BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES

INFORME DE MERCADO 2019

Los **flujos de capital** canalizados a la Bolsa española alcanzan los **16.715 millones de €** en 2019

Los accionistas han percibido este año una retribución de **30.544 millones de € en forma de dividendos**

Las **SOCIMIs** continúan siendo las protagonistas, **17 compañías incorporadas** en 2019

El **MARF** se consolida con **78 compañías emisoras** y un saldo vivo de 5.115 millones de €

ÍNDICE

CIFRAS DEL AÑO	3
RESUMEN DEL AÑO	4
1 ENTORNO ECONÓMICO Y RESULTADOS EMPRESARIALES	10
2 INVERSIÓN Y FINANCIACIÓN EN LOS MERCADOS BURSÁTILES	19
3 RENTA FIJA COTIZADA: EL MARF, PROTAGONISTA	44
4 DERIVADOS FINANCIEROS: OPCIONES Y FUTUROS	57
5 LA ACTIVIDAD DE CLEARING DURANTE 2019	63
6 LIQUIDACIÓN Y REGISTRO	67
7 DIFUSIÓN DE INFORMACIÓN DE MERCADOS	71
8 SERVICIOS DE VALOR AÑADIDO: BME INNTECH	74

Cifras del año

ÍNDICES DE COTIZACIONES

INDICES	29/12/17	31/12/18	31/12/19	Variación**	Máximo*	Fecha	Mínimo*	Fecha
IBEX 35	10.043,90	8.539,90	9.549,20	11,82%	9.700,50	27 dic.	8.519,00	15 ag.
IBEX 35 con dividendos	26.939,60	23.838,90	27.790,00	16,57%	28.211,40	27 dic.	23.794,10	3 en.
IBEX MEDIUM CAP	15.060,00	12.994,10	14.164,20	9,00%	14.164,20	16 dic.	12.191,60	3 oct.
IBEX SMALL CAP	6.580,20	6.086,80	6.666,80	9,53%	6.923,40	1 mar.	6.109,10	15 ag.
IBEX TOP DIVIDENDO	3.091,40	2.733,90	2.921,20	6,85%	3.002,80	19 mar.	2.516,40	15 ag.
FTSE4Good IBEX	10.447,30	8.853,70	9.961,30	12,51%	9.961,30	16 dic.	8.713,60	15 ag.
FTSE Latibex Top	4.072,40	4.676,90	5.279,50	12,88%	5.508,40	11 jul.	4.651,00	27 ag,
FTSE Latibex Brasil	8.518,70	10.291,90	12.021,60	16,81%	12.707,20	10 jul.	10.083,60	27 ag.
IBEX MAB 15	1.091,50	907,60	1.534,90	69,12%	1.608,80	9 dic.	907,40	2 en.
IBEX MAB All Share	1.084,80	933,70	1.275,10	36,56%	1.319,90	9 dic.	935,40	2 en.
Tipos de Interés a 10 años	1,54%	1,42%	0,47%					
Tipo de cambio dólar / euro	1,20	1,15	1,12					

(*) Calculados s/datos de cierre de sesión (**) Variación del último año sobre el anterior.

ÍNDICE DE VOLATILIDAD/ RIESGO

INDICE DE VOLATILIDAD/RIESGO	29/12/17	31/12/18	31/12/19
VIBEX*	15,09%	15.04%	13,70%

(*) Medias de datos diarios.

VOLÚMENES DE CONTRATACIÓN

(MILLONES DE €, SALVO INDICACIÓN)

VOLUMENES DE CONTRATACION	Año 2017	Año 2018	Año 2019	Variación**
Renta Variable	651.489	587.507	469.635	-20,06%
Deuda Pública en Plataformas de BME	138.250	193.641	333.692	72,33%
Opciones y Futuros sobre IBEX 35*	12.241.973	12.089.334	11.333.528	-6,25%
Opciones y Futuros sobre acciones individuales*	32.335.004	31.412.879	33.461.256	6,52%

(*) Número de contratos
(**) Variación del último año sobre el anterior.

