

BALANCE DEL EJERCICIO

2015

Antonio J. Zoido
Presidente de BME

16 de diciembre de 2015



#BalanceBolsa

DECÁLOGO

1. El IBEX 35 acumulaba hasta ayer una caída del 6% acompañada de un repunte de la volatilidad. Desde mínimos del año 2012, en plena crisis de deuda soberana en Europa, acumula una revalorización del 70%.

2. Los capítulos más relevantes de actividad: negociación, financiación canalizada y retribución a los accionistas, han alcanzado niveles significativos. La capitalización se mantiene por encima del billón de euros por tercer año consecutivo. El mercado bursátil español conserva su posición **entre los mayores del mundo.**

3. La contratación sigue mejorando. Este año se acercará al billón de euros por primera vez desde 2010, y el efectivo medio por operación ha sido de 15.540 euros, el más alto de los últimos tres años. El coste de transacción ha disminuido significativamente con la mejora de liquidez.

4. Las empresas españolas vuelven a situarse entre las más líquidas de Europa. Santander lidera el ranking del EuroStoxx, y Telefónica, BBVA, Inditex e Iberdrola se colocan igualmente entre las mejores. **Los inversores extranjeros son propietarios,** con datos del primer semestre de 2015, **del 44,1% del valor de las acciones de la Bolsa española, nuevo máximo histórico.**

5. Las cotizadas han repartido, hasta noviembre, 24.500 millones de euros en dividendos, importe que se sitúa en la media de los últimos años. **La rentabilidad por dividendo de la Bolsa española supera el 4,7%,** siendo de las más atractivas a nivel mundial.

6. El total de flujos de inversión canalizados hasta noviembre ha alcanzado los 39.875 millones de euros, cifra que supera en un 23% a la de 2014. **La colocación de nuevas acciones en salidas a Bolsa ha alcanzado los 8.500 millones, la segunda cifra más alta de los últimos dieciocho años.**

7. Los estrenos de nuevas compañías han marcado récord con siete incorporaciones a la Bolsa y 16 al MAB, de las que ocho son SOCIMIs. El potencial de OPVs en España es elevado.

8. El MAB ha captado 106 millones de euros para compañías en expansión hasta noviembre. El MARF ha superado los 1.270 millones de emisiones a los dos años de su nacimiento, con distintos programas y plazos. Compañías no residentes han emitido deuda en este segmento alternativo de Renta Fija.

9. Los activos financieros de los hogares españoles se situaban al cierre del segundo trimestre en 2,06 billones de euros, un 2,6% más que un año antes.

10. BME ha creado nuevos productos para dar respuesta a la demanda de los inversores y ha continuado incorporando avances tecnológicos y servicios que responden a cambios regulatorios para mejorar la transparencia y seguridad de los mercados.

Buenas tardes. Bienvenidos y muchas gracias a todos por vuestra asistencia.

Un año más nos encontramos en la Bolsa de Madrid para disfrutar de esta tradicional comida navideña, que nos permite compartir experiencias personales y profesionales vividas a lo largo de estos meses.

La Bolsa española se aproxima a un cierre de año lineal en su actividad, tras dos de rentabilidad positiva en sus índices. La contratación y la financiación suben, también la capitalización, somos un referente a nivel internacional y, lo más importante, tenemos mayor capacidad para recuperarnos de situaciones extremas.

En el 2015 ha aumentado la tensión en los mercados financieros internacionales que se ha reflejado en un repunte de la volatilidad en los precios de las acciones y de la Deuda Pública y Corporativa.

Factores como la creciente disparidad de las políticas monetarias de los principales bancos centrales; la debilidad de algunas economías y áreas mundiales, en especial las emergentes; la caída de los precios de las materias primas; las negociaciones con Grecia en la Eurozona; o los episodios de tensión geopolítica, han contribuido a generar incertidumbre en el sistema financiero mundial que ha seguido apoyándose en la gran liquidez existente y mostrando confianza en el poder de los bancos centrales y las políticas monetarias para encarrilar las economías.

Los Mercados de Valores en 2015

El IBEX 35, principal índice de la Bolsa española, acumulaba hasta ayer una caída del 6% acompañada de un repunte de la volatilidad. Desde mínimos del año 2012, en plena crisis de deuda soberana en Europa, acumula una revalorización del 70%.

