

18° FORO
LATIBEX



DISCURSO INAUGURAL

Por Antonio J. ZOIDO

Presidente de BME

24 de Noviembre de 2016

Buenos días, señoras y señores,

Bienvenidos a la decimoctava edición del Foro Latibex, que de nuevo reúne a más de 30 de las mayores empresas de Iberoamérica y España, con más de 250 inversores, analistas e intermediarios de toda Europa para que durante dos días profundicen en las perspectivas de sus negocios en la región.

Recientes estimaciones del FMI señalan que Iberoamérica se contraerá un 0,6% en 2016, aunque pronostican un cambio de tendencia en 2017, que registrará un crecimiento de PIB regional del 1,6%. Son estimaciones que han precisado dos revisiones a la baja este año y se sitúan en un entorno global de recuperación precaria.

Los países de la región se han comportado peor que otros emergentes pero dentro de la debilidad general hay excepciones. La desigualdad es la tónica general en América Latina. Su diversidad provoca rendimientos económicos diferentes y cada país responde a factores internos y externos diversos.

El peor comportamiento corresponde a Brasil, que ha sufrido la mayor recesión en décadas pero los datos de los dos últimos trimestres confirman que será menos severa de lo esperado. En 2016 su PIB caerá un 3,3% en respuesta negativa al hundimiento de precios de materias primas, una profunda crisis institucional y una insuficiente implantación de reformas estructurales. La estabilización de las materias primas y la menor tensión política y social parecen haber propiciado que su recesión toque fondo en 2016 y el crecimiento se retome en 2017.

México crecerá un 2,1% en 2016 y un 2,3% en 2017, según el FMI. Un bajo rendimiento de las exportaciones, particularmente por la crisis del petróleo, y un crecimiento débil en EEUU explican que la economía mexicana se haya comportado algo por debajo de lo esperado, aunque siempre dentro de una estabilidad razonable.

En el extremo más positivo se encuentra Perú, con un crecimiento del 3,7% en 2016 y un 4% en 2017.

Si nos movemos de la macroeconomía a los mercados encontramos buenas noticias este año, que vienen de la mano de los precios de las acciones. En 2016 los índices de la región han compensado retrocesos de años anteriores. Además, el efecto de la divisa ha sido muy positivo en el caso del real brasileño, que se ha apreciado un 22%. Por ello, el comportamiento del índice FTSE Latibex Top, que reúne los principales valores cotizados en euros en el Mercado Latibex, ha sido excepcionalmente positivo. En concreto, se ha revalorizado un 60% este año.

En síntesis, Latinoamérica ha registrado el peor comportamiento macroeconómico desde 2009, aunque muestra síntomas de haber tocado fondo y promete cierta mejora en el año próximo. Que esta tendencia se consolide dependerá de la habilidad para combinar reformas estructurales y políticas que suavicen los ajustes necesarios. El mayor reto queda en el fomento de las infraestructuras, la educación o la llamada brecha digital.

Organismos especializados en la región destacan la importancia de contar con un sistema financiero más inclusivo y profundo. Recuerdan la necesidad de acometer reformas basadas en el uso de una regulación y supervisión adecuadas, que promuevan los derechos de los inversores y la correcta divulgación de la información y otras políticas que aumenten el tamaño del mercado de valores.

Esta fragilidad de los sistemas financieros nacionales no se ha visto compensada por flujos de inversión extranjera en 2015. Al contrario, se redujeron significativamente y no se espera que se recuperen en 2016. En particular, los inversores extranjeros en Renta Fija han sido menos activos. La emisión de bonos internacionales, que en 2014 alcanzó los 140.000 millones de dólares, se redujo hasta los 90.000 millones al final del primer cuatrimestre de 2016, aun así cuatro veces más que en niveles pre-crisis.

A pesar de que el grueso de estas emisiones se originan en el sector privado, sobre todo por empresas de energía y banca, debe hacerse notar que las grandes ausentes de esta financiación son las empresas más pequeñas. A cambio, la banca comercial concentra gran parte de los activos del sistema financiero. Los activos de los cinco bancos principales de la región superan el 70% de la cartera total de activos, según la CEPAL. Además, sus créditos se concentran en los sectores de distribución y finanzas, por encima del manufacturero, sector muy importante para las PYMES en general. Por eso se propugna otorgar a la banca de desarrollo un papel central como promotor de la financiación productiva.

Instrumentos o servicios de financiación más tradicionales y conocidos como el “leasing” o “factoring” han tenido un alcance muy limitado. Este último, por ejemplo, no llega al 2% del total de fuentes de financiamiento de las PYMES. Tampoco el capital riesgo ha logrado penetrar en la región adecuadamente.

