar arbitraje supervisor → convergencia supervisora

2. Adaptación a las nuevas tecnologías

- Ciberdelincuencia: Los mercados de valores son infraestructuras críticas
- Nueva tecnología (Block-Chain) susceptible de generar cambios estructurales
- Análisis potencialidades y riesgos

3. Impulso de alternativas de financiación

- Proyecto de la Comisión Europea → Capital Markets Union (CMU):
 - Eliminar obstáculos para crear un Mercado Único de Capitales capaz de atraer inversión
 - Condición necesaria: reducción del peso de la intermediación bancaria tradicional
- Ley de Fomento de la Financiación Empresarial:
 - Regulación crowdfunding
 - Nuevo régimen de titulizaciones
 - Novedades en el MAB

- **Análisis continuo puesta en práctica nueva normativa**
- **Identificación y propuesta de mejoras**
- **Colaboración constante con el sector:**
 - **Comité Consultivo**
 - **Grupos de trabajo**
 - **Seminarios**
- **Anticiparse y adaptarse para mejorar posición mercados**



Elementos para el crecimiento de los mercados de capitales

José Manuel Portero
Dirección General de Política Estratégica y Asuntos
Internacionales

10 de marzo de 2016
Madrid