

Informe de mercado 2022

- Un 2022 con más volatilidad, marcado por la guerra en Ucrania, la política monetaria y la inflación.
- La retribución al accionista crece un 27% hasta rozar los 26.000 millones de euros y España destaca con una rentabilidad por dividendo del 4%.
- En 2022, 2 empresas se han incorporado a Bolsa, 1 a Latibex y 15 a BME Growth. Las empresas de BME Growth captan 878 millones de euros.
- El Saldo vivo de la Deuda Pública crece un 7% hasta los 1,33 billones y en Deuda Privada se emiten 114.000 millones de euros, un 1% más. El MARF alcanza los 136 emisores.
- Aumenta el Clearing de Futuros IBEX un 4%, crece la liquidación de Deuda italiana y REGIS-TR se incorpora al 100% a BME.

○ ÍNDICE

CIFRAS DEL AÑO	3
RESUMEN DEL AÑO	4
1 ENTORNO DE MERCADO: ECONOMÍA, EMPRESAS Y REGULACIÓN	13
2 INVERSIÓN Y FINANCIACIÓN EN LOS MERCADOS BURSÁTILES	29
3 RENTA FIJA	49
4 DERIVADOS FINANCIEROS: OPCIONES Y FUTUROS	63
5 MARKET DATA	70
6 LA ACTIVIDAD DE CLEARING	73
7 LA LIQUIDACIÓN Y REGISTRO	77
8 REGIS-TR	80

CIFRAS DEL AÑO

Índices de cotizaciones

	31/12/20	31/12/21	31/12/22	Variación**	Máximo*	Fecha	Mínimo*	Fecha
IBEX 35	8.073,70	8.713,80	8.229,10	-5,56%	8.933,60	27-may	7.261,10	12-oct
IBEX 35 con dividendos	24.262,00	26.878,00	26.332,90	-2,03%	27.983,60	27-may	23.061,70	12-oct
IBEX MEDIUM CAP	12.715,90	13.815,40	12.798,50	-7,36%	13.890,60	5-ene	11.580,20	29-sept
IBEX SMALL CAP	8.098,10	8.241,80	7.185,20	-12,82%	9.000,90	8-jun	6.535,90	12-oct
IBEX TOP DIVIDENDO	2.174,00	2.498,70	2.527,90	1,17%	2.806,10	27-may	2.266,30	12-oct
FTSE4Good IBEX	8.411,30	9.267,40	8.795,90	-5,09%	9.630,80	30-may	7.739,90	12-oct
FTSE Latibex Top	4.364,50	4.952,30	5.340,80	7,84%	6.479,30	12-abr	4.889,00	6-ene
FTSE Latibex Brasil	9.793,30	10.611,10	11.196,80	5,52%	14.848,50	12-abr	10.351,50	6-ene
IBEX GROWTH MARKET 15	2.312,80	2.432,40	2.381,60	-2,09%	2.497,10	12-may	1.972,80	7-mar
IBEX GROWTH MARKET All Share	1.794,90	1.984,30	1.967,30	-0,86%	2.058,10	30-may	1.739,50	7-mar
<hr/>								
Tipos de Interés a 10 años	0,04%	0,55%	3,53%					
Tipo de cambio dólar / euro	1,22	1,14	1,07					

(*) Calculados s/datos de cierre de sesión (**) sobre el cierre del año anterior.

Índice de volatilidad/ riesgo

	31/12/20	31/12/21	31/12/22
VIBEX ¹	21,95%	17,49%	16,23%

¹ Medias de datos diarios de cada período.

Volúmenes de contratación

(Millones de €, salvo indicación)

	Año 2020	Año 2021	Año 2022	Variación (*)
Renta Variable	429.359	378.144	362.122	-4,24%
Deuda Pública en Plataformas de BME	279.183	233.651	114.449	-51,02%
Opciones y Futuros sobre IBEX 35 ¹	9.977.394	7.721.823	6.399.722	-17,12%
Opciones y Futuros sobre acciones individuales ¹	30.499.535	25.434.719	25.333.109	-0,40%

¹ Número de contratos;

(*) Respecto al mismo período del año anterior

Capitalización y saldos vivos

(Millones de €)

	31/12/20	31/12/21	31/12/22	Variación (*)
Capitalización Renta Variable	948.209	1.082.048	1.029.003	-4,90%
Saldo vivo Deuda Pública española	1.172.853	1.243.547	1.334.999	7,35%
Saldo vivo Deuda Corporativa AIAF	464.584	456.744	394.131	-13,71%

¹ Incluye acciones y ETFs. (*) Sobre el cierre del año inmediatamente anterior

RESUMEN DEL AÑO

En febrero de 2022 estallaba la guerra en Ucrania, apenas dos años después del inicio de la pandemia causada por el Covid-19 y tras el año de recuperación que fue 2021. Su terrible impacto humanitario, económico y social se conjugaba con las cicatrices del virus, en forma de pérdidas de vidas humanas; desplazamientos de población; aceleración adicional de la inflación centrada sobre todo en las materias primas y la energía; aumentos de la deuda sobre todo pública; desajustes en las cadenas de suministros por las tensiones geopolíticas y los obstáculos a la movilidad global; o aumentos de la precariedad en muchos colectivos sociales ya previamente afectados por la pandemia. Y como factor adicional, los bancos centrales de todo el mundo se veían obligados a actuar con contundencia para frenar la inflación aplicando subidas de tipos con una rapidez e intensidad sin parangón reciente.

Bajo este contexto, las economías y los mercados financieros mundiales han vivido un año muy complejo caracterizado por la progresiva desaceleración económica y las pérdidas en los precios de prácticamente todos los activos de inversión, abultadas en muchos periodos del año y suavizadas en algunos casos con la recuperación del último trimestre del ejercicio.

De acuerdo con las previsiones de octubre del FMI, en el año 2022 el PIB mundial crecerá un 3,2%, desacelerándose 2,8 puntos porcentuales respecto al año anterior. A lo largo del ejercicio, las estimaciones de crecimiento para 2023 también han ido evolucionado a la baja pasando del 3,8% en enero al 2,7% de las previsiones de octubre.

El PIB de la Eurozona experimenta también una fuerte desaceleración hasta un crecimiento esperado del 3,9% en 2022 frente al 5,2% de 2021. La estimación de octubre del FMI para 2023 se sitúa en un magro 0,5%, que se ha ido revisando a la baja desde el 2,5% de enero. La inflación ha sido el gran foco de tensión en 2022 acelerándose desde el 3% de enero hasta niveles cercanos al 10% en los últimos meses del año. Para 2023 las previsiones del FMI apuntan a niveles menores, 5,7%, pero todavía muy altos.

España ha sido una de las economías de la Eurozona con una contribución más positiva al crecimiento del área con un avance del PIB previsto del 4,3% en 2022 impulsado por la reapertura de la economía, la fuerte recuperación del turismo, la fortaleza de la demanda doméstica y el incremento de la inversión generada por la progresiva llegada de los fondos del plan europeo de recuperación denominado NextGenerationEU. Al igual que para el conjunto de la Eurozona, la estimación de crecimiento del PIB para 2023 también se ha visto fuertemente a lo largo del año hasta el 1,2%, según el informe de octubre del FMI.

Los bancos centrales de los principales países y áreas económicas han sido los grandes protagonistas financieros del año cambiando radicalmente de estrategia y optando sin ambigüedades por políticas de restricción monetaria muy agresivas en un intento de frenar subidas de precios generalizadas y más persistentes de lo esperado, al trasladarse progresivamente las alzas de la energía y las materias primas a los precios de los alimentos, a los salarios y al sector servicios.

El cambio en el discurso de los bancos centrales, apuntado en la última parte del año precedente, ha estado capitaneado por la Reserva Federal Norteamericana (FED) que en el mes de marzo subía los tipos de intervención por primera vez desde 2018 en 0,25 puntos porcentuales hasta el rango 0,25%-0,50%. Dos meses después, el 4 de mayo, aplicó una nueva subida de 0,50 puntos y fuertemente presionada por una inflación que llegó a rozar el 10% en EE. UU., dio paso a continuación a cuatro subidas consecutivas de 0,75 puntos porcentuales cada una de ellas en junio, julio, septiembre y noviembre, y una adicional en diciembre de 0,50 puntos, situando el tipo de intervención al cierre del año del 4,25%- 4,5%, nivel que no se alcanzaba desde el año 2007.

En la eurozona, el BCE optó por una mayor cautela al inicio del año ante el progresivo deterioro de la economía, pero una inflación desbocada que se iba acercando progresivamente al 10% interanual, conducía al anuncio en marzo del fin de las compras de activos, y ya en la reunión del 21 de julio subía los tipos de interés de intervención en 0,50 puntos porcentuales por primera vez en 11 años dando por cerrada una dilatada etapa de tipos cero. En septiembre

y octubre acometió dos nuevas subidas de tipos de 0,75 puntos, y una más en diciembre de 0,50 puntos para situar la tasa de intervención en el 2,5%, la más elevada desde 2008. Relevante por su impacto fue la reunión de junio, fuera de calendario, en la cual anunció reinversiones flexibles de los vencimientos de la cartera de deuda para frenar el aumento de las primas de riesgo en la deuda de algunos países de la eurozona. Tanto la FED como en el BCE, aprovechaban la última subida de tipos del año para apuntar subidas adicionales en 2023. Otros bancos centrales europeos relevantes como el suizo SNB o el Banco de Inglaterra también acometieron sustanciales subidas de sus tipos básicos de 0,75 puntos en alguno o varios momentos del año.

BOLSAS E ÍNDICES INTERNACIONALES

Todos los factores macroeconómicos y geopolíticos citados han golpeado intensamente a los mercados mundiales de acciones en 2022. Los principales índices bursátiles globales acumulaban al cierre del año pérdidas alrededor del 19,5% tras las fuertes ganancias, superiores al 15%, obtenidas el año anterior. La inmensa mayoría de las bolsas mundiales acumulan pérdidas en el ejercicio con un área que se queda fuera de la tendencia: Latinoamérica.

Las pérdidas en las Bolsas europeas se han situado ligeramente mejor que las medias mundiales, con el EuroStoxx 50 y el STOXX Europe 600 alcanzando alrededor del -12% en el año, ayudados por el mejor comportamiento relativo de índices como el PSI portugués (+2,8%), el ATHEX griego (+4,1%), el FTSE inglés (+0,9%), el IBEX español (-5,6%) o el CAC francés (-9,5%); o por sectores como el bancario cuyo índice continental pierde algo menos del 5%. Con rentabilidades por debajo del Euro STOXX 50 (-11,7%) se sitúan índices nacionales como el DAX alemán (-12,6%), el SMI suizo (-16,7%), el MIB italiano (-13,3%) o el ATX austríaco (-19,1%).

Tras varios años marcando récords históricos consecutivos, los mercados norteamericanos, los de mayor peso en los índices mundiales, han sufrido fuertes recortes en 2022. La breve recesión técnica de la economía y sobre todo las agresivas subidas de tipos de interés de referencia practicadas por la Reserva Federal (FED) para combatir una inflación que ha llegado a rozar los dos dígitos, han tenido su reflejo en los mercados bursátiles con pérdidas importantes pero

diversas dependiendo de los índices. Mientras el Dow Jones de los 30 principales valores bajaba un limitado 8,8%, el más amplio S&P 500 lo hacía un -19,4% y el Índice Nasdaq 100 que concentra valores tecnológicos ampliaba las pérdidas hasta un elevadísimo -33% rompiendo de forma muy abrupta un camino de doce años ininterrumpidos de ganancias afectado por el impacto del alza de los tipos de interés en la valoración de las empresas tecnológicamente punteras cuyas expectativas de generación de grandes ganancias que justifiquen las valoraciones están alejadas en el tiempo..

El otro gran foco de pérdidas de las Bolsas mundiales en 2022 han sido los mercados emergentes asiáticos con las bolsas chinas en cabeza. El MSCI Emerging Markets Asia caía un 22,4%, atenuado por el Hang Seng de Hong Kong con un -15,5% y el DJ Shanghai con un -17,7%. En el caso de China, el enfriamiento económico, la política de Covid cero o un intervencionismo creciente de las autoridades en las principales empresas han pesado negativamente en las valoraciones.

INVERSIÓN EN ACCIONES ESPAÑOLAS: CAPITALIZACIÓN, NEGOCIACIÓN, LIQUIDEZ Y DIVIDENDOS

A pesar de la complejidad del escenario económico y financiero a escala mundial, la Bolsa española muestra un balance anual mejor que el de otras plazas. En el transcurso de 2022 el IBEX 35© perdió un exiguo 5,6% que se reduce al -2% en el IBEX 35© con dividendos que incluye el efecto positivo de los importantes pagos al accionista que han repartido en el año la mayoría de las empresas del indicador. El dividendo, con su efecto protector frente a la inflación, es protagonista de este año y uno de los índices de la familia IBEX, el TOP Dividendo, cerraba el año en positivo (+1,17%).

Entre los hitos del año, en febrero el IBEX 35© cumplía 30 años consolidado como líder de la economía y las empresas españolas, un periodo en el cual la economía española ha triplicado su tamaño en términos de PIB, al tiempo que el valor de las empresas del indicador se ha multiplicado por diez. La rentabilidad media anual acumulativa, que incluye dividendos desde su nacimiento, es del 8%.

Las grandes y medianas compañías han tenido un mejor comportamiento que las compañías pequeñas. El índice IBEX Medium Cap mostraba en el año una pérdida del 7,4% mientras la tendencia bajista se acentúa en el indicador de empresas pequeñas, el IBEX Small Cap con un descenso del 12,8%. La estructura sectorial del mercado ha favorecido una mejor evolución en términos relativos del mercado español. Al cierre del año, el IBEX Bancos subía en el año un 12,96% y el IBEX Energía un 5,96%.

La capitalización o valor de mercado conjunto de las empresas cotizadas en la Bolsa española se mantiene ligeramente por encima del billón de euros (1,03 billones al cierre de diciembre) con un descenso del 4,9% en el año. El valor de las acciones de las compañías españolas (621.796 millones) cae un 9,25% pero la de valores extranjeros, fundamentalmente Latinoamericanos, sube un 2,6% hasta los 407.207 millones. Desde el punto de vista sectorial nacional, los dos sectores cuya capitalización se ha comportado mejor en el año son Petróleo y Energía (+0,4%) y Servicios financieros (-2,2%).

En el caso de las empresas más pequeñas admitidas en las plataformas de financiación y negociación de BME, la capitalización de las SOCIMI de BME Growth ha subido un 5,5% en el año y la de las Empresas en Expansión un 17,4%. Destaca también el fuerte crecimiento del valor de mercado de las compañías del segmento de valores latinoamericanos negociados en euros, Latibex. En 12 meses la capitalización de las 19 empresas listadas ha aumentado cerca de 20.639 millones de euros hasta alcanzar los 269.782 millones, importe que recoge la aportación cercana a los 4.000 millones de Neoenergía, filial brasileña de Iberdrola que se incorporó al mercado el 7 de junio.

El número total de empresas con acciones admitidas a cotización en los distintos mercados y plataformas gestionadas por BME desciende en el año desde las 2.585 hasta las 1.498 al cierre de 2022 sobre todo por la fuerte caída del número de SICAVs que han optado por la disolución ante el cambio regulatorio y fiscal. Entre enero y diciembre las empresas cotizadas en la Bolsa han pasado de 124 a 121 mientras que, por el contrario, las incluidas en BME Growth han pasado de 127 a 135.

La negociación de acciones cotizadas en 2022 alcanzó los 362.122 millones de euros y un total de 38,9 millones de negociaciones de mercado. Estos importes han presentado descensos, tanto en efectivo negociado como en el número de negociaciones intermediadas, de un 4,2% y un 13,7% respecto a sus valores del ejercicio 2021.

La Bolsa española se mantiene como el referente de ejecución y liquidez para la contratación de valores españoles y el instrumento a través del cual las empresas completan sus operaciones corporativas y cubren sus necesidades de financiación en forma de capital. El marco de transparencia y seguridad jurídica que ofrece un mercado regulado resulta decisivo a la hora de canalizar operaciones de inversión. En 2022, el mercado gestionado por BME alcanzó una cuota de mercado en la contratación de valores españoles del 67% al tiempo que presentaba las mejores métricas de ejecución frente a plataformas alternativas de contratación en horquillas de compraventa, profundidad del libro de órdenes y mejor precio disponible para la ejecución, confirmándose como el referente de negociación y liquidez de sus valores cotizados de acuerdo con datos obtenidos a través del proveedor independiente de información Liquidmetrix.

Los dividendos de las empresas cotizadas españolas tienen históricamente una gran relevancia que se ha visto largamente refrendada en 2022. Desde hace años el mercado español lidera de forma mantenida entre las Bolsas desarrolladas en rentabilidad por dividendo, uno de los atractivos del mercado para los inversores internacionales que son propietarios del 48,8% del valor de las acciones españolas cotizadas, 15 puntos porcentuales más que hace 14 años. Las compañías españolas cotizadas con mayor tradición en términos de políticas retributivas generosas han recuperado e incluso aumentado la retribución tras la pandemia causada por el Covid-19 que causó fuertes anomalías en la posición financiera y en la liquidez de gran número de empresas cotizadas en la Bolsa española.

En conjunto, la retribución directa al accionista en la Bolsa española en 2022 aumenta un 26,9% respecto al año anterior. Se han distribuido 25.973 millones de euros a través de las cuatro fórmulas más usadas por las empresas cotizadas para repartir beneficios retenidos con sus accionistas: dividendos en efectivo,

dividendos satisfechos con acciones (scrip), devolución de primas de emisión y reducción de capital con devolución de aportaciones. Los pagos en acciones (scrip) se reducen casi un 23%.

Estas cifras posicionan a España como uno de los mercados de acciones que mayor rentabilidad por dividendo ofrece a sus inversores. Según los datos del último informe mensual para mercados de valores desarrollados de MSCI, España presenta un valor del 4% al cierre de diciembre de 2022 (igual a su promedio histórico en un periodo de 37 años).

Otra fórmula de retribución al accionista que se ha disparado este año en España es la recompra de acciones y su posterior amortización. Esta modalidad, de gran tradición e impacto en Estados Unidos, está experimentado un alto crecimiento en Europa. En España, en 2022, se registraron 27 operaciones de amortización de acciones que suman un valor de mercado de 14.437 millones de euros, una cifra que multiplica por cuatro lo amortizado en todo 2021 y que es máximo histórico anual.

FINANCIACIÓN EN FORMA DE CAPITAL: INVERSORES, AMPLIACIONES, OPVS Y SALIDAS A BOLSA

La base inversora de la Bolsa española se mantiene amplia y diversificada con los inversores internacionales como grupo más importante, con un 48,8% de participación en el capital del conjunto de compañías cotizadas, y con los inversores individuales o familias como propietarios del 17,1% de acuerdo con datos de cierre de 2021 calculados por BME.

La nueva financiación en forma de capital y las salidas a Bolsa han caído en 2022 como consecuencia de un contexto marcado por la desaceleración económica y las subidas de los tipos de interés todos los plazos.

Los datos de flujos totales de financiación e inversión que ofrece la Federación Mundial de Bolsas (WFE), son elocuentes al respecto con caídas superiores al 90% respecto a 2021 en los flujos canalizados a través de salidas a Bolsa en las

Bolsas norteamericanas y europeas, así como descensos de más del 70% en lo referente a nuevos recursos captados por empresas ya cotizadas.

En la Bolsa española los nuevos flujos de inversión y financiación a través de OPVs y otras nuevas admisiones también han experimentado un descenso significativo (-74%). Se han incorporado a las plataformas de BME 18 nuevas compañías, de las cuales dos lo han hecho en la Bolsa (Opdenergy Holdings y Atrys Health, que dio el salto desde BME Growth al mercado principal), 15 en BME Growth y una en la plataforma Latibex.

Las ampliaciones de capital, por su parte, registran un año flojo desde el punto de vista de los importes. En el conjunto de 2022 se contabilizan 120 operaciones (un 24% más que el año anterior) pero por valor de 6.137 millones de euros, aproximadamente la tercera parte que el año anterior.

INVERSIÓN SOSTENIBLE A TRAVÉS DE LA RENTA VARIABLE

Desde 2008, el mercado de acciones gestionado por BME pone a disposición de los inversores el índice FTSE 4Good IBEX®. Este indicador es una potente herramienta que permite a los inversores identificar e invertir en aquellas compañías que cumplen con estándares globales de responsabilidad corporativa.

Un reflejo del creciente compromiso de las compañías cotizadas con la inversión sostenible es el hecho de que, desde su creación en 2008, el índice FTSE4Good IBEX® ha expandido el número de componentes desde las iniciales 27 compañías a 46 en 2022, con un avance mayor en los años más recientes.

A finales del ejercicio 2021 se creó un índice de igualdad de género dentro de las compañías cotizadas españolas, el IBEX Gender Equality. La creación por parte de BME de un índice de igualdad de género refuerza el compromiso de la industria de valores con la integración de los factores de sostenibilidad en las finanzas, y más concretamente, apoya la igualdad de género mediante el Objetivo de Desarrollo Sostenible número 5 de la ONU, confiando en que un

mayor número de mujeres en puestos de liderazgo ayudará a lograr el objetivo. En 2022 este índice ha descendido un 7,9%, en línea con el descenso del resto de indicadores principales de la Bolsa española. El índice no tiene un número fijo de componentes y ha pasado de 31 a 45 compañías en la revisión del índice realizada en el mes de junio de este año.

BME GROWTH Y ENTORNO PRE MERCADO

A lo largo del año 2022 se han incorporado 15 compañías a BME Growth, de nuevo catalizador de la incorporación a cotización de nuevas empresas en el mercado financiero español. De ellas, 10 empresas corresponden al segmento de empresas en expansión y 5 de ellas son SOCIMI. En conjunto, el mercado cierra el mes de diciembre de 2022 con 135 compañías y una capitalización o valor de mercado de 20.686 millones de euros, la capitalización de las SOCIMI ha subido un 5,5% en el año y la de las Empresas en Expansión lo hace un 17,4% reflejando la pujanza del mercado.

A pesar del difícil contexto, BME Growth ha seguido funcionando como motor de financiación y crecimiento de las pequeñas y medianas empresas españolas. El importe captado por las empresas de este mercado a través de ampliaciones de capital y operaciones de incorporación al mercado ha alcanzado los 878,25 millones frente a los 959,7 millones de 2021 y los 428,3 millones de 2020. El número de operaciones realizadas ha continuado elevándose hasta alcanzar un récord con 93 operaciones en 2022.

Un año más merece una mención destacada el papel creciente que está asumiendo el Entorno Pre Mercado (EpM) en el acercamiento de empresas e inversores al ecosistema de financiación e inversión que representan los mercados de valores. Para ello, las empresas que forman parte de él, de todo tipo de sectores, cuentan con el apoyo de partners especializados en diferentes áreas estratégicas que les imparten la formación necesaria para alcanzar el nivel de competencia que les permita dar el salto a los mercados financieros.

En 2022 se han incorporado al EpM 6 nuevas empresas y 4 nuevos partners que intervienen en la cartera de servicios que se les ofrecen a las empresas. De esta forma ya son 24 las empresas que han participado o participan de los soportes ofrecidos por el EpM para su desarrollo y también 24 los partners que actualmente son miembros del ecosistema emprendedor. Tres de ellas, Enerside Energy, Substrate AI y Energy Solar Tech, ya han dado el salto al mercado, concretamente a BME Growth.

OPERACIONES CORPORATIVAS

La actividad de fusiones y adquisiciones de empresas (M&A) a nivel global también se ha visto afectada por la desaceleración del crecimiento económico, las tensiones geopolíticas y el incremento del precio del dinero, clave para la financiación de estas operaciones. En los tres primeros trimestres del año, el número de operaciones de M&A y su valor registraron un descenso del 14% y del 16% respectivamente en Europa, Oriente Medio y África, de acuerdo con datos recopilados por Dataside,

En el mercado español, las Ofertas Públicas de Adquisición (OPA) han vuelto a ser protagonistas afectando a valores de gran tradición y peso bursátil como son Zardoya Otis, Mediaset España, Metrovacesa y Siemens Gamesa. La operación de Zardoya Otis finalizó con la exclusión de valor tras la adquisición por parte de su matriz americana Otis, del 50% del capital que no poseía. Por su parte, la empresa italiana MFE-MediaForEurope formuló una OPA por el 100% del capital restante de Mediaset España que todavía no controlaba y consiguió incrementar su participación total en el capital de la compañía hasta el 82,9%. Siemens Gamesa estaba a la espera, al cierre del año de la decisión de la Junta de Accionistas sobre la exclusión de cotización después de que la OPA sobre el 32,9% del capital de su matriz Siemens Energy, fuese aceptada por un 25,6% del capital. Finalmente, Metrovacesa fue adquirida parcialmente por el Grupo FCC y su socio Control Empresarial de Capitales (CEC), que incrementó hasta el 17% su participación en el capital.

ETFs Y WARRANTS

En 2022 se han negociado Fondos Cotizados (ETFs) en la Bolsa española por un importe de 1.609 millones de euros. Esta cifra representa un aumento del 3% frente a 2021 en los únicamente cinco ETFs admitidos a cotización. Los condicionantes fiscales y regulatorios que pesan sobre la cotización en la Bolsa española de este producto convierten al mercado financiero español en una “isla” internacional para un producto que se ha convertido en las últimas décadas en referencia para la inversión minorista e institucional en las principales economías y mercados financieros internacionales.

Por su parte, la contratación de warrants en la Bolsa española ha experimentado un nivel de actividad elevado en 2022. En los 12 meses del año, se negociaron casi 600 millones de euros efectivos, más del doble que en 2021. Los warrants tradicionales son los que más han crecido en términos de efectivo negociado con una cuota del 72% del total y un ascenso anual del 116%. Le siguen los warrants Multi con una cuota del 16% y el 60% de crecimiento anual. A cierre de diciembre, había 2.641 referencias de warrants presentes en el mercado, tras registrarse 6.355 nuevas admisiones en el año, los valores más altos en 5 años.

RENTA FIJA: FINANCIACIÓN E INVERSIÓN

Los mercados mundiales de deuda pública y corporativa han vivido uno de los peores años de su historia con fuertes caídas de precios y aumento de los tipos de interés debido al acelerado endurecimiento de las políticas monetarias de los bancos centrales para luchar contra una inflación desbocada y persistente. En el último trimestre, las altas rentabilidades se han convertido en un atractivo poderoso para los inversores y las pérdidas se han moderado. A pesar del difícil contexto, los mercados españoles de deuda han mantenido la capacidad de financiación tanto al sector público como al privado con volúmenes de emisiones que han superado los 380.000 millones de euros.

La evolución del bono norteamericano a 10 años ilustra el ejercicio: iniciaba el año en el 1,63%, mínimo del año, y prácticamente durante todo el año mantuvo la tendencia alcista de la rentabilidad hasta tocar en octubre niveles del 4,3%,

impulsada por las subidas de tipos de la FED y por una inflación muy elevada. Ya en noviembre y diciembre experimentaba cierta corrección para cerrar el año en el 3,8%. En Europa, el bono alemán a 10 años (Bund) iniciaba el año con tipos todavía negativos (-0,12%) y los abandonaba ya al cierre del mes de enero para continuar subiendo las rentabilidades hasta cerrar el año en el 2,6% con periodos de corrección en agosto y noviembre.

Por su parte, el bono español a 10 años arrancó el año en el 0,61% cerraba el año en el 3,7%, el mayor nivel en 8 años, tras pasar por etapas de corrección durante el verano y en noviembre. La prima de riesgo de estos bonos españoles sobre la referencia marcada por el Bono alemán a 10 años, que inició el año en 0,73 puntos porcentuales, llegó en algunos momentos del ejercicio a situarse en 1,38 puntos porcentuales pero las medidas del Banco Central Europeo (BCE), enmarcadas en el Instrumento de Protección contra la Transmisión (TPI), moderaron el aumento y en los últimos meses volvía a consolidarse alrededor del 1%.

El volumen de deuda pública española emitida y admitida a negociación en el mercado regulado de Renta Fija de BME en 2022 alcanzó los 252.227 millones de euros, un 10% menos que el año anterior en línea con la reducción del elevado ritmo de emisión del sector público en los años anteriores marcados por los efectos de la pandemia causada por el Covid-19.

El carácter excepcional del año ha incidido negativamente en los volúmenes negociados en el mercado. Así, entre enero y diciembre la negociación total de deuda pública en la plataforma SENAF reservada a entidades financieras mayoristas especializadas y en la plataforma SEND abierta a todo tipo de inversores sumó 114.706 millones de euros con una disminución del 51%.

El Saldo Vivo total de deuda pública española en el mercado regulado de Renta Fija se situó al cierre del año 2022 en 1,33 billones de euros, con un crecimiento cercano al 7% sobre el cierre del año anterior. El saldo de deuda pública extranjera a la misma fecha se redujo un 5,6 hasta los 4,3 billones de euros.

En el mercado de Deuda Corporativa, el volumen de deuda privada española emitida y admitida a cotización en el Mercado regulado entre enero y diciembre

de 2022 alcanzó los 114.038 millones de euros, con un crecimiento de 0,7% frente al año anterior. A diferencia de lo sucedido en 2021, en el cual casi se duplicaron las emisiones a mayor plazo, durante el ejercicio 2022 las empresas concentraron sus emisiones en el corto plazo a la vista de la incertidumbre reinante a medio plazo y destacó el crecimiento de las emisiones de pagarés con casi 39.334 millones de euros y un crecimiento del 95%. También aumentaron un 12% las emisiones de titulización hasta los 20.644 millones de euros.

MARF

El Mercado Alternativo de Renta de Fija de BME (MARF) se diseñó a raíz de la crisis financiera y de deuda soberana y se puso en marcha a finales de 2013 como un Sistema Multilateral de Negociación para facilitar las emisiones de Renta Fija de empresas de diversos tamaños, muchas de las cuales no tenían presencia en los mercados de capitales antes de emitir en este mercado. Desde su puesta en marcha hasta el cierre de 2022 ya son 136, seis de ellas portuguesas, y otras tres holandesa, británica y canadiense, las empresas que han acudido a él para financiarse. Con un crecimiento sostenido en sus 9 años de funcionamiento, ha adquirido un gran protagonismo dentro de las alternativas que están contribuyendo a impulsar la diversificación de las fuentes de financiación empresariales en España.

El volumen de emisiones y admisiones incorporadas al MARF entre enero y diciembre alcanzó los 13.756 millones de euros, cifra que supone una pequeña reducción del 1,5% sobre el año anterior. En el año destacó el aumento de las emisiones de pagarés a corto plazo (+24%). Hasta el cierre del año, 19 empresas acudían por primera vez al mercado MARF para cubrir necesidades de financiación a través de la emisión de la Renta Fija.

Al cierre del mes de diciembre el saldo vivo de emisiones era de 8.160 millones de euros, un 15,4% menos que el año anterior, con un equilibrio entre emisiones de bonos vivos por valor de 3.553 millones de euros repartidos en 71 emisiones y 4.608 millones de euros en más de 300 tramos emitidos dentro de los programas de pagarés en vigor.

BONOS VERDES, SOCIALES Y SOSTENIBLES

La financiación de la sostenibilidad se frenó en 2022 tras el gran impulso experimentado en 2021, año en el que por primera vez se consiguió superar el billón de dólares (900.000 millones de euros) de emisiones totales de renta fija vinculadas a objetivos medioambientales o sociales. Durante el primer semestre del año las emisiones totales rozaron los 404.000 millones de euros, un 14% menos que en el mismo periodo del año anterior de acuerdo con datos recopilados por el Observatorio Español de la Financiación Sostenible (OFISO). En esos primeros 6 meses se mantienen cifras similares de emisión de bonos verdes mientras se reducen las de Bonos sociales al disiparse las peores consecuencias de la pandemia causada por el Covid-19 y aumentan las de Bonos con condiciones ligadas al cumplimiento de determinados objetivos de sostenibilidad (Sustainability Linked Bonds). Las cifras totales de emisión para el conjunto del año es previsible que superen los 800.000 millones de euros.

En España, la emisión de bonos verdes, sociales y sostenibles durante el primer semestre de 2022 sufrió un descenso considerable respecto al mismo periodo del año anterior con 8.263 millones (-46%) como consecuencia sobre todo de la reducción de emisiones del Tesoro, también según datos de OFISO. No obstante, España mantiene su posición como uno de los mercados de referencia a nivel mundial en emisiones de bonos verdes realizadas por entidades nacionales tanto públicas como privadas. Con datos del conjunto de 2021 volvió a situarse entre los 10 principales países por volumen emitido.

En los mercados y plataformas de Renta Fija gestionados por BME se admitieron a negociación en el año 28 emisiones de renta fija verdes, sociales y sostenibles por un importe total superior a los 52.500 millones de euros tanto de emisores españoles como extranjeros. Al cierre del mes de diciembre eran ya 96, muy por encima de las 63 del cierre de 2021, las emisiones vivas relacionadas con el medio ambiente y la sostenibilidad con protagonismo destacado de empresas como la gestora ferroviaria ADIF, entidades bancarias como el ICO, CaixaBank, BBVA, o Abanca; o las Comunidades Autónomas de Madrid, Andalucía, Euskadi, todos ellos emisores a lo largo de 2022.

