



INTERVENCIÓN INAUGURAL

ANTONIO J. ZOIDO
Presidente de BME

Madrid, 27 de Mayo de 2014



Saludos y agradecimientos.

Bienvenidos a la décima edición del Foro Medcap de Empresas de Mediana Capitalización. Diez años en los que hemos venido contando con su presencia y su apoyo para celebrar la que sin duda es la principal reunión de las de su tipo en España: 70 empresas cotizadas y más de 350 inversores e intermediarios trabajarán juntos durante estos dos días, celebrando un número récord de reuniones individuales (convocadas 750) y participando en los debates que integran el programa.

La situación económica y financiera ha mejorado en los últimos trimestres. Podemos comprobarlo a través de múltiples indicadores. Cuando inauguramos la edición anterior de este Foro los índices bursátiles empezaban a anticipar una tímida recuperación, no sólo de la economía española sino, sobre todo, de la percepción que tenían los inversores internacionales. Desde entonces el IBEX 35® ha avanzado un 27% acompañado por una mejora en los volúmenes y en la liquidez de los valores.

Especialmente satisfactorio ha sido el comportamiento de los valores medianos y pequeños. En doce meses, el Ibex Medium Cap ha ganado un 49% y el Small Cap un 58%. Se han duplicado los volúmenes en los componentes de ambos índices, lo que ha propiciado una mayor diversificación de la contratación hacia este tipo de valores, que suponen ya un 45% del total del mercado (15 puntos por encima del año anterior). Acompañando estos buenos datos, las horquillas de precios se han reducido en un tercio, lo que ha supuesto un ahorro medio de 15 puntos básicos para el inversor en valores medianos y 50 puntos básicos para la contratación de valores pequeños. Son ahorros que son buenos para los inversores y para las empresas, cuyo coste de capital implícito se reduce.

Estas situaciones positivas se conjugan y apoyan, indudablemente, en la persistencia de un elevado nivel de liquidez en todo el sistema financiero mundial.

Sin embargo, la traslación de esta mejoría financiera y bursátil a la actividad de las empresas y, por ende, a la sociedad exige un impulso en la inversión que precisa como condición una financiación nueva y más intensa. Financiar estas inversiones es el mayor desafío para consolidar un crecimiento elevado y sostenible que permita generar empleo y riqueza para nuestra sociedad.

En este ámbito es inusual la unanimidad sobre la necesidad de que España (y Europa también) avance hacia un sistema financiero más equilibrado, con una mayor participación de la financiación en forma de capital y de la financiación obtenida a través de mecanismos de mercado. Después de haber insistido durante años en esta idea, es una satisfacción comprobar su general aceptación.

Puede observarse ya que el proceso de diversificación de la financiación empresarial comienza a ser relevante.

Según datos obtenidos a partir del análisis de la estructura del pasivo de 25 compañías no financieras integrantes del IBEX 35 entre los años 2010 y 2013, los recursos propios, el capital de las compañías, aumenta un 3,6% mientras la financiación ajena total se reduce un 7,4%. Es, precisamente, dentro de la financiación ajena donde los resultados son más significativos: la financiación bancaria a largo plazo cae un 35% y la financiación bancaria a corto plazo lo hace un 37%. Por el contrario, la financiación de mercado a largo plazo a través de instrumentos de Renta Fija aumenta un 9% y la financiación a corto mediante estos instrumentos se dispara un 65%.

A pesar de la prudencia necesaria a la hora de evaluar hasta qué punto este comportamiento es trasladable al conjunto del tejido empresarial español, caracterizado por la dimensión reducida de las empresas, me atrevería a destacar un fenómeno que coincide con la mejora de las condiciones económicas y financieras de España: el pasado año los nuevos flujos de inversión en acciones canalizados hasta las empresas cotizadas han superado los 32.000 millones de euros, convirtiendo a la Bolsa española en la 4ª del mundo por este concepto. Un año antes, en 2012, se canalizaron más de 28.000 millones.

La capacidad del mercado bursátil de financiar a empresas de capitalización mediana y pequeña ha continuado creciendo en los últimos años. Estas empresas han obtenido 22.600 millones de euros en capital a lo largo de los últimos cuatro años. En 2013, las empresas españolas cotizadas no incluidas en el IBEX 35® ampliaron capital por 6.800 millones de euros y solo en los primeros meses de 2014 la cifra supera los 3.100 millones. A la cantidad emitida por las compañías ya cotizadas se une la que están obteniendo las nuevas salidas a bolsa.

