

CAPÍTULO 5

La actividad de Clearing

**SIX**

integrará su actividad de Clearing en una única Cámara de Contrapartida Central que tendrá sede en Madrid.

**58%**

de incremento en la compensación de Opciones sobre Acciones, alcanzando 15 millones de contratos compensados hasta noviembre.

**97**

mil millones de contratos compensados en los primeros 11 meses de 2025.

BME Clearing es la Entidad de Contrapartida Central (ECC) europea del Grupo SIX, que gestiona las actividades de la ECC en España.

BME Clearing cuenta con 34 años de experiencia en la prestación de servicios como cámara de contrapartida central para derivados financieros (renta variable y renta fija). En los últimos 15 años ha ampliado sus servicios; primero a repos y derivados sobre energía, seguido de acciones al contado, swaps de tipos de interés y divisas.

Está autorizada (QCCP) bajo el Reglamento (UE) nº648/2012 y cumple con todos los requisitos sobre infraestructuras del mercado europeo (EMIR) y también con los principios del CPMI-IOSCO para cámaras de contrapartida central.

Como Entidad de Contrapartida Central, BME Clearing gestiona la compensación en sus cinco segmentos: el de Derivados Financieros y Divisas del Mercado MEFF, el de Renta Variable (operaciones de compraventa de valores negociados en la Bolsa SIBE), el de Renta Fija (Simultáneas y Repos), el de Energía (con Derivados sobre Electricidad del Mercado MEFF) y Derivados sobre Gas Natural y Gas Natural Licuado, y el de Derivados sobre Tipos de Interés.

DERIVADOS FINANCIEROS

Incertidumbre, la guerra de aranceles, niveles máximos de VIBEX® y también los de IBEX 35®, son solo unos eventos destacables que marcan la subida interanual de 15% de negociación bursátil en MEFF y consecuente compensación de estos derivados financieros en BME Clearing. El volumen total compensado fue de 29,4 millones

de contratos, siendo 3,8 millones de contratos más que el año pasado (hasta noviembre 2025). Lo más destacado en 2025 fue el incremento en la operativa de las opciones sobre las acciones, con un crecimiento de 58%, alcanzando los volúmenes registrados en todo 2024 ya en el mes de septiembre. El volumen total compensado fue de 15,1 millones de operaciones, reflejando este curso también en la subida del OPIN promedio mensual de 4,5 millones en 2024 a 5,4 millones de contratos (hasta noviembre 2025).

Viendo el gran interés en las opciones sobre acciones y respondiendo a las peticiones de los miembros del mercado MEFF, 2025 marca también el lanzamiento de un nuevo producto – Opciones sobre Acciones de estilo europeo con liquidación por diferencias sobre 9 subyacentes españoles.

El producto, válido para todo tipo de clientes, está especialmente enfocado al inversor minorista y cliente institucional que desean eliminar el riesgo de entrega asociado al vencimiento y el potencial ejercicio anticipado de la opción. Con ello, se pretende simplificar la operativa en este producto, suprimiendo la necesidad de poseer los subyacentes, ya que no se realiza la entrega física, minimizando también los requerimientos de capital para aquellos miembros que operen en este producto, liquidado por diferencia. Actualmente hay 10 miembros compensadores operativos, y se prevé aumentar hasta 15 en la segunda mitad de 2026.

Durante 2025, el mercado de divisas se ha caracterizado por un elevado volumen de negociación y volatilidad, y en este sentido los futuros sobre divisas xRolling® FX se han mantenido estables en cuanto a contratos

compensados y liquidados hasta finales de noviembre y tomando como referencia el mismo periodo del año anterior.

Por último, cabe destacar que durante la segunda mitad del año se están ultimando los desarrollos para la negociación y compensación de los futuros sobre acciones xRolling® Stocks por parte de Miembros MEFF y de BME Clearing con el objetivo de estar en producción los primeros meses del año 2026. xRolling® Stocks es un futuro con precio igual al contado donde todas las ordenes tienen contrapartida automática en el libro de contado SIBE, con los mismos precios y volúmenes, aportando de esta forma transparencia, seguridad y liquidez tanto a inversores institucionales como a minoristas.