CAPITALIZACIÓN Y SALDOS VIVOS

(MILLONES DE €)

	29/12/17	31/12/18	31/12/19	Variación*
Capitalización Renta Variable	1.137.418	990.867	1.105.662	11,59%
Saldo vivo Deuda Pública	980.651	1.028.580	1.051.869	2,26%
Saldo vivo Deuda Corporativa AIAF	524.036	483.080	500.501	3,61%

(*) Variación del último año sobre el anterior.

Resumen del año

2019 ha sido un año positivo para los mercados financieros nacionales e internacionales con elevadas rentabilidades generalizadas en los mercados de acciones y Renta Fija.

Contexto económico

En 2019 no se han cumplido ni las expectativas de una recuperación más sostenida del crecimiento económico mundial, ni la vuelta a políticas monetarias normalizadas por parte de los principales Bancos Centrales, y los tipos de interés en todos los mercados se han reducido llegando a tasas negativas en muchos casos. En octubre, el FMI estimaba un crecimiento mundial para 2019 del 3%, seis décimas menos que en 2018 y la tasa más baja de la última década tras la crisis financiera.

En la economía europea, y la Eurozona en particular, la desaceleración ya apreciable a finales de 2018 se ha agudizado con el frenazo de la industria alemana y la incertidumbre generada por el Brexit que se ha aliviado al cierre del año. En España, la economía ha confirmado la entrada en una fase más madura del ciclo, frenada en gran medida por la desaceleración mundial y europea, las tensiones y la reducción del comercio internacional y la incertidumbre política interna y externa. No obstante, de acuerdo con las previsiones de otoño del FMI, España mantendrá crecimientos esperados superiores a las principales economías europeas: el PIB crecerá casi un 2% en 2019 y se reducirá al 1,6% en 2020, frente al 1,2% y 1,4%, respectivamente, de la Eurozona.

Bolsas e Índices internacionales

Los principales índices bursátiles mundiales cerraban 2019 con una rentabilidad alrededor del 25%, compensando con creces las pérdidas del 10% del año anterior.

Las Bolsas europeas también han obtenido ganancias importantes apoyándose en un nuevo e intenso giro hacia políticas monetarias expansivas del BCE para luchar contra la reducida inflación y la desaceleración de las principales economías. El Euro STOXX 50, ha subido un 24,8% y mejorando este registro se encuentran Grecia (+49,5%); Italia (+28,3%); Francia (+26,4%); Suiza (+25,9%) o Alemania (+25,5%). Prácticamente en línea con el índice paneuropeo han estado Holanda (+23,9%), Bélgica (+22%) o Portugal (+21,2%), y por debajo, Austria (+16,1%); Noruega (+14,1%); el IBEX 35® (+11,8%), o el Reino Unido (+12,1%). El peor comportamiento relativo del sector bancario europeo y particularmente del español, con fuerte ponderación en Bolsa, ha lastrado el comportamiento del IBEX 35®.

Los mercados norteamericanos han vuelto a marcar nuevos máximos históricos en los dos últimos meses del año apoyados por la vuelta de la Reserva Federal a una política monetaria expansiva con tres rebajas de tipos de interés de intervención en el año. El Dow Jones ha subido un 22,3%; el S&P 500, un 28,9% y el Nasdaq 100 de componente tecnológico, casi un 38%, lo que supone encadenar 10 años de subidas anuales consecutivas. El índice Nikkei de Japón acumulaba ganancias en 2019 de un 18,2% mientras la rentabilidad de los mercados emergentes (+15,1% según el MSCI EM) se ha quedado por debajo de las medias mundiales. Dentro de estos mercados, Latinoamérica remonta un 15,9%.

Inversión en acciones españolas: capitalización, negociación, liquidez y rentabilidad por dividendo

Las cotizaciones de los valores de la Bolsa española han evolucionado de forma positiva, con el IBEX 35 subiendo un 11,8% y el IBEX con Dividendos consiguiendo un rendimiento total del 16,6%. El 66% de los valores cotizados ha cerrado el año con ganancias. No obstante, un año más, el gran peso del sector financiero bancario en el conjunto penaliza la comparación frente a otros índices internacionales de referencia. Los índices de empresas de menor tamaño han tenido un comportamiento parejo al índice principal. El IBEX Small Cap, compuesto por 30 compañías, gana casi un 12% y el IBEX Medium Cap, compuesto por 20 empresas, registra ganancias anuales acumuladas cercanas al 8%. El IBEX MAB 15 ha subido más de un 65% en el año.