Creo que debe resaltarse que buena parte de los inversores que están acudiendo a estas operaciones provienen de fuera de España. El mercado de valores español y sus participantes han consolidado un perfil completamente global. No en vano, la presencia de inversores internacionales en la contratación diaria en la Bolsa ha alcanzado en 2013 un 82%, cifra récord en la última década.

En suma, la crisis va a tener un efecto relevante en el papel a desarrollar por los mercados en su función básica: la financiación de las empresas. Al necesario desapalancamiento se unen las exigencias regulatorias sobre la capacidad de financiación bancaria.

En distintas partes del mundo se está procediendo a crear nuevos mecanismos de financiación para cubrir esas necesidades reales existentes de las empresas a través de los diferentes mercados. Una vez más, como a lo largo de la crisis hemos hecho, los mercados tradicionales tenemos la oportunidad de demostrar la eficiencia y seguridad como agentes que facilitan la financiación a nuestras empresas. No será fácil y nos adentramos en un escenario de nuevos retos. Pero la oportunidad y las condiciones las tenemos para llevarlo a efecto.

En este punto, cuesta mucho entender el establecimiento de una tasa sobre transacciones financieras. BME se suma a una larga lista de expertos, personalidades y organizaciones que rechazan la aplicación de la mal llamada tasa Tobin, porque supondría un incremento del coste de capital de las empresas que están haciendo un esfuerzo enorme por fortalecer sus balances.

El Mercado Alternativo Bursátil (MAB) para empresas en expansión, diseñado para facilitar el acceso de las pequeñas empresas a los mercados de acciones continúa su proceso de desarrollo. Su crecimiento en términos de negociación y cotizaciones ha sido muy positivo en 2013. El volumen negociado en acciones se multiplicó por 5 el año pasado y el de operaciones, por 8. La capitalización ya supera los 3.000 millones y, desde su puesta en marcha en julio de 2009, las empresas han captado 200 millones de euros de financiación.

El MAB precisa de incentivos fiscales para atraer a nuevos inversores. Muchas empresas tienen una liquidez y tamaño inferior al de las principales cotizadas y son

percibidas como más arriesgadas, por lo que es necesario hacer más viable su financiación. Si se quiere que las empresas acudan al mercado hay que fomentar que los inversores inviertan en ellas. En los mercados europeos de referencia para Pymes, Gran Bretaña y Francia, se han ofrecido desde su inicio incentivos fiscales atractivos para que los inversores presten atención y financien estas compañías. Además, la creación de fondos o vehículos de inversión especializados contribuiría también decisivamente a fomentar y profesionalizar la inversión.

En 2013 se ampliaron las opciones de financiación para las empresas con la puesta en marcha del MARF (Mercado Alternativo de Renta Fija). Se trata de una plataforma electrónica capaz de ofrecer transparencia y liquidez en los mercados de Renta Fija y garantizar la mejor ejecución de las órdenes. Su creación responde a las necesidades de empresas de todo tamaño y reduce los plazos de emisión de instrumentos de Renta Fija. En los últimos meses varias empresas ya han lanzado al mercado sus primeras emisiones, que han sido acogidas con gran aceptación por parte de los inversores nacionales e internacionales.

Promover el uso de estos mercados redundará en la ampliación del número de empresas capaces de financiarse de forma habitual en mercados de valores y, en muchos casos, facilitará el salto de dimensión y competitividad, factores esenciales de una economía sostenible.

Quisiera terminar agradeciendo especialmente a los patrocinadores de este Foro el apoyo que nos vienen prestando: a Deloitte, permanente compañero de viaje en el Foro Medcap desde su inicio; a Ahorro Corporación; a Morningstar; a Fransalipp; a Lyxor; a Selinca; a Mabilia; al Instituto Español de Analistas; y a €FPA, y, por supuesto, a todos los que van a participar activamente en las reuniones, paneles y debates que nos ocuparán estos días.

Cedo ya la palabra a Jaime García-Legaz, Secretario de Estado de Comercio, no sin antes destacar dos datos. Primero, la enorme importancia que tienen para la Bolsa española los capitales procedentes del extranjero: el 40% de las acciones cotizadas están en sus carteras y más del 80% del volumen negociado provienen de inversores no residentes. Y segundo, la gran exposición de las compañías cotizadas al negocio exterior, donde el 62% de la facturación de las empresas del IBEX 35 se realiza ya fuera de España. Muchas gracias