

# **BALANCE DEL EJERCICIO**

## **2018**

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

**20 de diciembre de 2018**



**#BalanceBolsa**

## **DECÁLOGO**

- 1. El IBEX 35 acumula un descenso del 13% hasta diciembre, en línea con los mercados europeos.** La capitalización se mantiene por encima del billón de euros y la volatilidad media del año sigue en mínimos históricos.
- 2. El volumen de contratación en Bolsa retrocede el 9%, hasta los 550.000 millones de euros.** A pesar de ello, **los costes para los inversores se reducen con la mejora de las horquillas**, que en caso del Ibex Small Cap se reduce 20 puntos básicos.
- 3. Los flujos de capital canalizados en la Bolsa alcanzan los 14.000 millones hasta diciembre.** En 2018 ha habido 5 incorporaciones de nuevas empresas a Bolsa y 21 al MAB.
- 4. Los inversores internacionales mantienen la propiedad del 46% de las acciones, un nuevo récord.** Las familias pierden peso hasta una participación del 20%.
- 5. Los accionistas han percibido este año más de 25.600 millones en dividendos,** cifra que supera en un 3,9% a la de 2017.

- 6. La contratación electrónica de Deuda Pública** en las plataformas SEND y SENAF suma 190.587 millones de euros, un 45% más.
  
- 7. El número de empresas presentes en el MAB ha superado la centena y** en 2018 se han incorporado 21 compañías.
  
- 8. Las SOCIMIS, protagonistas de nuevo en 2018.** A lo largo del año se han incorporado al mercado de valores español, hasta esta semana, 19 nuevas empresas, una lo ha hecho en la Bolsa y 18 en el MAB, **llevando el total de SOCIMIS en los mercados de BME a 67.**
  
- 9. El MARF prosigue su expansión y** entre enero y noviembre **el volumen de admisiones asciende a 5.687 millones de euros, un 56% más** que en el mismo período de 2017.
  
- 10.** El **impuesto sobre las transacciones financieras** es negativo para cimentar un desarrollo económico europeo basado en la diversificación de las fuentes de financiación, el abaratamiento de las mismas, el crecimiento del tamaño empresarial, el papel esencial de la libre asignación de capitales en los procesos de inversión y el régimen de equidad, competencia, transparencia y protección del inversor.

Buenas tardes,

Muchas gracias a todos por acompañarnos a esta tradicional comida navideña, que nos permite compartir un agradable momento e intercambiar impresiones sobre lo que ha sido el ejercicio.

Complicado es, en mi opinión, el término que mejor define 2018. Durante este año han confluído varios elementos desestabilizadores para los mercados de valores, como la inestabilidad política; la dificultades de algunos países emergentes y la devaluación de sus divisas; el Brexit; la tensión en el precio del petróleo; la crisis arancelaria entre Estados Unidos y China, los riesgos geopolíticos internacionales y el desafío presupuestario de Italia, entre otras incertidumbres.

## **LOS MERCADOS EN 2018**

Las primeras sesiones de 2018 fueron positivas para la mayoría de las plazas financieras; prolongando el optimismo del cierre del ejercicio anterior. Sin embargo, cerca del fin del año el IBEX 35 acumula un descenso del 13%, que está en línea con el resultado de sus homólogos europeos.

Las Bolsas europeas han acumulado rentabilidades negativas de forma generalizada con la única excepción de la Bolsa noruega (+2,8%), lastradas por la desaceleración de la economía mundial y en particular la del área del Euro, y por las tensiones geopolíticas y económicas que han caracterizado el ejercicio tanto en Europa como en el resto del mundo.

La volatilidad permanece en niveles históricamente bajos, sobre el 15%, frente al 31% de finales de 2016 o de más del 20% que se registraba en la Bolsa española entre los años 2012 y 2015.

La capitalización de las cotizadas ha conseguido mantenerse por encima del billón de euros, una valoración que se conserva en los tres últimos ejercicios.