RENTA VARIABLE

El segmento de Renta Variable es el servicio de contrapartida central para las compraventas de valores negociados en la Bolsa.

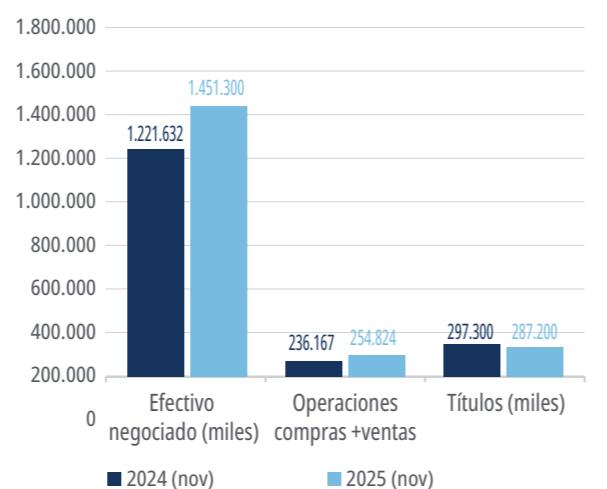
A cierre de noviembre de 2025 se han registrado una media diaria de 254.824 operaciones (compras más ventas), que representan un aumento de un 7,9% respecto al mismo periodo del año anterior. El efectivo negociado medio diario compensado (un solo lado) fue de 1.451,3 millones de euros, un 18,8% más que en 2024 y con un volumen medio de títulos de 287,2 millones diarios.

SIX anuncia que integrará SIX x-Clear y BME Clearing en una única cámara de contrapartida central (CCP) multi-segmento, con presencia internacional y enlaces interoperables en el Segmento de Renta Variable. Sujeta a aprobación regulatoria, SIX establecerá una sola cámara de compensación con sede en Madrid, lo que permitirá a SIX Clearing acceder a la liquidez en euros del Banco Central Europeo (BCE), a T2 y T2S, así como a otros mercados regulados y MTF's relevantes de la UE.

La futura CCP establecida en la UE combinará el modelo paneuropeo e interoperable de SIX x-Clear con las capacidades multi segmento de BME Clearing, creando una alternativa escalable, abierta y competitiva para la compensación de múltiples clases de activos en Europa.

CLEARING DE RENTA VARIABLE

VOLUMEN DE NEGOCIACIÓN Y REGISTRO. FUENTE: BME CLEARING



REPO

Con el objetivo de incentivar la liquidez en el Segmento de Valores de Renta Fija, se ha lanzado un nuevo esquema de beneficios dirigido a los principales proveedores de liquidez. Asimismo, se incluyen entre otros, beneficios sobre la tarifa aplicada al colateral en valores, con el fin de fomentar un mayor flujo de liquidez en este mercado y promover el aumento del número de miembros en la cámara.

El Segmento de Valores de Renta Fija ofrece a los Miembros la posibilidad de compensar operaciones de classic repo y operaciones simultáneas sobre deuda soberana de ámbito paneuropeo, incluyendo emisiones de Italia, Portugal, Alemania, Francia, Países Bajos y Austria. Estas operaciones pueden registrarse bilateralmente a través de Iberclear. En el caso específico de la deuda española, también se dispone de un libro de operaciones negociadas en la plataforma BrokerTec, líder en Europa en negociación electrónica de repos. Todas las operaciones se liquidan mediante la plataforma T2S, garantizando eficiencia y seguridad en el proceso.

A lo largo del año, el volumen mensual negociado en repos con efectivo ajustado a plazo ha alcanzado una media de 86.000 millones de euros, con un vencimiento medio de 14 días.

