1988

Capitalización
66.000 mill. €

Valores
400

Número de índices
60

Efectivo negociado
14.583

Capital Mayores Valores
-BBVA (5.442)
-Telefónica (4.604)
-Santander (4.343)
-Banco Central (2.940)
-Endesa (2.481)

CÓMO HEMOS CAMBIADO...

Propiedad de las acciones

Capitalización
1,1 bill. €

Valores
3.200

Número de índices
162

Efectivo negociado
643.349

Capital Mayores Valores
-Santander (74.154)
-Inditex (73.147)
-Telefónica (55.112)
-BBVA (50.881)
-Iberdrola (29.253)

Datos comparativos de la bolsa española en los últimos 25 años. Datos de efectivo negociado y capitalización de valores en millones de euros. Efectivo negociado hasta noviembre de 2013. Fuente: BME. Gráfico: Datos en porcentaje. Fuente: BME.

2013

En el futuro...

▶ **Más protección del inversor.** Las nuevas regulaciones procedentes de Europa, como la MiFID, y otras normas y aclaraciones establecidas por la CNMV tienen como objetivo mejorar la protección del inversor. Los productos de mayor riesgo necesitarán la «receta» de un asesor financiero.

▶ **Mejor gobierno corporativo.** El Ejecutivo ha aprobado normas al respecto recientemente. Uno de los puntos más importantes es que los accionistas de una compañía podrán tener más capacidad de decisión a la hora de aprobar la retribución de los altos directivos.

▶ **Nuevos mercados.** El flamante MARF requiere nuevas normativas para su buen desarrollo. Además, se están reformando los mercados OTC (Over The Counter), donde cotizarán los derivados que no cotizan en mercados organizados.

▶ **Mercado Único Europeo.** Las normativas europeas deberían derivar en la creación de un mercado único de valores. Pero aún queda mucho por hacer.

UNA LEY QUE TRANSFORMÓ AL INVERSOR ESPAÑOL

Se cumplen 25 años de la Ley del Mercado de Valores y varios expertos se han dado cita en el Palacio de la Bolsa de Madrid para hacer balance de este periodo. El resultado es positivo, pero aún hay retos para mejorar el mundo de la inversión en España.

Óscar Torres @ostorresp

Mucho ha cambiado el mercado y los inversores españoles durante los últimos 25 años. Y se podría decir que la mayor parte de ese avance se lo debemos a una ley aprobada el 28 de julio de 1988 por el entonces ministro de Economía, Carlos Solchaga, y el secretario de estado de Economía de aquellos años, Guillermo de la Dehesa. Fueron los promotores de una ley cuyos líneas maestras se empezaron a definir en 1978, con unos responsables que trabajaban con una convicción en mente: el mercado de valores tenía que cumplir una función más eficaz y relevante en el futuro. Las cifras muestran que lo han conseguido.

En 25 años hemos pasado de 400 a 3.200 valores cotizados y de una capitalización total de mercado de 66.000 millones de euros en 1988 a 1,1 billones de euros actuales. Hasta hemos visto a nuestras compañías cotizar en dos monedas diferentes. Pero, lo que es más importante, contamos con un mercado mucho más grande, más líquido, con más variedad de activos de inversión y, sobre todo, con instituciones que velan por su buen desarrollo.

«Gracias a la Ley del Mercado de Valores (LMV) hay un mercado más transparente y que protege mejor al pequeño inversor. Es verdad que en este terreno todo avance es poco y siempre hay que seguir mejorando, pero la LMV creó la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que es el organismo supervisor y sancionador de los mercados. También estableció normas para evitar el abuso de mercado y la información confidencial, entre otras prácticas perjudiciales para el minorista», explica Juan Carlos Ureta, presidente de Renta 4 y de la Fundación de Estudios Financieros (FEF). Alberto Alonso, catedrático de derecho mercantil y socio director del departamento mercantil y mercados de Baker & McKenzie, destaca «la envergadura del giro que supuso esta ley» con los retos que afrontó «como, entre otros, la desmaterialización de los títulos-valores, la reorganización y definición de una nueva estructura del mercado de valores, la liberalización de la prestación de servicios y singularmente de la negociación de valores en el mercado, su internacionalización», así como «la previsión de un régimen sancionador eficaz para garantizar el cumplimiento del nuevo marco legal».