Gran importancia para la rentabilidad la tienen los dividendos de las empresas cotizadas españolas, que vuelven a ser una referencia de rentabilidad en el mundo. La Bolsa española se sitúa un año más en posiciones de liderazgo internacional con un 4,5% de rentabilidad anual por dividendo al cierre del año, según datos homogéneos de MSCI. En los últimos 32 años la media histórica de los datos mensuales es de 4,04% por encima de las principales bolsas desarrolladas del mundo. Es este, sin duda, uno de los atractivos de la Bolsa española para los inversores extranjeros que eran propietarios del 48% del valor total de las empresas cotizadas españolas al cierre de 2018, 14 puntos más que hace 12 años. En cuanto a importes distribuidos, la retribución total al accionista en la Bolsa española en forma de dividendos y otras fórmulas alcanza en 2019 los 31.706 millones de euros, un 5,3% más que el año anterior. La capitalización o valor de mercado conjunto de las compañías cotizadas en la Bolsa española ha vuelto a situarse por encima del billón de euros al cierre de 2019, en concreto 1,1 billones, un 11,5% más que al cierre de 2018, como reflejo de la subida de las cotizaciones y el aumento del capital de algunas empresas relevantes. El número de compañías admitidas a negociación en todos los segmentos de la Bolsa española suma 2.870 empresas al cierre del año, 139 menos que el año anterior por la reducción del número de SICAVs.

Comportamiento distinto a las cotizaciones ha seguido la contratación de Renta Variable donde la actividad en los mercados europeos de acciones y en el español en particular ha sido inferior a la del año pasado. Los volúmenes de contratación de acciones en la Bolsa española han presentado en 2019 una caída del 20,1% respecto al año anterior, hasta los 469.635 millones de euros. El número de operaciones que respaldaban ese valor efectivo ha sido de 37,2 millones, un 16% menos que hace un año.

En el ámbito de la liquidez, en 2019 la Bolsa española sigue siendo el referente de sus valores cotizados. Tanto las horquillas de precios (diferencia entre los precios a la compra y a la venta de los valores) como la profundidad del libro de órdenes (el número de títulos asociados a los precios de oferta y/o demanda) se mantienen en posiciones muy destacadas. A lo largo de 2019 la horquilla promedio de los valores incluidos en el índice IBEX 35 se ha mantenido en mínimos históricos con un "spread" medio del 0,0512% en el mes de diciembre (5,12 puntos básicos o pb), menos que un año antes.

En cuanto a ETFs, el mercado español sigue viéndose penalizado por la diferente fiscalidad aplicable a este producto de inversión dependiendo de si cotiza o no en la Bolsa española o en otras Bolsas internacionales. En el año se han negociado ETFs en la Bolsa española por un importe de 1.720,4 millones de euros, en 61.254 operaciones. Estos importes representan descensos frente al mismo período de 2018 del 46% y del 29%, respectivamente.

También en la Bolsa española se negocian warrants, productos que permiten el apalancamiento y la gestión de carteras de inversión. La ausencia de volatilidad en el mercado durante los tres últimos años, hace que los productos negociados asimilables a esta categoría tengan menos encaje en las estrategias de los inversores. A cierre de 2019 había 2.691 emisiones de warrants vivas en el mercado, cerca de 220 más que al cierre del año anterior pero con registros de actividad más bajos. Durante el año se han admitido 5.285 emisiones que representan una gran diversidad de estrategias de cobertura e inversión.

Financiación en forma de capital: inversores, ampliaciones, OPVs y salidas a Bolsa.

La base inversora de la Bolsa española se mantiene amplia y diversificada con los inversores extranjeros como grupo más importante con un 48% de participación en el capital del conjunto de compañías cotizadas de acuerdo con datos de cierre de 2018, récord histórico. En 2019 los nuevos flujos de inversión y financiación en acciones han alcanzado los 16.715 millones de euros y la Bolsa española se sitúa decimotercera del mundo y segunda de la UE, de acuerdo con los datos suministrados por la Federación Mundial de Bolsas (WFE).