## **Descenso de la actividad intermediada**

Tanto las incertidumbres como la negativa evolución de las cotizaciones están afectando a los volúmenes de negociación de acciones, que hasta el mes de noviembre presentaban una caída acumulada en el año del 9% en efectivo, hasta los 550.000 millones de euros.

## **Calidad y menos costes en la negociación**

Los inversores que confían en el mercado español han seguido beneficiándose de la formación de precios de BME. La horquilla de los valores del IBEX 35 y del Ibex Medium Cap se ha mantenido en niveles mínimos, mientras que el *spread* del Ibex Small Cap ha mejorado en 20 puntos básicos el último año, reduciendo significativamente el coste operativo.

## **Flujos de capital por 14.000 millones**

Los flujos de financiación canalizados por la Bolsa española en el año alcanzan los 14.195 millones de euros hasta diciembre y la Bolsa española sigue ocupando una posición destacada en el mundo en este

capítulo, en concreto la undécima de alrededor de las 80 Bolsas contempladas por la Federación Mundial de Bolsas (WFE).

La Bolsa española ha ocupado tradicionalmente una posición relevante en el concierto internacional en materia de financiación a las empresas. Así, desde el año 2000 se han canalizado flujos de financiación por un valor cercano a los 780.000 millones de euros.

Es importante recalcar que la desfavorable coyuntura en 2018 en este capítulo no debe ocultar el destacado papel que los mercados de valores han jugado en la salida de la crisis y que deben de seguir jugando para apuntalar nuevas formas de crecimiento económico.

## **Retroceso en el mercado de OPV**

Durante 2018 el mercado de salidas a Bolsa no ha atravesado su mejor momento. Según el Observatorio Europeo de OPVs elaborado por PwC, el valor de las OPVs en Europa cayó un 11% en los nueve primeros meses del año. Entre julio y septiembre de este año tuvieron lugar 64 salidas a Bolsa en Europa y su valor apenas alcanzó los 3.900 millones de euros, frente a los 8.300 millones de hace un año.

Hasta esta semana 26 nuevas empresas habían sido admitidas en alguno de los mercados que gestiona BME. De las 26 empresas incorporadas, 5 lo hicieron en la Bolsa y las 21 restantes se admitieron en el MAB.

Creemos que en 2019 el mercado se reactivará porque hay interés por parte de las empresas por salir a Bolsa. Como sabéis, Ibercaja, Europastry, WiZink, entre otras, ya han anunciado su deseo de cotizar.

## **Récord de presencia internacional en la Bolsa española**

En 2018 se ha registrado un nuevo récord de presencia de los inversores internacionales y ya son propietarios del 46% de la capitalización total del mercado español. En la última década, la propiedad de los extranjeros sobre acciones de cotizadas españolas ha subido desde el 36,8% de 2008 hasta cerca del 50% actual.

Por el contrario, la tasa de participación de las familias ha descendido hasta la zona de mínimos históricos, representando el 19,7% del total desde el 24,4% alcanzado en 2015.

## **Impulso del negocio de Renta Fija**

La implementación de la Directiva MiFID II ha impulsado la negociación en las plataformas electrónicas de Renta Fija de BME.

En 2018 se ha completado la incorporación a BME de las emisiones de Deuda gubernamental de Alemania, Francia, Holanda, Bélgica, Italia, Austria, Portugal e Irlanda y del Mecanismo Europeo de Estabilidad Financiera (MEDE). Con estas adhesiones, el volumen vivo incorporado al mercado de Renta Fija supera los 6,2 billones de euros.

La contratación electrónica de Deuda Pública en las plataformas SEND y SENAF suma 190.587 millones de euros, un 45% más.

Como sabéis llevamos varios años intentando que algunas emisiones que se hacen fuera de España vuelvan y en las últimas semanas ya hemos visto varios casos en este sentido. Esperamos en 2019 seguir trabajando para convencer a todas las emisoras españolas que emiten fuera.

## **Fuerte impulso del MARF**

Mención muy destacada en 2018 merece el MARF por su crecimiento sostenido y su protagonismo dentro de las alternativas que están contribuyendo a impulsar la diversificación de la financiación empresarial en España.