Sin embargo, el camino de la LMV no ha estado exento de acontecimientos que han puesto en duda su fortaleza. Muchos inversores recuerdan con amargor el Caso Banesto. El desfase patrimonial que llevó a su intervención en el año 93 multiplicó las pérdidas de sus accionistas. Antes de la intervención, sus títulos se cambiaban a 1.900 pesetas. Su regreso al parqué las dejó en 855 pesetas. Pero no es necesario remontarse a 1993 para buscar malas experiencias. El pasado más reciente y la propia actualidad nos dejan varios ejemplos: la salida a bolsa de Bankia, las preferentes o el caso Pescanova.

Lo que no hay que repetir

Caso Banesto. Un desfase patrimonial terminó con el entonces presidente de la entidad, Mario Conde, en la cárcel y miles de accionistas que tuvieron que asumir fuertes pérdidas en bolsa por un fraude en las cuentas.

Fórum filatélico y Afinsa. Miles de afectados por la conocida estafa de los sellos siguen protestando hoy por la lentitud de los procesos judiciales.

Salida a bolsa de Bankia. El actual presidente de la entidad nacionalizada, Juan Ignacio Goirigolzarri, ha calificado la operación de «error». Hay dudas con las cuentas, su administración y la comercialización de sus acciones, entre otras cuestiones.

El escándalo de las preferentes. Se han convertido en el paradigma de la mala comercialización de productos financieros. Cada vez se están tomando más medidas para evitar nuevos casos.

UNA BUENA LEY DE BASE

Fernando Zunzunegui, abogado especializado en regulación financiera, cree que la LMV es «un buen marco legal para el control de nuestros mercados». Prueba de ello son las sentencias favorables a los afectados por muchas de estas cuestiones. Sin embargo, para Zunzunegui, ha habido un problema de supervisión. «Ha habido falta de control de los intermediarios y oportunismo de algunas entidades. Las infracciones deben ser sancionadas y los perjuicios indemnizados, cuando son resultado de una mala praxis», afirma. Y asegura: «Los supervisores han sido complacientes con la mala conducta».

LA OPINIÓN DE LOS EXPERTOS

Juan Carlos Ureta, Renta 4 y FEF
«Gracias a la LMV hay un mercado más transparente, que protege mejor al pequeño inversor. Es una pieza esencial para su protección»

Luis de Carlos, Uría y Menéndez
«Es importante la revisión del gobierno corporativo de las cotizadas o el aumento del peso de los mercados en la financiación de las empresas»

Alberto Alonso, Baker & McKenzie
«Habría que frenar los estímulos que el mercado ofrece a los distribuidores para comercializar productos que aportan mayor retrocesión o retribución»

Fernando Zunzunegui, Zunzunegui Abogados
«Los avisos de riesgo deben ser claros, como la luz de los semáforos. El consumidor de productos financieros debe ser el centro del sistema»

De ahí que los desarrollos que se están llevando a cabo estos días sobre la LMV se centren en la protección del inversor. La propia CNMV está poniendo el acento en los mecanismos de detección temprana de estos desequilibrios. Además, en este momento las reformas que se están preparando en Europa y que España tendrá que transponer en el marco de esta ley están muy centradas en la protección del inversor, como, por ejemplo, la MiFid.

NUEVOS MERCADOS

También se están creando nuevos sistemas de negociación, con el objetivo de reducir la dependencia de la financiación bancaria. Luis de Carlos, socio director de Uría y Menéndez, destaca el Mercado Alternativo de Renta Fija (MARF), como un instrumento «que facilitará el acceso a la financiación de pequeñas y medianas empresas». También hay que destacar el MAB, donde cotizan las empresas en expansión o el SEND, el mercado secundario en el que se negocian los títulos de renta fija privada y pública. Son sistemas necesarios, que incrementan la liquidez de los instrumentos financieros y que se asientan sobre los cimientos de la Ley del Mercado de Valores. En definitiva, la historia de las finanzas españolas sólo puede entenderse a través de esta normativa y la demanda de unos inversores con una formación financiera más elevada que hace 25 años. Sin ella, no se habría producido este desarrollo. Por ello, si la industria financiera quiere mantener el ritmo, no puede perder la confianza del inversor. ■