

# **BALANCE DEL EJERCICIO**

## **2016**

**Antonio J. Zoido**  
**Presidente de BME**

**19 de diciembre de 2016**



**#BalanceBolsa**

## **DECÁLOGO**

- 1. El IBEX 35 termina 2016 en el mismo nivel en el que comenzó el año como consecuencia de las incertidumbres** en el entorno internacional. En cambio, el IBEX con Dividendos concluye el ejercicio en positivo.
- 2. Los mercados de valores del mundo han sufrido una caída generalizada de los volúmenes de contratación** por los episodios de incertidumbres surgidos durante el año. **La Bolsa española ha negociado hasta noviembre 603.000 millones de euros.**
3. Los dividendos repartidos a los accionistas de las cotizadas han alcanzado **los 24.743 millones de euros, un 0,89% más** frente a lo registrado en los mismos once meses de 2015. **Desde el año 2000, las empresas han abonado más de 385.000 millones a sus accionistas, el 35% del PIB español.**
4. **La rentabilidad por dividendo de la Bolsa española se sitúa por encima del 4,6%, liderando el ranking entre las principales Bolsas del mundo.** La elevada rentabilidad por dividendo se mantiene en los últimos años y se consolida como seña de identidad del mercado de valores español.
5. **El coste por operar en la Bolsa española ha marcado un nuevo mínimo este año.** Especialmente relevante ha sido la mejora en 34 puntos básicos de la horquilla en el IBEX Small Cap. Para el inversor supone un ahorro significativo.

6. En el ejercicio, **la plaza española alcanza cerca de 27.000 millones de euros de nuevos flujos de financiación de capital** canalizados a empresas hasta noviembre. **22 empresas han salido a cotizar en la Bolsa española.**
  
7. Respecto a **las ampliaciones de capital, durante el período enero-noviembre se han producido 110 operaciones** con las que el mercado de valores español ha proporcionado financiación a las cotizadas por importe de 22.351 millones de euros.
  
8. **El Mercado Alternativo Bursátil alcanza las 62 empresas, incluyendo SOCIMIs**, y en él cotizan más de 3.270 SICAVS. Se han realizado 38 operaciones de ampliación de capital que movieron 2.703 millones de euros, un 82% más que en la misma fecha de 2015.
  
9. **Entre enero y noviembre el volumen de emisiones y admisiones a cotización en el MARF se acerca a los 2.000 millones de euros**, cifra que duplica la del conjunto del año anterior y que supera en casi tres veces a la del 2014, primer año completo de funcionamiento del mercado.
  
10. **Los inversores extranjeros tienen la mayor participación de la Bolsa española, el 43,2% del valor del mercado al cierre del primer semestre**, que apunta a un nuevo registro histórico. **Las familias poseen el 23,4%, porcentaje muy superior a la media de Europa.**

Buenas tardes,

Quiero agradecer vuestra asistencia a esta tradicional comida de Navidad en la Bolsa de Madrid, que como cada año nos permite intercambiar experiencias profesionales y personales vividas a lo largo de estos meses.

Ha sido un ejercicio difícil e inédito en ciertos aspectos. Hemos vivido situaciones históricas en España, Europa y Estados Unidos. La economía española ha tenido que convivir casi un año con un Gobierno en funciones, con las lógicas consecuencias.

En el orden europeo, los ciudadanos de Reino Unido tomaron la decisión de dejar de ser miembros de la Unión Europea. Una decisión que contrasta con los trabajos de Bruselas para consolidar la unificación de la región con iniciativas como la creación del Mercado Único de Capitales o la Unión Bancaria, encaminadas a fortalecer las economías y a subsanar los problemas surgidos con la crisis.

La victoria del nuevo presidente de Estados Unidos también deja unos mercados expectantes. Por otro lado, la ralentización de la economía China mantiene la preocupación de los inversores.

## **BALANCE DEL AÑO BURSÁTIL**

### **LEVES GANANCIAS PARA LOS ÍNDICES MUNDIALES. DESTACAN EEUU Y LOS MERCADOS EMERGENTES**

Los índices de ámbito mundial terminan el mes de noviembre con ganancias anuales reducidas que oscilan entre el 3,8% y el 2,5% para los principales índices mundiales. En el conjunto del año anterior, 2015, los índices internacionales habían cerrado con ligeras pérdidas.