DERIVADOS: FUTUROS Y OPCIONES

El mercado español de derivados, MEFF, ha continuado con la diversificación de su oferta en el segmento de Derivados Financieros con el lanzamiento de 5 nuevos subyacentes y un nuevo tipo de orden. El volumen total de contratos negociados durante el año 2022 alcanzó los 33,1 millones de contratos, prácticamente igual que el año anterior.

La volatilidad implícita en 2022 aumentó algo más de 4 puntos, hasta un promedio diario del 21,3%, de acuerdo con el Índice de volatilidad VIBEX®, frente al 17,4% del conjunto de 2021.

Como consecuencia de la mayor volatilidad y un mejor comportamiento relativo del IBEX 35© respecto a otros índices internacionales, el número de contratos negociados de Futuros sobre el IBEX 35©, el principal producto del mercado español aumenta un 3,5% hasta diciembre, con 5,4 millones. El número de operaciones también aumenta significativamente, un 15%. La negociación de opciones sobre acciones individuales supera los 15 millones de contratos en el año, un 7% más.

A lo largo del año 2022 MEFF ha incorporado las acciones de Acciona Energía, Applus, Unicaja, Vidrala y Rovi como subyacentes de contratos de Futuros y Opciones sobre Acciones individuales. Se completa así la totalidad de valores que forman parte del IBEX 35©, lo que facilita su réplica con derivados a todo tipo de inversores. Adicionalmente, MEFF ha mejorado en 2022 un parámetro del mercado relevante para los Miembros de Mercado: desde junio se ha ampliado el periodo de vigencia de las órdenes hasta 90 días.

Por su parte, los Futuros sobre Electricidad negociados en MEFF se han visto afectados por las excepcionales circunstancias que sigue viviendo el mercado eléctrico europeo tanto en términos de producción, como de precios y también de regulación. La negociación en el mercado español en 2022 ha disminuido

un 56% respecto del año anterior hasta los 10,7 millones de MWh frente a los casi 26,7 millones de MWh del año precedente. Alzas de precios, aumentos de la volatilidad derivados de los cortes y dificultades en los suministros de gas, o incertidumbre previa a las medidas gubernamentales adoptadas en primavera para reducir el precio de la electricidad, han afectado de manera significativa a la liquidez de los mercados de derivados sobre electricidad.

El mercado de contratos de Futuros sobre Divisas xRolling FX®, en plena formación y desarrollo, se enmarca en la estrategia del mercado español de derivados MEFF de poner en valor su experiencia como mercado regulado y supervisado por la CNMV, con un sistema de negociación contrastado y con décadas de experiencia y la seguridad que proporciona una Entidad de Contrapartida Central. Los Futuros sobre Divisas son productos de uso sencillo y directo como inversión y especialmente como instrumento de cobertura de los riesgos en divisa tanto de empresas que importan y exportan como de inversiones financieras realizadas en divisa distinta del euro. El volumen efectivo negociado en el mercado hasta diciembre supera los 9.400 contratos con un volumen efectivo negociando de 93 millones de euros.

CLEARING

BME Clearing, en su calidad de Entidad de Contrapartida Central de BME, ofrece servicios de compensación en cinco segmentos: los instrumentos derivados financieros sobre Renta Variable y divisas, las operaciones de compraventa de valores al contado negociado en la Bolsa, las operaciones de compraventas simultáneas (Repos) de Deudas Soberanas europeas, los instrumentos derivados sobre electricidad y gas natural, y los derivados sobre tipos de interés.

En el ámbito de los derivados destaca el aumento cercano al 4% del volumen compensado de Futuros sobre el IBEX 35, en línea con la operativa de negociación. Por el contrario, el volumen compensado en Renta Variable desciende un 13% en el año.

La operativa total sobre Repos de Deuda Pública ha alcanzado en 2022 un volumen de 199.059 millones de euros, en línea con el año anterior, de los cuales 139.246 millones corresponden a Deuda española, 59.636 millones a deuda italiana y el resto a deuda portuguesa. La posición abierta al cierre de diciembre alcanzaba los 10.489 millones de euros con un plazo medio de 17 días.

El segmento de Derivados sobre Electricidad aumenta hasta 230 las entidades participantes al cierre del año, ocho más que el año anterior. La actividad se ha resentido por la elevada volatilidad y la incertidumbre reinante que ha mermado la liquidez. Hasta el cierre de diciembre, el volumen registrado en Electricidad alcanzó los 10,75 TWh y la posición abierta se situó en los 7,36 TWh. En la misma línea se ha comportado la compensación de Derivados sobre Gas Natural afectados de manera especial por la guerra de Ucrania, y con una fuerte reducción de actividad. Al cierre de diciembre había en este segmento de energía 54 entidades participantes y el volumen acumulado registrado era de 1,95 TWh y la posición abierta de 0,71 TWh.

Por su parte, el segmento de Swaps de Tipos de Interés (IRS) de la Cámara de Contrapartida Central de BME ha reducido su volumen hasta los 10,11 millones de euros con una posición abierta de 513,3 millones de euros con un plazo promedio de vigencia de 5,7 años.

LIQUIDACIÓN

La actividad de liquidación y registro gestionada por BME ha mantenido a lo largo de 2022 la tónica de estabilidad de años precedentes. El número de instrucciones procedentes de la operativa bursátil liquidadas en Iberclear muestra un leve descenso del 5% sobre el año anterior, con una media mensual de 0,59 millones de operaciones. El efectivo medio diario liquidado aumenta un 3,7%, alcanzando los 6.099 millones de euros.

Por su parte, los saldos nominales registrados al final del período de los valores del Mercado de Renta Fija Privada de BME se reducen un 10,4%, mientras los saldos registrados correspondientes a los valores del Mercado de Deuda Pública crecen un 6,8%.



ENTORNO DE MERCADO: ECONOMÍA, EMPRESAS Y REGULACIÓN

El crecimiento económico mundial se desacelera hasta al 3,2% en 2022. Es la mitad de la previsión con la que se arrancó el ejercicio.

España, con crecimientos del PIB previstos del 4,3% y 1,2% para 2022 y 2023, se sitúa como una de las economías europeas más resistentes.

Las empresas españolas cotizadas aumentan sus ingresos en el primer semestre de 2022, alcanzando la cifra de los 314.000 millones de euros, y consiguen incrementar sus beneficios pese a la contracción de márgenes provocada por la inflación.

ENTORNO DE MERCADO: ECONOMÍA, EMPRESAS Y REGULACIÓN

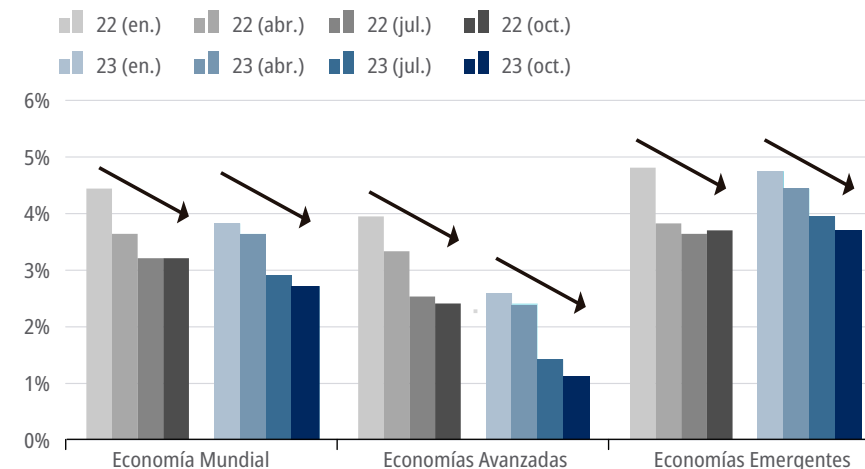
Economía

En el año 2022, la economía mundial se ha desacelerado 2,8 puntos porcentuales respecto al año 2021, situándose el crecimiento en el 3,2% respecto al 6% anterior, año de recuperación post-COVID-19. Durante el transcurso del año las instituciones monetarias y gubernamentales han ido recortando el crecimiento económico, tanto para 2022 como para 2023 ante los inesperados sucesos de carácter geopolítico y económico. En efecto, el FMI, en su actualización de perspectivas económicas de octubre rebajó el crecimiento mundial desde el 4,4% proyectado en enero hasta el 3,2% mencionado anteriormente. Las expectativas de crecimiento para 2023 han evolucionado de forma parecida, pasando del 3,8% al 2,7% esperado. Sin duda, el inicio de la invasión de Rusia a Ucrania y sus consecuencias a nivel geopolítico y económico han contribuido directamente a dicha desaceleración, además del cambio de rumbo de la política monetaria a nivel global con el fin de controlar una inflación persistente, la continuidad de interrupciones de oferta producidas por discontinuos brotes COVID y confinamientos en países productores como China.

El 24 de febrero Rusia anunció el inicio de la invasión de Ucrania, lo que provocó una respuesta conjunta y contundente de gran parte de las economías occidentales, lideradas por Estados Unidos y Europa. A raíz de ello, Rusia ha sido aislada del comercio occidental mientras que la distribución de petróleo y gas a Europa desde Rusia ha quedado comprimida. Todo ello ha acelerado una inflación que llevaba escalando por encima de niveles históricos desde mediados de 2021, ha mermado la capacidad de consumo de las familias, contraído la producción y actividad industrial y empeorado la confianza de los consumidores. Y, expresamente desde la óptica de los mercados financieros, la acumulación de incertidumbres, riesgos y endurecimiento de las condiciones monetarias ha supuesto enormes pérdidas de valor de los principales activos financieros de renta fija y variable en todo el mundo, toda vez que la actividad de financiación por cauces de mercado ha descendido entre el 70% y el 90% frente a 2021 en las principales áreas desarrolladas del mundo.

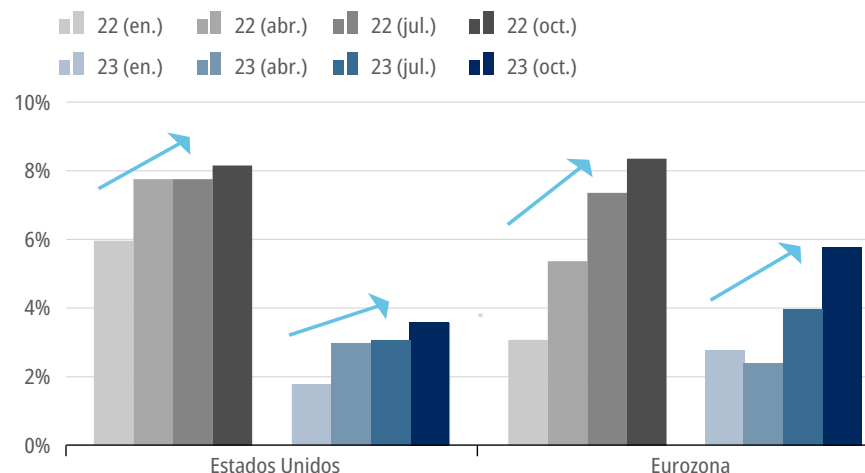
Por regiones, el PIB de la eurozona se ha desacelerado 2,1 puntos porcentuales (5,2% en 2021) y se ha revisado a la baja 8 décimas durante 2022, desde 3,9%

Estimaciones crecimiento anual PIB para '22 y '23 (%)



Fuente: FMI World Economic Outlook en, abr, jul y oct 2022

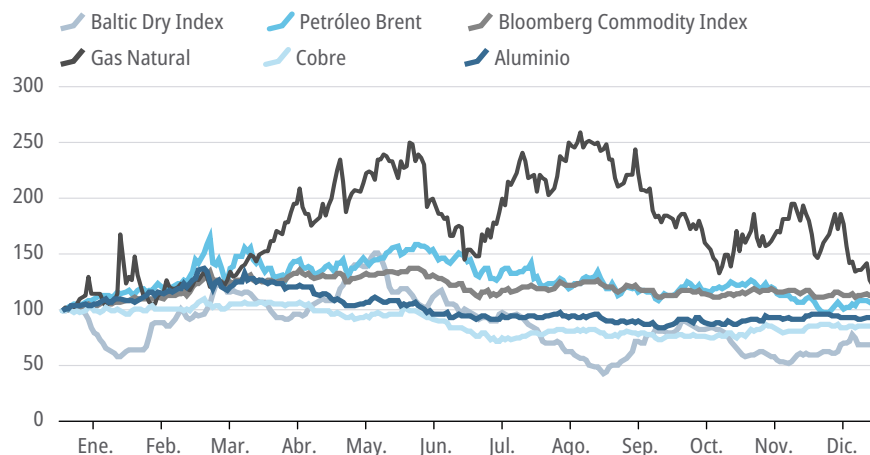
Estimaciones crecimiento anual inflación para '22 y '23 (%)



Fuente: FMI World Economic Outlook en, abr, jul y oct 2022

Evolución del precio de las materias primas

Base 100=31/12/2021



Fuente: Thomson Reuters

hasta el 3,1% actual, así como el crecimiento para 2023, el cual se ha visto recortado desde el 2,5% hasta el 0,5%. Contrariamente, la inflación prevista para 2022 se ha acelerado desde el 3,0% en enero hasta el 8,3% actual y se espera que en 2023 registre niveles alrededor del 5,7% frente a la estimación realizada a principios de año del 1,7%. Dichas desviaciones de crecimiento e inflación evidencian el impacto y repercusiones que ha producido, primordialmente, el conflicto bélico en el Viejo Continente.

De los países más perjudicados por la coyuntura geopolítica en Europa, cabe destacar dos de las principales economías de la región, como son Alemania e Italia, las cuales se prevé que entren en recesión en los últimos compases del 2022 y registren una contracción del 0,3% y 0,2% respectivamente en 2023. Dentro de los principales países de la eurozona, España se encuentra entre las economías con una contribución más positiva al crecimiento de la región. En este sentido, la economía española avanza un 4,3% en 2022 y se estima un crecimiento del 1,2% para 2023.

Algo parecido sucede en Estados Unidos, donde el alza en los precios ya llevaba materializándose con mayor evidencia desde 2021 y se han empezado

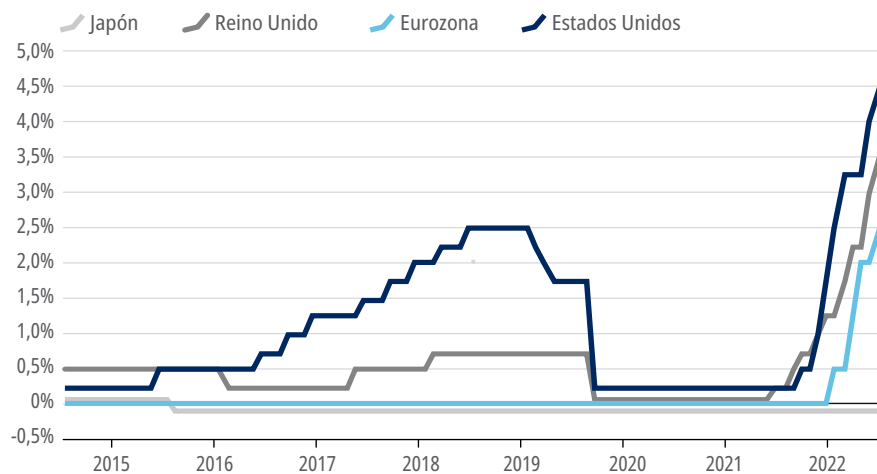
a notar los efectos de segunda ronda de la inflación, que ha sido uno de los factores que han afectado y provocado una contracción de la demanda de los consumidores desde el primer semestre de 2022. Según el FMI, Estados Unidos creció en 2022 un 1,6% frente al crecimiento esperado del 4,0% a principios de año, 2,4 puntos porcentuales menos. La estimación para el año 2023 también se ha recortado durante el transcurso del año desde el 2,6% hasta el 1,0% actual.

La rápida escalada de los tipos de interés

La primera autoridad monetaria en girar el sesgo de su política fue la Reserva Federal (FED) de Estados Unidos. A lo largo del año 2022 el Comité Federal del Mercado Abierto (FOMC) ha subido los tipos de interés en 7 ocasiones consecutivas desde el 16 de marzo, siendo en las últimas 5, 4 de 75 puntos básicos y la última del año de 50 puntos básicos, llevando, con todas ellas, el tipo general al rango 4,25%-4,5% desde el 0,0%-0,25% en el que se inició el año. Aprovechando la buena situación del mercado laboral estadounidense, cercano al pleno empleo, la FED trasladó de forma contundente a los mercados su intención de contener la inflación desde el primer trimestre del año. En la misma línea que las instituciones internacionales, la FED también ha revisado al alza repetidamente las proyecciones de inflación durante el año y su presidente, Jerome Powell, declaró en las últimas reuniones del año que prevén que los tipos de interés acaben situándose en niveles superiores a los que estimaron para poder controlar la subida de los precios.

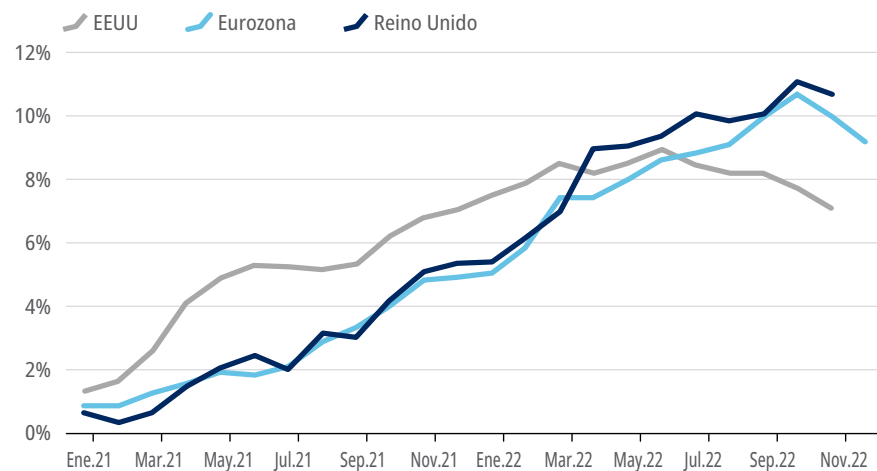
Por lo que hace referencia al Banco Central Europeo (BCE), en julio, la Institución decidió empezar a modificar su política monetaria expansiva subiendo tipos de interés por primera vez desde 2011, desanclando el tipo general del 0% después de 7 años y terminando con los tipos negativos en la facilidad de depósitos. Así pues, el BCE ha llevado el tipo de interés de referencia al 2,5%, la facilidad marginal de préstamos al 2,75% y la facilidad de depósito al 2,00%. Asimismo, las medidas monetarias no convencionales también han tenido su protagonismo a lo largo del año, terminando con el programa de compra de activos (APP) el 1 de julio y anunciando un nuevo programa denominado Instrumento para la Protección de la Transmisión (TPI) destinado a garantizar una efectiva transmisión de la política monetaria europea a todas

Política de tipos de los principales bancos centrales



Fuente:Thompson Reuters

Evolución del IPC interanual (%)



Fuente: datos extraídos de fuentes nacionales

las economías de la unión monetaria. Dicho instrumento se introdujo también en julio, cuando las primas de riesgo de los países periféricos de la zona euro habían empezado a incrementarse. Quizás la reunión más trascendental del año fue la de diciembre, cuando la Institución decidió, además de subir los tipos de interés, anunciar que reduciría los activos que mantenía bajo el programa APP en 15 mil millones de euros mensuales a partir de marzo de 2023, justo después de la finalización de dicho programa.

Siguiendo en el continente europeo, el Banco de Inglaterra (BoE) también empezó a actuar de forma restrictiva subiendo los tipos de interés 8 veces, hasta el 3,5% desde el nivel del 0,25% de principios de año. Asimismo, durante el último trimestre, a raíz del anuncio de bajada de impuestos por parte del nuevo Gobierno británico, el Banco de Inglaterra tuvo que intervenir el mercado de bonos del país para frenar y controlar la escalada de rentabilidades en los bonos británicos, así como la depreciación acumulada de más del 20% de la libra esterlina frente al dólar estadounidense desde inicios de año y que llevó a la divisa británica a registrar mínimos de más de 3 décadas. La crisis británica arrastró a las Bolsas de todo el mundo a un descenso acelerado en septiembre que encontró suelo y posterior rebote al alza hasta día de hoy, situándose a final de año en un -10,5% respecto al dólar estadounidense.

Expectativas de menor presión de precios en el futuro más inmediato

No obstante, pese al alza generalizada de los precios a lo largo de 2022, en la última etapa del año se ha empezado a ver una ralentización de los precios y seguirá siendo así, principalmente ante un 'efecto escalón' propiciado por unos precios muy elevados en la primera mitad del año 2021. Asimismo, la contracción de la demanda ayudará, según apuntan los analistas, a que vaya moderándose el avance de los precios durante el año 2023. De hecho, en Estados Unidos, donde el ciclo económico se encuentra en un punto más avanzado que el de otros países avanzados, ya ha empezado a notar el efecto escalón y la moderación de la demanda de los consumidores. En efecto, los últimos datos de inflación han mostrado una ralentización de los precios durante el último cuatrimestre del año.

Previsiones económicas

Previsión PIB '23	Mundial	Estados Unidos	Eurozona	China	Reino Unido	Japón
FMI (octubre)	2,7%	1,0%	0,5%	4,4%	0,3%	1,6%
OCDE (septiembre)	2,2%	0,5%	0,3%	4,7%	0,0%	1,4%
S&P ratings (octubre)	2,4%	0,2%	0,3%	4,7%	-0,4%	1,4%
Moody's (agosto)	2,1%	1,3%	0,3%	4,8%	0,9%	1,3%
Fed (septiembre)	--	1,2%	--	--	--	--
BCE (septiembre)	--	--	0,9%	--	--	--

Previsión Inflación '23	Mundial	Estados Unidos	Eurozona	China	Reino Unido	Japón
FMI (octubre)	6,5%	3,5%	5,7%	2,2%	9,0%	1,4%
OCDE (septiembre)	--	3,4%	6,2%	3,1%	5,9%	2,0%
S&P ratings (octubre)	--	3,7%	5,2%	2,4%	5,8%	1,6%
Moody's (agosto)	--	2,3%	--	2,5%	3,8%	1,2%
Fed (septiembre)	--	2,8%	--	--	--	--
BCE (septiembre)	--	--	5,5%	--	--	--

Por su parte, en los mercados financieros, los precios de las materias primas han sufrido un comportamiento negativo durante el último semestre del año, cayendo entre un 20% y 30% desde máximos y en algunos casos, como es el del Gas Natural, de más de un 50%, lo que ha provocado una mayor estabilidad para muchas industrias y comercios. No obstante, los precios de la mayor parte de materias primas continúan mostrando mucha volatilidad ante el estancamiento del conflicto bélico en Ucrania y la ralentización económica global, entre otros.

La economía y la política de China, la segunda economía mundial, han tenido un papel importante para la desaceleración del PIB mundial en 2022 y la evolución de las disrupciones de suministros clave para el comercio internacional. La política de Covid-zero, y la contracción del sector inmobiliario a raíz de la quiebra de Evergrande a finales de 2021 ha mermado el consumo

de las familias y la producción y confianza empresariales, lo que no ha ayudado a que el gigante asiático continuase creciendo por encima del 5%, como lo iba haciendo antes de la pandemia. En este sentido, el PIB de China cerró el tercer trimestre con un crecimiento del 3,9% interanual y se espera que termine el año en el 3,2%, su peor cifra en tres décadas y por primera vez con avances menores a los del resto de Asia. No obstante, la finalización de la política de Covid-zero anunciada por el Partido Comunistas de China en el último mes del año puede ser clave para la reactivación económica de la región y por consiguiente, la demanda global.

Las principales instituciones monetarias, gubernamentales y de análisis coinciden en prever un escenario de reducción de la inflación en los próximos trimestres que se irá materializando a lo largo del año, así como en la rebaja de manera significativa del crecimiento mundial para 2023.

El dólar y las divisas latinoamericanas se aprecian frente al resto

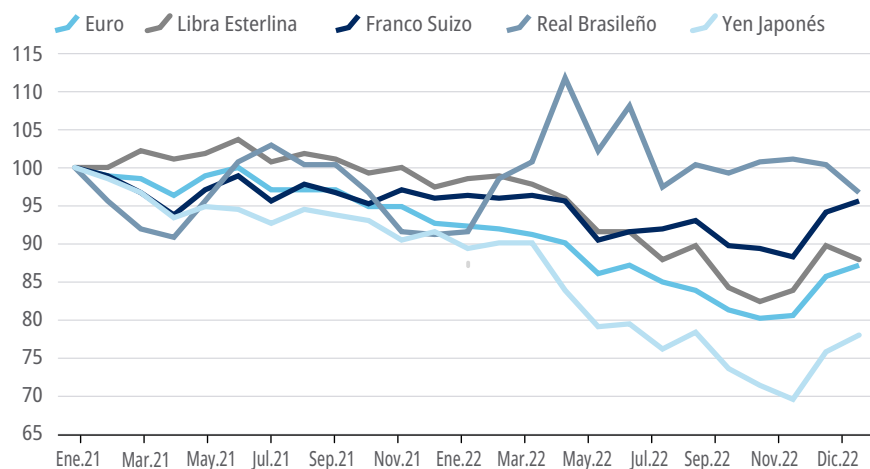
En el mercado de divisas, la determinación de la Fed de combatir la inflación ha provocado la apreciación del dólar estadounidense frente a la mayor parte de divisas a nivel mundial, llevando a la divisa norteamericana a su nivel más elevado desde principios de los años 2000. Por un lado, las divisas de países avanzados han perdido valor desde el estallido de la guerra en Ucrania y desde la aceleración de la normalización monetaria de la FED a partir del segundo semestre del año. El euro se ha depreciado un 5,8% en el año y cerca de un 13% desde enero de 2021, rompiendo la paridad del tipo de cambio por primera vez desde 2002 aunque cerrando el año por encima de esta barrera. Siguiendo en la misma línea, la Libra esterlina británica ha caído un 9,7% en 2022, llegando a registrar niveles mínimos desde 1985 durante el año, mientras que la

depreciación del franco suizo frente a la divisa norteamericana se ha situado alrededor del 0,58%, alcanzando en varios puntos del año la paridad del tipo de cambio, no registrada desde 2019.

Una evolución similar a la del dólar han tenido las principales divisas emergentes, lo que podría tener un impacto significativo en la solvencia de sus países y en su credibilidad monetaria, presentando numerosos desafíos ante un endurecimiento de las condiciones financieras y un aumento del coste de los bienes importados. No obstante, una lectura distinta subyace de los principales países latinoamericanos, cuyas divisas han mostrado fortaleza a pesar de la mencionada apreciación del dólar estadounidense. En este sentido, la gestión muy activa de los bancos centrales nacionales para combatir una inflación persistente en el continente ha generado estabilidad y confianza a los inversores internacionales. En este sentido, durante el año 2022 el real

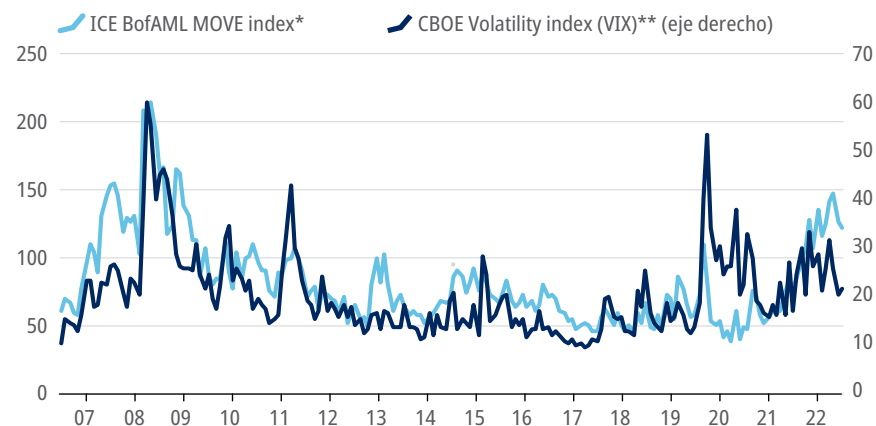
Apreciación del dólar estadounidense frente divisas de países desarrollados

Base 100=31/12/2020



Fuente: Thomson Reuters

Volatilidad en la renta variable y la renta fija - Estados Unidos



* Volatilidad de bonos gubernamentales estadounidenses, Reuters.

** Volatilidad del mercado de acciones estadounidense, Reuters.

Fuente: Thomson Reuters

brasileño y al peso mexicano han terminado apreciándose un 6,2% y 6,5%, respectivamente, algo singular ante la nueva política monetaria de la FED y el deterioro del ciclo económico global.

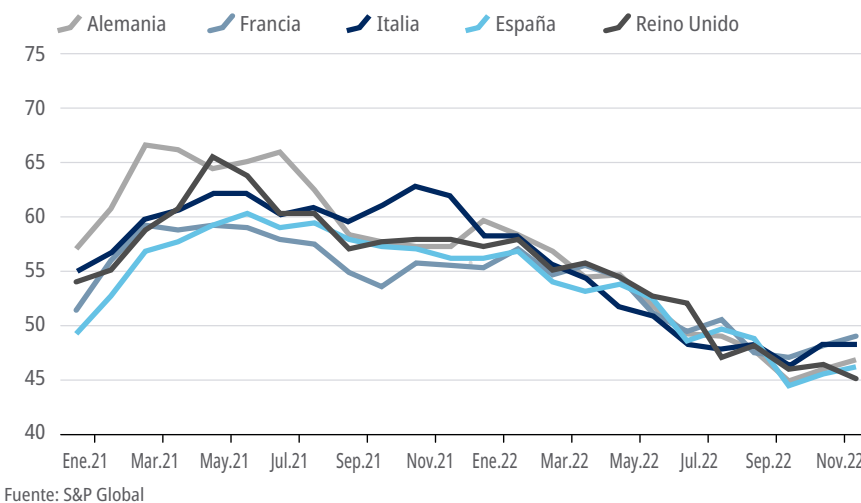
Como ya hemos apuntado antes, en este contexto los mercados financieros se han visto significativamente afectados durante todo 2022. La renta variable global acumuló pérdidas muy elevadas en el año con grandes caídas en las compañías tecnológicas catalogadas como de crecimiento. Por otra parte, la renta fija quedó aislada de la normalización de política monetaria y registró en el ejercicio uno de sus peores comportamientos en las últimas décadas, siendo mayores las pérdidas en productos de larga duración, tanto a nivel privado como gubernamental.

La crisis energética impacta con más fuerza en Europa

A raíz de la guerra, la Unión Europea presentó de forma contundente y conjunta una serie de medidas de aislamiento comercial y financiero que se han ido ampliando a lo largo del año. Como respuesta, Rusia fue limitando la distribución de energía (principalmente petróleo y gas) a los países occidentales. Con todo ello, la inflación, las tensiones internacionales y la incertidumbre derivada de ambas ha provocado una ralentización económica en el segundo semestre del año, y un empeoramiento de las expectativas de las industrias y de los consumidores que han llevado a las instituciones a estimar para el año que viene una recesión económica en varios países.

En este sentido, el FMI espera en su último informe (WEO de octubre) que la eurozona crezca tan solo un 0,5% en 2023. Dos de los grandes contribuidores en términos nominales al PIB europeo, Alemania e Italia, presentan previsiones de crecimiento negativo (-0,3% y 0,2%, respectivamente), además de otros países como es el caso Suecia, con una caída esperada del 0,1% del PIB. Ello se debe principalmente a la dependencia energética de petróleo y gas proveniente de Rusia. La dependencia energética de Alemania con Rusia es el caso más evidente. Prácticamente todos los países de la región europea han quedado impactados negativamente por la crisis energética y tan solo España conseguiría crecer más allá del 1% de entre los 10 principales países de la región.

PMIs manufactureros en Europa

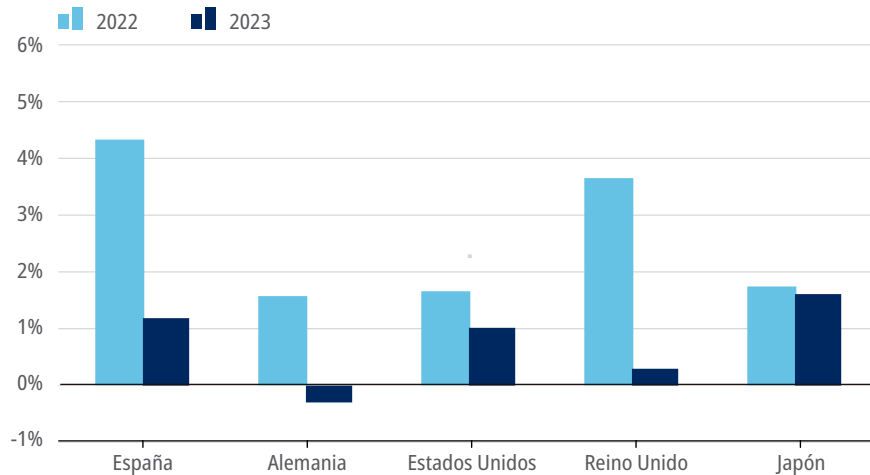


Como se ha mencionado anteriormente, las expectativas del sector privado, tanto en la industria manufacturera como en el sector servicios, han empeorado. Cabe destacar la resistencia del sector servicios durante gran parte del año 2022 pese a la coyuntura macroeconómica y geopolítica comentada anteriormente. Uno de los factores a los que se puede atribuir dicha resiliencia fueron la mejoría del turismo y el mercado laboral.