El MARF cerró los once primeros meses del año con un saldo vivo de emisiones de 3.410 millones de euros, distribuidos en 1.682 millones de euros en pagarés y 1.728 en emisiones de bonos. El saldo vivo crece un 36,3% frente al cierre de noviembre de 2017.

En el año 2018, hasta noviembre, 35 compañías han utilizado el MARF para cubrir necesidades de financiación. De ellas, 12 lo hacían por primera vez, y las 23 restantes ya lo habían hecho con anterioridad. Hasta noviembre, el volumen de emisiones asciende a 5.687 millones de euros, un 56% más que en el mismo período de 2017.

## **Resultados mixtos en la actividad de Derivados**

Hasta noviembre, se han negociado 37 millones de contratos de futuros y opciones sobre subyacentes relacionados con la Renta Variable, con una caída del 4,5% respecto al año anterior. La negociación del principal producto de MEFF, los contratos de Futuro IBEX 35, aumenta un 2% respecto al mismo período del año anterior. Los productos más jóvenes negociados en el mercado, relacionados con la cobertura de los pagos de dividendos, crecen un 59% en el acumulado del año en el caso de los Futuros IBEX 35® Impacto Dividendo, mientras los Futuros sobre dividendos de acciones crecen un 78%.



En 2018 se ha mantenido el reducidísimo nivel de volatilidad que ya caracterizó al mercado español el año anterior y ha vuelto a pesar negativamente en la actividad negociadora de las opciones y futuros. A partir de este año, el mercado español ya cuenta con un índice, el VIBEX, que permite seguir en tiempo real la volatilidad del mercado utilizando las opciones sobre el IBEX más líquidas. De acuerdo con el VIBEX, la volatilidad implícita media diaria de los once primeros meses de 2018 ha sido del 14,7% con una caída de 0,5 puntos respecto al año anterior y casi 9 puntos menos que en 2016.

## **Más de 100 empresas en el MAB**

El MAB sigue teniendo un papel sobresaliente para las pequeñas empresas. Este año se ha sobrepasado la centena de empresas admitidas y en 2018 se han producido 21 nuevas incorporaciones.

Las compañías del MAB, que el pasado mes de octubre hicieron pública la información financiera correspondiente al primer semestre de 2018, consiguieron registrar unas cifras de crecimiento del 14,2% en la facturación y del 5,8 % en el EBITDA, además de tasa de creación de empleo del 9%. Estas cifras confirman la línea de expansión mostrada ya en los últimos 5 años, en los que el incremento medio ha alcanzado el 29,9 % en facturación, el 21,2% en el EBITDA y una tasa media de creación de empleo del 8%.

Además, durante la primera mitad del 2018, tanto las compañías ya listadas en el MAB como las que se han ido incorporando han utilizado el mercado para financiarse a través de ampliaciones de capital, ascendiendo este tipo de financiación a 802 millones de euros.

## **La adhesión al Entorno Pre-Mercado se amplía**

El Entorno Pre-Mercado continúa incorporando empresas para formarles en cultura financiera, facilitarles su entrada al mercado de capitales y apoyarles en la búsqueda de inversores. Este ecosistema ha crecido con gran rapidez. Cuenta actualmente con trece compañías en el segmento startups pertenecientes a 11 sectores de actividad diferentes.

## **Apoyo a la visibilidad de las cotizadas de menor tamaño**

Desde BME hemos seguido trabajando en nuevos proyectos con la finalidad de ampliar el apoyo a las empresas hacia su crecimiento. Hace apenas un mes, Lighthouse, iniciativa impulsada por el IEAF y apoyada por BME, ha publicado el primer informe de análisis fundamental independiente de una compañía sin cobertura continuada de una firma de análisis. La falta de seguimiento por parte de expertos financieros supone un perjuicio para las empresas y para los inversores, ya que la falta de visibilidad reduce en muchas ocasiones las opciones que se pueden encontrar en el mercado.