En nuestra opinión, la financiación de las empresas no puede resolverse sin una acción concertada de múltiples sectores. A la financiación bancaria, deben sumarse los que pueden apostar fórmulas como las que acabamos de mencionar, pero sobre todo, han de tomar protagonismo los mercados.

Las Bolsas de la región han acusado la reciente crisis, tanto en tamaño y liquidez como en capacidad de financiación. Su tamaño en relación con el PIB se ha visto notablemente reducido: la media está en el 44% al cierre de 2015. Impulsar su liquidez es también importante. La relación entre su contratación y su tamaño se sitúa en el 23% frente al 32% de las emergentes. En definitiva, los mercados de valores iberoamericanos cuentan con gran espacio para crecer, con el objetivo claro de permitir que sus empresas se financien.

El desarrollo de las Bolsas como herramienta financiadora es básico para los sistemas financieros de la región. No sólo para aumentar el tamaño de los fondos disponibles para las empresas, sino para diversificar y equilibrar sus fuentes de financiación. Aun aceptando la premisa de que el acceso al

mercado bursátil es más difícil cuanto menor es la compañía, si las grandes empresas de la región pudieran usar el mecanismo de la ampliación de capital bursátil con mayor intensidad, liberarían al menos recursos crediticios que los bancos podrían destinar a empresas más pequeñas. A su vez, éstas se verían en mejores condiciones para crecer y alcanzarían la masa crítica necesaria para acceder a los mercados financieros, iniciando un círculo virtuoso.

La innovación financiera puede ayudar a mejorar la financiación de las empresas, como destaca la CEPAL en su último “Estudio económico de América Latina”. Y esta innovación debe extenderse también a los mercados de valores, que pueden aportar soluciones novedosas. Dedicaremos dos paneles en este Foro a hablar de innovación financiera, de “fintech” y de cómo la innovación está siendo un factor de crecimiento en la región.

Hablando de compañías más pequeñas, no quiero dejar de mencionar la posibilidad de crear mercados alternativos específicamente diseñados para estas empresas, con unos requisitos y procedimientos más sencillos y rápidos, que ofrecen financiación vía Renta Variable y Renta Fija. En España se están consolidando dos mercados alternativos, gestionados desde BME. Por un lado, el MAB, que ha proporcionado más de 950 millones de euros en capital a más de 60 empresas desde su inicio en 2009. En 2016 estas empresas han ampliado capital por 242 millones. Y el MARF, el mercado alternativo de Renta Fija en España, cuyo amplio abanico de empresas ha emitido 3.000 millones en los tres años que lleva funcionando.

Al igual que la falta de conocimiento sobre las empresas más pequeñas supone una barrera para su acceso a los mercados, la ignorancia de muchos inversores europeos sobre las empresas de América Latina implica un posicionamiento en las mismas muy inferior al que correspondería por el tamaño económico de la región. Debemos propiciar que la información económica y financiera que generen sus compañías sea difundida de modo eficaz a los inversores para que puedan tomar las mejores decisiones posibles. Luchar contra este desconocimiento es uno de los objetivos que, año tras año,

BME se ha impuesto y que nos anima a convocar este Foro Latibex, al que no sólo acceden los inversores especializados sino empresas y emprendedores interesados en hacerse presentes en la región.

Además de constituirse en un valioso centro de información, Latibex es un mercado que ofrece una alternativa sencilla y eficiente para el inversor de la zona Euro. Desde hace años, ha resuelto satisfactoriamente las dificultades de estructura, tanto en la contratación como en el “back office”. Una red de acuerdos entre depositarios centrales, bancos y custodios y miembros de Bolsa, unida a un régimen de información que replica las exigencias de cada mercado en su origen, permiten al inversor europeo, incluso al más pequeño, un acceso privilegiado a los valores de América Latina.

En todos estos aspectos vamos a tener ocasión de profundizar a lo largo de este Foro Latibex. Nos acompañan los mejores profesionales, que en representación de empresas de México, Brasil, Chile y Perú debatirán con gestores de fondos e instituciones especializadas. A lo largo de 13 paneles el programa desarrolla una temática muy amplia: desde la visión de expertos macroeconomistas o inversores dedicados a la región, hasta el análisis del papel de las mujeres en el liderazgo de las empresas iberoamericanas. Por supuesto, revisaremos la situación de los principales sectores económicos, como el energético, el inmobiliario, el turístico, el de infraestructuras y construcción o el financiero. Además, los participantes tendrán ocasión de encontrarse en reuniones bilaterales privadas a lo largo de estos dos días. Hay más de 400 de estas reuniones programadas.

Por último, agradecer a los patrocinadores que hacen posible la celebración de este Foro, como Deloitte y Santander, cuyo apoyo desde la primera edición demuestra su compromiso con la iniciativa.