Indicadores económicos que sustentan el mejor comportamiento de España

A pesar de las revisiones a la baja que han sufrido las proyecciones de crecimiento económico de España, en línea con la tendencia global comentada anteriormente, la economía española se presenta como una de las economías que más crecerán de entre los principales países europeos. En este sentido, en sus previsiones de octubre, el FMI proyectaba un crecimiento del 1,2% para España en 2023, todo ello en un contexto de crecimiento previsto prácticamente nulo para la eurozona y de recesión en países como Alemania o Italia. De esta forma, España mantiene un fuerte crecimiento relativo tal y como lo ha hecho

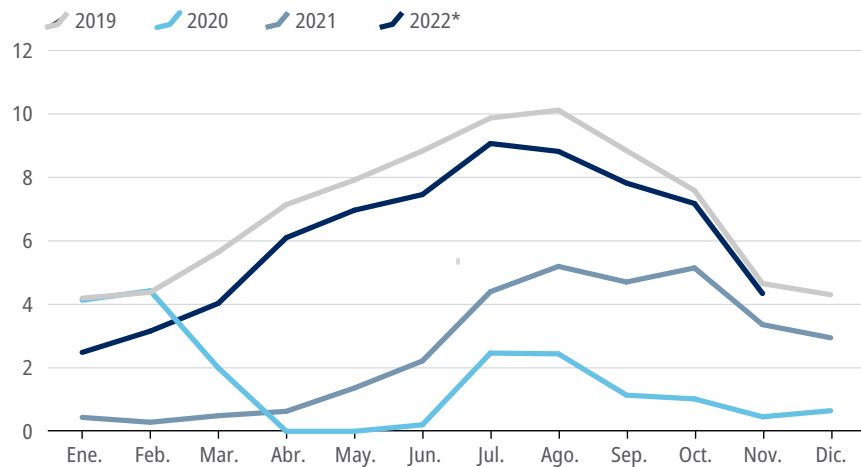
Crecimiento anual del PIB 2022 y 2023



Fuente: FMI WEO de octubre 2022

Llegada de turistas internacionales a España

En millones



Fuente: INE. *Datos hasta noviembre

desde 2021. En efecto, a falta de la publicación de los datos finales, se espera que el crecimiento económico cierre 2022 con un sólido avance del 4,3%, impulsado por la reapertura de la economía, la casi completa recuperación del sector turismo, la fortaleza de la demanda doméstica y la implementación de los fondos NextGenerationEU.

Así pues, la recuperación del sector turístico se ha situado como principal puntal del crecimiento de la economía, con el número de viajeros internacionales multiplicándose por tres en la primera mitad del año comparado con 2021 y recuperando así el 85% del total de visitantes recibidos en 2019 antes de la Pandemia. Sin embargo, la actividad del sector servicios y del sector manufacturero se han deteriorado desde septiembre con ligeras contracciones, al mismo tiempo que la confianza de las empresas se ve afectada por la incertidumbre de la geopolítica europea.

Con todo ello, el crecimiento para 2023 se ha visto reducido por una inflación que se prevé ahora más alta de lo inicialmente esperado, que se estima que afecte a las rentas disponibles de las familias, un contexto de crisis energética en Europa y un escenario geopolítico inestable que afectará a la inversión y a la confianza de los consumidores. Sin embargo, el Banco de España espera que la actividad se acelere en el segundo semestre del año y que el impulso se mantenga en 2024, año en el cual prevé que el crecimiento escale hasta el 2,7%.

Por lo que hace referencia a la actual presión de los precios, la Institución española espera que la inflación avance un 8,4% a cierre de 2022, por debajo de los niveles máximos de cerca de 40 años que se registraron en julio, cuando los precios se vieron impulsados por la energía, los alimentos y los bienes industriales, entre otros componentes. Asimismo, se espera que la inflación subyacente registre un avance del 3,8% en el año.

Asimismo, el mercado laboral ha continuado su sólida recuperación y cierra el año con una tasa de desempleo en el 12,8%, la más baja desde el tercer trimestre de 2008 y por debajo del 14,8% con la que cerró 2021. Para 2023, pese al escenario de desaceleración global, se espera que el mercado laboral se mantenga en niveles actuales.

Coyuntura económica y financiera de las empresas españolas

En 2022, la resistencia de los beneficios de las empresas cotizadas y la mejor posición financiera de las mismas desde el punto de vista de su endeudamiento (que ha descendido y se ha diversificado mucho en los últimos años) son dos aspectos positivos muy valiosos.

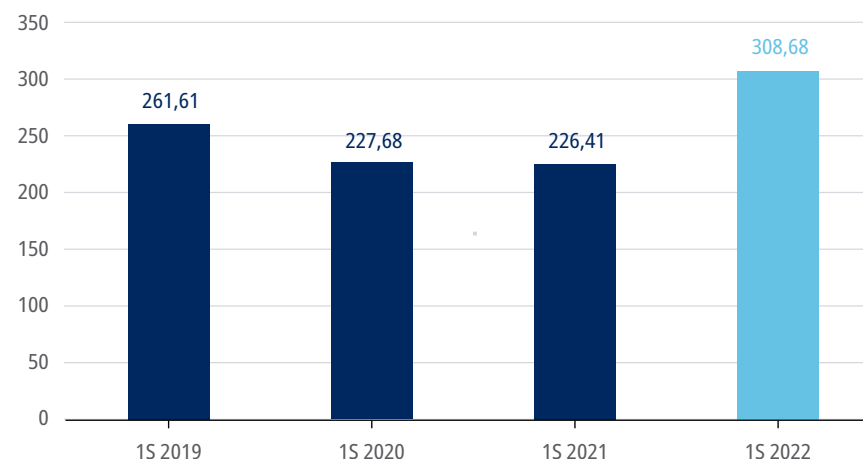
Los últimos resultados de las compañías españolas cotizadas reflejan un significativo crecimiento de los ingresos y de los beneficios en el primer semestre de 2022. A pesar del convulso escenario socioeconómico global, la normalización de la situación sanitaria y la retirada total de las medidas de restricción impuestas para controlar la pandemia han sido un importante motor de crecimiento para muchas empresas, sobre todo del sector servicios, que han recuperado e incluso superado los niveles de facturación previos al estallido de la COVID-19.

Las empresas españolas que cotizan en la Bolsa consiguieron registrar una cifra de ventas superior a los 314.000 millones de euros en el primer semestre de 2022, lo que supone un crecimiento interanual del 33% con respecto a la cifra registrada en el mismo periodo del año anterior (236.000 millones). Con estas nuevas cifras de crecimiento, la facturación de las empresas españolas cotizadas consolida su recuperación ya iniciada en 2021 y consigue superar en un 16,9% las ventas obtenidas en el primer semestre de 2019.

El significativo incremento de las ventas en la primera mitad del año ha sido especialmente relevante en los sectores petróleo y energía y de servicios de consumo, con incrementos cercanos al 63% y 61%, respectivamente. Las empresas del sector petróleo y energía han visto crecer con fuerza sus ingresos en el primer semestre del año en un contexto de continuidad del crecimiento económico y de subidas sustanciales de los precios de la energía ante las disrupciones de oferta producidas por la guerra en Ucrania. Paralelamente, el sector servicios de consumo se ha visto directamente beneficiado por el contexto de reapertura económica tras los peores momentos de la pandemia, lo

Crecimiento de los ingresos de las compañías del IBEX 35®

(Miles de millones de euros)

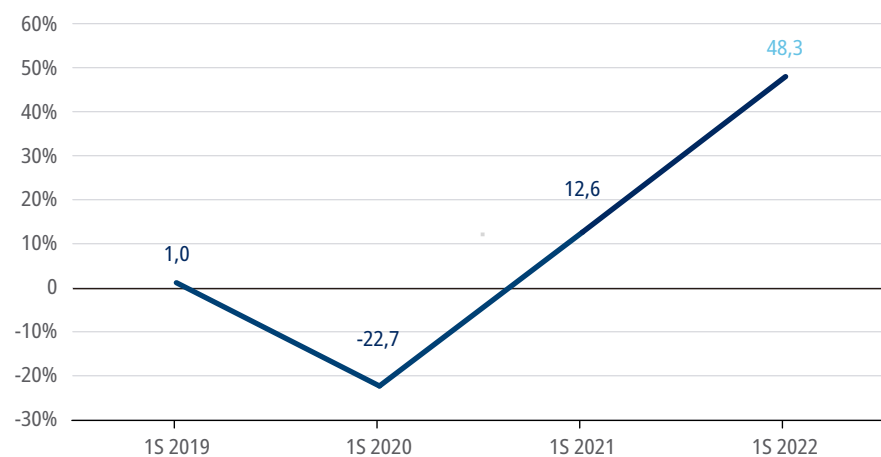


Fuente: Resultados extraídos de las cuentas publicadas en la CNMV.

cual ha supuesto la retirada total de las medidas de restricción y, prácticamente, la plena recuperación del sector turístico en España.

Hasta junio las empresas españolas habían sido capaces de contener el aumento de costes en sus cuentas de resultados en un escenario global inflacionista que ha llevado a significativos incrementos de los costes de producción, entre otros. Parece que, gracias a este esfuerzo, la reducción de márgenes brutos y operativos no ha sido muy notable y ha permitido que las compañías incrementaran sus beneficios netos en un 28,14% en los seis primeros meses del año si no tenemos en cuenta los resultados de Telefónica, que en el semestre del año anterior registró beneficios extraordinarios de 8.600 millones de euros tras la venta de Telxius y la fusión de O2 y Virgin. Con la inclusión de este dato anómalo de Telefónica tendríamos un descenso agregado del 9,39%.

Central de Balances: crecimiento interanual (%) por semestres de los ingresos de las compañías españolas no financieras



Fuente: Banco de España.

El resultado bruto de explotación (EBITDA) del conjunto de compañías que forman la Bolsa española subió un 6,15% respecto el año anterior, por encima de los 45.000 millones de euros. Normalizando los resultados por el efecto extraordinario de Telefónica comentado anteriormente, el EBITDA registra un incremento sustancial del 49% interanual.

Por su parte, las compañías que integran el principal índice bursátil nacional, el IBEX 35®, consiguieron incrementar un 36,34% su facturación en la primera mitad del ejercicio, batiendo también las cifras del mismo período de 2019, al mismo tiempo que el EBITDA y el beneficio neto, excluyendo el efecto extraordinario de Telefónica, crecían un 55% y un 30%, respectivamente (descenso del 2,9% del Beneficio neto agregado de las empresas del IBEX si se incluye).

Sin embargo, cabe mencionar que el fuerte crecimiento de las ventas y los beneficios empresariales se habría ralentizado ligeramente en el tercer trimestre de este año tal y como apuntan los datos de la Central de Balances del Banco de España. Así, el deterioro del dinamismo económico reflejado en los indicadores avanzados se empezaría a materializar en el tercer trimestre

de forma general en todas las ramas de actividad, afectando especialmente a la de la industria. De la misma forma, los márgenes empresariales también se estarían viendo ligeramente afectados por la inflación y las subidas de tipos de interés de los principales bancos centrales.

Las empresas cotizadas han aprovechado el sólido comportamiento de los resultados y las amplias posiciones de liquidez acumuladas durante la pandemia para incrementar un año más la remuneración a sus accionistas. En este sentido, las retribuciones en 2022 se han incrementado, casi llegando a la cifra de 26.000 millones de euros, un 26,8% con respecto al año anterior. Con este notable crecimiento de los dividendos, entre otros medios de retribución al accionista, la rentabilidad por dividendo de la Bolsa española alcanza nuevamente un valor superior al de muchos mercados comparables, al situarse en el 4% al cierre de diciembre, según datos de MSCI.

Asimismo, los datos disponibles señalan que a lo largo de 2022 las cotizadas han continuado ejecutando programas de recompra y posterior amortización de acciones que complementan los rendimientos derivados de la inversión en acciones. En el año, las compañías cotizadas han amortizado acciones por un valor de mercado de 14.438 millones de euros, un 303% más que en todo el año precedente. Este comportamiento, se debe, principalmente, a las operaciones realizadas por el sector bancario español, como por ejemplo las llevadas a cabo por Banco Santander o BBVA, que entre ambos han amortizado capital con un valor de mercado de 4.419,6 millones de euros.

Los datos también apuntan a que en el primer semestre de 2022 se han consolidado la fortaleza de los balances y la estructura financiera general de las empresas cotizadas, lo cual se ha reflejado en la contracción de las ratios de endeudamiento y el refuerzo de la solvencia. En este sentido, se puede observar una ligera mejora de la ratio de deuda financiera sobre EBITDA de los componentes del IBEX 35® y del IBEX Medium, retrocediendo hasta las 6,03 y 6,33 veces respectivamente. Por su parte, la ratio deuda financiera sobre el total del activo también ha mejorado, pasando a representar un 32,03% del total de los activos en el caso de las empresas del IBEX 35® y un 30,14% en el caso de las empresas de mediana capitalización recogidas en el IBEX Medium. Por lo que respecta a la ratio de endeudamiento financiero en relación con el patrimonio neto, éste se ha mantenido estable para las empresas de ambos índices.

Ratios de evaluación de las compañías cotizadas por mercados

Ratio PER en diferentes Bolsas mundiales

	España	Reino Unido	Alemania	Italia	Francia	EE.UU.
feb-20	11,70	12,30	17,30	10,90	16,40	21,10
dic-20	16,50	17,60	24,30	27,90	31,40	32,10
dic-21	13,80	15,70	14,70	16,60	21,90	26,10
dic-22	9,90	11,30	12,10	7,00	14,90	19,40
Max 37 años	41,40	27,50	69,00	288,90	76,30	34,80
Mín 37 años	6,10	6,40	-211,00	-0,10	7,00	11,30
Media 37 años	15,72	15,57	20,01	23,38	21,12	20,60
Diferencia	-5,80	-4,26	-7,89	-16,34	-6,21	-1,20

Rentabilidad por dividendo en diferentes Bolsas mundiales

	España	Reino Unido	Alemania	Italia	Francia	EE.UU.
feb-20	4,80	5,30	3,30	4,50	3,40	2,00
dic-20	3,90	3,30	2,50	2,30	1,90	1,50
dic-21	2,80	3,60	2,30	3,00	2,10	1,30
dic-22	4,00	3,80	3,70	5,00	2,90	1,70
Max 37 años	10,60	6,20	6,30	9,00	6,40	4,00
Mín 37 años	1,40	2,10	1,60	1,20	1,40	1,10
Media 37 años	4,03	3,80	2,87	3,32	3,07	2,14
Diferencia	-0,03	0,00	0,83	1,68	-0,17	-0,44

Ratio Precio / Valor Contable en diferentes Bolsas mundiales

	España	Reino Unido	Alemania	Italia	Francia	EE.UU.
feb-20	1,10	1,50	1,40	1,10	1,60	3,30
dic-20	1,30	1,60	1,70	1,20	1,70	4,40
dic-21	1,30	1,90	1,70	1,00	2,10	5,00
dic-22	1,10	1,70	1,30	1,10	1,70	3,90
Max 37 años	3,61	4,18	4,46	4,31	4,60	5,81
Mín 37 años	0,80	1,20	1,00	0,60	1,00	1,50
Media 37 años	1,74	2,14	1,94	1,58	1,89	3,01
Diferencia	-0,64	-0,44	-0,64	-0,48	-0,19	0,89

Se incluye en la Tabla los datos de Febrero de 2020 que es el mes antes de decretarse la pandemia COVID 19 a escala global.

Fuente: Morgan Stanley Cap. Int.(diciembre 2022)

La caída de las cotizaciones en la renta variable global en 2022 y el dinamismo que han mostrado en este tiempo las cuentas de resultados han mejorado los ratios relativos que muchos analistas consideran relevantes para establecer el mayor o menor atractivo de una empresa para los inversores en función de sus precios. De esta forma, en términos generales el PER de muchas Bolsas está en niveles por debajo de sus promedios históricos, tal como se aprecia en la tabla adjunta, con datos de MSCI. A 30 de diciembre de 2022 el PER de la Bolsa española alcanzaba las 9,9 veces, 5,8 puntos por debajo de su media histórica. Y algo parecido ocurre con la valoración de mercado sobre el valor contable de las compañías (Price to Book Value) que para España está en 1,1 veces cuando su promedio mensual en los últimos 37 años es de 1,74.

Entorno regulatorio

Tal vez una de las mejores noticias para los mercados de valores en el Balance de 2022 proviene del ámbito regulatorio. A pesar de las incertidumbres económicas y las difíciles condiciones financieras, se han producido importantes novedades y avances de índole normativa que generan buenas expectativas para las Bolsas, la industria de valores y, consecuentemente, para la economía. No obstante, conviene también advertir sobre los riesgos de que la reforma de la directiva MIFID y el reglamento MIFIR no se oriente a frenar verdaderamente el deterioro de la sana competencia en la negociación de acciones entre centros de ejecución. Si continúa aumentando la fragmentación y la opacidad de esta actividad en la UE, se estará poniendo en peligro la fortaleza de las infraestructuras de mercado de más arraigo que son, precisamente, las que van a soportar una parte importante del peso de la transición digital y sostenible que el modelo económico europeo ha de acometer.

1. Activos digitales y nuevas tecnologías

A pesar de que también las dificultades del entorno han arrastrado en 2022 a algunas monedas digitales relevantes a zonas de amplia volatilidad e importantes descensos en sus cotizaciones, ello no esconde la enorme aceptación que han alcanzado los activos digitales en los últimos años entre la comunidad financiera e inversora, en todas sus dimensiones: rentabilidad, financiación y tecnología.

Un documento reciente de la CNMV estimaba que la inversión en criptomonedas alcanzó en junio de 2022 una valoración conjunta próxima a 1 billón de dólares a escala mundial (es decir, menos de un 1% de la capitalización total de las bolsas mundiales a cierre de 2021). A escala española, la CNMV ha realizado estimaciones que apuntan a que cerca de un 7% de los españoles han comprado alguna vez una criptomoneda, si bien el saldo invertido no supera el 5% de los patrimonios financieros en la mayoría de aquellos que han invertido hasta ahora.

Existe un amplio consenso de que los desarrollos que faltan para que este campo de las finanzas y la tecnología se ubica en el terreno de la regulación. La buena noticia es que se han producido novedades importantes en este terreno en 2022.

- El pasado 6 de octubre el Consejo de la UE aprobó la **Ley de Servicios Digitales** (DSA o Digital Market Act) que regula las obligaciones de diligencia debida para los prestadores de servicios intermediarios incluyendo los financieros. Antes, el 5 de julio, se aprobó también la Ley correspondiente a **Mercados Digitales** (DMA).
- Asimismo, el 30 de junio, el Consejo y el Parlamento Europeos alcanzaron un acuerdo provisional sobre la propuesta de **Reglamento sobre los Mercados de Criptoactivos** (conocido como **MICA** o Markets In CryptoAssets). El día 10 de octubre el documento fue aprobado por el Comité de Asuntos Económicos y Monetarios del Parlamento Europeo. Esta nueva norma incluye entre sus objetivos regular la emisión de determinados criptoactivos, como los “utility tokens” y las “stablecoins”, así como aprobar y armonizar las normas de conducta y autorización de los proveedores de determinados servicios sobre criptoactivos.
- **DLT Pilot Regime**. Se han dado pasos importantes para la incorporación de los activos digitales y las nuevas tecnologías a los canales regulados de financiación y negociación que han mostrado su eficacia durante muchos años. **El Reglamento europeo sobre un régimen piloto** para infraestructuras de mercado basado en tecnología de registros distribuidos (DLT) (“el DLT Pilot Regime”) tiene como objetivo principal desarrollar la negociación y liquidación de valores tokenizados. El DLT Pilot Regime entró en vigor el 23 de junio y comenzará a aplicarse el 23 de marzo de 2023.

El Reglamento del Parlamento Europeo crea un régimen piloto para «probar» las infraestructuras basadas en la tecnología de registro descentralizado y tiene como objetivo desarrollar la negociación y liquidación de valores tokenizados. Se aplica, por lo tanto, a los sistemas en los que se negocian y liquidan los valores negociables, es decir, los sistemas multilaterales de negociación (SMN) y los sistemas de liquidación gestionados por Depositarios Centrales de Valores (DCV) que utilicen la tecnología de registro descentralizado.

El nuevo régimen implica que, durante un periodo máximo de seis años y en determinadas condiciones, cuando las infraestructuras correspondientes reciban la autorización del supervisor para operar, pueden quedar exentas del cumplimiento de requisitos que ahora se exigen al resto de los sistemas multilaterales de negociación (por ejemplo, al MARF o a BME Growth) y de los sistemas de liquidación gestionados por DCVs como Iberclear. También se prevé la posibilidad de autorizar una entidad legal que combine las dos actividades de negociación y liquidación, algo que no está previsto para las infraestructuras de mercado tradicionales. Se trata pues de tres tipos de infraestructuras a las que es posible aplicar el marco de exención.

Los sistemas autorizados pueden beneficiarse de una o varias exenciones que deben de ser solicitadas. Por ejemplo, existiría la posibilidad de que los valores no se representen mediante anotaciones en cuenta; exenciones relativas al “transaction reporting” o comunicación de operaciones por parte de los mercados; sustituir la entrega en efectivo por una entrega tokenizada; puede permitirse que los pequeños inversores bajo ciertas condiciones acudan directamente al mercado sin necesidad de un intermediarios; o exenciones relativas a las obligaciones de externalización por parte de los sistemas de liquidación gestionados por DCV.

Entre los activos financieros que se podrán negociar en estas infraestructuras encontramos acciones, algunos tipos de bonos y participaciones en instituciones de inversión colectiva. No obstante, el valor total de mercado de los valores negociables (instrumentos) en el momento de admisión a negociación no podrá exceder los 6.000 millones de euros. Asimismo, el emisor de las acciones deberá tener una capitalización bursátil inferior a 500 millones de euros, la emisión

de bonos no puede superar los 1.000 millones de euros (excluyendo los bonos emitidos por empresas con capitalización bursátil inferior a 200 millones de euros) y el límite para IIC es de fondos con carteras inferiores a 500 millones de euros.

Las nuevas regulaciones y el avance de otros desarrollos de mercado innovadores

La pujanza de los activos digitales y las nuevas tecnologías no ha pillado a la Bolsa española con el paso cambiado.

Con el respaldo paralelo de avances regulatorios como los mencionados, entre otros, en 2022, se ha sellado alianzas con entidades financieras relevantes para lanzar futuros sobre activos cripto negociados 24/7, hacer una oferta completa de datos de criptomonedas en asociación con Cryptocompare o, en colaboración con BBVA y BID, emitir en España el primer bono regulado registrado con Blockchain.

BME es uno de los principales impulsores y coordinadores de iniciativas para la digitalización del sistema financiero español. Por esta razón está teniendo ese papel en proyectos colaborativos de modernización de los procesos como son los relacionados con el cumplimiento regulatorio o con software con base de innovación.

De hecho, ya desde mayo del año pasado BME prueba en un sandbox autorizado - entorno de pruebas no afectado por la regulación- una plataforma que facilita la financiación de pymes mediante la emisión de instrumentos representados en forma de activos digitales dentro de una red blockchain, la tecnología que permite crear criptomonedas. Con la aprobación del Pilot Regime se da soporte normativo real al Marketplace que BME ha probado en el sandbox y abre la oportunidad de lanzar más iniciativas relacionadas con la emisión, registro y compraventa de tokens que sean considerados instrumentos financieros.

La adquisición de BME por parte del operador de mercados suizo SIX en 2020 ha fortalecido la vocación innovadora del gestor de la Bolsa española usando tecnología DLT, IA, ML, big data, etc.

En 2018 el grupo SIX, con la creación de SIX Digital Exchange (SDX), se marcó como objetivo poner en marcha una infraestructura de negociación, liquidación y custodia totalmente integrada para activos digitales basada en tecnología DLT. En septiembre de 2021 consiguió ese objetivo con la consecución de las licencias oportunas (MTF y CSD) para actuar en Suiza. SDX tiene como objetivo redefinir la cadena de valor tradicional de los valores y convertirla en un modelo digital. Esta iniciativa es comparable al desarrollo de las plataformas de negociación electrónicas hace 25 años en cuanto a la ambición y dimensión transformadora. En noviembre de 2021, volvió a asumir un papel pionero con la emisión de un bono tokenizado, así como su admisión a negociación y colocación en el mercado, convirtiéndose en la primera emisión de un bono digital en una infraestructura de mercado regulada.

2. Atracción de más empresas a la financiación a través del mercado

Un segundo bloque de contenidos regulatorios en el que se ha avanzado en 2022 es el que podríamos denominar de impulso hacia la creación, la financiación y el crecimiento de las empresas españolas. Este capítulo se alinea sin fisuras con el Plan de Acción para la Unión de los Mercados de Capitales Europeos (CMU) que se articula en gran medida sobre la base de medidas que persiguen atraer más empresas a los mercados de valores como medio de agilizar el crecimiento empresarial más equilibrado en Europa para agrandar la esfera de influencia económica del continente.

- **Nueva Ley del Mercado de Valores.** Desarrollo de los contenidos de una nueva Ley del Mercado de Valores en España que, entre otras novedades relevantes, recoja ya la adscripción de los criptoactivos al ámbito de los mercados financieros con garantías homologables a otros activos financieros tradicionales, pero principalmente que modernice los mercados de valores facilitando e impulsando la financiación de empresas a través de los mismos. El objetivo principal de esta Ley es la modernización de los mercados de valores e incluye medidas que tratan de mejorar la capacidad de los mercados de valores para financiar a las empresas españolas y la protección de los inversores.

El Proyecto de Ley introduce modificaciones y novedades en la normativa vigente con la finalidad de incorporar mejoras que faciliten el desarrollo de los mercados de valores españoles, así como adaptar la normativa nacional a las recientes novedades del Derecho europeo.

Antes de abordar las novedades que más directamente afectan a los emisores de valores y conectado con la temática de las infraestructuras de mercado basadas en TRD tratada en el apartado anterior, el Proyecto de Ley incorpora disposiciones encaminadas a garantizar la seguridad jurídica de la representación de valores mediante TRD, para permitir la aplicación en España del Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo sobre un régimen piloto de las infraestructuras del mercado basadas en TRD. De este modo, una vez que se apruebe la normativa europea, CNMV contará ya con competencias de supervisión dirigidas a garantizar la protección de los inversores y la estabilidad financiera en este ámbito.

Entre las novedades relativas a los emisores de valores que contiene el documento que se está tramitando destacamos someramente las siguientes:

✓ **Simplificación de requisitos para la emisión y admisión a negociación de valores.** Entre otros la flexibilización de los requisitos de admisión

a negociación de los instrumentos de renta fija o la recuperación de la posibilidad de que un valor negociable que ha sido admitido a negociación en un mercado regulado de otro Estado miembro pueda ser admitido posteriormente a negociación en un mercado regulado español sin el consentimiento del emisor.

✓ **Cambios en el régimen de OPAS.** Por ejemplo, la regulación aplicable a los mercados regulados en materia de OPAs se extiende, en los términos que se determinen reglamentariamente, a los sistemas multilaterales de negociación (SMN) para aquellas sociedades que tengan su domicilio en España.

✓ **Informe financiero del segundo semestre.** Se amplía de 2 a 3 meses el plazo para la remitir y hacer público el informe financiero semestral correspondiente al segundo semestre del ejercicio.

✓ **Crea un nuevo capítulo VIII bis dentro del título XIV de la Ley de Sociedades de Capital para desarrollar el régimen de las SPAC** (Special Purpose Acquisition Companies).

La nueva disposición que se está analizando en el Parlamento también incluye la eliminación de la obligación del sistema de información para la supervisión de la negociación, compensación, liquidación y registro de valores, de los Depositarios Centrales de Valores (conocido también como PTI, por las siglas inglesas de post trade interface). Y, asimismo, el texto traspone las obligaciones de la Quick Fix de MiFID II que en la práctica supondrá para los agentes del mercado una simplificación de obligaciones de información dirigidas a clientes profesionales y un ajuste en la limitación de las posiciones en determinados derivados.

El Proyecto de Ley incluye, además, otra serie de modificaciones como las que se refieren al régimen relativo a los requisitos prudenciales de las empresas de servicios de inversión, la introducción de novedades en normas de conducta de entidades que prestan servicios de inversión, la creación de empresas de asesoramiento financiero nacionales o las que se refieren al régimen institucional y de funcionamiento de la CNMV.

- Ley de creación y crecimiento de empresas (Ley Crea y Crece)

El pasado 29 de septiembre se publicó la Ley sobre la creación y crecimiento de empresas. Esta Ley forma parte de una estrategia más amplia (denominada España Nación Emprendedora) para hacer de España un entorno más atractivo para la actividad empresarial. La nueva norma busca fomentar la creación de empresas y su crecimiento, con medidas que abarcan desde la simplificación regulatoria hasta la reducción del capital social mínimo para constituir sociedades limitadas, pasando por el impulso a la inversión colectiva y al capital riesgo o la mejora del acceso a financiación.

Los agentes más críticos con esta Ley señalan que hace poco para las empresas en etapa avanzada o con enfoque internacional y solicitan que para que más empresas puedan acogerse a las facilidades que confiere esta regulación respecto a las ampliaciones de capital se elimine el límite de ingresos de 5 millones de euros y se amplie la calificación a empresas con más de cinco

años de antigüedad (7 para las biotecnológicas). También que se extiendan los beneficios para las empresas emergentes a las empresas en etapas posteriores de crecimiento. Y, por último, que se mejore la normativa sobre residencia fiscal en España para impulsar el retorno y atracción de talento.

3. Las reformas europeas de MIFID y MiFIR: riesgos presentes

Un aspecto normativo al que hay que seguir prestando atención este año y en próximos meses es al relativo a las reformas y cambios que los responsables políticos europeos están proponiendo para la directiva MIFID II y el reglamento MiFIR.

Para que la UE se posicione a nivel mundial, como un verdadero actor en los mercados de capitales, la Unión de los Mercados de Capitales (UMC) debe proporcionar un mercado transparente, estable y que funcione bien en el que los inversores puedan confiar. En este sentido la regulación es un soporte imprescindible y de su orientación depende que Europa se asiente como un actor global competitivo con Estados Unidos y Asia en el terreno de la amplitud de sus mercados financieros y las infraestructuras que los soportan.

El marco MiFID II/R se diseñó a raíz de la crisis financiera con miras a fortalecer la transparencia, la formación de precios, la protección de los inversores y el acceso de los inversores a los mercados de la UE. Sin embargo, en su desarrollo de los últimos años la complejidad y la fragmentación de la negociación de acciones en Europa se han intensificado, con más de 250 centros de negociación de acciones autorizados actualmente en funcionamiento. De forma tal que, además, los niveles actuales de negociación opaca en la UE están muy por encima del umbral que recomiendan tanto la investigación académica como la necesidad de que Europa cuente con infraestructuras de mercado reguladas transparentes y sólidas que sirvan eficientemente como vehículo para conseguir la transición económica digital y sostenible que demandan los inversores y la sociedad en su conjunto.

En este sentido, los cambios propuestos en la estructura del mercado aumentan el riesgo de consolidar la ya de por sí elevada fragmentación y opacidad actualmente existente.

En medio de intensas discusiones sobre los compromisos de PFOF (Pay for Order Flow) y el CT (Consolidated Trade), las Bolsas a través de su Federación Europea (FESE) han solicitado recientemente los formuladores de las políticas de la UE que no pierdan de vista sus objetivos de mayor transparencia, visibilidad, liquidez e igualdad de condiciones entre los centros de negociación y ejecución de ordenes de compra de acciones.

Existe un consenso generalizado entre los expertos financieros de diversa índole de la UE respecto que la fragmentación y la opacidad del mercado están perjudicando la eficiencia de los mercados. Como se observa en la distribución de 2022 de los volúmenes negociados sobre acciones cotizadas en Europa, el crecimiento de la actividad ligada a plataformas opacas ha sido grande en un entorno donde las infraestructuras que ofrecen negociación transparente (como las Bolsas) están luchando para favorecer objetivos de política económica que van más allá de las funciones transaccionales de los mercados y asumiendo costes regulatorios mucho más elevadas que otros actores. Esto supone un riesgo serio para la estabilidad de los mercados ya que supone el mantenimiento en el tiempo de la quiebra de un “level playing field” ordenado y necesario para mejorar la consecución de los ambiciosos objetivos de la UMC.

Según nota de prensa difundida el pasado 16 de noviembre por la FESE, “los niveles actuales de negociación opaca (dark trading) están muy por encima del umbral que recomienda la investigación académica. Los internalizadores sistemáticos (IS) han prosperado especialmente, representando el 27% de los flujos europeos en junio de 2022, mientras que la actividad primaria en mercados transparentes alcanzó un mínimo histórico del 28%, casi la mitad de

su pico de 2017 anterior a MiFID II del 53%. Estos niveles amenazan la viabilidad de sus mercados de capitales para financiar la transición digital y sostenible”.

El tráfico a través de IS debería limitarse a lo que estaba destinado: el comercio de grandes bloques. ESMA debería establecer un tope de volumen único. Un umbral que preserve la negociación en sistemas transparentes que contribuyen, como lo han hecho históricamente, al crecimiento de las empresas y la participación abierta de muchos inversores en ese proceso.

Respecto a los riesgos derivados de determinadas prácticas de brókeres “sin comisiones”, como la recepción de Payment for Order Flow (PFOF), la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA) ya emitió en verano de 2021 una declaración cuestionando la ética y transparencia del modelo de negocio de varias plataformas de inversión.