Durante el mes de noviembre se compensaron un total de 86 operaciones, que supusieron un valor efectivo ajustado de 94.483 y representan 4.792 mil millones de euros, respectivamente en un plazo medio de 10 días.

ENERGÍA

Desde 2011, el Segmento de Energía ha prestado servicio de contrapartida central para operaciones sobre derivados sobre energía. Comenzó con derivados sobre electricidad en el mercado español y se amplió en 2018 a derivados de Gas Natural, de los cuales BME Clearing ofrece toda la curva hasta Cal+10 para contratos sobre electricidad y Cal+2 para los contratos de gas.

La crisis energética supuso un golpe importante a la liquidez en los mercados energéticos europeos, con especial impacto en el mercado a plazo español. Tras la crisis, la actividad ha ido recuperándose poco a poco, sin embargo, el volumen registrado en BME Clearing sigue acumulando los efectos de la crisis energética. El volumen acumulado en electricidad a cierre de noviembre 2025 ha sido de 2.487.000 MWh, y la posición abierta de 4.150.174MWh. El volumen en los mercados a plazo de gas continúa con caídas pronunciadas, alimentadas además por la operativa puramente bilateral mediante líneas de crédito resultando en una recuperación, si cabe, más lenta. A cierre de noviembre de 2025, el volumen registrado en gas es de 582.231MWh. Por contrario, la posición abierta ha aumentado durante el año 2025 situándose en 371.200MWh.

La incertidumbre de los años pasados parece que lentamente se ha ido disipando, sin embargo, aún queda recorrido hasta poder acercarse a números previos a 2022.

SWAPS IRS

Desde su lanzamiento en 2016, el segmento de Swaps IRS ha ofrecido el servicio de contrapartida central para operaciones de derivados sobre tipos de interés, principalmente en contratos denominados en euros. Hasta la fecha, la actividad ha estado centrada en entidades espa-

ñolas, pero la integración con SIX ha marcado un punto de inflexión en su evolución.

Como parte de las iniciativas de mejora impulsadas tras dicha integración, se ha ampliado la conectividad del segmento mediante la incorporación de BME Clearing a plataformas electrónicas de negociación como Bloomberg y Tradeweb, conocidas internacionalmente como trading venues. Esta conexión permite a las entidades negociar electrónicamente sus operaciones en estos centros y enviarlas de forma inmediata a BME Clearing a través de procesos automatizados, conocidos como straight-through processing (STP).

Además, estas nuevas funcionalidades no sustituyen, sino que complementan la opción existente de registrar operaciones de forma bilateral, en aquellos casos en los que no se utilicen centros de negociación. Con estas mejoras, el segmento de Swaps IRS refuerza su capacidad operativa y su atractivo para nuevos participantes, facilitando una mayor eficiencia en la compensación de derivados sobre tipos de interés.

Durante los últimos 10 meses, se ha registrado un volumen total de 20,5 millones de euros. La posición abierta al cierre de Noviembre de 2025 asciende a 241 millones de euros. La madurez residual promedio de las operaciones se sitúa entre 2 y 10 años, concentrándose el 70% del volumen de la posición abierta dentro de ese rango de vencimiento.

El requerimiento de cuenta activa (AAR) introducido por EMIR 3.0 desde el 24 de junio establece nuevas obligaciones para contrapartes financieras y no financieras con elevada exposición en derivados de tipos de interés OTC en euros y zlotys polacos. La normativa, influida por factores políticos y económicos post-Brexit, busca reforzar la estabilidad financiera y la autonomía de los mercados de capital de la UE, imponiendo umbrales de volumen nociional que determinan la necesidad de mantener cuentas operativas en cámaras de compensación europeas y cumplir con requisitos de representatividad. Ante estas exigencias, entidades como BME Clearing y SIX han desarrollado soluciones para facilitar el cumplimiento, mejorar la eficiencia operativa y consolidar la actividad de clientes, posicionándose como alternativas competitivas en el nuevo entorno regulatorio.