De modo paralelo, los índices de ámbito mundial terminaron el mes de noviembre prácticamente en el mismo nivel en el cual iniciaron el año 2015, con rentabilidades que oscilan entre el +2% y el -2%.

Los capítulos más relevantes de la actividad bursátil: capitalización, negociación, financiación canalizada y retribución a los accionistas, han alcanzado niveles significativos.

Más de un billón de capitalización

La capitalización se ha mantenido por encima del billón de euros por tercer año consecutivo, algo que no ocurría desde antes de la crisis. La Bolsa española se mantiene así en el grupo de las grandes del mundo por valoración de sus cotizadas. Desde los mínimos de 2012, y sin tener en cuenta empresas domiciliadas en el extranjero, las cotizadas españolas han aumentado su valor en 375.000 millones de euros.

La contratación sigue fuerte

Los niveles de contratación han vuelto a ser positivos, con 894.504 millones de euros hasta noviembre, un 11,4% más, que aproximarán la cifra final de 2015 al billón, por primera vez desde 2010. El efectivo medio por operación ha sido de 15.540 euros, el más alto de los últimos

tres años. El número de operaciones se mantiene próximo a la zona de máximos históricos al superar los 57 millones.

Más volumen con mejora de liquidez

El aumento de la contratación tiene impacto en la calidad de la misma. La liquidez medida por las horquillas de negociación de los valores del IBEX 35 (diferencia entre los mejores precios de compra y de venta) alcanzó hasta noviembre un valor medio de 5,8 puntos básicos, 5,5 puntos menos que en 2012. Se abarata así el coste implícito de la transacción bursátil para los inversores en valores españoles que concentran más del 80% de su operativa en la Bolsa española a pesar del aumento de la competencia entre centros de negociación.

Los ETF y Warrants vuelven a destacar. La contratación en los Fondos Cotizados ha marcado un nuevo récord con más de 11.600 millones, un crecimiento del 31%. La actividad del mercado de Warrants y Certificados se ha mantenido igualmente a un ritmo sobresaliente. El volumen efectivo alcanzó hasta noviembre los 1.032 millones de euros, un 39% más que en el mismo período de 2014.

Aumento de emisiones en Renta Fija

Los niveles tan reducidos de tipos de interés y las incertidumbres pendientes han provocado un aumento sustancial de la volatilidad en los mercados mundiales de Deuda Pública y Corporativa. También los mercados mundiales de Renta Fija corporativa han visto caídas de precios de los bonos y por consiguiente fuertes repuntes de la rentabilidad que, a diferencia de la Deuda Pública, apenas se han recuperado en los meses finales del ejercicio.

El mercado español de Renta Fija corporativa ha proseguido en 2015 su proceso de ajuste de actividad y de reducción del saldo vivo de emisiones que se ha situado por debajo de los 550.000 millones, un 38% menos que al cierre del año 2012. La negociación alcanzó los 488.778 millones de euros en el conjunto de los once primeros meses de 2015, un 52,8% menos respecto al mismo período del pasado año, debido fundamentalmente al entorno de bajos tipos de interés y a la citada reducción del saldo.

La normalización se va instalando progresivamente en el mercado primario de emisiones con un incremento del 74% en la admisión de nuevas emisiones con vencimiento a medio y largo plazo.

Destacan los Futuros sobre el IBEX 35

En el mercado español de Futuros y Opciones, MEFF, el número total de contratos negociados hasta noviembre se reduce un 18% pero aumenta un 5% en términos de volumen nominal subyacente. El producto principal del mercado, el Futuro sobre IBEX 35, aumenta por cuarto año consecutivo, mientras decrece el volumen de opciones y futuros sobre acciones individuales.

Valores líderes en Europa por liquidez

Además de por el atractivo de los negocios y del potencial de las valoraciones, las cotizadas españolas son un referente internacional a otros niveles. Por ejemplo, por su liquidez. Santander repite un año más como el valor más líquido del EuroStoxx. En el ranking de los mejores en éste área le acompañan Telefónica, BBVA, Iberdrola e Inditex.

El peso de los valores españoles sobre el total negociado en mercados de origen de los valores del Eurostoxx 50 es de casi el 19%, valor que se encuentra muy por encima de la ponderación en el índice de los valores españoles que es del 11%.