La recepción de PFOF se puede definir como la compensación o beneficio que obtiene un broker por dirigir las órdenes de sus clientes a un determinado centro de negociación o ejecución (market maker). Es decir, el agente de bolsa actúa como intermediario y recibe un pago a cambio de dirigir una orden a un tercero para que la ejecute.

Este tipo de “acuerdos” puede acarrear diversos problemas de protección del inversor. La recepción de PFOF entra en conflicto con una serie de obligaciones clave de la MiFID II destinadas a garantizar que los brókeres actúen siempre en el mejor interés de sus clientes al ejecutar sus órdenes. Los PFOF son la base del modelo de negocio de plataformas de trading “sin comisiones” muy populares en Estados Unidos, donde también han saltado las alarmas. La preocupación es que este tipo de compensaciones disuada a los brókeres de obtener las mejores condiciones para efectuar las órdenes de sus clientes.



INVERSIÓN Y FINANCIACIÓN EN LOS MERCADOS BURSÁTILES

La retribución a los accionistas alcanza **25.973 millones de euros**, un 27% más que en 2021. La rentabilidad por dividendo vuelve al 4%.

Las empresas de la Bolsa suman **120 ampliaciones** de capital que captan más de 6.315 millones de euros. Las salidas a Bolsa se frenan a escala global.

BME Growth continúa creciendo año tras año con 15 nuevas empresas, 72 ampliaciones y 878 millones de euros de financiación en 2022.

INVERSIÓN Y FINANCIACIÓN EN LOS MERCADOS BURSÁTILES

2.1 Rentabilidad e inversión

La guerra en Ucrania, una inflación persistente y muy elevada, el alza de tipos de interés a todos los plazos y la desaceleración de las principales economías han golpeado los principales pilares de actividad de las Bolsas mundiales en 2022. La rentabilidad de la mayoría de los activos financieros de inversión ha sufrido duros reveses en el ejercicio y la movilidad de los capitales se ha reducido en busca de refugios seguros y posiciones de cobertura. Eso ha desembocado en un balance de actividad en los mercados de valores con pocos nichos de crecimiento respecto a 2021 en renta variable y renta fija, tanto desde el punto de vista de las cotizaciones y los volúmenes de transacción como desde la óptica de financiación, especialmente en la segunda mitad del año.

A pesar de las fricciones socioeconómicas y financieras a escala mundial, España ha superado el ejercicio con ciertas ventajas comparativas. En lo económico el crecimiento ha sido mayor que el de otros países y la tasa de paro está en su cota más baja desde hace muchos años. Tal como hemos descrito en el capítulo inicial, tampoco los resultados de las empresas cotizadas parecen acusar por el momento el golpe recesivo que algunos indicadores parece que anticipan. Y, aún con todo, la posición financiera de las familias españolas se muestra sólida. Tal vez también por ello el valor del índice bursátil de referencia en España, el IBEX 35®, ha anotado durante todo el año resultados acumulados mejores que los de otras plazas.

En 2022 el IBEX 35® perdió un 5,56% que se quedó en un descenso del 2,03% al incluir el efecto positivo de los importantes dividendos que han repartido en el año 26 de sus empresas integrantes. De hecho, el dividendo y su efecto protector frente a la inflación, es uno de los “triunfadores” en este Balance anual. Y por esta razón, la Bolsa española, con una buena representación de valores

históricamente afines a la recurrencia del dividendo, se ha visto beneficiada en su conjunto y, especialmente, en uno de sus índices de la familia IBEX, el Top Dividendo, que creció un 1,17% anual, convirtiéndose en uno de los indicadores bursátiles multisectoriales de mejor desempeño mundial en el ejercicio.

A este respecto, el año registró en febrero un hito relevante para el IBEX 35 que permite poner en valor la relevancia de este indicador a largo plazo y de una correcta reinversión de los dividendos. El IBEX 35® ha cumplido 30 años. Durante este periodo, la economía española ha triplicado su tamaño en términos de PIB, al tiempo que el valor de las empresas del indicador se ha multiplicado por diez. El índice ha cumplido 30 años consolidando su posición como marca líder de la economía y de las empresas cotizadas españolas.

A lo largo de estas tres décadas, más de 60 compañías diferentes han pasado por el IBEX 35®, mientras que la familia de indicadores que gestiona BME supera ya los 80 índices, que sirven de benchmark para multitud de productos financieros y estrategias de inversión. La representación sectorial ha variado también notablemente, lo que confirma al IBEX 35® como la principal referencia de los cambios en la estructura de la Bolsa y la economía española en estas tres décadas. La estructura actual es más diversificada y en ella la digitalización y las energías renovables han ganado peso.

Desde su nacimiento el 14 de enero de 1992 hasta el 30 de diciembre de 2022 la tasa de rentabilidad acumulativa anual del IBEX 35® ha sido del 4% y si le incorporamos los dividendos satisfechos en el período por las compañías que han ido integrándolo esa tasa pasa a ser del 8% (casi equivalente a multiplicar la inversión por 10).

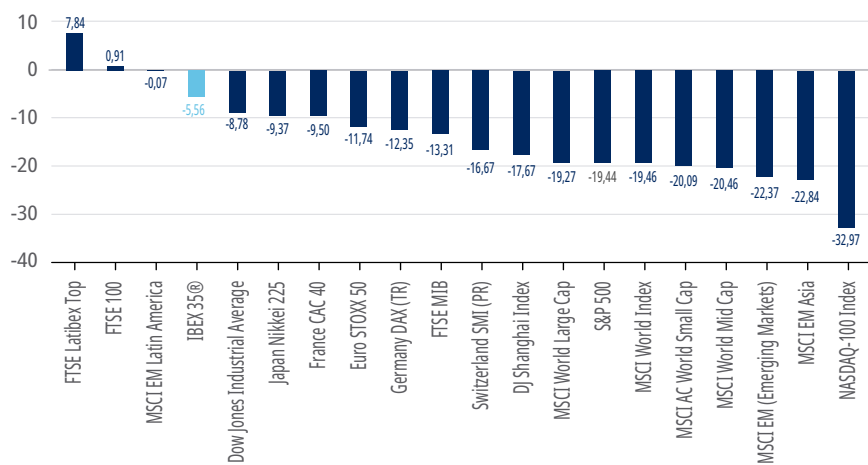
Descensos más pronunciados en Estados Unidos y Asia

Los principales índices bursátiles globales acumulaban al cierre del año pérdidas en el entorno del 19,5% tras las fuertes ganancias, superiores al 15%, obtenidas el año anterior. Las pérdidas en muchos mercados han llegado a ser superiores en algunos momentos del ejercicio aunque se han moderado en los meses de octubre y noviembre al calor de los primeros atisbos de corrección de la inflación.

Aunque la gran mayoría de las Bolsas cierran el año con pérdidas, un área que se queda fuera de la tendencia: Latinoamérica. Mientras los índices amplios de FTSE o MSCI se quedan prácticamente en tablas, otros como el Latibex Top de BME o el Bovespa brasileño cierran con ganancias entre el 4% y el 8% gracias a una mejor posición relativa del área en un entorno de subida de precios de las materias primas, decisiones más tempranas de política monetaria restrictiva y monedas más fuertes.

Rentabilidad anual de los principales índices bursátiles en el mundo

Variación en 2022 (hasta 30 dic.)

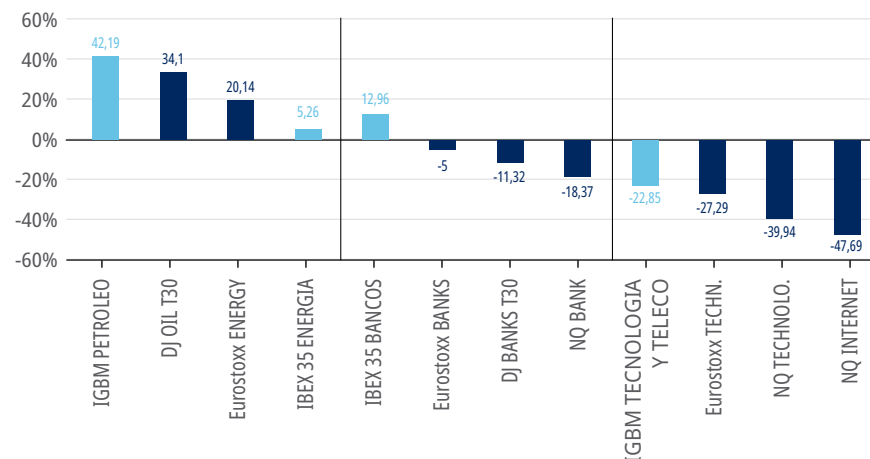


Las pérdidas en las Bolsas europeas han sido inferiores a las medias mundiales, con el EuroStoxx 50 y el STOXX Europe 600 alrededor del -12%, ayudados por el mejor comportamiento relativo de índices como el PSI portugués (+2,8%), el ATHEX griego (+4,1%), el FTSE inglés (+0,9%), el IBEX español (-5,6%) o el CAC francés (-9,5%); o por sectores como el bancario cuyo índice continental pierde algo menos del 5%. Con rentabilidades por debajo del Euro STOXX 50 (-11,7%) se sitúan índices nacionales como el DAX alemán (-12,6%), el SMI suizo (-16,7%), el MIB italiano (-13,3%) o el ATX austríaco (-19,1%).

Tras varios años marcando récords históricos consecutivos, los mercados norteamericanos, los de mayor peso en los índices mundiales, han sufrido recortes en 2022 aunque de muy distinta intensidad dependiendo del indicador. La confirmada recesión económica, aunque leve, y sobre todo las agresivas subidas de tipos de interés de referencia practicadas por la Reserva Federal (FED) para combatir una inflación que ha llegado a rozar los dos dígitos han

Petróleo, energía y bancos salvan bien el año frente a fuertes descensos de las compañías tecnológicas

Variación anual de los índices (%) en 2022 hasta diciembre



tenido su reflejo en los mercados bursátiles. Mientras el Dow Jones de los 30 principales valores bajaba un limitado 8,8%, el más amplio S&P 500 lo hacía un -19,4% y el Índice Nasdaq 100 que concentra valores tecnológicos ampliaba las pérdidas hasta un elevadísimo -33% rompiendo de forma abrupta un camino de doce años ininterrumpidos de ganancias afectado por el impacto del alza de los tipos de interés en la valoración de las empresas tecnológicamente punteras, cuyas expectativas de generación de grandes ganancias que justifiquen las valoraciones parecen alejadas en el tiempo.

El otro gran foco de pérdidas de las Bolsas mundiales en 2022 han sido los mercados emergentes asiáticos con las bolsas chinas en cabeza. El MSCI Emerging Markets Asia caía un 22,4%, atenuado por el Hang Seng de Hong Kong con un -15,5% y el DJ Shanghai con un (-17,7%). En el caso de China, el enfriamiento económico, la política de Covid-19-19 cero o un intervencionismo creciente de las autoridades en las principales empresas han pesado negativamente en las valoraciones.

También dentro de Asia, pero en ya en el ámbito de los mercados desarrollados, el índice Nikkei de Japón limitaba las pérdidas al 9,4% en el conjunto del año, sustancialmente inferiores a las de los índices mundiales globales.

Ibex 35 en 2022

Datos diarios.



Índices de la Bolsa española (IBEX y Latibex)

	30/12/21	30/12/22	%	Máximo	Fecha	Mínimo	Fecha
IBEX 35	8.713,80	8.229,10	-5,56%	8.933,60	27-may	7.261,10	12-oct
IBEX 35 con dividendos	26.878,00	26.332,90	-2,03%	27.983,60	27-may	23.061,70	12-oct
IBEX MEDIUM CAP	13.815,40	12.798,50	-7,36%	13.890,60	5-ene	11.580,20	29-sept
IBEX SMALL CAP	8.241,80	7.185,20	-12,82%	9.000,90	8-jun	6.535,90	12-oct
IBEX TOP DIVIDENDO	2.498,70	2.527,90	1,17%	2.806,10	27-may	2.266,30	12-oct
FTSE4Good IBEX	9.267,40	8.795,90	-5,09%	9.630,80	30-may	7.739,90	12-oct
FTSE Latibex Top	4.952,30	5.340,80	7,84%	6.479,30	12-abr	4.889,00	6-ene
FTSE Latibex Brasil	10.611,10	11.196,80	5,52%	14.848,50	12-abr	10.351,50	6-ene
IBEX GROWTH MARKET 15	2.432,40	2.381,60	-2,09%	2.497,10	12-may	1.972,80	7-mar
IBEX GROWTH MARKET All Share	1.984,30	1.967,30	-0,86%	2.058,10	30-may	1.739,50	7-mar

Fortaleza de las cotizaciones de bancos y empresas de energía

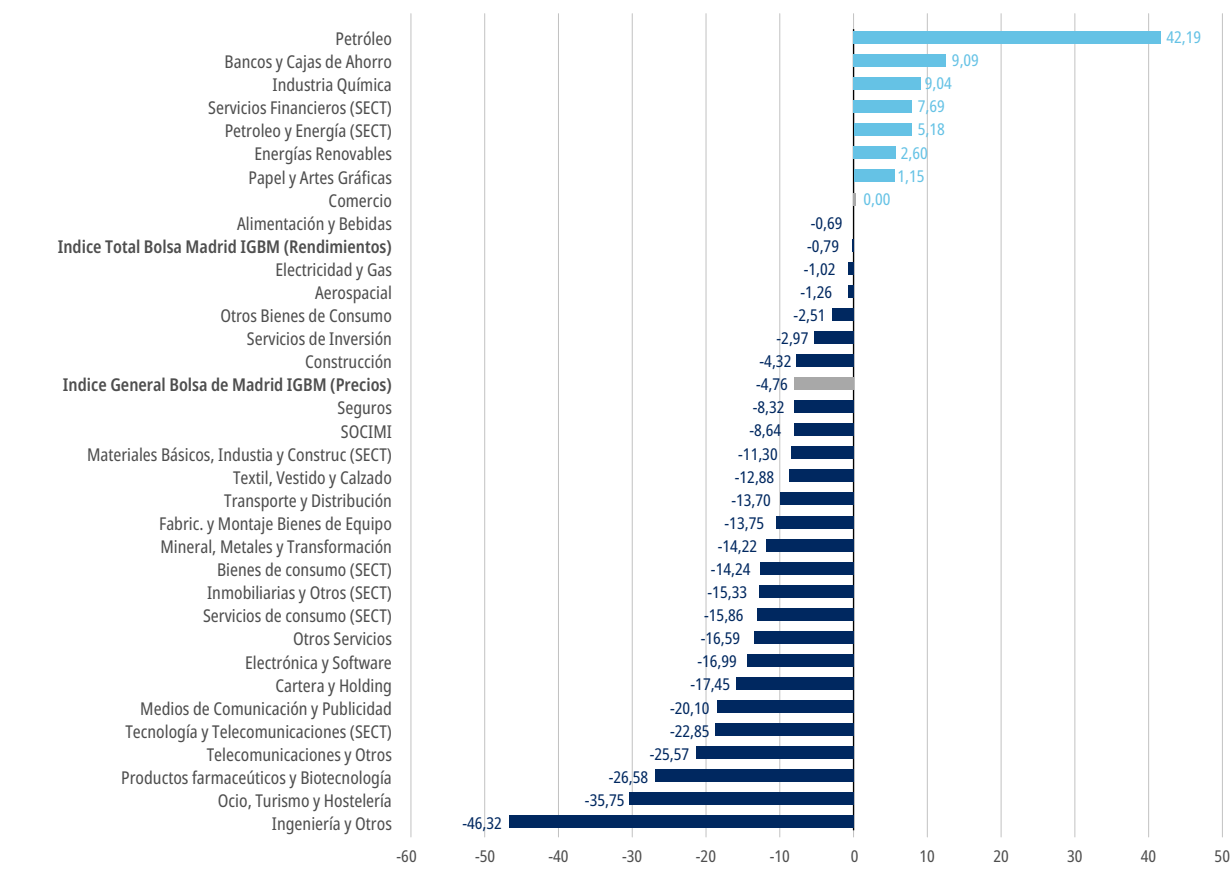
En línea con los acontecimientos internacionales las cotizaciones en la Bolsa española se han movido mayoritariamente a la baja en el ejercicio si bien este año, a diferencia de los anteriores, la estructura sectorial del mercado ha favorecido la mejor evolución del conjunto del mercado. El IBEX Bancos ha subido en el año un 12,96% y el IBEX Energía un 5,26%. Los dos sectores se vieron especialmente beneficiados en Bolsa tras la reacción al alza de los mercados entre el 20 de octubre y los inicios del mes de diciembre. El peso de estos dos grandes sectores en la capitalización del mercado de valores español es cercano al 48% (si incluimos petróleo y energías renovables), mientras que el de Tecnologías (el más castigado durante el año) alcanza ligeramente el 11% si incluimos aquí las Telecomunicaciones.

No obstante, los descensos en los precios han sido la tónica general durante el año. Al cierre de 2022 han sido 27 de los 35 sectores y subsectores de actividad en los que se agrupan las compañías cotizadas de la Bolsa en España, los que mostraban caídas que van desde el -46,32% de Ingeniería y Otros hasta el -0,69% del subsector de Alimentación y Bebidas. En el lado contrario se posicionaban 8 agrupaciones encabezadas por el subsector Petróleo (+42,19%) acompañado, entre otros, por los Bancos (+9,09%), la Industria Química (9,04%), las Energías Renovables (+2,60%) y el subsector Papel y Artes Gráficas (+1,15%).

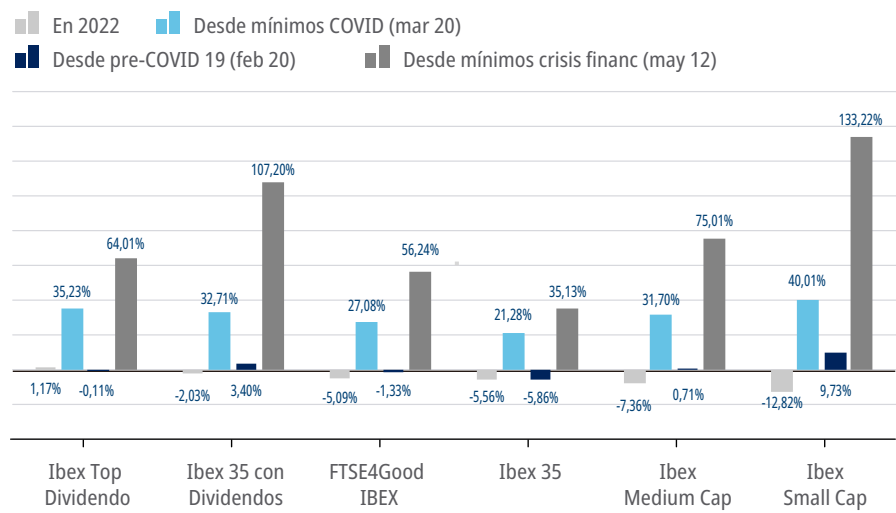
Variación anual de las cotizaciones de la Bolsa española en 2022 por sectores y subsectores de actividad económica

Hasta el 30 de diciembre. Datos en %.

Basado en las agrupaciones sectoriales del Índice General de la Bolsa de Madrid (IGBM).



Evolución de los principales índices IBEX en el corto y largo plazo a 30 de dic 2022



Las grandes compañías, mejor que las pequeñas en 2022

Las grandes compañías, así como las de mediana capitalización, han tenido un mejor comportamiento que las compañías pequeñas. Frente al descenso del IBEX 35 del 5,56%, el índice IBEX Medium Cap mostraba en el año una depreciación del -7,36%. La tendencia bajista se acentúa en los indicadores de empresas pequeñas y empresas en expansión, los índices IBEX Small Cap e IBEX Growth Market 15 marcaban esta evolución desfavorable con descensos del -12,82% y el -2,09%, respectivamente. Sin embargo, el IBEX Growth Market All Share anotaba un punto menos de caída con un -0,86%.

La ligera diferencia de amplitud en los descensos de las cotizaciones según tamaño de las empresas también ha sido una constante internacional en 2022. El conjunto mundial de pequeñas compañías cotizadas medido por el MSCI World Small Caps perdió un -20,1% en 2022, las medianas cotizadas un -20,7% y las grandes un -19,3%.

El largo plazo, sin embargo, beneficia aún a las empresas más pequeñas incluidas en el IBEX Small Cap. Este indicador sube un 133% en 10 años (mínimos de la crisis financiera de 2012 hasta diciembre de 2022) mientras el IBEX 35 alcanza un 35%. La revalorización del IBEX Small es incluso superior al 107% que muestra el IBEX 35 con Dividendos en el periodo señalado. Singularmente queremos destacar aquí que en los dos años y medio que han transcurrido desde la brusca caída inicial de las cotizaciones provocada por el Covid-19 (marzo 2020), son las empresas que pertenecen al IBEX Top Dividendo y las del IBEX Small las que lideran los ascensos con un 35% y un 40%, respectivamente, a 30 de diciembre de 2022 desde la fecha indicada.

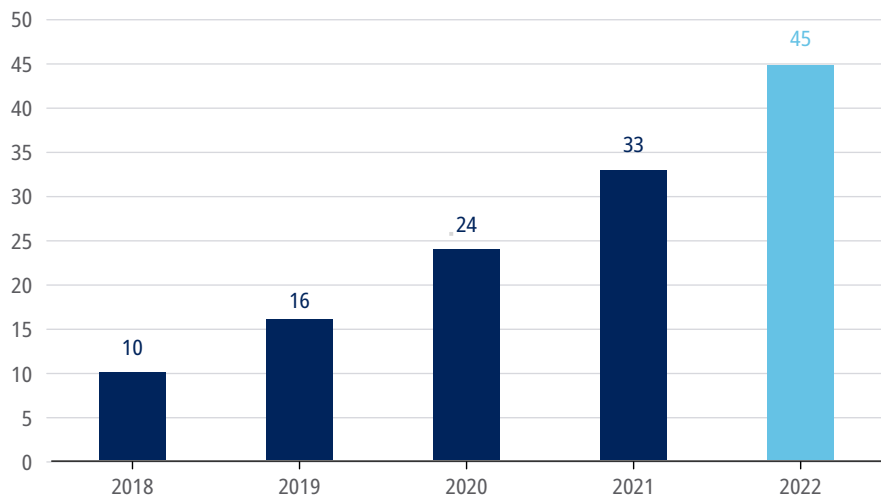
La sostenibilidad y el género en los índices bursátiles

A finales del ejercicio 2021 se creó un índice de igualdad de género dentro de las compañías cotizadas españolas, el IBEX Gender Equality. La creación por parte de BME de un índice de igualdad de género refuerza el compromiso de la industria de valores con la integración de los factores ASG en las finanzas, y más concretamente, apoya la igualdad de género de acuerdo con Objetivo de Desarrollo Sostenible número 5, confiando en que un mayor número de mujeres en puestos de liderazgo ayudará a lograr el objetivo.

En 2022 este índice ha descendido un -7,9%, en línea con el descenso del resto de indicadores principales de la Bolsa española. El índice no tiene un número fijo de componentes y éste ha pasado de 31 a 45 compañías en la revisión del índice realizada en el mes de junio de este año, creciendo exponencialmente en cada revisión anual los componentes que cumplen requisitos para formar parte de este indicador.

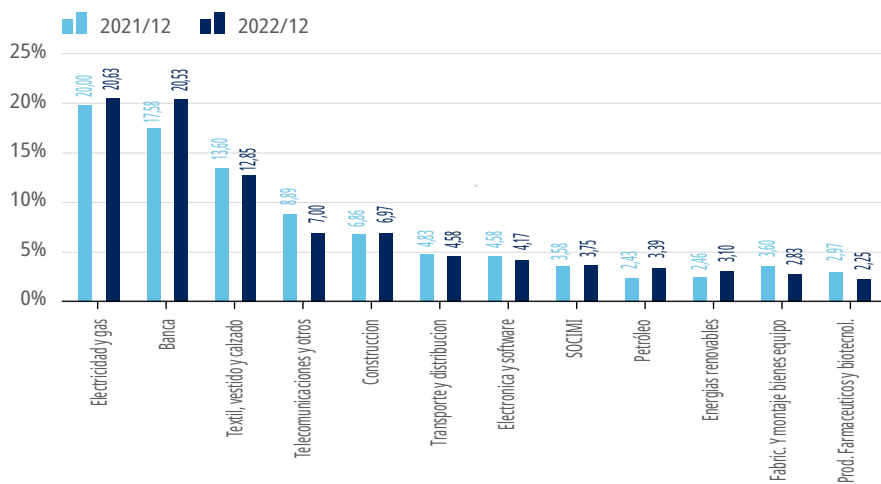
El índice IBEX Gender Equality selecciona aquellas compañías cotizadas que, perteneciendo al IGBM, su Consejo de Administración esté formado por entre un 25% y un 75% de mujeres, y entre un 15% y un 85% de mujeres en la alta dirección. Las ratios de exposición se obtienen a través de un estudio que CNMV publica anualmente sobre la presencia de mujeres en puestos de responsabilidad en sociedades cotizadas.

Número de empresas integrantes del Ibex Gender Equality



Peso de los principales sectores de la Bolsa española por capitalización (%)

Basado en la distribución sectorial del IGBM



La capitalización de la Bolsa española sigue por encima del billón de euros

Los descensos más generalizados de las cotizaciones en 2022 se han traducido en caídas importantes del valor de las Bolsas en el mundo que, dado el aplazamiento de las salidas a Bolsa por la incertidumbre reinante, no han podido compensarse con nuevas incorporaciones de calado a los mercados de valores. De esta forma y según datos de la Federación Mundial de Bolsas el conjunto de sus cerca de 100 miembros habría visto rebajarse el valor de sus empresas listadas en cerca de 30 billones de dólares (-30%), pasando de 124 billones al cierre de 2021 a alrededor de 92 el 31 de octubre (último dato completo disponible).

En el caso de la Bolsa española el descenso de la capitalización total del mercado fue del -4,9% en 2022. El valor de las acciones de las compañías españolas cae un -9,25% pero la de valores extranjeros, fundamentalmente Latinoamericanos, sube un 2,6%. En conjunto la capitalización a 30 de diciembre de 2022 alcanzaba los 1,03 billones de euros, correspondiendo a valores españoles 621.796 millones y a extranjeros 407.207.

Mención especial merece el sector de Servicios Financieros cuya capitalización cae este año un 2,25%. Es el menor de los descensos sectoriales e incluye principalmente a la Banca cuyo peso vuelve a superar el 20% en el total de la capitalización de la Bolsa española tras dos años previos donde llegó a representar el 16%.

El comportamiento de la Banca en 2022 es significativo y positivo. Es un sector clave de la Bolsa española y tras una década muy difícil donde se ha sometido a numerosos ajustes parece que empieza a reinventarse en un entorno sujeto a exigentes regulaciones, pero con mejores expectativas para su modelo de negocio.

La vuelta de los tipos de interés a terrenos de normalidad desde esa excepcionalidad en la que se han situado en los últimos años sitúa a la Banca en posición de poder ordenarse nuevamente alrededor de su negocio

Variación de la capitalización de las empresas cotizadas en 2022

	Valor a 30 dic 2022	Variación en el año		Variación desde marzo 2020 (inicio Covid-19)	
	Mill €	Mill €	%	Mill €	%
Total	1.029.003,0	-53.044,5	-4,90	298.819,4	40,92
De los que....					
Valores Españoles	621.795,8	-63.377,0	-9,25	103.112,2	19,88
Valores Extranjeros	407.207,2	10.332,4	2,60	195.707,1	92,53
De los que Latibex	269.782,1	20.639,3	8,28	132.241,8	96,15
BME Growth (incluidos en Valores Españoles)	39.079,9	-9.553,4	-19,64	-796,3	-2,00
Empresas en Expansión	5.975,3	883,4	17,35	3.975,3	198,77
SOCIMI	14.710,6	761,5	5,46	1.210,6	8,97
BME Growth (Expansión + SOCIMI)	20.685,9	1.644,8	8,64	5.185,9	33,46
SICAV, SIL y ECR	18.394,0	-11.198,2	-37,84	-6.148,7	-25,05
Sectores de actividad (sin valores extranjeros y BME Growth incluido)					
	Mill €	Mill €	%	Mill €	%
Petróleo y energía	163.802,4	692,8	0,42	40.102,6	32,42
Materiales básicos, industria y construcción	69.962,9	-14.885,9	-17,54	14.185,4	25,43
Bienes de consumo	100.374,9	-17.607,9	-14,92	-6.564,3	-6,14
Servicios de consumo	37.215,2	-5.915,8	-13,72	5.464,2	17,21
Servicios financieros	156.444,0	-3.604,9	-2,25	42.010,4	36,71
Servicios inmobiliarios	26.526,8	-1.249,5	-4,50	1.990,1	8,11
Tecnología y telecomunicaciones	67.469,6	-20.805,8	-23,57	5.717,6	9,26

principal: la concesión de préstamos (el crédito). Este simple hecho puede determinar unos próximos años donde los Bancos decidan ocupar nuevos espacios de negocio con la seguridad de contar con un núcleo central de ingresos recurrente.

Un estudio publicado por SIX en septiembre sobre el futuro de las finanzas y elaborado a escala global con opiniones de ejecutivos de alto nivel de 300 instituciones financieras internacionales, constata que más de dos tercios de las firmas prevén que las perspectivas económicas mejoren en los próximos 12 meses y que un número aún mayor (más del 70%) la inflación se reduzca a finales de 2023. Además, más del 90% de los ejecutivos creen que su organización está preparada para lograr un crecimiento fuerte o moderado en los próximos tres años. En general, los ejecutivos encuestados pertenecientes a bancos de inversión eran los que tenían la opinión más positiva de sus perspectivas de crecimiento, seguidos por los ejecutivos de bancos minoristas y los gestores de activos. Los gestores de patrimonio y los proveedores de servicios de activos se ubican en el otro extremo del espectro, pero, en todo caso, en cada uno de los sectores encuestados, al menos las tres cuartas partes de los encuestados prevén un crecimiento fuerte o moderado.

En el caso de las empresas más pequeñas admitidas en las plataformas de financiación y negociación de BME, la capitalización de las SOCIMIs de BME Growth ha subido un 5,46% en 2022 y la de las Empresas en Expansión un 17,35% tras sumarse 10 nuevas compañías a este segmento en el año. La capitalización del espacio de mercado BME MTF Equity, que incluye BME Growth (SOCIMI y Empresas en Expansión) junto los segmentos de SICAV, ECR y SIL, ascendía a 39.080 millones de euros a 30 de diciembre de 2022.

Otro dato significativo del Balance de actividad en 2022 es el fuerte crecimiento del valor de las compañías del segmento latinoamericano, Latibex. En 10 meses la capitalización de las 19 empresas listadas se ha

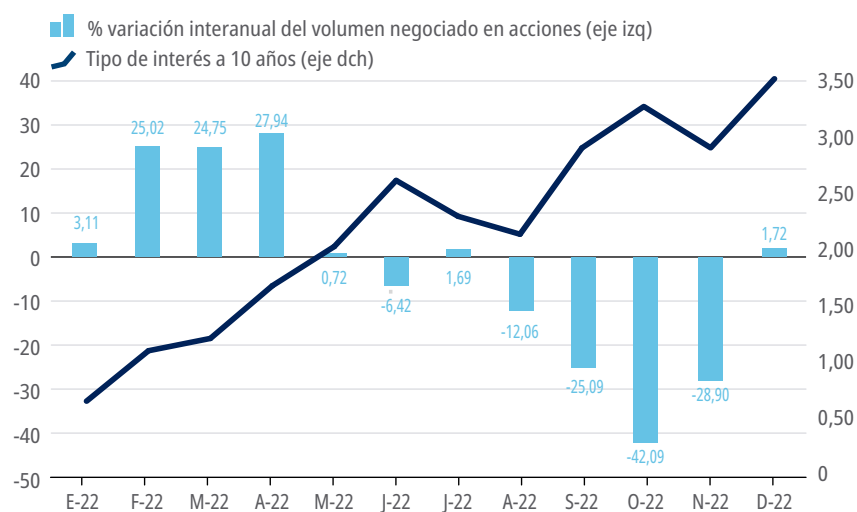
Compañías cotizadas en la Bolsa española

	Dic-20	Dic-21	Dic-22
Mercado Continuo (SIBE)	127	124	121
Otras compañías cotizadas en Corros	11	10	9
LATIBEX	19	19	19
BME Growth	2.581	2.432	1.349
Empresas en Expansión	42	50	56
SOCIMIS	77	77	79
SIL	20	20	30
ECR	1	1	1
SICAV	2.441	2.284	1.183
Total	2.738	2.585	1.498

revalorizado 20.639 millones de euros hasta alcanzar los 269.782 millones. Este importe recoge la aportación cercana a los 4.000 millones de Neoenergía, filial brasileña de Iberdrola que se incorporó al mercado el 7 de junio. Desde los mínimos marcados por la crisis del Covid-19 en 2020 la capitalización de Latibex se ha multiplicado por dos.

La importante reducción del número de SICAVs de la Bolsa española marca el descenso del número total de compañías cotizadas desde 2.585 al cierre de 2021 hasta 1.498 el 30 de diciembre de 2022. En el tiempo transcurrido las empresas cotizadas en el mercado continuo han pasado de 124 a 121 mientras que, por el contrario, las SOCIMIs y Empresas en Expansión incluidas en BME Growth han pasado de 127 a 135.