Las Bolsas europeas han acumulado hasta noviembre rentabilidades mayoritariamente negativas pero con una significativa dispersión a pesar del mantenimiento del sesgo fuertemente expansivo de la política monetaria del

BCE. Aunque durante el mes de diciembre estamos asistiendo a la recuperación de los índices europeos.

El IBEX 35® termina 2016 en el mismo nivel en el que comenzó el año como consecuencia de las incertidumbres en el entorno internacional. En cambio, el IBEX con Dividendos concluye el ejercicio en positivo.

## **DESCENSO EN LOS VOLÚMENES DE NEGOCIACIÓN**

Uno de los parámetros de mercado en el que coinciden la mayoría de las plazas financieras es en el descenso de los volúmenes, en especial en Renta Variable, debido a la inquietud que han generado los distintos acontecimientos y al efecto de las regulaciones impuestas tras la crisis financiera.

La contratación de la Bolsa española ha llegado hasta noviembre a los 603.902 millones de euros, que supone una disminución del 32,5%, en línea con el descenso de actividad en otros mercados internacionales, mientras que el número de negociaciones ha alcanzado 50,4 millones, reduciendo la caída a sólo el 12% frente a 2015.

## **LA CAPITALIZACIÓN SIGUE POR ENCIMA DEL BILLÓN DE EUROS**

El valor de la capitalización de la Bolsa española se mantiene por cuarto año consecutivo en el entorno del billón de euros. Desde los mínimos de la crisis en 2011, el valor de mercado conjunto de las cotizadas españolas es hoy alrededor de 210.000 millones de euros más alto que entonces.

## **EL COSTE OPERATIVO, EN MÍNIMO HISTÓRICO**

El menor volumen de transacciones no ha deteriorado las horquillas o spreads medios de las cotizaciones de las compañías agregadas en torno a los tres índices principales, IBEX 35, Medium y Small, que siguen en niveles históricamente bajos. Estos datos hablan muy positivamente del

funcionamiento y la capacidad de atracción del avanzado y seguro modelo de mercado de valores que se opera en nuestro país.

## **UN ENTORNO DESFAVORABLE PARA LA RENTA FIJA**

El prolongado entorno de tipos de interés bajo mínimos en Europa continúa afectando la negociación de los productos de Renta Fija. Además del mantenimiento de la política expansiva del BCE, sigue el proceso de desapalancamiento de las compañías y los programas de compras de bonos por parte del BCE. Todo esto hace muy difícil la operativa en Renta Fija.

El comportamiento seguido por la Deuda Corporativa ha afectado al resultado conjunto, ya que el volumen se ha recortado un 67%. En cambio, la negociación de Deuda Pública en SENAF, la plataforma electrónica para mayoristas, acumulada entre enero y noviembre, asciende a 160.542 millones de euros, con un incremento del 61,8% respecto a los once primeros meses de 2015.

## **INTERÉS POR LOS DERIVADOS SOBRE DIVIDENDOS**

El mercado de Opciones y Futuros ha negociado hasta noviembre casi 39 millones de contratos sobre Renta Variable, un 5% menos que en el mismo período del año anterior. La negociación en los Contratos de Futuro IBEX 35 hasta noviembre desciende un 6,7% respecto al mismo período de 2015. Esta evolución está en línea con la negociación en la mayoría de los futuros sobre índices nacionales en el resto de Europa.

En términos acumulados, la mejor noticia para el mercado de derivados viene de la evolución de la negociación de aquellos ligados a dividendos de las acciones. Así, los Futuros IBEX Impacto Dividendo aumentan un 44,5% hasta noviembre, con 40.000 contratos, y los Futuros sobre Dividendos de Acciones, que aumentan un 26%, hasta 280.000 contratos.

Recordaros que en el pasado mes de septiembre se inició la negociación de Futuros sobre Índices Sectoriales IBEX 35 Bancos e IBEX 35 Energía. Es una

iniciativa que responde a la demanda de mercado y que amplía nuestra oferta para los inversores.

Además, MEFF ha introducido este año la posibilidad de admitir Opciones con vencimientos semanales para los subyacentes del IBEX 35 y algunos valores cotizados. Hace unos días lanzó también Derivados sobre energía eléctrica de perfil eólico.