Las empresas reparten 25.000 millones en dividendos

Otro de los aspectos que coloca a la Bolsa española entre las más destacables es el dividendo. Hay empresas que han retomado este año la política de retribución al accionista, y algunas han confirmado una subida sucesiva del dividendo en los próximos ejercicios.

Hasta noviembre, la retribución al accionista mediante dividendo alcanzó los 24.500 millones, inferior a la de 2014, que contó con un pago histórico de Endesa de 15.000 millones. Sin tener en cuenta esta partida, el dividendo de 2015 estaría cercano al de 2014, y en línea al de años anteriores.

La rentabilidad por dividendo de la Bolsa española se confirma como la más atractiva de los principales mercados, al situarse por encima del 4,7%.

Récord de participación extranjera

El cúmulo de factores positivos que reúne la Bolsa, permiten que el nivel de participación de los extranjeros tenga cada vez mayor protagonismo, lo que proporciona estabilidad al sistema.

Los inversores extranjeros eran propietarios a finales de 2014 del 43% del valor de todas las acciones españolas que se negocian en la Bolsa y los datos provisionales correspondientes al primer semestre de 2015 elevan su participación hasta el 44,1%, nuevo máximo histórico.

Aumenta la confianza en la Bolsa y la riqueza financiera de las familias

El mercado también ha recuperado la confianza de los particulares. Las familias son propietarias del 26% de las acciones cotizadas, el porcentaje más elevado en 12 años y el doble que el conjunto de la Unión Europea.

Los activos financieros de los hogares españoles se situaban al cierre del segundo trimestre en 2,06 billones de euros, un 2,6% más que un año antes.

La Bolsa canaliza más flujos de inversión

Extranjeros y particulares han confiado en la Bolsa para canalizar y rentabilizar sus ahorros. Igualmente, un número mayor de empresas ha optado por acudir al mercado como sistema de financiación y de facilidad para el crecimiento. Este año, los flujos de inversión canalizados en Bolsa han superado los 39.875 millones, un 23% más que en 2014.

La posición de la Bolsa española respecto al resto de mercados desarrollados vuelve a ser destacada en Europa y en el mundo.

El ritmo de financiación proporcionado por la Bolsa ha sido siempre elevado, y lo ha mantenido incluso en plena crisis, respondiendo así a las dificultades de obtener crédito. En cinco años, la Bolsa española ha aportado a las cotizadas más de 215.000 millones.

Del total de flujos de inversión canalizados por la Bolsa, 27.000 millones corresponden a 146 operaciones de ampliaciones de capital.

Los estrenos hacen historia

Los estrenos de nuevas cotizadas ha sido una constante de principio a fin en el ejercicio. Ha habido siete incorporaciones a la Bolsa y 16 al MAB, de las que ocho son SOCIMIs. Este mismo lunes tuvimos el último estreno en la Bolsa.

Los fondos captados por las empresas españolas en las salidas a Bolsa, hasta el 1 de diciembre, ascienden a 8.462 millones de euros, la segunda cifra más alta de los últimos dieciocho años, tras los 10.500 de 2007.

Las previsiones para el mercado primario apuntan a un fuerte desarrollo. Los análisis publicados calculan que el número de estrenos bursátiles alcanzará su zenit en 2017 con cerca de 300.000 millones de dólares. En este escenario, España sería el segundo mercado más activo con un crecimiento superior al 200% entre 2015 y 2018. Sin duda, una oportunidad única para la economía y para la creación de puestos de trabajo, tal y como han señalado numerosos estudios.

El protagonismo de las pequeñas empresas

Los mecanismos de los que dispone la Bolsa al servicio de las empresas e inversores están a pleno rendimiento. En un momento, además, donde se está intentando conformar una nueva estructura a nivel europeo. Las pequeñas y medianas empresas han pasado a ser protagonistas indiscutibles en este proceso por su repercusión en el crecimiento económico. Todos trabajan para la creación de un nuevo modelo de financiación, donde las Bolsas tenemos mucho que aportar.