Los volúmenes negociados en acciones de la Bolsa española empeoran en la segunda mitad del año



El volumen negociado en acciones retrata los cambios de rumbo de la inversión en el año

La contratación media diaria en 2022 descendió un 4,61% hasta situarse en 1.409 millones de euros. El mejor comportamiento diferencial de la Bolsa española en los primeros 5 meses del ejercicio, cuando el promedio diario llegó a alcanzar los 1.709 millones de euros superando en un 17,16% el alcanzado en el mismo periodo de 2021, ha sido compensado con lo ocurrido en los siguientes 7 meses cuando la negociación media diaria cayó un 18% para situarse en 1.202 millones. Finalmente, el dato de volumen efectivo negociado en el año alcanzó los 362.122 millones de euros que se corresponde con 38,9 millones de operaciones ejecutadas (un 4,24% y un 13,7% inferiores, respectivamente, a los datos equivalentes en 2021).

En un ejercicio tan complicado para los mercados de capitales, donde prácticamente solo las materias primas han conseguido captar flujos positivos de inversión, el comportamiento de los volúmenes negociados en acciones en

la Bolsa española puede considerarse razonablemente positivo. La composición sectorial de la Bolsa española, con grandes empresas muy ancladas al dividendo estable y la inercia de participación bastante activa del inversor minorista tras la crisis del Covid-19, han podido ejercer de ligero contrapeso frente a la huida de capitales a la liquidez, la creciente competencia entre plataformas de negociación y el efecto discriminatorio negativo que supone el Impuesto a las Transacciones Financieras sobre la negociación de los valores españoles vigente por segundo año consecutivo.

En este contexto, con datos de la WFE disponibles hasta septiembre, veíamos descensos en los volúmenes efectivos negociados en acciones del 20% en NYSE o del 37% en Hong Kong junto con aumentos del 10% en Euronext o del 54% en la Bolsa de Londres. Es decir, una coyuntura muy desordenada donde el descenso global de valor efectivo de acciones negociadas por todas las Bolsas del mundo era del 10% en 2022 al finalizar septiembre. La parte de Bolsa suiza del Grupo SIX, donde se integra BME, alcanzaba a esa fecha un volumen negociado en acciones de 957.560 millones de euros, un 2,7% menos que en el mismo período de 2021, ocupando la tercera plaza de la UE entre los operadores de mercado y la decimosexta del mundo en una lista donde entre los 15 que figuran por delante aparecen 8 mercados asiáticos.

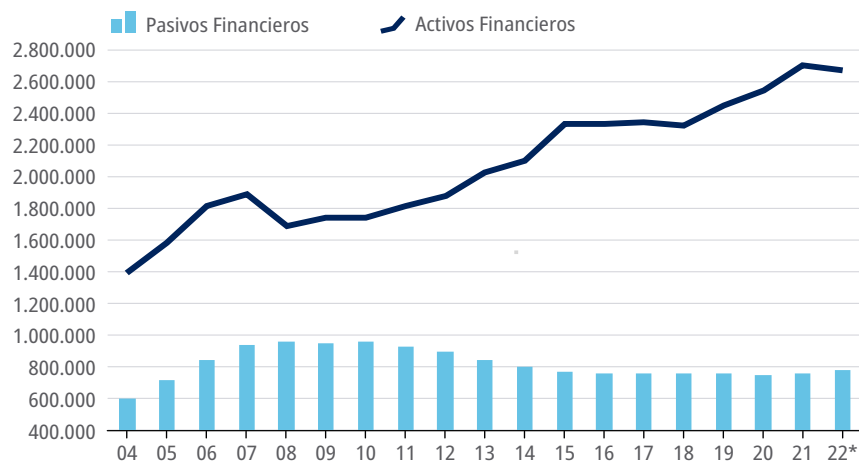
La inversión minorista

Un aspecto que puede haber jugado a favor del buen comportamiento de los volúmenes con acciones cotizadas españolas en la primera mitad del año puede ser la participación de los inversores minoristas. Las familias eran propietarias del 17% de las acciones cotizadas en la Bolsa española al cierre de 2021. Según el panel interactivo sobre el comportamiento del inversor minorista de la CNMV, los minoristas fueron responsables del 6,4% del volumen negociado en nuestra Bolsa en 2021 tras acaparar el 7% en 2020 pero el 4,4% en 2019.

En 2022 aunque en línea con el consenso más conservador de los inversores las familias españolas han aumentado la liquidez en sus carteras, el 4% de su ahorro financiero al finalizar el primer semestre de 2022 estaba materializado

Valor de los activos y pasivos financieros de las familias españolas (2004-2022*)

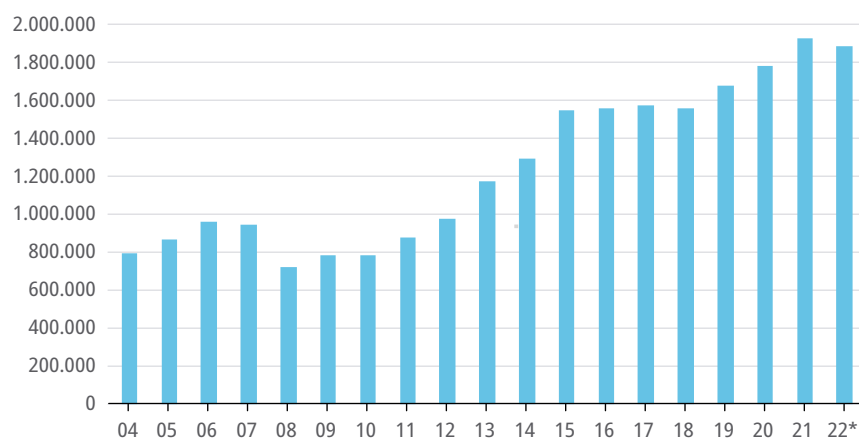
Millones de euros. *Primer semestre 2022



Fuente: Cuentas Financieras. Banco de España

Riqueza financiera neta de las familias españolas

Activos financieros menos pasivos financieros (2004 - 2022*). Millones de euros. *Primer semestre 2022



Fuente: Cuentas Financieras. Banco de España.

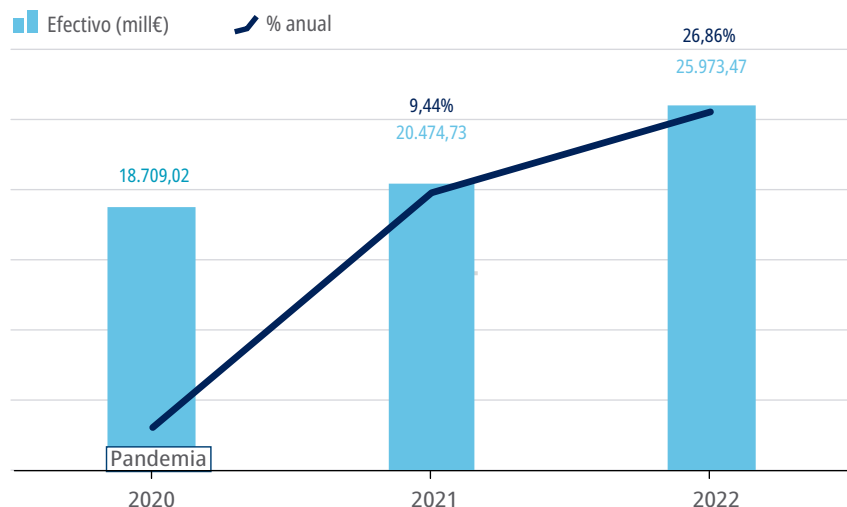
directamente en acciones. Esta realidad y la constatación de que su posición en términos de riqueza financiera neta en junio de 2022 era bastante sólida, son factores que apoyan la idea de que los inversores minoristas han sido un apoyo importante de los volúmenes negociados en la Bolsa española en 2022, especialmente en la primera mitad del ejercicio.

Los activos financieros de los hogares españoles se situaban al cierre del primer semestre de 2022 en los 2,67 billones de euros, un 0,7% más que un año antes y un 42% más que hace una década (cierre del año 2012), de acuerdo con datos de las Cuentas Financieras de la economía española publicadas por el Banco de España. El efecto causado por la pandemia en el conjunto de activos financieros de las familias españolas parece que fue limitado gracias a las medidas de protección de rentas y al gran aumento del ahorro de las familias durante el año 2020 que alcanzó niveles récord: en junio de 2022 los activos financieros se situaban un 9,2% por encima del cierre del año 2019. Por su parte, el endeudamiento total de las familias españolas, sus pasivos, alcanzaban al cierre del primer semestre de 2022 los 773.119 millones de euros, un 1,6% más que un año antes y un 2% por encima del nivel de cierre de 2019, previo a la pandemia. Aunque el dato de 2022 está por encima de los cierres anuales de los últimos 7 años según datos del Banco de España, es todavía un 19% inferior al de cierre de 2011, reflejando que los hogares españoles se han desendeudado en 13 años en más 187.000 millones de euros, más de 17 puntos de PIB.

El efecto conjunto del aumento de los activos y la contención del crecimiento de los pasivos en los últimos años sitúa la riqueza financiera neta de los españoles a los 2 billones de euros al cierre del primer semestre de 2022, en 1,89 billones de euros nivel que está un 0,7% por encima del cierre de 2021 aunque ligeramente por debajo del récord histórico de cierre que supuso el año 2021 con 1,93 billones de euros.

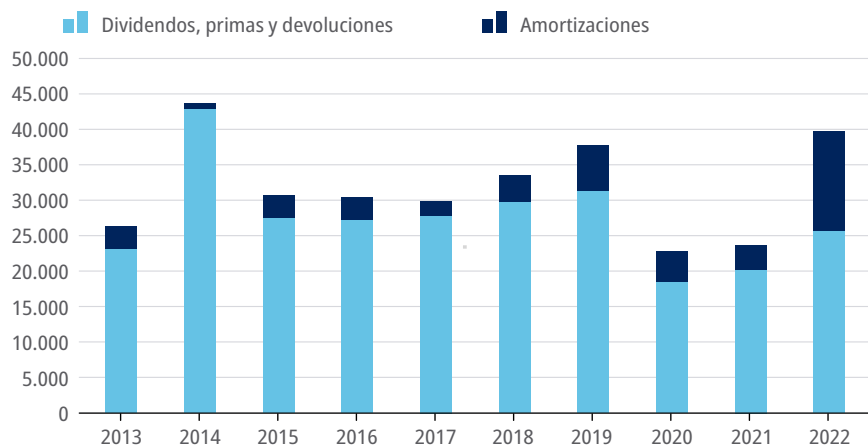
Retribución al accionista en la Bolsa española

Dividendos, devolución de primas de emisión y devolución de aportaciones



Retribución al accionista en la Bolsa española

Millones € efectivos



Competencia y liquidez

En términos de competencia entre las plataformas de negociación autorizadas a operar con reglas equivalentes sobre los valores admitidos a cotización en la Bolsa española, la gestionada por BME sigue teniendo una cuota superior al resto. En concreto, la cuota de mercado de 2022 fue de un 67,16% teniendo en cuenta la negociación total realizada conforme a reglas homogéneas de mercado aplicables a todos los centros de negociación de acciones cotizadas autorizados por la regulación en vigor.

Esta tendencia a la deslocalización de la negociación entre diferentes centros de ejecución es parte natural del proceso de competencia que trata de impulsar MiFID II que se observa tanto en BME como en el resto de los grandes mercados europeos, sin que por ello se hayan perdido las métricas de calidad de mercado y liquidez.

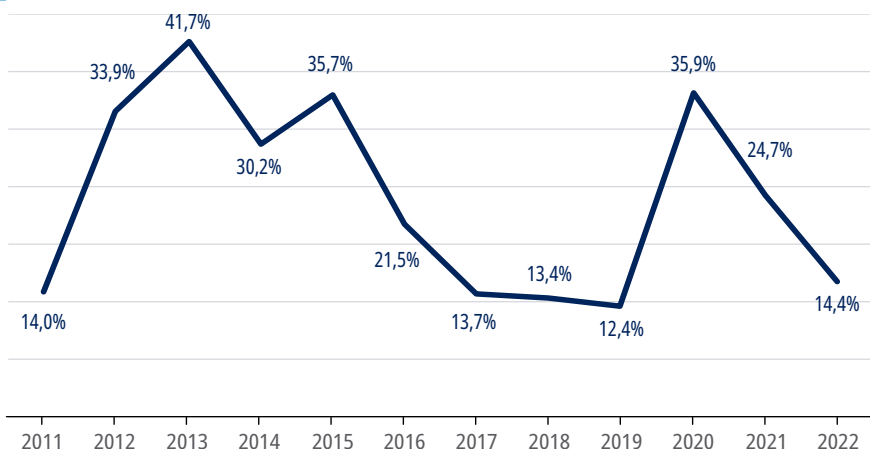
Los datos suministrados por la compañía LiquidMetrix mantienen también a BME como el centro de ejecución de mayor liquidez entre los diferentes competidores. Durante 2022 la horquilla sobre el primer nivel de precios de los valores del IBEX 35® se situó en 6,79 puntos básicos (pb), un 2,30% mejor que los niveles mostrados por otros centros. Para una profundidad de 25.000€ en el libro de órdenes, la horquilla anual en 2022 se situó en 9,13 pb, un 29,39% mejor que lo que se ha obtenido en otros centros.

La retribución al accionista trae las mejores noticias para los inversores en 2022

Uno de los aspectos que han caracterizado a la Bolsa española en este ejercicio es la existencia de un buen número de empresas que han mantenido un compromiso con la retribución al accionista, ya sea mediante dividendos y/o recompra de acciones para amortizarlas. El IBEX Top Dividendo es de los pocos índices internacionales de Bolsas desarrolladas que prácticamente se mantiene en el valor de principios de año frente a pérdidas generalizadas que superan ampliamente el 10% anual en muchos casos.

En 2022 la retribución total a los accionistas registrada por el conjunto de empresas cotizadas en la Bolsa española mediante dividendos y devolución de

Peso de los scrips en el total de dividendos distribuidos



primas de emisión alcanzó un valor de 25.973,47 millones de euros en el año y creció un 26,86%. Por su parte, la amortización de acciones registra veintisiete operaciones que representan un valor máximo histórico de 14.437,70 millones de euros, una cifra equivalente a todo lo amortizado entre 2019 y 2021 y que es máximo histórico anual. Entre ambos tipos de retribución suman 40.411,17 millones de euros, el segundo valor más alto de la historia de la Bolsa española.

De la cifra de retribución directa a los accionistas, 25.276,44 millones de euros corresponden a dividendos (32,55%), 692,03 millones son devoluciones de primas de emisión (-50,58%) y 5 millones corresponden a reducciones de capital con devolución de aportaciones. Por mercados 25.315,39 millones de euros son retribución procedente de empresas cotizadas en Bolsa y 658,08 millones de compañías admitidas en BME Growth.

De los dividendos, 24.782 millones de euros han sido repartidos en 141 pagos por las compañías de Bolsa (129 en 2021) y 494 millones (+70,52% frente a 2021) en 105 operaciones (69 en 2021) realizadas por empresas de BME Growth. De estas últimas 11 pagos (8 en 2021) han sido realizados por Empresas en Expansión por valor de 46,16 millones de euros y el resto corresponden a 94 repartos de SOCIMI (61 en 2021).

Un año más el pago de dividendo flexible (acciones o efectivo), conocido como scrip, ha ocupado una parte importante de los importes distribuidos. De esta forma en 2022 llevaron a cabo 15 pagos por el método de scrip. Son el mismo número que en 2021 pero por un importe de 3.650 millones de euros, un 22,6% menos.

Todas estas cifras posicionan a España como uno de los mercados de acciones que mayor rentabilidad por dividendo ofrece a sus inversores. Según los datos del último informe mensual para mercados de valores desarrollados de MSCI, España presentaba un valor del 4% en diciembre de 2022 (igual a su promedio histórico de los últimos 37 años). Combinando esta ratio con otros indicadores clásicos de valoración de empresas como el PER (9,9 veces) y la relación de la cotización con el valor contable (1,1 veces), la opinión de muchos expertos es que en la actualidad la Bolsa española presenta una valoración que puede ser atractiva para un inversor a medio y largo plazo.

Investigaciones recientes señalan que el dividendo a largo plazo explica cerca del 70% de la rentabilidad de los índices de rendimiento o Total Return (TR) de la Bolsa española frente al 60% en índices comparables como el Eurostoxx 50 TR y un 50% en índices TR de Bolsas norteamericanas. Este porcentaje es mayor en índices que seleccionan acciones de empresas con dividendos altos y estables (como el IBEX Top Dividendo) que, además, tienen un riesgo de mercado más reducido pues su beta (indicador de medida de reacción de estos índices a los movimientos del índice más representativo del mercado) suele ser ajustada y su volatilidad menor.

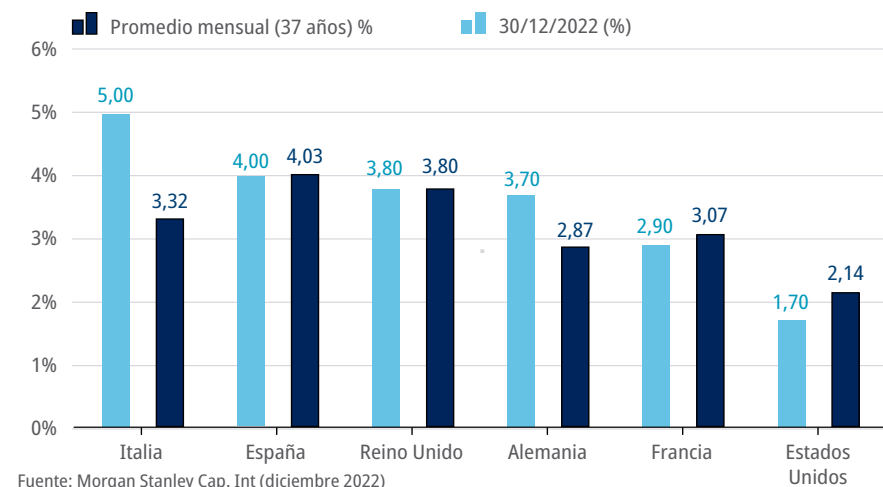
Un aspecto que viene a subrayar la relevancia del dividendo para los inversores, el crecimiento y el desarrollo de los mercados es el aumento de productos relacionados con este tipo de retribución. El 28 de abril, BME lanzó cuatro nuevos índices que eliminan el riesgo de dividendo. Estos índices replican el comportamiento del IBEX 35® con dividendos y les descuentan una constante (decrement) de forma anual; en cuanto a su uso, se suelen emplear como subyacentes en distintos productos estructurados. Buscan eliminar el riesgo de dividendo, es decir, la incertidumbre sobre el pago de dividendos futuros de las empresas cotizadas.

Rentabilidad por dividendo de los valores en 2022

Anual cerrada a 30 de diciembre de 2022

Ibex 35			Ibex Medium Cap			Ibex Small Cap		
1	Merlin	11,085%	1	Atresmedia	13,158%	1	Azkoyen	17,087%
2	Enagás	11,002%	2	Prosegur	10,694%	2	Aedas Homes	15,675%
3	Telefónica	8,804%	3	Ence	9,751%	3	Prosegur Cash	8,236%
4	Endesa	8,150%	4	Línea Directa Aseguradora	6,514%	4	Vocento	7,120%
5	Mapfre	8,072%	5	Faes Farma	5,869%	5	Nicolás Correa	4,211%
6	ACS	7,318%	6	Ebro Foods	3,888%	6	Miquel y Costas	3,503%
7	BBVA	6,212%	7	CAF	3,774%	7	San José	2,525%
8	Fluidra	5,854%	8	Corp. Fin. Alba	3,460%	8	Iberpapel	1,916%
9	Banco Sabadell	5,677%	9	Viscofan	3,040%	9	Reig Jofre	1,826%
10	Acerinox	5,410%	10	Cie Automotive	2,993%			
11	Logista	5,339%	11	Ercros	2,623%			
12	Naturgy	4,936%	12	Global Dominion	2,443%			
13	Sacyr	4,423%	13	Talgo	2,364%			
14	Repsol	4,242%	14	Applus	2,338%			
15	Iberdrola	4,062%	15	Gestamp	2,241%			
16	Caixabank	3,984%	16	Almirall	2,058%			
17	Banco Santander	3,918%	17	Vidrala	1,448%			
18	Inditex	3,742%	18	Pharma Mar	1,011%			
19	Bankinter	3,453%						
20	Ferrovial	2,828%						
21	Laboratorios Rovi	2,650%						
22	Unicaja Banco	2,425%						
23	Acciona	2,392%						
24	Indra	1,408%						
25	Inmobiliaria Colonial	1,092%						
26	Acciona Energía	0,775%						

Rentabilidad por dividendo consistente en 2022



La negociación de los ETFs crece

En 2022 se negociaron Fondos Cotizados (ETFs) en la Bolsa española por un importe de 1.609 millones de euros. Esta cifra representa un aumento del 3,14% frente al mismo período de 2021. Al igual que lo ocurrido con la negociación de acciones, el año ha transcurrido en dos partes bien diferenciadas. En el primer semestre los volúmenes crecían un 31% respecto a 2021 y desde ese momento hasta diciembre se ha anotado una caída del 26%.

La actividad en este segmento del mercado de BME se ha sustentado en las 5 referencias cotizadas en la Bolsa española. Entre todas, a 30 de diciembre, sumaban un patrimonio de 530 millones de euros que es un 10,6% menos que el anotado a finales de 2021. De esta cifra, un 21% está representada en un ETF sobre el índice Eurostoxx 50 y el resto se recoge bajo el paraguas de cuatro instrumentos referenciados a algún índice de la familia IBEX. Dos de ellos siguen al IBEX 35® y aglutinan el 63% del patrimonio total negociado en

Bolsa. El grueso de actividad se ha sustentado principalmente en inversores con exposición directa y positiva al IBEX 35 dado que el 63% de la negociación (1.012 millones de euros) se ha concentrado en referencias a este índice, mientras que el LYXOR IBEX Doble Inverso ha acaparado el 34% del valor de las compraventas.

Los Fondos Cotizados en Bolsa española tienen una fiscalidad similar a la de las acciones. Las ganancias patrimoniales derivadas de operaciones de compraventa de participaciones no están sujetas a retención a cuenta. Sin embargo, los ETFs tributan por las plusvalías generadas en cada momento, independientemente de si se reinvierte el importe reembolsado en otro ETF o no. A diferencia de los ETFs, los fondos tradicionales pueden diferir la tributación por plusvalías, estando por tanto permitidos los traspasos de un fondo a otro sin tributación hasta el momento del reembolso. En cambio, las ventas de fondos sí están sujetos a retención fiscal o ingreso a cuenta, acumulando lo que se conoce como “mochila fiscal”. Desde BME se sigue impulsando el mercado de ETFs con diversas acciones destinadas a reactivar el interés, a la espera de la aprobación de una regulación que corrija las diferencias impositivas que penalizan su atractivo para los inversores y emisores en España, mientras en Estados Unidos y Europa continúan registrando cifras de actividad muy importantes.

La volatilidad hace remontar la actividad de los warrants hasta niveles de hace un lustro

La contratación de warrants en la Bolsa española ha experimentado un nivel de actividad elevado en 2022. En este ejercicio se han negociado sobre estos productos en los sistemas de BME casi 600 millones de euros efectivos, algo más del doble que en igual período de 2021.

En este caso, el alto nivel de incertidumbre socioeconómica sostenido durante el ejercicio ha conducido a niveles de volatilidad también altos que se han mantenido en el tiempo (con picos extremos puntuales). El índice Vibex ha registrado en 2022 un promedio mensual de cierre de 21,8 puntos frente a 17,44 en 2021 y 25,48 el año de la pandemia.

Los warrants tradicionales son los que más han crecido en términos de efectivo negociado con una cuota del 72% del total y un ascenso anual del 116%. Le siguen los warrants Multi con una cuota del 16% y el 60% de crecimiento anual. Y, por último, reseñamos los Turbo con una cuota del 11% y un volumen un 132% superior al de 2021.

Los warrants sobre índices internacionales han representado el 59% de la negociación efectiva en 2022; los que se emiten sobre índices bursátiles y

acciones nacionales, un 12% para cada grupo; sobre índices extranjeros, un 10%; sobre tipos de cambio un 11%; y sobre acciones extranjeras el 5% restante.

A cierre de diciembre de 2022, había 2.641 referencias de warrants presentes en el mercado, tras registrarse 6.355 nuevas admisiones en el año. Son, como se ha dicho ante, los valores más altos en 5 años.

2.2 Financiación

Los volúmenes de flujos de inversión relacionados con la financiación a través de los mercados han caído con fuerza en 2022 acompañando el acelerado endurecimiento de las políticas monetarias practicado por los principales bancos centrales del mundo para frenar la escalada inflacionaria. En este ambiente de coyuntura de mercado incierta y mayoritariamente orientada a ajustes a la baja de las cotizaciones, una gran mayoría de empresas han congelado sus planes de financiación.

Los datos de flujos totales de financiación e inversión que ofrece la Federación Mundial de Bolsas (WFE), son elocuentes al respecto con caídas superiores al 90% respecto a 2021 en los flujos canalizados por salidas a Bolsa en las principales Bolsas norteamericanas y alguna europea, así como descensos de más del 70% en esas mismas plazas en lo referente a nuevos recursos captados por empresas ya cotizadas.

Este descenso en los flujos de capital también se ha notado en otros canales alternativos de financiación como es el caso del capital riesgo y el capital semilla, aunque en menor medida.

Por regiones, cabe destacar la resiliencia que presentan los datos de flujos de inversión en países emergentes y en vías de desarrollo, como es el caso de China, India, Tailandia, Egipto o países latinoamericanos, donde, a pesar del contexto global comentado anteriormente, las empresas han mantenido la actividad de la financiación a través de los mercados financieros a los niveles de 2021 o, llegándolos a superar en algunos casos.

Descenso en los volúmenes de financiación en Bolsa

En España, durante 2022 BME ha seguido dando respuesta a las necesidades de financiación del tejido empresarial español, si bien en términos comparativos respecto a 2021 no ha conseguido quedar aislado del comportamiento negativo anotado en este capítulo por gran parte de las infraestructuras de mercado globales más importantes del mundo.

En 2022 se han registrado un total de 18 nuevas empresas incorporadas al mercado. Dos a la Bolsa (Atrys Health y Opdenergy), una a la plataforma de Latibex (Neoenergía) y quince a BME Growth. En estas cifras no se incluyen sociedades como las SICAV, SIL o ECR que se admiten en la plataforma alternativa MTF Equity de BME. Entre todas estas empresas se movilizaron nuevos recursos por valor de 356,05 millones de euros en los momentos de su incorporación al mercado, que fueron especialmente intensos en la primera mitad del año y en la recta final del mismo. Es un importe bastante inferior al de 2021 en consonancia con el empeoramiento general del ambiente económico registrado durante el ejercicio, pero es un 72% superior al anotado en el año 2020 cuando se desató la pandemia. En ese ejercicio de 2020 se registraron 10 nuevas empresas incorporadas al mercado de valores español que captaron recursos por valor de 255,39 millones de euros en el momento aterrizar en Bolsa.

Durante el año recién terminado, en el segmento principal de la Bolsa española cabe mencionar la incorporación de la compañía de energía renovable Opdenergy Holdings a través de una OPS, permitió a la compañía conseguir alrededor de 220 millones de euros con una elevada demanda de títulos. Con esta incorporación, que valoraba a la compañía en unos 700 millones de euros el día de su debut bursátil, el sector de las energías renovables mantiene la tendencia de los últimos años de incremento de su presencia y de su peso en la capitalización total de la Bolsa española.

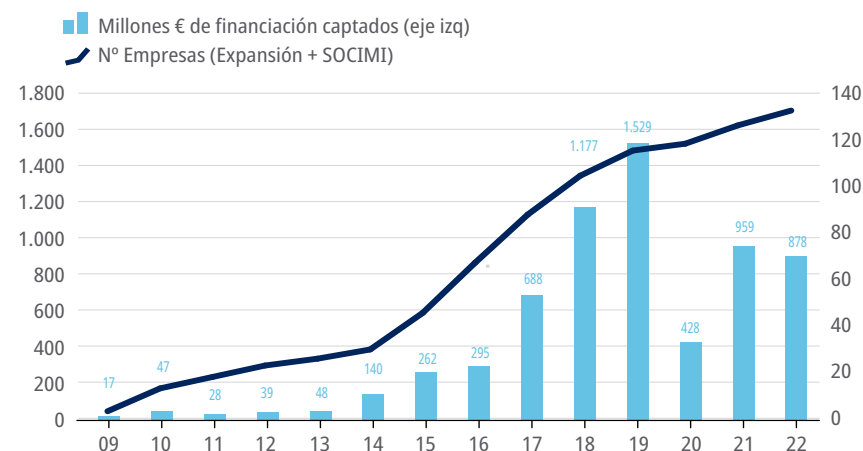
Asimismo, Atrys Health dio el salto de BME Growth al Mercado Continuo de la Bolsa española en febrero de 2022, siguiendo los pasos que años anteriores recorrieron de MásMóvil y Grenergy Renovables. Con este hito, la compañía culminó una andadura de seis años en BME Growth. Un periodo en el que ha multiplicado prácticamente por 40 su capitalización bursátil, pasando de 16 a más de 600 millones de euros, al mismo tiempo que su cifra de negocio pasaba de 4,5 millones de euros en 2016 a una facturación proforma superior a los 90,8 millones de euros solo en el primer semestre de 2022. Es un caso más del valor de este mercado alternativo de la Bolsa española como palanca financiera de aceleración de tamaño y expansión de las Pymes.

Continuando con las salidas a Bolsa a lo largo de 2022, BME Growth se ha situado un año más como el principal catalizador de la incorporación a cotización de nuevas empresas al mercado. De esta forma, de las 18 nuevas incorporaciones que hemos mencionado anteriormente han sido 15 las que lo han hecho en BME Growth: 10 en el segmento de empresas en expansión y 5 en el de SOCIMIS. Esto supone que, por segundo año consecutivo, el número de nuevas incorporaciones de empresas en expansión supera al de SOCIMIS. Con estos datos, BME Growth acumula 179 empresas incorporadas desde su nacimiento de las que 135 permanecían listadas al cierre de diciembre de 2022, el saldo más elevado desde la creación de este mercado.

En cuanto a las ampliaciones de capital se han llevado a cabo un total de 120 operaciones en Bolsa a lo largo de todo el año, registrando un ascenso del 24% frente a las 96 que se registraron en 2021. Este hecho se debe a que, pese a la coyuntura macroeconómica y financiera desfavorable, las empresas cotizadas han continuado utilizando el mercado como medio de financiación para ejecutar sus planes de crecimiento y mantener una atractiva y sólida estructura retributiva. Sin embargo, el valor de estas operaciones ha sido bastante inferior al de años anteriores tal y como también reflejan los datos de los principales mercados de valores internacionales a escala global. De esta forma las empresas cotizadas españolas han ampliado capital en 2022 por valor de 6.315 millones de euros.

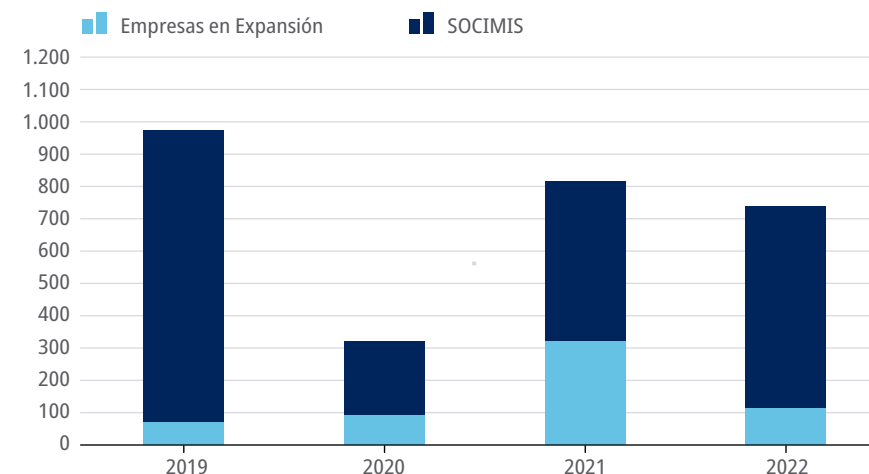
En la Bolsa destacan las ampliaciones de capital que se han realizado a lo largo del año para mantener y, en algunos casos, incrementar la retribución al accionista. En este sentido, de los 5.572,8 millones de euros registrados en 2022, 3.714,55 millones de euros (67,6% del total) corresponden a las ampliaciones de capital para retribuir al accionista en forma de dividendo flexible. De entre las principales operaciones de este tipo, cabe destacar las llevadas a cabo por Iberdrola, que realizó dos operaciones de capital liberadas para satisfacer el pago de dividendo por un valor conjunto de más de 2.000 millones de euros, mientras que Telefónica lo hizo por valor de 636 millones.

BME Growth mantiene su poder de financiación



Ampliaciones de capital de empresas ya cotizadas en BME Growth (Millones €)

Datos acumulados cada año.