## **MÁS DE 24.700 MILLONES EN DIVIDENDOS EN LA BOLSA ESPAÑOLA**

Los dividendos han sido otro de los aspectos del mercado que se ha mantenido con signo positivo. Hasta noviembre, la retribución total al accionista en la Bolsa española, materializada en dividendos y devolución de aportaciones por primas de emisión, alcanzó los 25.191 millones de euros.

Las cotizadas han distribuido a sus accionistas 24.743 millones de euros en dividendos, cifra que representa el 98% de la retribución total y con un crecimiento del 0,89% frente a lo registrado en los mismos once meses de 2015.

En los 16 años transcurridos en este siglo, desde el comienzo de la vigencia del euro como moneda oficial en España, las cotizadas en la Bolsa española han retribuido a los accionistas con 385.000 millones de euros de los que 363.000 han sido en forma de dividendos. Estas cifras equivalen en torno al 35-40% del valor del PIB español y el 88% de los importes se han repartido en los últimos 10 ejercicios, un período dominado por la crisis y la pérdida de riqueza y poder adquisitivo de muchos inversores en todo el mundo.

## **ATRACTIVA RENTABILIDAD POR DIVIDENDO**

Un año más, la Bolsa española sigue liderando el ranking de rentabilidad por dividendo entre las principales Bolsas desarrolladas del mundo. A cierre de octubre alcanzaba el 4,6%, cerca de 0,4 décimas porcentuales por encima de su promedio mensual de los últimos 28 años. La elevada rentabilidad por

dividendo, se mantiene en los últimos años y se consolida como una seña de identidad del mercado de valores español.

La rentabilidad por dividendo de la Bolsa española es desde hace ya casi 10 años la más elevada de entre las Bolsas desarrolladas del mundo y su promedio (basado en datos mensuales) en los últimos 30 es del orden del 4% y también el más alto en la comparación internacional con otros mercados homologables en tamaño y desarrollo.

## **RÉCORD DE PARTICIPACIÓN DE EXTRANJEROS**

Los inversores internacionales no dejan de apostar por la Bolsa española, a pesar de que la situación no ha sido la más idónea.

Si al cierre del año 2015 los inversores extranjeros eran propietarios del 42,3% del valor de las empresas españolas cotizadas, el segundo valor más alto de la serie histórica, las estimaciones correspondientes al primer semestre de 2016 apuntan a que se ha llegado al 43,2%. Si estos datos se mantienen al cierre del año 2016 representarían un nuevo máximo histórico anual.

## **LA PARTICIPACIÓN DE LAS FAMILIAS REPUNTA**

Tras el recorte de 2015 en la participación de las familias españolas en la propiedad de acciones cotizadas, los datos provisionales del primer semestre de 2016 apuntan a un repunte hasta el 23,4%.

Durante los años de la crisis, las familias se han convertido en uno de los puntales de la Bolsa española, aumentando de forma importante su cartera de acciones cotizadas. El ajuste a la baja de las cotizaciones, la reducida rentabilidad de otros destinos tradicionales del ahorro familiar, los procesos de refuerzo del capital o recursos propios de las entidades financieras y no financieras o la pérdida de atractivo de la inversión inmobiliaria, tradicional refugio del ahorro familiar en España, son razones que ayudan a entender el



aumento de la participación de los hogares en la distribución de la propiedad de acciones a partir del año 2008.

La participación en el primer semestre de 2016 es superior en 5,3 puntos porcentuales a la que tenían en 2007, aumento solo equiparable al de los inversores extranjeros.

### **EL PATRIMONIO FINANCIERO YA REPRESENTA MÁS DEL 30% DE LA RIQUEZA DE LAS FAMILIAS**

El patrimonio inmobiliario de las familias españolas pierde peso en el conjunto de su riqueza en beneficio del patrimonio financiero. Si durante el quinquenio 2007 – 2011 este último se situaba por debajo del 25%, a partir del año 2013 y hasta la actualidad, ha aumentado su peso hasta situarse consistentemente por encima del 30%.