En cuanto a nuevas salidas a Bolsa han vuelto a ser escasas mientras crece el recurso al Capital Riesgo o Private Equity como mecanismo de financiación vía recursos propios de las empresas. En Europa, de acuerdo con el "Observatorio de salidas a Bolsa", que publica la consultora PwC, las operaciones de salida a Bolsa (OPV) se redujeron en los 3 primeros trimestres de 2019 un 40% en número y un 55% en volumen frente a lo anotado en los mismos nueve meses de 2018.

El mercado principal de la Bolsa española ha recibido un valor nuevo, Grenergy, en 2019 mientras el MAB ha sido más activo y ha incorporado 22 nuevas empresas.

Las empresas cotizadas en el mercado principal de la Bolsa española han realizado 52 operaciones de ampliación de capital por las que se obtuvieron unos recursos de 11.727 millones de euros.

Por su parte, las empresas de todos los segmentos del MAB han llevado a cabo 65 operaciones de ampliación de capital mediante las que obtuvieron recursos por importe de 1.642 millones de euros, un 79% más que en el año anterior.

MAB: inversión y financiación

El MAB prosigue su camino para convertirse en una opción preferente para empresas pequeñas y medianas en expansión. Al cierre del año eran 122 las empresas cotizadas en MAB y en conjunto su capitalización alcanza los 15.138 millones de euros, un 29,5% más que hace un año.

En términos de volúmenes negociados se habían intercambiado en 2019 acciones de las Empresas en Expansión por valor de 311 millones de euros, un 98% más que en 2018. El número de operaciones que soportan esta cifra es de 88.468, un 33% más. También es significativo el fuerte incremento de la negociación de acciones de las SOCIMIs del MAB que crece un 120% hasta los 133 millones de euros el volumen efectivo, con un aumento del número de operaciones ejecutadas del 59%.

También está asumiendo un papel creciente el Entorno Pre Mercado (EpM) de BME que acerca a empresas jóvenes e innovadoras al ecosistema de financiación e inversión que representan los mercados de valores.

Operaciones corporativas: OPAs y otras M&A

La actividad relacionada con fusiones y adquisiciones ha vuelto a ser muy destacada en el año. En 2019 se han llevado a cabo en la Bolsa española 8 Ofertas Públicas de Adquisición (OPAs) sobre las siguientes compañías: Barón de Ley, Bodegas Bilbaínas, Telepizza Group, Distribuidora Internacional de Alimentación (DIA), Natra, General de Alquiler de Maquinaria (GAM), Parques Reunidos y BME, todas con resultado positivo excepto la última que al cierre de del año solo ha sido admitida a trámite. El importe efectivo total de las 7 OPAS con resultado positivo ha alcanzado los 835 millones de euros.

Al margen de las OPAs, en 2019 se han llevado a cabo operaciones de fusión y adquisición en las que han estado involucradas empresas cotizadas en la Bolsa española: Audax Renovables, Inmobiliaria Colonial SOCIMI, SolarPack y Banco Santander, que finalizó, este último, la adquisición su filial Santander México mediante un canje de títulos. A finales de diciembre hay otras dos operaciones muy relevantes pendientes de concluir: la adquisición por parte de Iberia (filial de IAG), de todo el capital social de Air Europa por 1.000 millones de euros y la fusión entre Mediaset Italia y Mediaset España.

Renta fija cotizada: financiación e inversión

El año ha sido muy positivo para los activos y mercados de Renta Fija como consecuencia del cambio en el sesgo de la política monetaria por parte de los bancos centrales, con la vuelta a las políticas de expansión cuantitativa, bajadas de tipos de interés e inyecciones de liquidez. En este contexto, con la adaptación a las exigencias de transparencia y reporting establecidas por MiFID II, las plataformas electrónicas de contratación de los mercados españoles de renta fija han visto incrementada su actividad de forma notable.