## **Mayor presencia de SOCIMI**

Las SOCIMI han sido protagonistas de una parte importante de la actividad en 2018. Un año más, se han constituido en un instrumento indispensable para impulsar la reactivación de un sector que fue uno de los grandes damnificados de la crisis, pasando de representar 3.600 millones de euros de capitalización bursátil en 2012 hasta 23.600 millones de euros a finales de noviembre de 2018.

Se han incorporado al mercado de valores español, hasta esta semana, 19 nuevas empresas, una lo ha hecho en la Bolsa y 18 en el MAB, llevando el total de SOCIMI en los mercados de BME a 67.

### **Cerca de 26.000 millones en dividendos**

Hace años que la Bolsa española lidera la retribución a accionistas entre el conjunto de Bolsas internacionales. Tomando datos homogéneos a efectos de comparaciones internacionales de MSCI, a 30 de octubre de 2018 la rentabilidad por dividendo de la Bolsa española se situaba en el 4,5%.

Entre enero y noviembre de 2018 las empresas cotizadas han repartido en dividendos 25.600 millones de euros, cifra que es un 3,9% más que lo retribuido entre enero y noviembre del año anterior.

En lo que va de siglo las empresas cotizadas han repartido dividendos por un valor que supera ligeramente los 378.000 millones de euros, una cifra que equivale al 56% del valor actual de mercado de todas las cotizadas españolas presentes en Bolsa en este momento.

### **Clearing extiende la oferta de servicios**

BME Clearing ha incorporado este año al segmento de energía los contratos sobre gas natural. Además, se ha llegado a un acuerdo con Nex Markets, operador de la principal plataforma de negociación sobre *repos* de la Deuda española, para permitir la compensación a través de BME Clearing de operaciones realizadas en dicha plataforma.

## **Liquidación y registro, un año de la reforma**

Hace un año que BME completó el proceso de migración de la liquidación a Target2 Securities, que supuso la culminación de la Reforma del Sistema de Compensación, Liquidación y Registro de Valores.

En cuanto a volumen de liquidación de valores en España, al finalizar noviembre, acumulaba una media diaria liquidada de 7.568 millones de euros, un 7,5% menos que en el mismo período del año anterior.

## **Market Data**

En 2018, BME Market Data ha continuado incorporando nuevos contenidos a su oferta. En este ejercicio, la media mensual de puntos de entrega donde se difunde información en tiempo real de los más de 98.000 instrumentos de Renta Variable, Renta Fija, Derivados e Índices gestionados por el Grupo BME, supera los 90.000.

BME continúa explorando oportunidades para lanzar nuevos productos y servicios de valor añadido destinados a los participantes del mercado. Fuera de nuestras fronteras, y con la colaboración de la Bolsa Mexicana de Valores, hemos promovido un nuevo proyecto para impulsar el negocio de Market Data en Latinoamérica.

## **Servicios de Valor añadido**

El proceso de reorganización de actividades de BME ligadas a los ámbitos tecnológico, de regulación e innovación se ha consolidado en el presente año; ello permite a BME ofrecer servicios, dentro del ámbito Fintech, que se integran fácilmente en la cadena de valor de los procesos relacionados con la inversión y el asesoramiento financiero.

Destacamos, entre estos servicios que ofrece la Bolsa española, la oferta de soluciones de cumplimiento normativo, como los Servicios de Reporting Normativo a la CNMV y los Servicios de Abuso de Mercado, que han experimentado un fuerte crecimiento en el presente año. A ellos se han sumado los Informes de Mejor Ejecución, y el Transaction Cost Analysis, que permite la medición de la calidad de ejecución obtenida por los intermediarios en distintos mercados, no sólo el español.

### **EL ERROR DEL IMPUESTO A LAS COMPRAS DE ACCIONES ESPAÑOLAS**

El actual gobierno ha elaborado un proyecto de Ley que establece un impuesto sobre las acciones españolas que tengan una capitalización bursátil superior a 1.000 millones de euros.

Esta propuesta es, en nuestra opinión contraria a postulados que, en estos momentos, son considerados esenciales para cimentar un desarrollo económico europeo integrado basado en el impulso de diversificación de las fuentes de financiación empresarial, el abaratamiento de las mismas, el crecimiento del tamaño empresarial, el papel esencial de la libre asignación de capitales en los procesos de inversión y el régimen de equidad, competencia, transparencia y protección del inversor, que son los principios básicos del funcionamiento de los mercados regulados.