### **FINANCIACIÓN POR VALOR DE 27.000 MILLONES**

De lo que hay pocas dudas es de que, durante 2016, las condiciones de financiación han continuado mejorando para las empresas, en gran medida, gracias al papel desempeñado por las Bolsas. En el ejercicio, la plaza española, con cerca de 27.000 millones de euros de nuevos flujos de financiación de capital canalizados a empresas hasta noviembre, fundamentalmente mediante ampliaciones, vuelve a ocupar un lugar destacado entre las Bolsas de referencia del mundo.

El frenazo experimentado en todo el mundo por las salidas a Bolsa, en especial en Europa tras el Brexit, está retrasando muchos planes de salidas a Bolsa, que creemos se retomarán en 2017. En la última década, desde que BME comenzó a cotizar en julio de 2006, la Bolsa española ha facilitado más de 460.000 millones de dólares de nuevos flujos de inversión y financiación a las compañías cotizadas.

## **LA BOLSA ESPAÑOLA, UNO DE LOS MERCADOS MÁS ACTIVOS**

La actividad mundial de salidas a Bolsa se redujo durante el período enero-septiembre un 23% en número de operaciones y un 39% en volúmenes captados, respecto al mismo período de 2015.

Hasta noviembre, 22 empresas han salido a cotizar en España. De éstas, cuatro han entrado a cotizar en la Bolsa y 18 en el MAB. La Bolsa española ha sido uno de los mercados europeos más activos. Esperamos que el próximo año las empresas retomen sus proyectos de cotizar en el mercado.

## **CRECIMIENTO DE LOS MERCADOS ALTERNATIVOS**

En el MAB, 15 compañías salieron en el segmento de SOCIMIS a través de un listing y 3 en el de empresas en expansión a través de Ofertas Públicas de Suscripción (OPS). El próximo jueves una nueva compañía se incorporará al MAB. Estamos trabajando para que en estas dos últimas semanas del año puedan incorporarse nuevas empresas y socimis.

Se han realizado 38 operaciones de ampliación de capital que movieron 2.703 millones de euros, un 82% más que en la misma fecha de 2015. Respecto a las compañías del segmento de empresas en expansión, destacar que hasta noviembre han multiplicado por tres los recursos obtenidos a través de operaciones de ampliación del capital en el mercado, pasando de los 70 millones de euros captados en 2015 (hasta noviembre) a los 209 millones conseguidos en la misma fecha de 2016.

## **EL INTERÉS POR EL MARF CRECE**

El MARF cerró los once primeros meses de 2016 con un saldo vivo de emisiones de Deuda Corporativa cercano a los 2.000 millones de euros, distribuidos en algo más de 1.100 millones de euros en bonos y el resto en programas de pagarés. Frente al cierre del año anterior, el saldo vivo asciende un 48%. Hasta noviembre, 17 compañías han utilizado el MARF para cubrir

necesidades de financiación. De ellas, 10 lo hacían por primera vez y las 7 restantes ya lo habían hecho con anterioridad.

En conjunto, entre enero y noviembre, el volumen de emisiones y admisiones a cotización en el MARF se acerca a los 2.000 millones de euros, cifra que duplica la del conjunto de año anterior y que supera en casi tres veces a la del 2014, primer año completo de funcionamiento del Mercado.

## **LA TRANSFORMACIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO**

### **MÁS RECURSOS Y FONDOS PROPIOS PARA LA EMPRESA**

El perfil de las compañías españolas ha cambiado sustancialmente en los últimos años. Han conseguido mejorar resultados, han reducido deuda y han ganado competitividad dando mayor peso al negocio exterior, que ha vuelto a marcar un nuevo máximo histórico por encima del 64%.

En definitiva, han avanzado hacia una estructura de financiación más equilibrada y flexible, con más peso en los fondos propios y más recursos obtenidos en fuentes distintas a la banca. Durante el ejercicio presentamos análisis que apoyan esta tendencia: de un conjunto homogéneo de compañías no financieras del IBEX 35, entre 2010 y 2015, los recursos propios aumentaron un 15,4%, su endeudamiento bancario se redujo un 39,8% y su endeudamiento en forma de emisiones de Renta Fija aumentó un 22,9%.