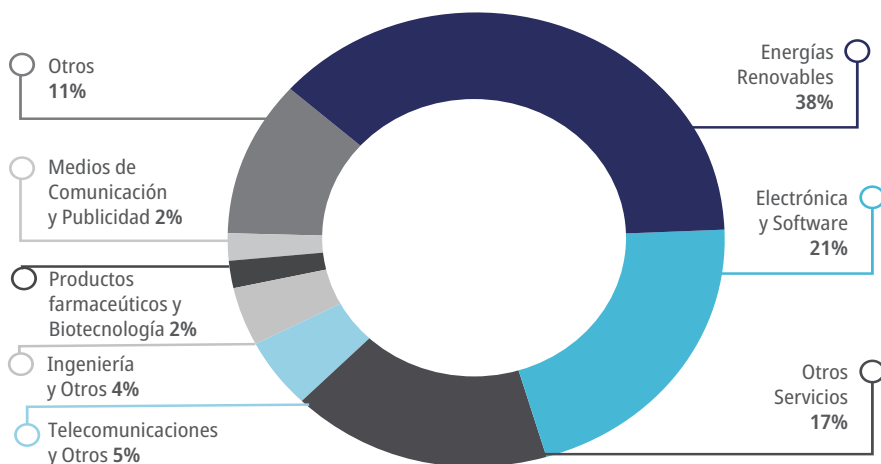
Evolución bursátil: índices BME Growth vs Russell 2000



Fuente: Thomson Reuters

BME Growth. Distribución de la capitalización por sector (sin SOCIMIs)

Fecha 30/12/2022



BME Growth escapa a la atonía general de los mercados

BME Growth ha seguido funcionando como motor de crecimiento de las pequeñas y medianas empresas españolas. El valor de la financiación captada por las empresas cotizadas en este mercado a través de ampliaciones de capital ha alcanzado los registrados 742,2 millones de euros en 2022, un 9,4% menos que el pasado año sustentado en 72 operaciones que, paradójicamente, son 16 más que las anotadas en 2021. Como se mencionaba, los principales motivos para ampliar capital en el mercado han sido la de expandir negocios de forma orgánica e inorgánica, como es el caso de empresas como la firma de verificación de identidad Facephi, la empresa de energía fotovoltaica EiDF, la comercializadora de electricidad Holaluz, o la biotecnológica IFFE Futura, entre otras. Si tenemos en cuenta toda la tipología de operaciones de financiación (compensación de créditos y canje de acciones, fundamentalmente), la actividad del BME Growth ha continuado siendo muy dinámica en 2022, llegando a las 93 operaciones, una cifra que es máximo histórico anual y que sirve para elevar hasta 532 el número de operaciones de financiación que se han realizado en este mercado desde su creación en 2009.

Si tenemos en cuenta las ampliaciones y operaciones de incorporación de nuevas empresas al mercado, el flujo de financiación captada por las empresas de BME Growth ha alcanzado los 878,25 millones de euros en 2022 frente a los 959,7 y a los 428,3 millones de 2021 y 2020, respectivamente.

En el campo del mercado secundario, los índices IBEX Growth Market® All Share e IBEX Growth Market® 15 se han comportado relativamente mejor a sus homólogos americanos.

OPAS, fusiones y adquisiciones

La actividad de M&A a nivel global también se ha visto afectada por la volatilidad y la incertidumbre con respecto al crecimiento económico y a las tensiones geopolíticas. Tal y como muestran los datos recopilados por Dataside, en los tres primeros trimestres del año, el número de operaciones de M&A y su valor registraron un descenso del 14% y del 16% respectivamente en Europa, Oriente Medio y África.

En España, en el año 2022 las Ofertas Públicas de Adquisición (OPA) han vuelto a ser protagonistas en varios valores como son Zardoya Otis, Mediaset España, Metrovacesa y Siemens Gamesa. De estas tres operaciones, las realizadas sobre las compañías Zardoya Otis y Siemens Gamesa se han

realizado con el objetivo de excluir a las compañías de bolsa. Así, Zardoya Otis fue excluida de bolsa tras la OPA realizada por parte de su matriz americana Otis sobre el 50% del capital restante que todavía no controlaba, mientras que Siemens Gamesa queda a la espera de que la junta extraordinaria apruebe su exclusión de cotización después de que la OPA que su matriz Siemens Energy realizó sobre el 32,93% del capital que no ostentaba fuera aceptada por un 25,6% de éste. Por su parte, la empresa italiana MFE-MediaForEurope formuló una OPA por el 100% del capital restante de Mediaset España que todavía no controlaba y consiguió incrementar su participación total en el capital de la compañía hasta el 82,92%. Finalmente, Metrovacesa fue comprada parcialmente por el Grupo FCC y su socio Control Empresarial de Capitales (CEC), con lo que incrementó hasta el 17% del capital su participación en el capital.

3

RENTA FIJA

Más de **380.000 millones** de euros de **emisiones públicas y privadas** en un año caracterizado por subidas de tipos y volatilidad.

El **MARF** alcanza los **136 emisores** desde su puesta en marcha. **19 nuevas empresas** se incorporan en 2022.

Tras el récord de 2021, el **volumen de emisiones de deuda sostenible** se reduce en el primer semestre de 2022 en España (8.300 millones de euros) y en el mundo (403.000 millones).

RENTA FIJA

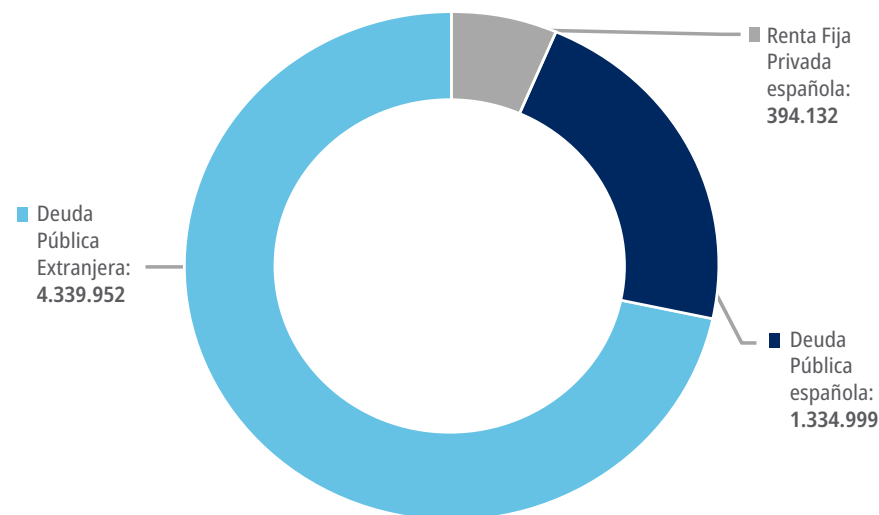
Los mercados de Deuda Pública y corporativa han vivido un año convulso con caídas de precios y subidas de rentabilidades sin precedentes históricos debido al acelerado endurecimiento de las políticas monetarias de los bancos centrales para luchar contra una inflación desbocada y persistente. No obstante, los altos tipos se han convertido en un atractivo poderoso para los inversores especialmente en el último trimestre del año. A pesar del difícil contexto, los mercados españoles de deuda han mantenido la capacidad de financiación tanto al sector público como al privado con volúmenes de emisiones que han alcanzado los 380.000 millones de euros. Sigue aumentando el número de emisores en MARF, que alcanza ya las 136 compañías. La financiación canalizada hacia la sostenibilidad se frena en el mundo y en España en línea con la evolución que han tenido las emisiones de renta fija en general.

3.1. Actividad en Deuda Pública

El volumen de Deuda Pública española emitida y admitida a negociación en el mercado regulado de Renta Fija de BME en 2022 alcanzó los 252.227 millones de euros, un 10% menos que el año anterior. Se redujo ligeramente el elevado ritmo de emisión del sector público en los años anteriores, marcados por los efectos de la pandemia causada por el Covid-19, que llevó la Deuda Pública española al cierre de los años 2020 y 2021 hasta niveles cercanos al 120% del PIB, con un crecimiento cercano a los 24 puntos porcentuales. En 2022 finalizaron los programas de adquisición de activos puestos en marcha por el Banco Central Europeo, que habían facilitado la emisión y colocación de Deuda Pública y mantenido los tipos de interés en niveles históricamente reducidos. El volumen de emisiones y admisiones se contrajo tanto en el caso de las Letras del Tesoro hasta los 89.890,93 (-4,8%) como en la deuda a medio y largo plazo (-6%), con un volumen de 151.195 millones de euros en el conjunto del año. Más dificultades encontró la Deuda de las Comunidades Autónomas cuyo volumen de emisión se redujo un 63% respecto al año pasado.

Sado vivo total en el mercado de Renta Fija de BME

Mercado AIAF. A diciembre 2022. Datos en Millones de euros



Fuente: Thomson Reuters

Deuda Pública

Volumen negociado en las plataformas de Renta Fija. Millones de euros

	Senaf	Send	Total
2022	96.316	18.389	114.706

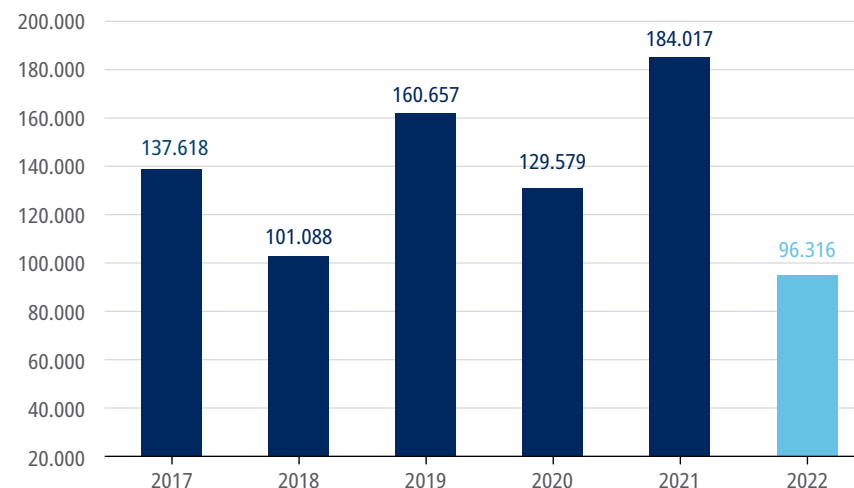
Se reducen las emisiones brutas del Tesoro y sube moderadamente el coste medio de la deuda

En conjunto, las últimas estimaciones del Tesoro apuntan a que la emisión bruta de Deuda Pública a todos los plazos alcanzó los 70.000 millones de euros en 2022, cantidad inferior en 5.000 millones a la del año precedente y de nuevo considerablemente alejada de los 110.000 millones netos de 2020 como consecuencia de la pandemia. La emisión bruta para 2022 se situó en los 232.507 millones, un 12% menos que el año anterior. Las alzas generalizadas de tipos en los mercados internacionales de deuda provocaron que el coste medio de las nuevas emisiones en el año se eleve hasta el 1,27% dejando atrás las colocaciones a tipos negativos del año 2021 (-0.04% de coste medio). Por el momento, el coste medio de toda la Deuda Pública viva se mantiene en niveles históricamente bajos (1,71%) un nivel ligeramente superior al mínimo del 1,64% alcanzado el año anterior. La vida media de toda la Deuda Pública española se sitúa en los 7,89 años, un nivel que se considera adecuado para reducir el riesgo de refinanciación y exposición a subidas de tipos.

La admisión de Deuda Pública extranjera en el mercado de Renta Fija de BME alcanzó los 679.395 millones de euros en 2022, un 12% menos que el año anterior. Desde diciembre de 2017, y con el objetivo de universalizar el uso de la plataforma electrónica de contratación SEND del Mercado de Renta Fija de BME, se empezaron a incorporar a este sistema las emisiones de los Tesoros de Alemania, Francia, Holanda, Bélgica, Italia, Austria, Portugal e Irlanda, Grecia y del Mecanismo Europeo de Estabilidad Monetaria (MEDE).

Mercado regulado de Renta Fija volumen negociado en la Plataforma SENAF

(2016 - 2022) Millones de euros



El Saldo Vivo total de Deuda Pública española en el mercado regulado de Renta Fija se situó al cierre de 2022 en 1,33 billones de euros, con un crecimiento del 6,8% sobre el cierre del año anterior. El saldo de Deuda Pública extranjera a la misma fecha se redujo un 5,6% hasta los 4,3 billones de euros.

El carácter excepcional del año en lo que se refiere a caídas de precios y oscilaciones ha incidido negativamente en los volúmenes negociados en el mercado. Así, entre enero y diciembre la negociación total de Deuda Pública en la plataforma SENAF reservada a entidades financieras mayoristas especializadas y en la plataforma SEND abierta a todo tipo de inversores sumó 114.705 millones de euros con una disminución del 51% y se redujo también el número de operaciones cruzadas en un porcentaje similar.

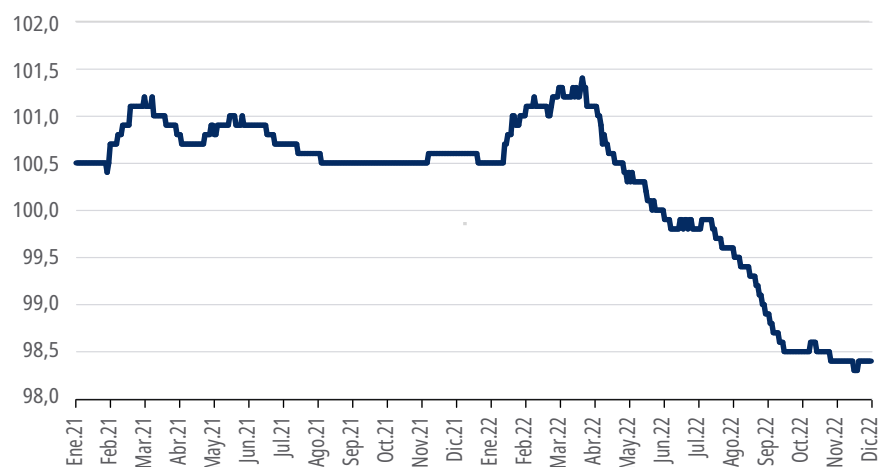
Comportamiento de los índices de rendimiento de la Deuda del Estado (RODE) de BME

Desde el mes de mayo de 2021, el mercado de Renta Fija español cuenta con una familia de índices de Rendimiento de la Deuda del Estado (RODE) diseñada para representar la evolución del mercado español de la Deuda Pública en sus diferentes vencimientos.

La serie de índices consta de nueve indicadores diarios y nueve mensuales, que reflejan el tipo de rendimiento interno en el mercado de la Deuda Pública, con distintos plazos que van desde los seis meses hasta más de 20 años, que agrupan tipos de interés y operaciones de forma mensual y semestral.

Índice de rendimiento de las Deuda Pública española entre 6 y 12 meses en 2021 y 2022

(Datos diarios). Índice RODE Diario de Deuda Pública Española entre 6 y 12 meses.



Fuente: BME

Los índices RODE diarios están diseñados para representar una media ponderada de precios y tipos de interés de las emisiones principales en las operaciones realizadas en los 30 días naturales anteriores a esa fecha dada.

Los índices RODE mensuales se calculan la primera sesión de cada mes con los datos de los seis meses anteriores. Uno de los índices mensuales de la familia RODE, el Índice Deuda Pública de 2 a 6 años (S), continúa la serie histórica del “tipo de rendimiento en el mercado secundario de la Deuda Pública de plazo entre dos y seis años” calculado hasta ahora por el Banco de España. Este índice de referencia tiene la consideración de tipo de interés oficial, y es calculado por Sociedad de Bolsas, en su función de Administrador de Índices. El Banco de España lo publica mensualmente en el Boletín Oficial del Estado y en su página electrónica.

Índice de rendimiento de la Deuda Pública española entre 8 y 12 años en 2021 y 2022

(Datos diarios). Índice RODE diario de Deuda Pública Española entre 8 y 12 años.



Fuente: BME

Las condiciones del mercado de deuda española a corto y a largo plazo a lo largo de 2022 quedan bien reflejadas en los gráficos de la evolución tanto del Índice RODE diario de Deuda Pública de 6 a 12 meses como del Índice RODE diario de Deuda Pública de 8 a 12 años.

De acuerdo con estos índices, que toman medias de precios y operaciones de los 30 días anteriores para cada fecha, las pérdidas de una cartera de Deuda Pública a corto plazo fueron del 2,2% entre enero y diciembre de 2022, mientras en la deuda a largo plazo las pérdidas alcanzaron un histórico 17,2% que se acumula al -6,3% anotado el año precedente.

3.2. Actividad en Deuda Corporativa

El volumen de deuda privada española emitida y admitido a negociación en el Mercado regulado entre enero y diciembre de 2022 alcanzó los 114.038 millones de euros, con un crecimiento de 0,7% frente al mismo período del año anterior. A diferencia de lo sucedido en 2021, en el cual casi se duplicaron las emisiones a mayor plazo, durante el ejercicio 2022 las empresas concentraron sus emisiones en el corto plazo a la vista de la incertidumbre reinante a medio plazo y destacó el crecimiento de las emisiones de pagarés con 39.334 millones de euros y un crecimiento del 95%. Por el contrario, las emisiones de Bonos y Obligaciones, medio y largo plazo, se redujeron casi un 50% hasta los 19.169 millones. Siguieron consolidándose las emisiones de titulización que aumentan su volumen un 12% hasta los 20.645 millones y refuerzan así las expectativas de recuperación de este

mercado de tanta importancia para las entidades bancarias españolas. Por su parte, las emisiones de cédulas hipotecarias se han mantenido estables con 34.890 millones de euros. Las cédulas hipotecarias cuentan desde el mes de julio con una directiva europea que reduce el riesgo de iliquidez en caso de insolvencia de la entidad y que se espera que signifique un gran impulso para el mercado en los próximos años.

El fin de los programas de adquisición de deuda corporativa del BCE a partir de mitad del año otorga todavía más valor a los volúmenes de deuda a corto, medio y largo plazo que las empresas han sido capaces de emitir a lo largo del año 2022.

Mercado regulado de Renta Fija AIAF

Admisión a negociación de deuda privada a corto, medio y largo plazo. (Millones de euros)

	Bonos y obligaciones	Cédulas	Bonos de Titulización	Participaciones Preferentes	Pagarés de Empresa	Total
2021	37.663	35.351	18.376	1.625	20.190	113.205
2022	19.169	34.890	20.645	0	39.334	114.038
Var %	-49,1%	-1,3%	12,3%	-100,0%	94,8%	0,7%

A cierre de diciembre, el saldo total en circulación de emisiones españolas registrado en el mercado regulado de Renta Fija privada se situó en 394.130 millones de euros, un 14,7% menos que al cierre del año anterior.

En 2022 siguió siendo elevado el volumen de emisiones realizadas y registradas por entidades bancarias, empresas y filiales de grupos empresariales españoles en mercados y bolsas extranjeras. Con datos publicados por la CNMV, hasta septiembre las emisiones acumuladas realizadas en el extranjero sumaron 125.222 millones de euros, más de la mitad de las emisiones totales (215.842 millones). Estas prácticas no redundan en beneficio de los mercados financieros españoles y de sus participantes, y tanto la CNMV como BME tratan desde 2018 de mejorar el atractivo de los mercados españoles para las empresas emisoras con la implementación de medidas que simplifican la emisión y admisión de deuda, facilitando la captación de fondos en los mercados nacionales. Fruto de estos esfuerzos, en los últimos años algunas empresas españolas importantes han revertido esta situación y repatriado parte de sus emisiones de renta fija o realizado emisiones en España. En concreto en 2022 se ha admitido en los mercados de BME el Euro Commercial Paper Programme multdivisa de Red Eléctrica por 100 millones de euros que sigue a los programas ya repatriados de Endesa o Adif.

También de acuerdo con datos de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), en 2022 hasta el tercer trimestre se produjo un aumento del 9% de las emisiones registradas en España respecto al año anterior, mientras las emisiones efectuadas en el exterior se redujeron un 9,7%.

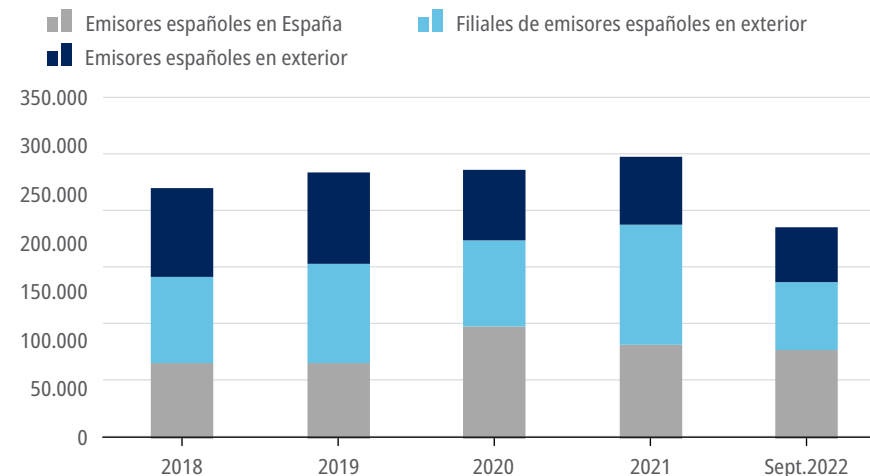
Primera emisión en España en mercado regulado de un bono registrado con Blockchain

Entre las novedades del año es reseñable la emisión por primera vez en España de un bono admitido a negociación en un mercado regulado y registrado en tecnología blockchain. En la operación participaron BME, a través de Iberclear, el depositario central de valores, BBVA, el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) e ioBuilders, socio tecnológico de BME que ha desarrollado la plataforma blockchain.

Emisión total de Renta Fija por bancos, compañías y grupos empresariales españoles

(2015 - 2022 (hasta sept.)). Millones de Euros.

Emisiones realizadas en España y en mercados extranjeros.



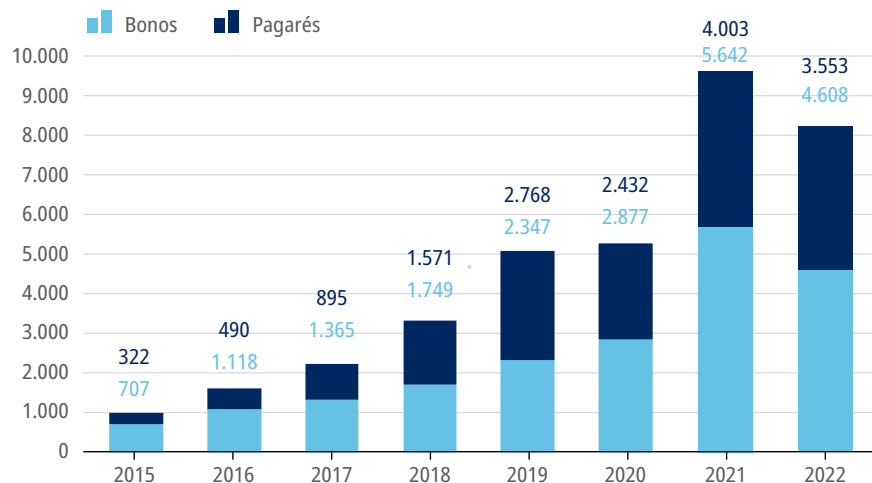
Fuente: CNMV

El proyecto se enmarca en la alianza LACChain del BID para acelerar el uso de la tecnología blockchain.

También permitirá a BBVA exportar esta tecnología a Latinoamérica donde la financiación de proyectos empresariales a través de mercados es más limitada. La entidad bancaria española participó como "tokenizador" de dinero electrónico, así como custodio digital y comercializador de la emisión en la que Iberdrola y Renta 4 han sido los inversores en el bono.

Mercado Alternativo de Renta Fija (MARF): saldo vivo al cierre del período

(2015-2022). Cifras en millones de euros



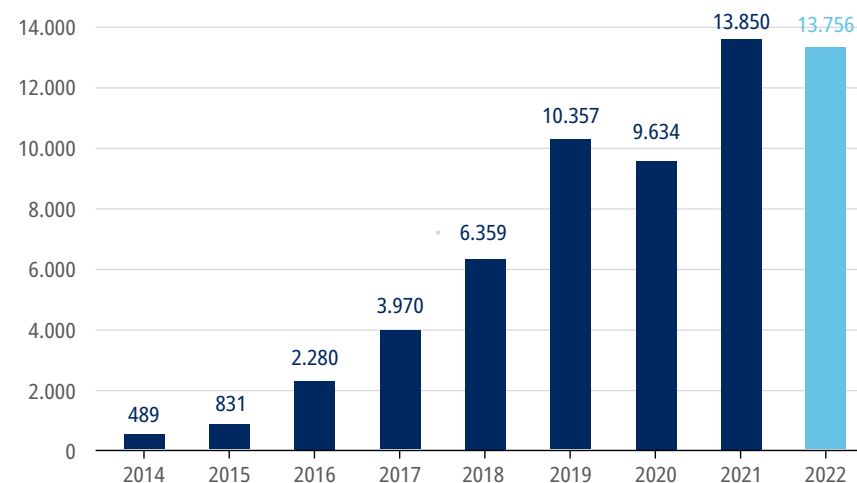
El MARF crece con 19 nuevos emisores hasta alcanzar 136. El volumen emitido se mantiene

Al igual que sucedió en 2020 como consecuencia del estallido inicial de la pandemia causada por el Covid-19, la incertidumbre generada por la invasión y la escalada bélica en Ucrania ha frenado el ritmo de emisión y el crecimiento del Saldo Vivo en el Mercado Alternativo de Renta Fija de BME (MARF), un crecimiento que ha sido muy destacado desde su puesta en marcha a finales de 2013.

El MARF se diseñó a raíz de la crisis financiera y de deuda soberana como un Sistema Multilateral de Negociación para facilitar las emisiones de Renta Fija de empresas de diversos tamaños, muchas de las cuales no tenían presencia en los mercados de capitales antes de emitir en el MARF. Desde su puesta en marcha hasta 2022 ya son 136 las empresas que han acudido a él para financiarse, seis de ellas portuguesas, y otras dos holandesa y británica. Con un crecimiento

Mercado Alternativo de Renta Fija (MARF): volumen emitido e incorporado a negociación en el año

(2014-2022). Cifras en millones de euros



sostenido en sus 9 años de funcionamiento, este mercado ha adquirido un gran protagonismo dentro de las alternativas que están contribuyendo a impulsar la diversificación de las fuentes de financiación empresariales en España. Para las empresas presentes, además de la citada diversificación de fuentes de financiación, el MARF facilita el acceso a estructuras y plazos de financiación más flexibles que la financiación ajena tradicional. En los ejercicios recientes también ha permitido a muchas compañías acceder a marcos de financiación sostenible que catalizan los compromisos ligados a la sostenibilidad medioambiental y social y vinculan los fondos obtenidos al cumplimiento de determinados objetivos.

El volumen de emisiones y admisiones incorporadas al MARF en 2022 alcanzó los 13.756 millones de euros, cifra que supone una pequeña reducción del 1,5% sobre el año anterior. En los 12 meses del año destacó el aumento de las emisiones de pagarés a corto plazo (+23,8%) que compensaron el descenso sobre todo de las emisiones titulización que se vio impulsado el año anterior por la llegada a

este mercado de entidades de gran relevancia, emisiones de titulización sintética o emisiones de titulización “verde”. Las complejas condiciones de los mercados de deuda a lo largo de 2022, caracterizadas por fuertes alzas de tipos de interés frenaron las nuevas emisiones en estos apartados.

En 2022 volvió a ponerse de manifiesto la gran diversidad de empresas que ha conseguido atraer al MARF desde su inicio. Entre las incorporaciones de este año se encuentran el fabricante de azulejos castellonense Pamesa, la comercializadora de energía 100% verde Fenie Energía, el fabricante de productos laminados de aluminio Aludium, la compañía de alquiler de vehículos sin conductor Record Go, la empresa de renting de vehículos para empresas y autónomos Alquiber, la certificadora AENOR, la compañía del sector audiovisual Agile Content, o la entidad de crédito portuguesa UNICRE, y ya en los últimos meses del año, la azulejera Pamesa, la energética Holaluz, Urbas, la consultora de Recursos Humanos Eurofirms o la avícola navarra Agotzaina.

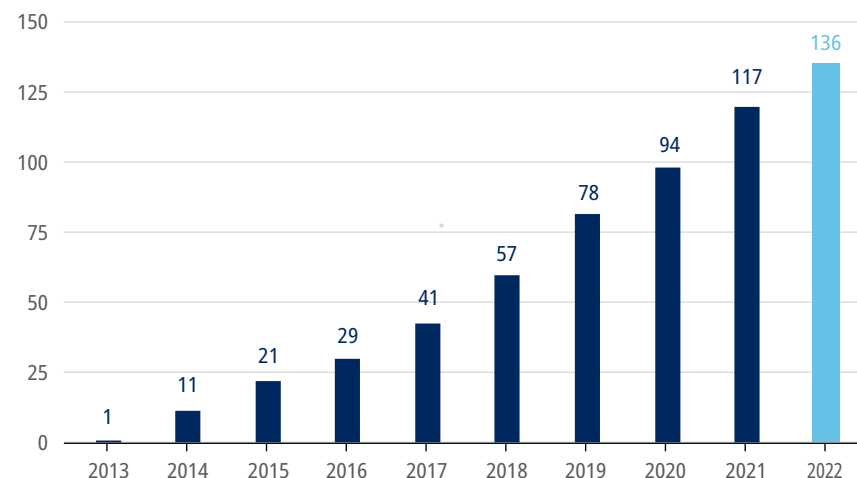
También destacó en el año el programa de emisión de bonos de hasta 10.000 millones de euros realizado por la entidad financiera irlandesa Traianus DAC para la cual BlackRock Investment Management (UK) Limited actúa como gestor de cartera. El grupo BlackRock es el líder mundial en gestión de activos.

Entre las emisiones de titulización realizadas en el ejercicio figura la del Fondo de Titulización AQUA 2020 agrupando derechos de crédito de Crealsa, el neobanco español especializado en empresas y autónomos, y que cuenta con el amparo de una póliza de seguros suscrita por la Compañía Española de Seguros de crédito a la Exportación (CESCE).

Otras emisiones destacadas fueron las de pagarés titulizados del Fondo de Titulización Factor One o la de bonos del Fondo de titulización Aquisgran promovido por iniciativa de las Sociedades de Garantía Recíproca (SGR), que ofrecen recursos financieros a pymes y autónomos españoles para diversificar sus fuentes de financiación.

Compañías que se han financiado en el MARF desde su creación (2013 - 2022)

Datos acumulados desde 2013 hasta el cierre de cada año.



El MARF cerró el mes de diciembre con un saldo vivo de emisiones de 8.160 millones de euros, un 15,4% menos que al cierre del año anterior, con un equilibrio entre emisiones de bonos vivas por valor de 3.553 millones de euros repartidos en 71 emisiones y 4.608 millones de euros en más de 300 tramos emitidos dentro de los programas de pagarés en vigor.

En el conjunto del año, 19 empresas acudieron por primera vez al MARF para cubrir necesidades de financiación a través de la emisión de la Renta Fija, lo que elevó a 136 la cifra total de emisores en este mercado desde su creación.

3.3. Emisiones sostenibles: freno en 2022, en línea con los mercados de Renta Fija, tras el récord anterior

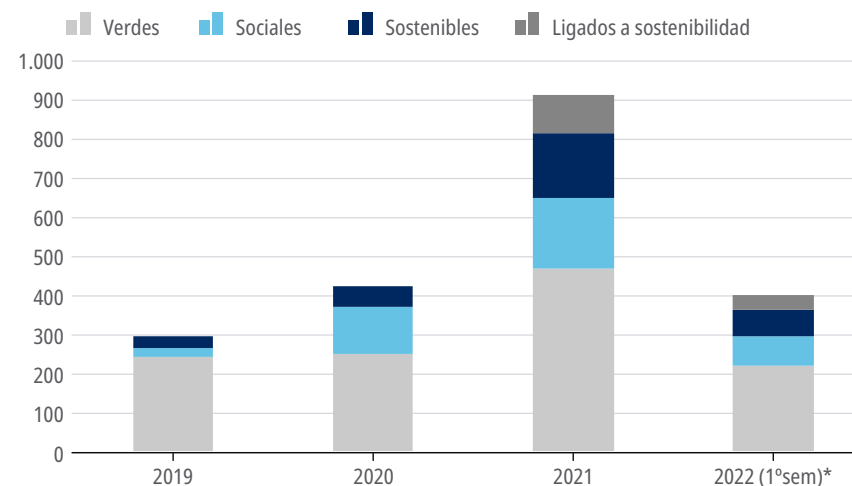
La financiación en forma de emisiones de bonos orientada a promover un desarrollo sostenible del planeta en términos medioambientales y sociales se frenó en 2022. Tras el gran impulso experimentado en 2021, año en el que por primera vez se consiguió superar el billón de dólares (900.000 millones de euros) de emisiones totales de renta fija vinculadas a objetivos verdes o sociales, la guerra en Ucrania y el cambio generalizado en las condiciones de las políticas monetarias de los principales bancos centrales afectaron a todos los mercados de deuda.

Durante el primer semestre del año las emisiones totales rozaron los 404.000 millones de euros, un 14% menos que en el mismo periodo del año anterior de acuerdo con cifras del Observatorio Español de la Financiación Sostenible (OFISO). En perspectiva, esa cifra es prácticamente la misma que se recaudó en todo el año 2020 por lo que el año 2021 será al menos el segundo mejor de la historia en emisiones para la financiación de la sostenibilidad global. En los primeros 6 meses de 2022 se mantienen cifras similares de emisión de bonos verdes mientras se reducen las de Bonos sociales al disiparse las peores consecuencias de la pandemia causada por el Covid-19 y aumentan las de Bonos con condiciones ligadas al cumplimiento de determinados objetivos de sostenibilidad (Sustainability Linked Bonds o SLB en terminología anglosajona de uso habitual). Las cifras totales de emisión para el conjunto del año es previsible que superen los 800.000 millones de euros al cierre del año.