Es más, este impuesto, de implantarse, es una clara actuación contradictoria con el respaldo político al proyecto y la idea de la “Unión de los Mercados de Capitales” (Capital Market Union o CMU) fundamental, en estos momentos en el desarrollo de la Unión Europea.

## El proyectado impuesto:

- Incentiva la opacidad de los mercados, al favorecer económicamente las transacciones fuera de los mercados regulados.
- Aumenta desorbitadamente los costes de transacción. Un impuesto del 0,2% supone multiplicar por 66 el coste de transacción que se aplica en el mercado español.
- Destruye la calidad y liquidez alcanzada en el mercado tras años de esfuerzos, por el efecto del coste añadido sobre las estrechas horquillas de precios de oferta y demanda.
- Incentiva la deslocalización de intermediarios y operaciones. Con plena movilidad de capitales y empresas, un impuesto asociado a territorialidad de una nación crea incentivos a esa deslocalización. Hay que considerar que cerca del 50% de las acciones de empresas cotizadas españolas son propiedad de no residentes y el 84% de las transacciones son efectuadas por éstos.
- Afecta a la financiación bursátil al producirse incrementos del coste de capital provocados por descensos de liquidez, como consecuencia del aumento de coste de las transacciones.
- Su recaudación es enormemente compleja dada la intrincada red de infraestructuras a nivel de los mercados globales. Se acentúa con ello el riesgo de falta de equidad de trato a los potenciales contribuyentes.

- Introduce una nueva fragmentación del mercado. Únicamente un impuesto a nivel global o, al menos europeo, podría salvar estas distorsiones tan negativas.

## **PERSPECTIVAS**

A medida que ha transcurrido el año las previsiones han ido empeorando para el conjunto de las economías. El FMI ha alertado de la escalada de la deuda global, que ha marcado otro récord sobre los 150 billones de euros, un 60% por encima de 2007, en una década que el organismo considera que ha sido fácil en cuanto a condiciones financieras.

La Deuda pública española ha alcanzado máximo histórico. En sus últimas predicciones, el Banco de España reconoce que la economía se está desacelerando algo más rápido de lo previsto y ha rebajado el crecimiento para 2019 y 2020.

Con 2018 concluimos la primera década del inicio de la peor crisis financiera desde el *crash* del 29. Si 2008 fue un año para la historia, como así lo definía en el resumen de actividad del ejercicio, 2018 se percibe como el final de un ciclo que ha llevado a las economías a la salida de la recesión.

Se vislumbra una nueva era desafiante, donde permanecen vulnerabilidades del pasado, como es la elevada deuda, y riesgos del presente: la concepción de una Unión Europa sin Reino Unido; la normalización de los tipos de interés en Europa; la inestabilidad de los Gobiernos, para sacar adelante sus proyectos o legislatura; o los inciertos avatares de los conflictos entre los grandes bloques.

En cuanto a la posición de la Bolsa española, confiamos en la recuperación de la negociación y de los niveles de cotización. Los resultados de las empresas son mayoritariamente positivos. El PER es bajo en términos comparativos internacionales.

Nuestro mercado, además, ofrece los servicios y productos que requiere el momento, con todas las garantías de cumplimiento normativo europeo y con una formación de precios y una liquidez exigente y competitiva.

En esta última década, la Bolsa española ha conseguido superar el peor bache de su historia. En este tiempo se ha incrementado el número de productos de inversión, se ha invertido en tecnología y se ha adaptado toda la legislación europea, a veces con anticipación, a pesar de lo ardua que ha sido en ciertos aspectos.

Todos estos avances han hecho que el mercado español sea un foco de oportunidad para los inversores internacionales, más presentes hoy que nunca en nuestra Bolsa.

Muchas gracias por vuestra atención.

Deseo que paséis una Feliz Navidad y un Próspero Año Nuevo en compañía de vuestra familia y amigos.