### **SE MANTIENE LA ACTIVIDAD VÍA AMPLIACIONES DE CAPITAL**

Destacan durante el ejercicio las ampliaciones de capital que, durante el período enero-noviembre, a través de 110 operaciones, han proporcionado financiación a las cotizadas por importe de 22.351 millones de euros, un 17% menos que en la misma fecha de 2015. Sin embargo, hay que tener en cuenta que 2015 fue el segundo mejor año del siglo en financiación a través de ampliaciones de capital.

## **MÁS FINANCIACIÓN EN BONOS**

Hasta la mitad de noviembre, más de 40 empresas no financieras españolas se habrán financiado en los mercados de Renta Fija en 2016. Se marcará así un nuevo máximo histórico al cierre del año. El volumen emitido alcanza los 21.444 millones de euros.

En 2007 y 2008 sólo 12 empresas no financieras españolas fueron capaces de emitir en los mercados de bonos. Apenas 5 años después, en 2013, fueron 30 las empresas que emitieron, aumentando el número en 2014 a 39, en 2015 a 31 y en 2016 hasta mitad de noviembre a 40. A falta de unas semanas para el cierre del ejercicio, el año 2016 marcará el máximo histórico en el número de empresas no financieras que emitieron bonos.

## **OPTIMIZAR Y FOMENTAR LOS RECURSOS**

Es evidente que el cambio del sistema financiero se está produciendo, aunque no al ritmo deseado. Lo más importante es que se está haciendo con bases sólidas, con una normativa española y europea que reconocen la capacidad de las Bolsas como fuente alternativa y complementaria. Es una forma de confirmar nuestra trayectoria y de reconocer la capacidad de afrontar los retos del presente y el futuro con la adaptación de los modelos de negocio que requiera cada momento.

## **MENORES TRABAS PARA QUE LAS PYMES GANEN TAMAÑO**

Las pymes deben ganar tamaño. Es algo en lo que llevamos insistiendo hace tiempo. Es imprescindible para mejorar la estructura empresarial española y su acceso a la financiación. Actuaciones privadas y políticas públicas deberían concurrir en este esfuerzo.

## **UN AÑO DE LOGROS Y AVANCES PARA EL MERCADO**

### **REFORMA DEL SISTEMA DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN**

Hemos culminado con éxito la primera fase de la Reforma del Sistema de Compensación y Liquidación de Valores. Ha sido un largo período de trabajos para una transformación histórica.

En abril se produjo la migración de la Renta Variable a la nueva plataforma de liquidación ARCO, culminando con ello la Fase I de la Reforma del Sistema. La migración fue un éxito, ya que el funcionamiento del nuevo sistema se estabilizó en las primeras semanas gracias a la participación no sólo de Iberclear, sino también de las entidades de contrapartida central y de las propias entidades participantes.

Uno de los principales factores destacables del proceso es la creación de una Entidad de Contrapartida Central, BME Clearing, que permite separar la actividad de liquidación y compensación. Durante el año 2016, hasta noviembre, se ha registrado en la cámara una media diaria de 401.264 operaciones.

En octubre se ha acometido el paso del ciclo de liquidación de D+3 a D+2. La transición de un ciclo a otro de liquidación tuvo lugar sin problemas, por lo que lo destacable de este hito ha sido la fluidez con que la Renta Variable española ha pasado a liquidar en D+2.

En el tema de la post-contratación queda un segundo paso, aún de gran calado, para migrar todo el sistema a Target2 Securities, la plataforma paneuropea de liquidación centralizada, creada y gestionada por el Banco Central Europeo. Se prevé que esta segunda fase se ponga en marcha en septiembre de 2017.

## **DESARROLLO DE REGIS-TR EN EL EJERCICIO**

Durante 2016, la actividad de REGIS-TR se ha consolidado como segundo repositorio más grande de Europa, procesando cerca de 20 millones de mensajes al día. REGIS-TR mantiene su estrategia de convertirse en una plataforma única de reporte regulatorio para las entidades europeas.

REGIS-TR ofrece, desde octubre de 2015, el servicio de reporte de transacciones de productos de energía bajo la regulación europea REMIT, y en 2016 incluyó también el reporte de estos productos al regulador de energía suizo ElCom.