Recordar que en marzo de 2021 entró en vigor en la Unión Europea la Regulación sobre Divulgación de Prácticas de Financiación Sostenible (SFDR) que supone para las entidades participantes en los mercados de valores el cumplimiento de requisitos relacionados con la sostenibilidad (ESG). Se aplica a entidades de inversión, fondos de pensiones, gestoras de activos, aseguradoras, bancos, fondos de capital riesgo, e instituciones de crédito que ofrecen gestión de carteras de inversión y asesores financieros. La Regulación SFDR sigue el principio de “cumplir o explicar”, lo que significa que las entidades participantes en los mercados financieros están obligadas a cumplir con la regulación o explicar por qué no lo hacen, aunque desde el 30 de junio de 2021 esta opción ya no es aplicable por gestoras de activos con más de

Emisiones de bonos sostenibles en el mundo

Datos por tipos de emisión en miles de millones de euros



Fuente: Ofiso

500 empleados. Aunque la Regulación SFDR es de la Unión Europea, los fondos de fuera de la misma que son comercializados en Europa, están igualmente obligados a cumplirla. Tanto en 2021 como en este año 2022 se ha avanzado en la publicación de los estándares técnicos y en la adaptación de las entidades gestoras de fondos de inversión a los nuevos requisitos de información.

De especial interés en el ámbito de las inversiones sostenibles es la denominada Taxonomía de la UE, un sistema de clasificación de actividades económicas ambientalmente sostenibles. Se integra dentro de la Regulación SFDR y específicamente en los artículos 8 y 9 de la misma. La inclusión de un fondo dentro del artículo 8 o del artículo 9 deberá incluir información sobre el alineamiento de sus inversiones con la Taxonomía europea.

En 2022 se siguió trabajando en la legislación que amplía hasta las 49.000 empresas el ámbito de la Directiva sobre información no financiera que actualmente obliga a presentar información sobre sostenibilidad a 11.600 compañías. Su aplicación se extenderá a todas las grandes empresas y a las cotizadas en mercados regulados de la UE, excepto las microempresas.

España, octava potencia e inversión institucional al alza

España mantiene su posición como uno de los mercados de referencia a nivel mundial en emisiones de bonos verdes realizadas por entidades nacionales tanto públicas como privadas. En 2021 volvió a situarse entre los 10 principales países por volumen emitido, mejorando hasta la 7ª posición con un volumen de colocación de 20.300 millones de euros en estos instrumentos de acuerdo con los datos de la Climate Bonds Initiative, organización mundial de referencia en este ámbito.

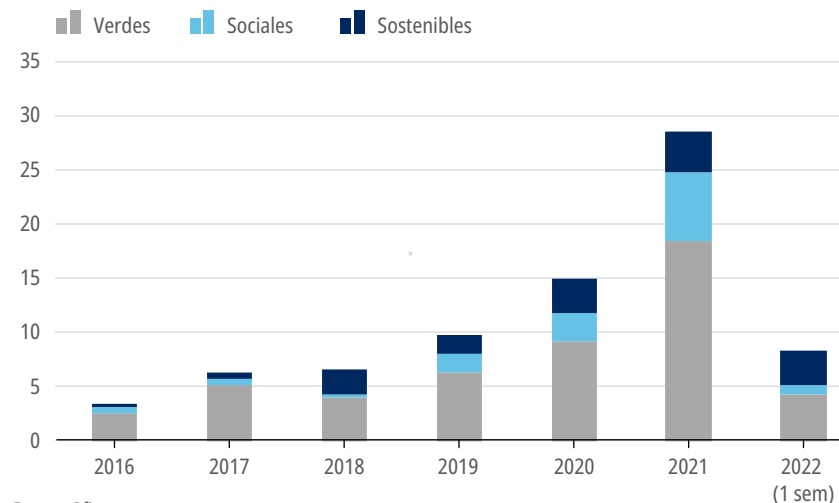
No obstante, en la primera mitad de 2022 la emisión de bonos verdes, sociales y sostenibles en España sufrió un descenso considerable respecto al mismo periodo del año anterior con 8.263 millones (-46%) como consecuencia sobre todo de la reducción de emisiones del Tesoro, según datos del Observatorio de la Financiación Sostenible (OFISO). La gran mejora de la situación sanitaria derivada de la pandemia explica también en alguna medida la evolución de las cifras de emisiones sostenibles. Es previsible que los volúmenes finales del año mejoren por la mayor actividad de emisores públicos y privados, entre ellos el Tesoro, las Comunidades Autónomas y las principales entidades bancarias, tras el verano.

Aunque en menor medida que el año anterior, no solo han emitido grandes empresas y entidades del sector público, protagonistas habituales de este tipo de emisiones, sino también compañías de menor tamaño que han realizado emisiones de bonos con criterios sostenibles.

En los mercados y plataformas de Renta Fija gestionados por BME se admitieron a negociación en 2022 hasta 28 emisiones de renta fija verdes, sociales y sostenibles por un importe total superior a los 52.500 millones de euros tanto de emisores españoles como extranjeros. Al cierre del mes de diciembre eran ya 96, muy por

Emisiones de bonos sostenibles en España

Datos por tipos de emisión en miles de millones de euros



Fuente: Ofiso

encima de las 63 del cierre de 2021, las emisiones vivas relacionadas con el medio ambiente y la sostenibilidad con protagonismo destacado de empresas como la gestora ferroviaria ADIF, entidades bancarias como el ICO, Caixabank, BBVA, o Abanca; o las Comunidades Autónomas de Madrid, Andalucía, Euskadi, todos ellos emisores a lo largo de 2022. Aunque en menor medida que el año anterior, entre los emisores destacados del año volvió a estar el Tesoro que amplió la colocación y admisión en el mercado del bono verde soberano del Reino de España emitido el año pasado. El cambio de las condiciones del mercado se aprecia en los tipos de interés: si en septiembre de 2021 fue del 1%, en noviembre de 2022 alcanzó el 3,6%. El volumen de colocación en 2022 superó los 3.000 millones de euros.

En el mercado de renta fija MARF, adaptado a las necesidades de empresas de mediano tamaño, también se aceleraron las emisiones verdes sociales y sostenibles tras el debut en 2019 de la primera emisión de bonos verdes, realizada por la empresa Grenergy Renovables. Al cierre de diciembre de 2022 eran 12 las emisiones vivas en el mercado tras la incorporación en los últimos años de empresas de

energía como Greenalia, Valfortec, Audax Renovables o Biodiesel de Aragón, o industriales como Pikolin o Elecnor. También se diversificó el tipo de emisiones verdes con programas de pagarés verdes como el emitido por Grenergy, o con bonos del Fondo de Titulización Sacyr Green Energy Management. Las últimas incorporaciones al mercado con emisiones verdes fueron las emisiones de Canadian Solar EMEA Capital Markets por importe de 30 millones de euros y el programa de pagarés verdes del grupo solar fotovoltaico gallego EiDF, por un saldo máximo de 25 millones de euros.

De acuerdo con datos de INVERCO, la asociación de las gestoras de fondos españolas, el patrimonio de los fondos españoles gestionados con criterios ambientales, sociales y sostenibles (ESG) alcanzó en junio de 2022 los 71.603 millones de euros, un 11% más que al cierre del año 2021. Desde la entrada en vigor en 2021 de la directiva sobre información no financiera en productos de inversión los fondos responsables se clasifican en dos categorías principales: los fondos que cumplen el artículo 8 del Reglamento de Divulgación son los que “promueven características medioambientales y sociales” mientras los fondos que cumplen el artículo 9 del reglamento tienen un objetivo de inversión responsable específico. Del 24,1% que representan los fondos responsables sobre el patrimonio total de los Fondos españoles, el 23,1% se encuadra en el grupo que cumplen el artículo 8, mientras el 1% se encuadra dentro del artículo 9, es decir que tiene un objetivo de inversión responsable específico.

A principios de agosto de este año 2022 entró en vigor la modificación de la directiva MiFID II por la cual en el test de idoneidad que realizan los asesores e intermediarios financieros a sus clientes inversores se les preguntará también por sus preferencias sobre sostenibilidad. La primera pregunta será si el inversor tiene preferencias

de sostenibilidad. Si la respuesta es sí, la siguiente pregunta será en qué medida quiere que la cartera atienda esas preferencias, con tres rangos definidos en línea con los siguientes: menos del 10%, al menos un 25% y más de un 50%. La siguiente pregunta sería acerca de la materialización de esas preferencias: a través de inversiones consideradas sostenibles de acuerdo con el Reglamento de Taxonomía, a través de inversiones sostenibles de acuerdo con el Reglamento de Divulgación o a través de productos que tienen en cuenta las principales incidencias adversas, es decir que gestionan impactos negativos que puede tener esa inversión sobre medio ambiente o aspectos sociales. El inversor podrá elegir una, dos o las tres opciones.

Certificación ESG de Lighthouse en colaboración con BME

Entre las iniciativas destacables en el ámbito de la sostenibilidad en España está la creación del servicio de análisis ESG específicamente dirigido a las pequeñas y medianas compañías, puesto en marcha por Lighthouse, el servicio de análisis del Instituto Español de Analistas Financieros y la Fundación de Estudios Financieros (IEAF-FEF) en el que colabora estrechamente BME. Se lanza una certificación ESG con metodología propia adaptada a las peculiaridades de estas empresas, que les puede permitir acceder a financiación que cada vez más está sujeta al cumplimiento de estándares de sostenibilidad.

Los objetivos perseguidos con el novedoso servicio son que las compañías puedan conocer su posición ESG, que puedan plantearse vías de mejora y que sea una herramienta estable para reevaluar anualmente su posición y las novedades que les afectan.

La lucha de los bancos centrales contra la inflación causa fuertes pérdidas y tipos de interés disparados en los mercados mundiales de deuda

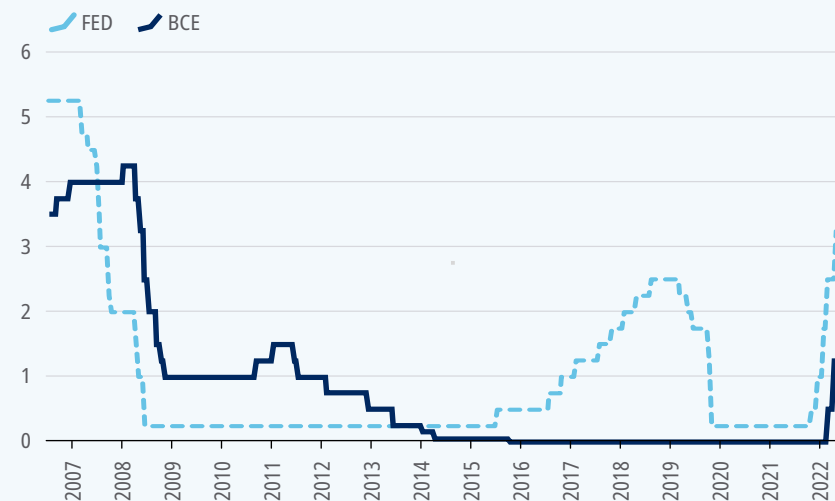
Apenas dos años después del inicio de la pandemia causada por el virus Covid-19, los bancos centrales de las principales áreas económicas han cambiado radicalmente de estrategia y optado sin ambigüedades por políticas de restricción monetaria muy agresivas en un intento de frenar subidas de precios generalizadas y más persistentes de lo esperado al trasladarse progresivamente las alzas de la energía y las materias primas a los precios de los alimentos, a los salarios y al sector servicios.

El cambio en el discurso de los bancos centrales, ya iniciado en la última parte del año anterior, ha estado capitaneado por la Reserva Federal Norteamericana (FED) que en el mes de marzo confirmó la retirada del programa de compra de activos y subió los tipos de intervención por primera desde 2018 en 0,25 puntos porcentuales hasta el rango 0,25%-0,50%. Dos meses después, el 4 de mayo, aplicó una nueva subida de 0,50 puntos y, fuertemente presionada por una inflación que llegó a rozar el 10% en EE.UU., dio paso a continuación a cuatro subidas consecutivas de 0,75 puntos porcentuales cada una de ellas en junio, julio, septiembre y noviembre, y una última en diciembre situando el tipo de intervención en un rango del 4,25%-4,5%, impensable un año atrás y un nivel que no se alcanzaba desde el año 2007.

En la eurozona, el BCE optó por una mayor cautela al inicio del año ante el progresivo deterioro de la economía pero, ya ante una inflación desbocada que se iba acercando progresivamente al 10% interanual, finalizó en marzo las compras netas de activos en el marco del PEPP, en junio anunció el fin de las compras del APP y, en una reunión fuera de calendario, anunció reinversiones flexibles de los vencimientos de la cartera de deuda para frenar los riesgos de aumento de las primas de riesgo en la deuda de algunos países de la eurozona. En la reunión del 21 de julio subió los tipos de interés de intervención en 0,50 puntos porcentuales por primera vez en 11 años dando por cerrada la larga etapa de tipos cero o negativos. En septiembre y octubre acometió dos nuevas subidas de tipos de

De las crisis financiera mundial al Covid-19 y la guerra en Ucrania

Tipos de interés de referencia del BCE y la FED (2007 - 2022)

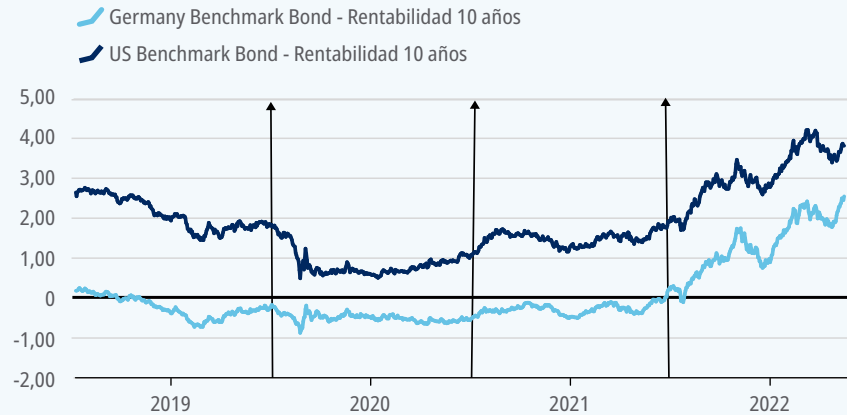


0,75 puntos cada una de ellas y una adicional de 0,50 puntos en diciembre para situar la tasa de intervención en el 2,5%, la más elevada desde 2008. Otros bancos centrales europeos relevantes como el Banco de Inglaterra o el suizo SNB también acometieron sustanciales subidas de sus tipos básicos de 0,75 puntos en alguno o varios momentos del año.

En este contexto, los mercados mundiales de Renta Fija, ya sin el apoyo de las medidas de adquisición de activos que habían sido la tónica en años anteriores y con los tipos de referencia de la política monetaria al alza, sufrieron uno de los peores años de su historia en términos de rentabilidad y con una volatilidad

Tipos de interés de la Deuda a 10 años en EE.UU y Alemania (2019 - 2022)

Datos diarios.



Fuente: SIX y Refinitive.

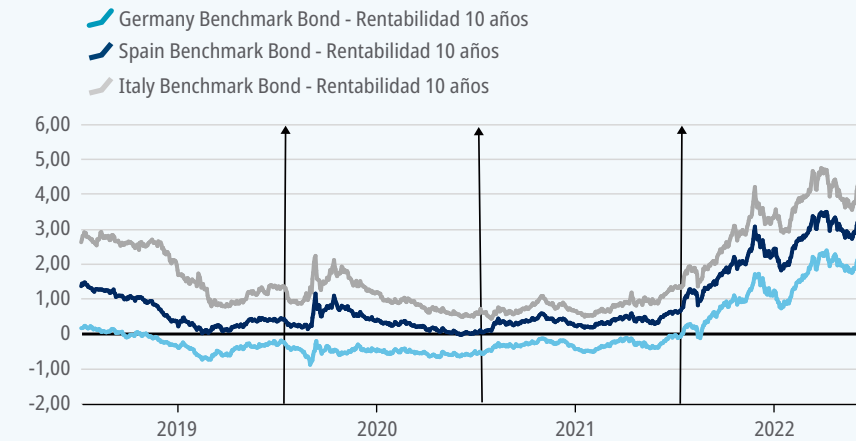
también importante. El volumen de deuda con rentabilidades negativas, que había llegado a superar los 18 billones de dólares a finales del año 2021 se redujo a 0,25 billones al cierre de 2022, concentrados en Deuda Pública japonesa todavía soportada por programas de adquisición del Banco de Japón.

El bono norteamericano a 10 años inició el ejercicio en el 1,63%, mínimo del año, y prácticamente durante todo el año mantuvo la tendencia alcista de las rentabilidades hasta tocar máximos en octubre con el 4,23% impulsada por las subidas de tipos de la FED y por una inflación muy elevada. Ya en noviembre y diciembre experimentaba una importante corrección hasta niveles alrededor del 3,8% rentabilidad con la que cerraba el año, apoyándose en los primeros signos de moderación de la inflación en EE.UU.

En Europa, el bono alemán a 10 años (bund) inició el año con tipos negativos (-0,12%) y los abandonó ya al cierre del mes de enero para continuar subiendo las

Tipos de interés de la Deuda a 10 años en Alemania, España, Italia (2019 - 2022)

Datos diarios.



Fuente: SIX y Refinitive.

rentabilidades hasta el máximo del 2,44% que tocaba en octubre, también con etapas de corrección en los meses veraniegos y posteriormente en noviembre hasta el entorno del 2% en medio de mejores expectativas sobre la inflación. Cerraba el año con una rentabilidad del 2,6%.

Por su parte, el bono español a 10 años arranco el año en el 0,61% y ascendió hasta un máximo del 3,55% en octubre para corregir en noviembre por debajo del 3% y repuntar de nuevo en diciembre hasta el 3.7% de cierre del año. Por primera vez en ocho años, el bono español de referencia llegó a sobrepasar la barrera del 3,5%. Por su parte, la prima de riesgo de estos bonos españoles sobre la referencia marcada por el Bono alemán a 10 años, que inició el año en 0,73 puntos porcentuales, llegó en algunos momentos del ejercicio a situarse en 1,38 puntos porcentuales pero las medidas del Banco Central Europeo

Índice de precios de bonos corporativos del área euro con calificación BBB (2019-2022) (iBoxx Euro Overall BBB Rated price)

Datos diarios.



Fuente: Factset

(BCE) enmarcadas en el Instrumento de Protección contra la Transmisión ((TPI) moderaron el aumento y ya en noviembre y diciembre la prima cedió hasta el entorno del punto porcentual (101 puntos básicos al cierre del año). También el bono italiano a 10 años se benefició de la protección del BCE aunque las rentabilidades más que se duplicaron desde el 1,20% inicial hasta un máximo del 4,82% y se moderaron por debajo del 4% ya en noviembre. La prima de riesgo italiana se situó a partir de junio por encima del 2%, aunque sin superar en ningún momento el 2,5% y en niveles alrededor del 2% en noviembre y diciembre. La brecha entre los bonos a 10 años italianos y españoles llegó a ampliarse en octubre hasta los 125 puntos básicos, nivel que no se alcanzaba desde marzo de 2020. Ya en noviembre y diciembre retornaba a niveles alrededor del 1% (104 puntos básicos al cierre del año).

Índice de precios de bonos high yield (2019-2022). (Ice BofA Global High Yield Index USD)

Datos diarios.



Fuente: Factset

Por su parte, la deuda corporativa vivió un ejercicio caracterizado por pérdidas elevadas en los precios de los bonos. En el caso de la renta fija europea calificada triple B, de acuerdo con el Índice Iboxx de precios de bonos del área euro de calificación BBB, las pérdidas en el conjunto de 2022 han sido del 16,3%.

Tampoco escaparon a las fuertes pérdidas los bonos high yield, aumentando su diferencial con los de mayor calificación crediticia, tanto de Deuda Pública como corporativa. De acuerdo con el índice ICE BofA Global High Yield Index en dólares, la rentabilidad de una cartera de este tipo de emisiones en 2022 hasta finales de diciembre era del 8,9%, más de cuatro puntos porcentuales por encima del cierre del año anterior cuando se situaba la rentabilidad en el 4,6%. Las pérdidas acumuladas en una cartera de bonos high yield como la representada por este índice ascendieron al 11,8% entre enero y diciembre de 2022.

4

DERIVADOS: OPCIONES Y FUTUROS

El aumento de la volatilidad impulsa los **contratos de Futuros** sobre IBEX 35 (+4%) y las Opciones sobre Acciones individuales (+7%).

El **cliente minorista** acapara el 20% del volumen de **contratos de Futuros Mini** sobre el **IBEX 35**.

El **volumen de derivados sobre electricidad** (-60%), penalizado por las medidas de intervención de precios de la energía.

DERIVADOS: OPCIONES Y FUTUROS

El mercado español de derivados, MEFF, sigue diversificando su oferta en el segmento de Derivados Financieros con el lanzamiento de 5 nuevos subyacentes y un nuevo tipo de orden. Crece la negociación de Futuros sobre IBEX 35 y también de las opciones sobre acciones individuales. Los derivados sobre electricidad se ven penalizados por las interrupciones de oferta y los cambios regulatorios.

El volumen total de Derivados Financieros negociados durante el año 2022 alcanzó los 33,1 millones de contratos, prácticamente igual que el año anterior. Mientras contratos de gran relevancia para el mercado como los Futuros sobre IBEX 35®, Futuro Mini sobre IBEX y Opciones sobre Acciones han negociado más en 2022 que en el año anterior, las caídas de contratación se concentran sobre todo en los Futuros sobre Acciones y los Futuros sobre Dividendos. El número total de operaciones realizadas en el mercado crece un 15% en el año.

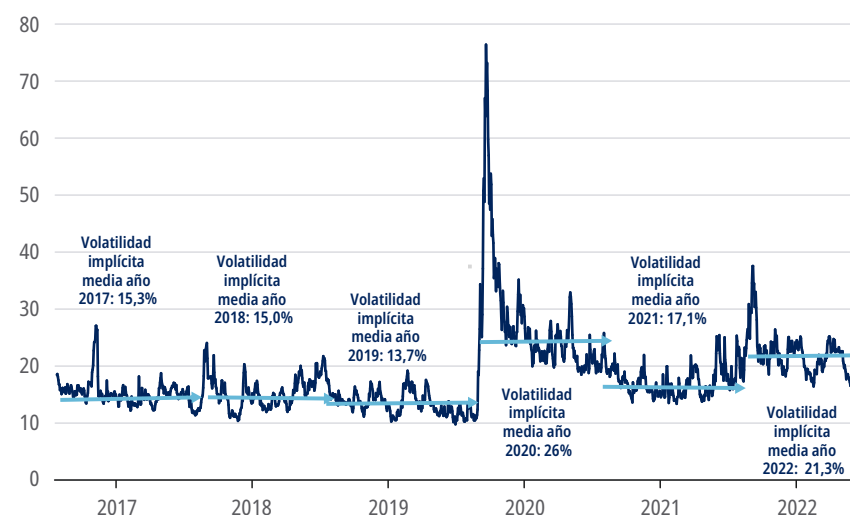
Repunta la volatilidad

La volatilidad implícita en 2022 ha aumentado algo más de 4 puntos, de acuerdo con el índice de volatilidad VIBEX® hasta un promedio diario del 21,3%, frente al 17,4% del conjunto de 2021. Este indicador permite seguir la volatilidad del mercado español utilizando las opciones sobre el índice IBEX más líquidas. La volatilidad implícita media iniciaba en año en el 19%, para situarse consistentemente por encima del 21% desde febrero, con algunos repuntes puntuales en momentos de tensión, como los vividos en marzo como consecuencia de la guerra en Ucrania con una volatilidad media diaria del 29% y valores máximos superiores al 30 y 35% en momentos puntuales. Entre abril y septiembre la volatilidad retornaba a un rango alrededor del 22% excepto en agosto, período caracterizado por una reducida actividad. A lo largo de los meses de noviembre y diciembre la tendencia ha sido de claro descenso hasta situarse en niveles inferiores al 17%.

Como consecuencia de la mayor volatilidad y un mejor comportamiento relativo del IBEX 35® respecto a otros índices internacionales, el número de contratos negociados de Futuros sobre el IBEX 35®, el principal producto del mercado, aumentó un 3,5%, con 5,4 millones. También el contrato de Futuro Mini sobre

Índice VIBEX de volatilidad de la Bolsa española

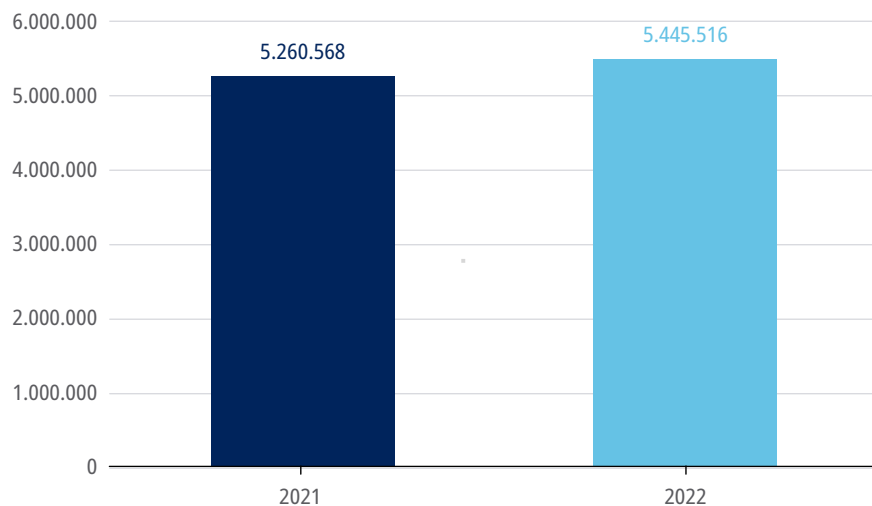
2017– 2022. Datos diarios de volatilidad en %



el IBEX 35, con nominal más reducido, aumentaba un leve 0,9% hasta casi los 934.500 contratos. En ambos casos crece también significativamente el número de operaciones: un 15% en el contrato principal hasta los 3,4 millones de operaciones y un 3% en el contrato Mini. En los principales mercados europeos los volúmenes de contratos de futuros sobre los principales índices nacionales han mejorado.

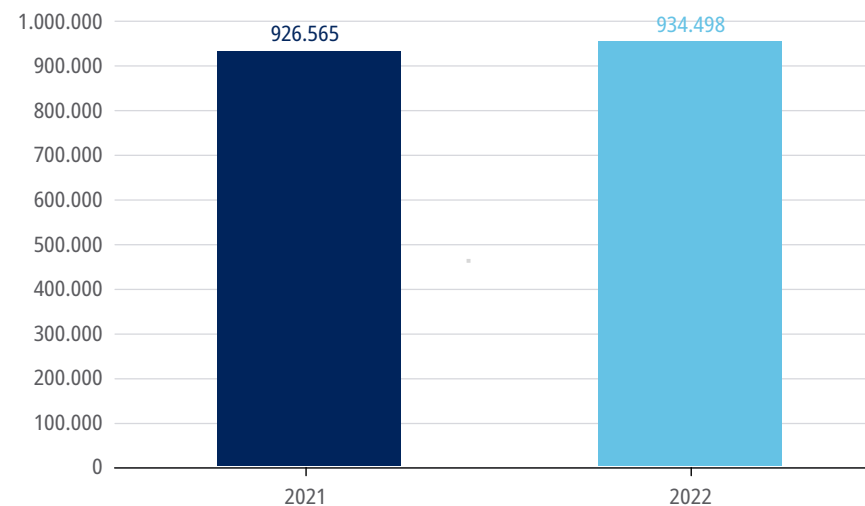
Volumen negociado de futuros sobre IBEX 35

Nº de contratos negociados en MEFF. Año 2021 y 2022



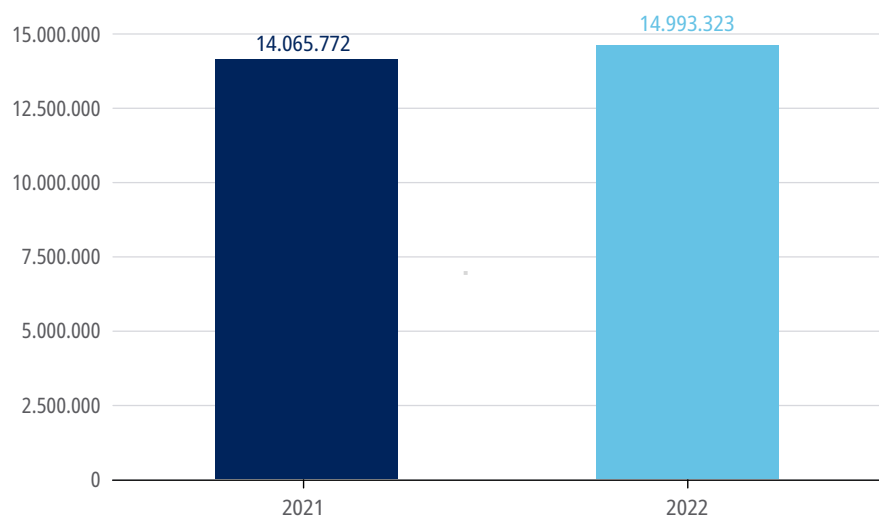
Volumen negociado de futuros Mini sobre IBEX 35

Nº de contratos negociados en MEFF. Año 2021 y 2022



Volumen negociado de opciones sobre acciones

Nº de contratos negociados en MEFF. Año 2021 y 2022



Destacó en 2022 el aumento de la negociación de las opciones sobre acciones individuales que rozan los 15 millones de contratos, un 7% más, hecho ligado también al aumento de la volatilidad, que hace a estos contratos más atractivos y útiles en la gestión activa de carteras de renta variable. El número de operaciones crece casi un 18%.

En la línea de diversificación de su oferta de contratos de derivados financieros, a lo largo del año 2022 MEFF ha incorporado las acciones de Acciona Energía, Applus, Unicaja, Vidrala y Rovi como subyacentes de contratos de futuros y opciones sobre acciones individuales. Se completa así la totalidad de valores que forman parte del IBEX 35[©] tras su última revisión, lo que facilita su réplica con derivados a todo tipo de inversores. El número total de valores subyacentes españoles sobre los que se pueden negociar contratos derivados es de 51 al cierre del ejercicio.

Negociación de opciones y futuros sobre Renta Variable en MEFF (2015 - 2022)

Volúmenes en número de contratos

Años	Futuros						Opciones		Total Contratos	
	Ibex 35	Mini Ibex + Micro	IBEX Impacto Div	IBEX Sectoriales	Acciones	Divid. Accs Plus	Divid Acciones	Ibex 35		Acciones
2015	7.384.896	3.181.287	32.499	-	10.054.830	484	291.688	5.444.156	21.420.685	47.810.525
2016	6.836.500	2.498.973	58.044	1.619	9.467.294	760	367.785	3.222.390	22.900.619	45.353.984
2017	6.268.290	1.618.857	43.372	7.753	11.671.215	880	346.555	4.303.701	20.316.354	44.576.977
2018	6.342.478	1.490.232	70.725	2.745	10.703.192	200	471.614	4.183.154	20.237.873	43.502.213
2019	5.955.822	1.454.867	144.831	6	15.288.007	0	758.700	3.783.002	17.414.549	44.799.784
2020	5.905.782	1.543.507	91.571	0	10.968.411	7.752	130.055	2.436.534	19.393.317	40.476.929
2021	5.260.568	926.565	45.450	0	11.346.047	20.800	2.100	1.489.240	14.065.772	33.156.542
enero-22	449.249	76.350	275	0	22.504	0	0	123.289	863.565	1.535.232
febrero-22	513.581	101.180	4.020	0	41.938	0	25	158.445	822.061	1.641.250
marzo-22	624.394	152.887	25	0	3.855.213	9.040	0	116.864	1.311.419	6.069.842
abril-22	410.713	73.209	500	0	10.481	0	75	124.085	1.130.963	1.750.026
mayo-22	449.828	85.774	615	0	68.040	0	0	155.581	1.219.305	1.979.143
junio-22	453.848	71.319	125	0	877.923	0	0	90.517	1.440.105	2.933.837
julio-22	416.971	77.204	750	0	4.477	0	0	30.192	1.200.174	1.729.768
agosto-22	365.241	57.240	200	0	15.703	0	50	107.654	991.878	1.537.966
septiembre-22	476.513	68.970	700	0	1.529.464	0	6.000	88.180	1.536.135	3.705.962
octubre-22	486.649	71.077	1.351	0	2.693	0	0	87.536	1.139.612	1.788.918
noviembre-22	410.341	51.958	750	0	7.029	0	50	52.323	1.475.834	1.998.285
diciembre-22	388.188	47.330	10.397	0	3.878.261	4.470	6.350	209.453	1.862.272	6.406.721
Año 2022	5.445.516	934.498	19.708	0	10.313.726	13.510	12.550	1.344.119	14.993.323	33.076.950

Adicionalmente, MEFF ha mejorado en 2022 un parámetro del mercado relevante para los Miembros de Mercado: desde junio se ha ampliado el periodo de vigencia de las órdenes hasta 90 días. De este modo, las órdenes denominadas “Good Till Date (GTD)”, se mantendrán activas hasta una fecha determinada, con un límite de 90 días naturales, permitiendo a los Miembros de Mercado mantener prioridad durante más de una sesión en las órdenes posicionadas en el mercado.