Europa prepara el Mercado Único de Capitales

La Comisión Europea ha dado a conocer un plan para profundizar en la Unión Económica y Monetaria que incluye la Unión del Mercado de Capitales, cuyo objetivo, entre otros, es garantizar una mayor diversificación en la financiación. El pasado 1 de diciembre se dio un primer paso con la propuesta de simplificación de los folletos para salir a Bolsa.

España fomenta la financiación empresarial

Por su parte, el Gobierno español ha aprobado la Ley de Fomento de la Financiación Empresarial con el objetivo de hacer más accesible y flexible la financiación a las pymes, y para el desarrollo y fórmulas alternativas, diseñando el marco regulatorio adecuado para fortalecer y garantizar estos sistemas. Esta ley redonda positivamente en una serie de aspectos del mercado y, por ende, para las empresas e inversores.

Año récord para los mercados alternativos

Cada vez son más empresas las que acuden a los mercados alternativos en busca de financiación, en una clara manifestación de que este tipo de sistemas está dando respuesta a sus necesidades.

El MAB ha registrado un año récord que eleva el número total de integrantes a 33. En 2015, este segmento de negociación ha captado 106 millones. Es un buen balance, pero que aún dista del potencial que dispone.

Evolución positiva en el MARF

Por su parte, las emisiones en el MARF han superado los 757 millones de euros en 2015, un 81% más que en 2014. Con ello, supera los 1.270 millones de euros a sólo dos años de su puesta en funcionamiento, y donde cotizan productos de distinta naturaleza y con diferentes plazos, dando así amplias opciones al inversor.

UN ENTORNO MÁS COMPETITIVO

Nuevos productos

BME ha continuado en su labor de ofrecer nuevos productos a todos los participantes. Se han creado nuevos índices sectoriales con la finalidad es servir de subyacente de productos financieros. También se han admitido las primeras emisiones Multi sobre divisas, a través del segmento de Warrants y Certificados.

Reforma del Sistema de Compensación y Liquidación

El efectivo liquidado en Iberclear hasta noviembre ha aumentado un 24,3% frente al mismo período de 2014, al haberse liquidado 5.040 millones de euros de media diaria. Los saldos nominales registrados a finales del mes de noviembre han experimentado un descenso del 9,4% en valores de AIAF y un crecimiento del 6,5% en el Mercado de Deuda Pública. En lo que se refiere a la Renta Variable, se ha registrado un aumento del 11,5%.

Está previsto que en febrero de 2016 culmine la Reforma del Sistema de Compensación, Liquidación y Registro de Valores, que supondrá preparar a España para conectarse a la infraestructura paneuropea de

post-contratación, *Target 2 Securities*. En esta primera fase afectará sólo a la Renta Variable, y en 2017 a la Renta Fija.

Estamos intentando ayudar a las compañías a adaptarse a los nuevos requerimientos regulatorios. Para la Bolsa española este nuevo marco normativo es una oportunidad de negocio y de servicio. Si bien es cierto que supone un enorme esfuerzo tecnológico y regulatorio por su complejidad. Una vez concluyan estos procesos verán la luz otros, ya en preparación, como la creación de una plataforma de fondos.

Nuevos segmentos para BME Clearing

BME Clearing, Entidad de Contrapartida Central (ECC) de BME, ha comenzado a operar un nuevo segmento de Derivados OTC de tipos de interés en noviembre. Además está ya preparada para compensar la Renta Variable en febrero.

REGIS-TR actuará como *reporting* de la energía

Las entidades europeas llevan casi dos años reportando operaciones de derivados a los repositorios autorizados bajo la regulación de EMIR. Durante este período la actividad de nuestro registro de derivados en Luxemburgo, REGIS-TR, ha alcanzado 1.000 clientes y más de 1.200 cuentas abiertas, recibiendo diariamente en torno a siete millones de nuevas operaciones y cerca de 20 millones de mensajes.

Además, este año REGIS-TR ha sido autorizado por el supervisor europeo para operar como Mecanismo Registrado de *Reporting* para el mercado mayorista de operaciones de la energía.

Crecen los clientes que demandan información

En el ámbito de la información, BME Market Data ha continuado incorporando nuevos contenidos a su oferta en 2015. En la actualidad, la Bolsa española difunde a más de 120.000 suscriptores en todo el mundo, a través de 300 grandes clientes, información en tiempo real de 45.600 instrumentos de Renta Variable, Renta Fija, derivados y de 230 índices calculados por BME.