## **EN APOYO DE LOS EMPRENDEDORES**

Otra de las iniciativas puestas en marcha durante el ejercicio es un proyecto común entre la Asociación de Nacional de *Business Angels* y BME para crear el primer entorno pre-mercado para las *start ups*. Se trata de ayudar y apoyar a los emprendedores para que puedan acceder a los mercados y facilitar así una nueva vía de financiación para su crecimiento, y en favor de su visibilidad, transparencia y competitividad. La formación financiera y empresarial ocupará un espacio destacado.

## **AVANCES EN LA PLATAFORMA DE FONDOS**

Nos acercamos al fin de año con el proyecto de la plataforma de fondos muy avanzado. Desde el pasado mes de noviembre, los miembros de mercado ya pueden realizar pruebas en la plataforma, que toma forma técnica a través de un nuevo segmento del MAB, donde ya cotizan más de 3.000 SICAVS.

Nuestra previsión es que los primeros fondos de inversión se incorporen a la plataforma en los próximos meses.

## **SOLIDEZ DE LA GESTIÓN DE LA INFORMACIÓN GENERADA POR BME**

En 2016, BME ha continuado incorporando nuevos contenidos a su oferta de información. En la actualidad, BME Market Data difunde a más de 95.000 puntos de entrega en todo el mundo información en tiempo real de 49.684 instrumentos de Renta Variable, Renta Fija, Derivados y de 245 índices calculados por el Grupo BME.

## **NOVEDADES TECNOLÓGICAS**

Otra de las novedades que la Bolsa ha lanzado durante 2016 es la herramienta de monitorización **Visual Flow**, que ofrece una visión global del estado de todas las conexiones desde las que un miembro opera.

Además, tras la reciente Reforma del Sistema de Compensación y Liquidación, hemos puesto en producción **Visual CCP Risk**, que consiste en una aplicación que monitoriza y controla el riesgo derivado de las operaciones de los clientes de una entidad.

De cara a la próxima entrada en vigor de MiFID II, Visual Trader puso en marcha el servicio de **Transaction Cost Analysis Visual TCA**. Para realizar este cálculo se procesan todas las ejecuciones diarias de los clientes comparándolas con las de todo el mercado (incluyendo diferentes centros de negociación) por medio de medidas estadísticas y analizando en detalle los diferentes costes implícitos de transacción que se han pagado en esas negociaciones.

Por otra parte, en 2016 la Bolsa española, fiel a su papel de innovación, ha lanzado **BME ConfidenceNet**. Servicios que permiten dar forma, al mismo tiempo digital, sencilla y fehaciente, a los actos de contratación, acuerdo, consentimiento y similares de las empresas entre sí o de éstas con sus clientes particulares.

## **CONCLUSIÓN**

Quiero concluir con un par de apreciaciones. Las previsiones nacionales e internacionales coinciden en un crecimiento del PIB superior al 3% para la economía este año y algo más moderado para el siguiente.

El trabajo del Ejecutivo para mejorar las cuentas de la economía coincidirá con un cambio previsible en las políticas monetarias de Estados Unidos y quizá de Europa. Llega el momento de conocer y ver la fortaleza de la recuperación en cada país, salpicada de influencias externas.

2017 será un año en el que la política internacional va a continuar siendo además protagonista. Países claves como Francia y Alemania celebrarán elecciones.

Los mercados tendrán que afrontar éstos y otros retos políticos y económicos que se aproximan. Y también los suyos propios, como son la adecuación de la normativa impuesta desde Europa, y el crecimiento y desarrollo que respondan a los cambios que demanda el sector y los inversores. En este entorno, la Bolsa española seguirá con su estrategia de poner en marcha proyectos que generen valor al mercado, como siempre ha hecho.

Las empresas están obteniendo mayor financiación porque los mercados hemos podido suplir las carencias de los canales tradicionales. Hemos ayudado a que sean más competitivas y sigan creciendo; a diversificar sus fuentes de financiación.

En este tiempo, la Bolsa española ha demostrado su fortaleza y la efectividad de su modelo. Hoy más que nunca, muchas compañías cotizadas son de interés para los inversores internacionales. Podemos estar satisfechos de haber sido acicate en momentos tan complicados. Y aún nos queda mucho que aportar.

Deseo que paséis una feliz Navidad en compañía de vuestra familia y amigos. Mucha suerte también para 2017. Muchas gracias