En paralelo, BME sigue trabajando para que los Miembros que son Creadores de mercado ofrezcan liquidez de manera sostenida en los contratos de Derivados.

Menos positiva en 2022 es la reducción de la negociación de los contratos de Futuros sobre Dividendos, también en línea con lo sucedido en otros mercados europeos. En un año de recuperación tras el Covid-19 de la remuneración a los accionistas en los mercados de contado de acciones, esto parece poner de manifiesto un traslado de la negociación de los productos derivados regulados sobre dividendos hacia contratos tipo Dividend Swap intercambiados bilateralmente de forma no organizada ni regulada (OTC).

Hay que recordar que cuando mercados organizados como MEFF y otros europeos lanzaron los Futuros sobre Dividendos su objetivo fue ser la alternativa a la negociación OTC. Las principales diferencias entre unos y otros radican en que los contratos negociados en mercados regulados tienen vencimientos estándar, mensuales o trimestrales, mientras que en los contratos tipo Dividend Swap los vencimientos son a plazos acordados bilateralmente, pero no cuentan con las garantías de una Cámara de Contrapartida Central.

Presencia del cliente minorista en MEFF

Prácticamente desde los primeros pasos del mercado español de derivados, a finales de los años 80 y primeros 90 del siglo pasado, MEFF se ha involucrado de manera muy activa en la divulgación, educación y formación financiera con un mayor peso específico y especialización en el ámbito de los Derivados. Este esfuerzo no solo va dirigido a profesionales sino a todo aquel ciudadano quiera completar su formación financiera dando un paso más para conocer

los productos financieros derivados como un instrumento de inversión y cobertura.

En parte, como consecuencia de esta política impulsada junto al Instituto BME y en parte también gracias a la labor de los Miembros de Mercado la presencia del cliente minorista en MEFF es patente, aunque todavía por detrás de otros mercados mundiales, en especial los norteamericanos.

En mercados como EE. UU., Canadá, e incluso Sudamérica y Asia se ha apreciado en los últimos años un fuerte crecimiento de la negociación de contratos de derivados financieros por parte del cliente minorista a través de Mercados Regulados. Los escasos datos para Europa no apuntan en la misma dirección al menos en lo que se refiere a negociación en mercados regulados; aunque parece que sí en los llamados productos “Off Exchange” que se comercializan y negocian sin pasar por Mercados Regulados, es decir lo que se conoce como OTC o fuera de mercado. Tanto para los inversores como para los mercados regulados es crucial la educación financiera (dando a conocer las ventajas y riesgos de los contratos derivados y de la negociación dentro y fuera de los mercados regulados), la figura del regulador nacional (CNMV) y el europeo (ESMA) que regulan y supervisan estos productos.

En 2022, la presencia del cliente minorista en el mercado de derivados se concentra en el contrato de Futuros sobre Mini IBEX, el contrato con un multiplicador menor (1 euro). La tendencia es análoga a la de los últimos años. En el 19% del total de contratos negociados de este producto participa el cliente minorista.

Futuros sobre divisas

Los llamados contratos xRolling FX® se lanzaron en el año 2019 enmarcados en la estrategia del mercado español de derivados de poner en valor su experiencia como mercado regulado y supervisado por la CNMV, con un sistema de negociación contrastado y con décadas de experiencia y la seguridad que proporciona una Entidad de Contrapartida Central (CCP) autorizada y sujeta a la regulación europea de infraestructuras de mercado de capitales (EMIR)

Estos contratos de futuros sobre 17 de los principales pares de divisas mundiales son de tipo “perpetuo”, con renovación automática al final del día, el horario de negociación es de 23 horas al día y los diferenciales de compra-venta (horquillas) se mantienen estrechos y competitivos. El producto es extremadamente sencillo tanto para invertir como para cubrir los riesgos en divisa de importadores, exportadores o tenedores de activos que gestionan circulante o posiciones de balance en divisa no euro. En este sentido, entidades que paulatinamente se han ido incorporando a la negociación del producto a través de terminales BMEFX de última generación, ponderan especialmente la transparencia en la formación de precios, la flexibilidad para la renovación automática a final de día (rollover) y la seguridad que otorga a la operativa la presencia de la Cámara de Compensación BME Clearing que se es contrapartida de todas las operaciones eliminando el riesgo de la operativa bilateral.

En un año de gran complejidad en el cual los mercados de divisas también se han visto muy impactados por la guerra en Ucrania, la inflación, la ralentización económica global y sobre todo por la agresiva política monetaria de la FED, en general secundada, pero a distintos ritmos por la mayoría de los bancos centrales del mundo, la negociación total en 2022 fue de 9.405 contratos con un volumen efectivo negociando de 93 millones de euros.

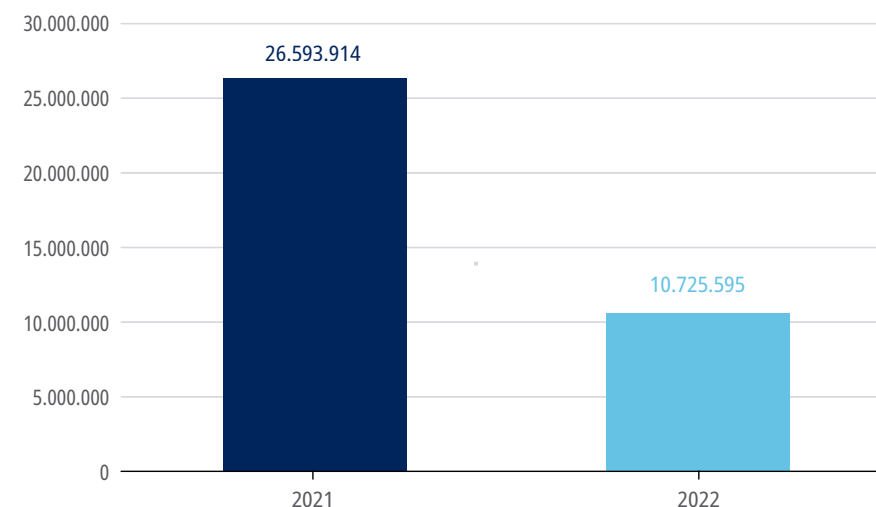
De cara al año 2023, los contratos de futuros xRollingFX® entrarán en una fase de consolidación a través de entidades intermediarias que han enmarcado el producto dentro de su estrategia corporativa tanto en la creación de mercado como en la distribución, y cuyo principal objetivo de usuarios del producto serán las corporaciones y las gestoras de fondos.

Derivados sobre electricidad

Las excepcionales circunstancias que sigue viviendo el mercado eléctrico europeo en 2022 tanto en términos de producción, como de precios y también de regulación están afectando incluso en mayor medida a los mercados de derivados sobre electricidad provocando una fuerte reducción de su actividad.

Volumen de derivados sobre energía, en MWh de los contratos negociados

Año 2021 y 2022



La negociación de Derivados sobre Electricidad en el mercado español en 2022 ha disminuido un 60% respecto al mismo periodo del año anterior hasta los 10,7 millones de MWh frente a los casi 26,6 millones de MWh del mismo periodo del año precedente. El número total de contratos negociados en 2022 ha sido de 6.835.

Alzas de precios, aumentos de la volatilidad derivados de los cortes y dificultades en los suministros de gas a Europa, o incertidumbre previa a las medidas gubernamentales adoptadas en primavera para reducir el precio de la

electricidad, han afectado de manera significativa a la liquidez de los mercados europeos de derivados sobre electricidad teniendo también un fuerte impacto en los Derivados sobre Electricidad, donde se negocian contratos de Futuro sobre entregas de electricidad que permiten la cobertura a un plazo de terminado de los operadores y de los clientes que participan en el mercado.

A lo anterior se añade que la mayor volatilidad y el encarecimiento de los precios de la electricidad en el mercado de contado, hace que las garantías a depositar por los Miembros de Mercado en la Cámara de Compensación sean muy altas y algunas entidades no financieras participantes pueden haber tenido dificultades a la hora de encontrar liquidez de una forma inmediata. Este encarecimiento de garantías parece ser también un factor que ha contribuido a

la caída de volúmenes y probablemente el traspaso de parte de la negociación a plazo de electricidad a mecanismos bilaterales fuera de los mercados regulados (OTC).

En el mercado español de la electricidad, las actividades liberalizadas son la generación y la comercialización, cuyos operadores son los usuarios naturales del mercado de derivados.

Los generadores de electricidad son fundamentalmente los vendedores de los derivados, mientras las comercializadoras, actualmente más de 600 en España, son principalmente los compradores de los derivados, que permiten asegurar el precio al que adquieren la electricidad.



5

MARKET DATA

BME difunde información de más de **50.000** instrumentos de Renta Variable, Renta Fija, **índices** y Derivados.

En un paso más en la integración con **SIX**, desde enero se utiliza en España una nueva aplicación de **Data Feed**.

○ MARKET DATA

Market Data es una unidad de BME que utiliza los datos generados por los mercados y sistemas del Grupo para construir servicios y productos de valor añadido destinados a la gran diversidad de clientes que se relacionan con los mercados de valores, ya sean empresas de servicios de inversión, bancos, gestoras, fondos, asesores o inversores.

Su misión es favorecer la operativa de mercados a través de la provisión de soluciones a medida a muchos clientes diferentes para ayudarles en su interacción con la industria y los mercados de valores españoles de la forma más sencilla posible y adaptada a los intereses particulares de cada agente.

Datos con valor añadido

Durante 2022, BME ha aumentado su base de clientes hasta marcar un nuevo máximo histórico en aquellos que reciben la información de mercado de BME a través de distribuidores de información, en tanto que el número de clientes que optan por una conexión directa con los servidores de BME -para así minimizar los tiempos de recepción y tratamiento de los datos- se mantiene en niveles similares a los del año pasado.

No obstante, el número total de conexiones de estos clientes continúa aumentando por la implementación en 2021 de la conexión BME Multicast Binary Feed, que permite la recepción de información sobre los mercados de Renta Variable y Derivados de BME con el máximo nivel de detalle y una muy baja latencia.

A finales de 2021, se discontinuó la plataforma BME Data Feed, reemplazándola por la aplicación "SIX MDDX" cuyo diseño y mantenimiento técnico corresponde a SIX.

Por otra parte, la media mensual de puntos de entrega donde se difunde información en tiempo real de los más de 50.000 instrumentos de Renta Variable, Renta Fija, Derivados e Índices gestionados por BME, ha superado la cifra de 100.000 a lo largo del año 2022.

BME Market Data sigue ampliando, asimismo, su oferta de contenidos, tanto de información en tiempo real como de información de fin de día. En cuanto a los nuevos contenidos disponibles en tiempo real, durante este ejercicio se han llevado a cabo los trabajos necesarios para la incorporación de los xRolling, así como la inclusión de la información sobre los índices nuevos IBEX 35® TR DECREMENT.

BME también ha expandido su línea de productos y servicios analíticos y de fin de día con el desarrollo de archivos relacionados con la difusión de la conexión Multicast Binary Feed y los desarrollos conducentes a la producción del informe de Ranking de intermediarios por mercado y por instrumento, cuyo lanzamiento está previsto para 2023.

BME sigue muy de cerca el desarrollo de la legislación derivada de la Directiva MiFID II. Con efectos a 1 de enero de 2022, entró en vigor la versión del Contrato de Difusión de Información de BME Market Data adaptado a lo dispuesto en las directrices publicadas por ESMA en junio de 2021.

Acceso a mercados

BME ha seguido impulsando los servicios de alojamiento y conectividad conocidos como BME Co-Location, BME Proximity y BME London Hub para así garantizar que sus clientes disfruten de las soluciones más avanzadas del mercado en este campo.

Específicamente, en el servicio BME Co-Location, se sigue ampliando la capacidad disponible para dar respuesta al incremento en el número de unidades contratadas del servicio así como en el creciente interés por parte de Miembros del mercado y Clientes de BME, al tiempo que se continúa trabajando en el servicio BME London Hub, mejorando la infraestructura, garantizando la continuidad del servicio, así como la escalabilidad del mismo en materia de necesidades que puedan plantear sus Clientes (por ejemplo, la ampliación del ancho de banda requerido).

Estos servicios se han convertido en un pilar clave en la operativa diaria de las plataformas de contratación y difusión de información de BME, pues, a través de ellos, los clientes disfrutan de la menor latencia posible en el acceso a dichos sistemas, así como una vía de conectividad garantizada a los distintos entornos operativos de BME.

BME Regulatory Services

BME Regulatory Services, el proveedor de servicios de suministro de datos (DRSP) de BME, ha incorporado como clientes de los servicios SIA (transaction reporting) y APA (trade reporting) a tres importantes empresas de servicios de inversión españolas a lo largo de 2022.

Así, la base de clientes se sitúa por encima de las 100 entidades. Tras la participación en las discusiones sobre el marco de supervisión de los DRSP durante 2021, BME ha colaborado con la autoridad competente aportando información para los cálculos de los umbrales que permiten determinar la exoneración de supervisión directa por ESMA, consecuencia de los cuales CNMV continúa como autoridad competente de BME.

En la vertiente técnica, BME ha trabajado en múltiples proyectos y mejoras, entre otros, la ampliación de la base de datos de precios de referencia empleados en la validación de operaciones procesadas por el APA así como en la actualización del proceso para el cotejo entre los informes de negociación recibidos y la información publicada por el APA a través de la plataforma de difusión de información de SIX, MDDX.

El proyecto Consolidated Tape para Europa

BME participa activamente en las discusiones sobre la creación de una Consolidated Tape en Europa. Es fundamental que el diseño final de este sistema sirva para mejorar la información proporcionada por los internalizadores sistemáticos y las entidades con operativa OTC cuya calidad es muy inferior a la de la proveniente de los Mercados Regulados y SMNs.

Del mismo modo, es de gran importancia que el nuevo sistema aporte valor y coadyuve al buen funcionamiento de los mercados financieros y que no cree, de forma artificial, oportunidades de arbitraje en latencia que sólo beneficien a los participantes en el mercado más sofisticados, no genere la ilusión de una falsa liquidez o suponga una apropiación de la información financiera generada por los Mercados Regulados y los Sistemas Multilaterales de Negociación sin que estos reciban una adecuada contraprestación económica por ella.

6

LA ACTIVIDAD DE CLEARING

En compensación de **Derivados Financieros**, la actividad se mantiene, excepto en **Futuros del IBEX35**, que crece un **4%**.

En el segmento de **Renta Fija**, aumenta la operativa en las **Deudas Soberanas**, especialmente la **italiana**, que **sube un 31%**.

Los **segmentos de Swaps y Energía** han registrado descensos en la actividad debido a la volatilidad, la incertidumbre geopolítica y los aumentos de precios.

LA ACTIVIDAD DE CLEARING

BME Clearing, en su calidad de Entidad de Contrapartida Central de BME, ofrece servicios de compensación en cinco segmentos: los instrumentos derivados financieros de Renta Variable y divisas, las operaciones de compraventa de valores negociados en la Bolsa, las operaciones de compraventas simultáneas (Repos) de Deudas Soberanas europeas, los instrumentos derivados sobre electricidad y gas natural, y los derivados sobre tipos de interés.

Derivados financieros

2022 ha sido un año marcado por la volatilidad debido al impacto de la guerra de Ucrania, el aumento de la inflación y la ralentización económica global. Se experimenta una caída generalizada en los volúmenes negociados en los mercados europeos de Futuros sobre Índices.

Medido en contratos, la actividad del segmento durante el año 2022 ha disminuido un 0,3% con respecto a 2021. El producto que crece en negociación este año, un 4%, es el contrato de Futuro sobre IBEX.

Los xRollingFX® son contratos de tipo “perpetuo”, con renovación automática al final del día y sobre 17 de los principales pares de divisas mundiales.

La actividad de los futuros xRollingFX® se ve afectado también, con un volumen de negociación un tercio menor que el del año pasado. El total del volumen acumulado en 2022 es de 9.410 contratos acumulados, a cierre de diciembre.

Renta Variable

El segmento de Renta Variable es el servicio de contrapartida central para las compraventas de valores negociados en la Bolsa.

A cierre de diciembre se ha registrado una media diaria de 303.851 operaciones (compras más ventas), un 13% menos que a cierre 2021, con un efectivo (un solo lado) medio diario compensado de 1.388 millones de euros y con un volumen medio de títulos de 372 millones diarios.

Repo

El segmento de Renta Fija ofrece el servicio de contrapartida central para las operaciones de repos y simultáneas sobre de Deuda Soberana española y otras seis Deudas Soberanas europeas: Italia, Portugal, Alemania, Francia, Holanda y Austria. Con la interposición de la ECC, se elimina el riesgo de contrapartida para las entidades participantes.

Aun con la subida de tipos por parte del Banco Central, la operativa de REPO no se ha visto beneficiada, descendiendo un 4% a cierre de 2022 respecto al año anterior. No obstante, la operativa de deuda soberana italiana ha experimentado un crecimiento del 31% respecto al 2021.

También es notable el registro de operativa, con un volumen de efectivo de 177 millones de euros, en la deuda soberana portuguesa.

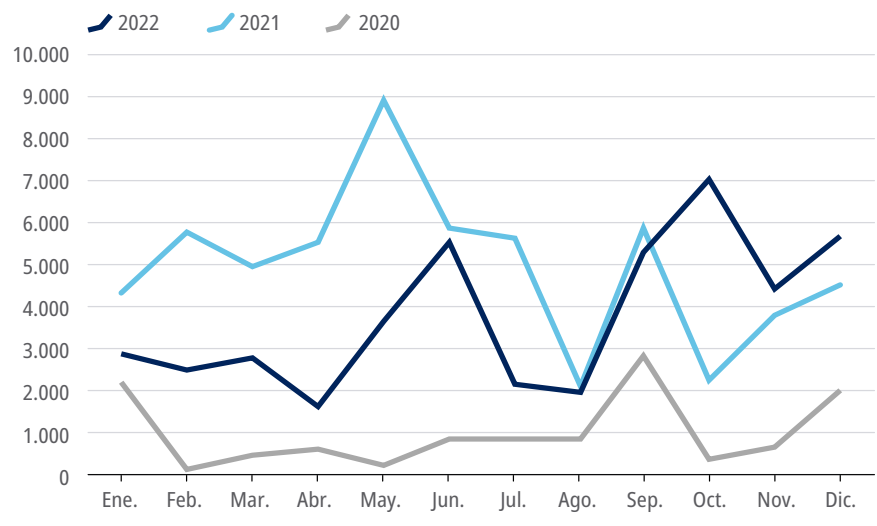
Acumulado en 2022, el volumen total registrado en todas las deudas ha alcanzado los 199.059 millones de euros, de los cuales 139.246 millones de euros corresponden a deuda española, 59.636 millones de euros a deuda italiana y 177 millones de euros a deuda portuguesa. La media mensual total de operaciones ha sido de 191.

La posición abierta total se situaba a cierre del ejercicio en 10.489 millones de euros, con un plazo medio de 17 días.

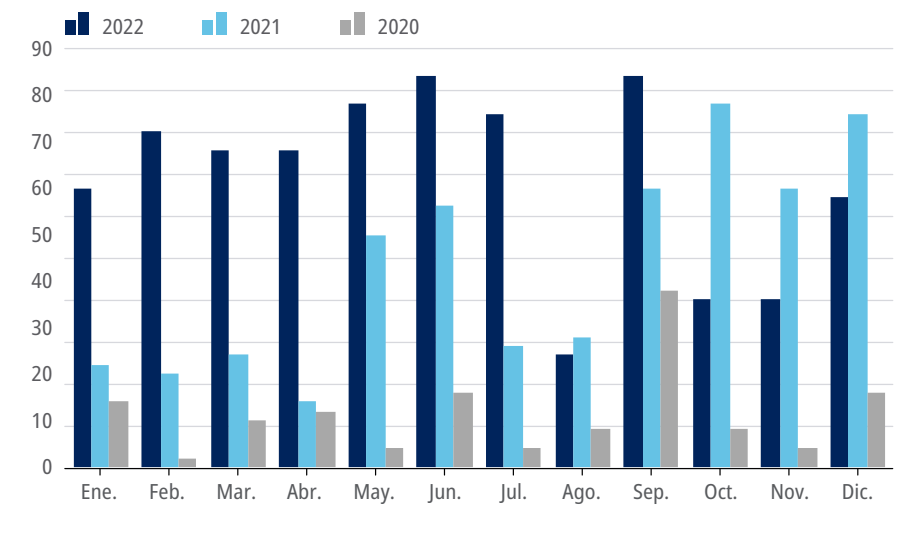
El registro de todas las Deudas Soberanas indicadas anteriormente se puede realizar de forma bilateral, a través de Iberclear, o bien como consecuencia de las operaciones negociadas en la plataforma Brokertec, líder en Europa en negociación electrónica de repos. Todas las liquidaciones se realizan a través de T2S.

○ Crece la operativa en 2022 de la deuda italiana, tanto en volumen como en operaciones.

Volumen efectivo deuda soberana italiana



Nº Operaciones deuda soberana italiana



Energía

Desde su creación hace ya una década, el segmento de derivados sobre energía ha continuado creciendo a un fuerte ritmo, aumentando el número de participantes a 230 entidades hasta la fecha, lo que suponen 8 nuevas entidades en el último año, un crecimiento que, a pesar de haber continuado, se ha visto mermado por la gran inactividad que están padeciendo los mercados por las grandes volatilidades. Estas grandes volatilidades ya mencionadas, han reducido enormemente la liquidez en los mercados energéticos, lo que ha ocasionado una disminución notable a nivel global en los volúmenes registrados. A cierre de 2022, el volumen registrado en electricidad ha sido de 10,75TW y la posición abierta se sitúa en 7,36TWh.

En el año 2018, BME Clearing incorporó derivados sobre gas natural al segmento de energía. Desde entonces ha experimentado un gran incremento en sus participantes, Sin embargo, los mercados de gas son los que más afectados se han visto por la crisis energética y su actividad se ha visto reducida enormemente. No obstante, la cifra de participantes se ha elevado a un total de 54 entidades, lo que supone un aumento con respecto a las 48 que estaban dadas de alta en 2021. El volumen registrado es de 1,95 TWh a cierre de 2022, y la posición abierta es de 0,71 TWh.

El conflicto de Ucrania ha agravado una situación crítica en los mercados energéticos que ya se venía materializando desde hacía meses. Los cortes de suministros de gas provenientes de Rusia sumados a la alta demanda eléctrica han supuesto un aumento desmedido en los precios, con una volatilidad nunca vista antes. Esto ha generado un ambiente de precaución entre las entidades que operan en los mercados, afectando seriamente a la liquidez y disminuyendo la actividad, lo que ha derivado en una mayor actividad en la comercialización de Gas Natural Licuado.

Swaps IRS

El segmento de Swaps comenzó su actividad en 2016 y ofrece el servicio de contrapartida central para las operaciones de derivados sobre tipos de interés, principalmente swaps de tipos de interés, IRS por sus siglas en inglés, denominadas en euros.

A cierre de 2022 se ha registrado un volumen total de 10,11 millones de euros, siendo este un tercio menor que el 2021. La posición abierta es de 513,3 millones de euros, siendo el volumen algo superior al mismo plazo del año pasado. El plazo residual promedio de las operaciones es de 5,7 años, concentrándose entre el 2 y 5 años y entre el 5 y el 10 años.

Durante este periodo del año 2022, y con respecto a la reforma de los benchmarks de tipos de interés, cabe mencionar la discontinuación del EONIA desde el 03/01/2022. Desde entonces, el tipo de referencia overnight es, de forma exclusiva, el EuroSTR, o €STR.

En la actualidad y siguiendo con la integración en SIX, se están estudiando una serie de iniciativas para potenciar la actividad del segmento de IRS, atrayendo tanto a entidades, nacionales como internacionales, como operaciones que incrementen el volumen compensado como la posición abierta.

Entre las iniciativas, merece destacarse la conexión con la ECC tanto de Bloomberg como de Tradeweb como centros de negociación, trading venues por su nombre en inglés, de forma que las entidades puedan negociar electrónicamente sus operaciones en dichos centros, para después enviarlas a la Cámara de Compensación.

Estas conexiones complementan la posibilidad actual de registro de operaciones bilaterales que no se negocian en un centro de negociación.

7

LA LIQUIDACIÓN Y REGISTRO

La **Liquidación de valores** registra un ligero descenso del **5%**, en línea con la caída de la contratación.

El **saldo vivo de la Deuda Pública** registrada aumenta un **6,8%**, hasta **1,3 billones de euros**.

LA LIQUIDACIÓN Y REGISTRO

La actividad de liquidación y registro en 2022 en España se ha mantenido en línea con años precedentes. En cuanto a las cifras de negocio más relevantes, el número de instrucciones procedentes de la operativa bursátil liquidadas en Iberclear a cierre de 2022 muestra un descenso del 5,22% sobre el año anterior, alcanzando una media mensual de 0,59 millones de operaciones.

Respecto al efectivo liquidado, éste supone un aumento del 3,71% al haberse liquidado 6.325 millones de euros de media diaria, frente a los 6.099 millones del año pasado. Si se une esta cifra a la anterior del número de instrucciones, indica un incremento en el tamaño de las instrucciones liquidadas, aunque su número total sea menor.

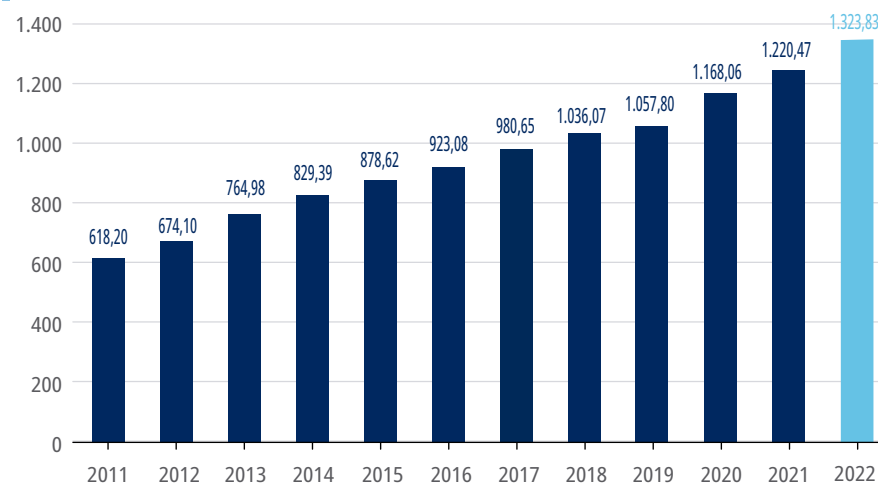
Por otro lado, los saldos nominales registrados al final del período han experimentado una variación negativa del 10,4% en valores cotizados en el Mercado de Renta Fija Privada de BME, y un crecimiento del 6,8% en el Mercado de Deuda Pública. En lo que se refiere a la Renta Variable, se ha registrado un descenso del 11,16% valorado a precios de mercado, en línea con la evolución de los mercados bursátiles a lo largo del año.

Como viene siendo habitual, los proyectos regulatorios europeos han continuado determinando la actividad durante 2022. No obstante, también se ha puesto el foco en el cliente con la puesta en marcha de otras iniciativas.

En el ámbito regulatorio, sin duda el hito más importante del año ha sido la entrada en vigor del Régimen de Disciplina en la Liquidación (SDR en sus siglas en inglés) en 2022. Iberclear puso en producción satisfactoriamente todas las funcionalidades relativas a SDR, incluidos procesos internos diarios de reconciliación, con el fin de gestionar las penalizaciones impuestas por esta regulación. Las entidades se habían homologado específicamente para esta operativa tras un exhaustivo período de pruebas previo, y ello ha redundado en un buen funcionamiento de los procesos.

Aumenta el registro de Deuda Pública en 2022

(Miles de millones)



En lo relativo a ECMS (European Collateral Management System), el proyecto de gestión colateral paneuropeo patrocinado por el Banco Central Europeo, Iberclear actualizó en enero su White Paper, además de haber puesto a disposición de las entidades la documentación detallada relacionada con esta iniciativa. También ofrece el servicio para la comunicación con ECMS, o technical sender, para que las entidades participantes trasladen sus comunicaciones a la plataforma ECMS con las nuevas categorías de mensajería ISO20022. A principios de diciembre el Eurosistema comunicó de manera oficial el retraso de su entrada en vigor, de la prevista en noviembre de 2023 a abril de 2024.

En el plano nacional, la tramitación de la Ley del Mercado de Valores, cuyo anteproyecto ya fue sometido a consulta pública en 2021, ha continuado su curso en 2022 estando prevista su aprobación a comienzos de 2023. Por su parte, Iberclear ha liderado, a solicitud de CNMV, el Grupo Técnico de la Reforma 3 con presencia de las entidades principales del sector en España. Este grupo ha mantenido reuniones regulares a lo largo del año al objeto de adaptar la operativa a los nuevos requerimientos exigidos por la Ley.

Iberclear también ha desarrollado otras iniciativas dirigidas a ampliar la gama de servicios ofrecidos a sus clientes, que complementan los principales de liquidación y custodia. Así, puso en marcha en febrero el nuevo servicio digital de gestión del voto en Juntas de Accionistas, o servicio de Proxy Voting. Se trata de un servicio integrado y sostenible que conecta de forma digital a entidades participantes, intermediarios y emisores, y que agiliza y promueve la eficiencia del proceso de voto en las Juntas de Accionistas. Esta innovadora plataforma de comunicación digital conecta de forma centralizada a participantes y emisores para agilizar y promover la eficiencia del proceso de voto en las Juntas de Accionistas.

Fruto de la integración de BME con SIX, y ampliando las infraestructuras de liquidación y custodia para canalizar nuevos flujos de operativa, a lo largo del año se han puesto en marcha los enlaces operativos entre Iberclear y su homólogo suizo, SIX-SIS. De este modo, brindamos a nuestros clientes la posibilidad de liquidar y custodiar valores suizos mientras que SIX-SIS, por su parte, pone también a disposición de los suyos la posibilidad de liquidar y custodiar valores españoles. Esta novedad reducirá los costes y los tiempos para las entidades participantes al simplificar la cadena de custodia.

Ha sido un hito destacable la creación de un bono regulado que se ha emitido por primera vez utilizando tecnología DLT, o de registro distribuido. Emitido por el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y contando con BBVA como bookrunner y custodio, en julio se completó la primera emisión de estas características en España, admitido a cotización en un mercado regulado (AIAF) y registrado utilizando tecnología blockchain. Esta plataforma podrá servir de base para futuras emisiones tanto en España como en América Latina.

8

LA ACTIVIDAD DE REGIS-TR EN 2022, UN AÑO CLAVE

REGIS-TR se mantiene como uno de los principales repositorios europeos, con **2.000 clientes en 37 países**.

REGIS-TR se ha integrado completamente en el **Grupo SIX** durante el ejercicio.

○ LA ACTIVIDAD DE REGIS-TR EN 2022, UN AÑO CLAVE

REGIS-TR continúa manteniendo su posición de liderazgo como uno de los repositorios más grandes de Europa con 2.000 clientes europeos en 37 países.

En 2021, REGIS-TR poseía el 47 % de la cuota de mercado total del reporte de EMIR en la UE y ha fortalecido aún más su posición durante 2022, superando el 55 % de cuota de mercado, con más contratos de derivados informados que los demás repositorios.

REGIS-TR mantiene su posición sólida también frente a la comunidad de supervisores y reguladores, ofreciendo información a 46 autoridades europeas bajo EMIR, y 34 autoridades europeas bajo SFTR, principalmente a través del portal de información de ESMA, TRACE.

Además, en el Reino Unido, REGIS-TR informa datos a la FCA (la Autoridad de Conducta Financiera) y al Banco de Inglaterra.

En Suiza, REGIS-TR sigue consolidando su posición como repositorio de transacciones reconocido por FINMA para la prestación de servicios bajo la normativa FinfraG.

Fundada en 2010 como una empresa conjunta entre Iberclear de BME y Clearstream de Deutsche Börse y con el apoyo de ambos accionistas, REGIS-TR ha evolucionado con éxito hasta convertirse en la entidad líder en Europa. En septiembre de 2021 se firmó un acuerdo en el que Iberclear adquiere el 50% de Clearstream en REGIS-TR y se convierte en accionista único, y la operación se cerró con éxito el 1 de abril de 2022. El proyecto de integración y migración está en marcha según lo previsto y con ello REGIS-TR se beneficia de una estructura accionarial optimizada.

En el Reino Unido, REGIS-TR UK Limited comenzó con éxito al final del período de transición del Brexit con la apertura de más de 150 cuentas nuevas y el inicio de los informes EMIR del Reino Unido en enero 2021.

REGIS-TR UK Ltd ha seguido creciendo y desarrollándose a lo largo del año 2022, con una cuota de mercado significativamente superior a la estimada inicialmente. Esta tendencia continúa y el negocio del Reino Unido tiene una amplia cartera con flujos adicionales esperados a partir del final del Régimen de Permisos Temporales, que requerirá que las entidades con sede en la UE que operen a través de una estructura de sucursal en el Reino Unido abran una subsidiaria completa en el Reino Unido, asumiendo así la presentación de informes EMIR del Reino Unido.



Informe de mercado 2022