Preparando la futura entrada de MiFID II

En un ejercicio muy intenso en el ámbito del desarrollo de la legislación derivada de la Directiva MiFID II, hemos seguido muy de cerca el proceso regulatorio con el fin de ofrecer nuevos servicios que ayuden a sus clientes a cumplir con sus obligaciones normativas.

Fruto de este trabajo, solicitaremos a los supervisores autorización para operar un Agente de Publicación Autorizado (APA), una figura contemplada por MiFID II en el contexto del nuevo régimen europeo de transparencia post-contratación a través de la cual las empresas de servicios de inversión tienen obligación de publicar, en tiempo real, los detalles de sus transacciones OTC sobre instrumentos financieros.

LOS RETOS DE LOS PRÓXIMOS MESES

Ciertas dudas sobre la economía

El Banco Central Europeo y la Reserva Federal han sido dos pilares fundamentales para trabajar contra la crisis. Han realizado diversos programas de estímulo económico y las inyecciones de liquidez al sistema financiero han sido continuas. Hoy mismo se espera una nueva decisión de la FED.

El entorno parece más optimista. España será uno de los países más destacables en Europa este año, y las agencias de calificación han comenzado a mejorar los niveles de solvencia. Pero también es cierto que prevalecen ciertas incertidumbres sobre la economía, que no deben obviarse, y que el entorno internacional no es estable.

Expectativas para la Bolsa y el futuro de la actividad bursátil

Creo que la Bolsa se encuentra en una situación aventajada por varios motivos. Uno de ellos, es la posición de los gestores, que han manifestado tener intención de aumentar su peso en los mercados. También el PER de las cotizadas, que se sitúa en 15 veces y el precio sobre el valor en libros en 1,3.

Un elemento más con atractivo es la volatilidad, que se ha instalado en el 27,2%, frente al 45,8% de 2008. Es la más baja de Europa.

A todo esto se suma que los tipos de interés continúan en mínimos históricos, que los resultados de las empresas han mejorado y que el IBEX 35 es uno de los índices con más potencial por delante.

El cambio estructural en el modelo de financiación, que ya es evidente que se está produciendo, con un mayor peso hacia los mercados, es otro de los aspectos favorables.

COMENTARIOS DE CIERRE

Esta intervención es habitualmente un relato de lo acontecido en los mercados de valores en el año.

Pero también procuro utilizar algunos momentos para ofrecer mi breve análisis del momento y el marco en el que operamos.

Respecto a España, los evidentes problemas necesitan no cejar en reformas realistas y modernizadoras de nuestras estructuras.

Desde hace ya varios años hemos venido señalando, de modo público, precisamente en esta reunión, el tremendo valor de una mayor contribución de la financiación vía mercado para lograr una estructura más equilibrada de los balances y esquema financiero de las compañías.

La crisis, evidenciadora de excesivo endeudamiento y apalancamiento a nivel global, ha convertido ese análisis en casi un mantra necesario: las empresas han de contar con estructuras financieras más equilibradas, menos dependientes de la financiación bancaria y con mayor uso del capital acciones.

Las actuaciones en esa dirección no han hecho más que empezar, en mi opinión. Pero representan una opción muy positiva para el desarrollo de los mercados de valores y he de recordar que – como he mencionado anteriormente – las condiciones de salida del mercado español son excelentes en términos totales y competitivos.

Creo que el buen punto de partida de ser uno de los primeros mercados en Europa, y en el mundo, en financiación facilitada debería de completarse, y hay que trabajar en ello, con los siguientes tipos de actuaciones:

- Encontrar mecanismos para fortalecer el tamaño de las pequeñas y medianas empresas.
- Fortalecer el desarrollo de los mercados más incipientes, como MAB y MARF, y optimizar los mercados más potentes, ya abiertos a empresas de mayor tamaño.

- Enriquecer los servicios que mejoren los mecanismos de acceso a la financiación vía mercado.
- Todo ello, en mi opinión, sería más efectivo si se desarrolla en una línea de positiva colaboración entre los ámbitos público y privado.

Os deseo una Feliz Navidad y un 2016 lleno de prosperidad.

Muchas gracias