En los principales mercados de Deuda Pública se ha producido una aguda caída de las rentabilidades, más sorprendente si cabe por los niveles tan reducidos de los cuales se partía. Los Bonos españoles a 10 años, iniciaban el año con rentabilidades del 1,42%, ascendían hasta un máximo del 1,51% unos días después y a partir de entonces comenzaba una senda de reducción hasta el impresionante nivel mínimo del 0,04% en agosto. El repunte posterior los llevaba hasta el 0,46% al cierre del año. Por su parte, los Bonos Alemanes a 10 años entraban en niveles de rentabilidad negativa a finales de marzo, aceleraban esta tendencia hasta alcanzar mínimos del -0,72% y repuntar hasta el -0,19% al cierre de diciembre.

En el mercado regulado de Deuda Pública de BME que opera sobre la plataforma SEND, al cierre del año el saldo en circulación de Deuda española alcanzaba los 1,02 billones de euros, con un crecimiento del 2,1% interanual. La incorporación de las emisiones de los Tesoros de Alemania, Francia, Holanda, Bélgica, Italia, Austria, Portugal, Irlanda, Grecia y del Mecanismo Europeo de Estabilidad Monetaria (MEDE) lleva el saldo vivo total susceptible de negociación a través del mercado hasta los 6,4 billones de euros.

Otro aspecto destacable ha sido la vuelta a los mercados de emisión durante 2019 de las Comunidades Autónomas de Baleares, Castilla y León, Andalucía y el Principado de Asturias.

Como consecuencia de todo ello, la contratación electrónica de Deuda Pública en la plataforma SEND del mercado regulado de Renta Fija AIAF ha experimentado un fuerte impulso, hasta alcanzar los 173.035 millones de euros, un 74% más. La Deuda Pública negociada a través de SENAF, plataforma multilateral de creadores de mercado de deuda, también gestionada por BME, ha alcanzado un volumen de 160.657 millones de euros en 2019, con un crecimiento del 70%.

El mercado de Deuda Corporativa ha tenido significativos crecimientos como consecuencia de la mayor actividad registrada por los emisores corporativos y financieros, que se han visto beneficiados por las buenas condiciones de liquidez y tipos de interés históricamente bajos. Estas emisiones aumentaron un 51% en 2019, hasta superar los 114.035 millones de euros.

El MARF se ha consolidado como una realidad para la financiación empresarial. Se creó en 2013 para facilitar las emisiones de Renta Fija de empresas de diversos tamaños. Desde su puesta en marcha han sido 78 las empresas que han acudido a él para financiarse, de las cuales 6 son compañías portuguesas.

El MARF cerró 2019 con un saldo vivo de emisiones de deuda corporativa de 5.115,3 millones de euros, un 54% más. El volumen de emisiones realizadas por las compañías e incorporado al mercado durante el año crece un 63% y alcanza los 10.357,3 millones de euros.

Derivados: futuros y opciones

La actividad de MEFF, el mercado de Derivados de BME, aumenta un 3% en 2019 hasta los 44,8 millones de contratos negociados, en un entorno de reducida volatilidad. Los futuros sobre acciones individuales crecen un 43% y los productos derivados relacionados con la cobertura de los pagos de dividendos del conjunto del IBEX-35 duplican su volumen.

De acuerdo con el índice de volatilidad VIBEX, la volatilidad implícita media diaria del año ha sido del 13,7% con una caída de 1,3 puntos respecto a 2018 y casi 10 puntos menos que en 2016.

MEFF lanzó en junio los contratos de futuros sobre divisas xRolling® FX. Son contratos de tipo “perpetuo”, con renovación automática al final del día y sobre 17 de los principales pares de divisas mundiales. El horario de negociación es de 23 horas.

El volumen nocional vivo de los derivados negociados en mercados organizados de todo el mundo ha tenido un crecimiento del 26,8% hasta junio de 2019, prolongando la tendencia de los años precedentes.

Compensación

BME Clearing, la Entidad de Contrapartida Central de BME, presta servicio de Cámara de compensación para un creciente número de instrumentos financieros.

En su conjunto, medido en contratos, la actividad del segmento de Derivados Financieros ha aumentado un 3% en 2019 con respecto al año anterior. Este incremento se debe fundamentalmente al aumento en la negociación de los Futuros sobre Acciones, los Futuros sobre Dividendos de Acciones y los Futuros IBEX 35 Impacto Dividendo.

En el segmento de Renta Variable se ha registrado una media diaria de 292.226 operaciones con un efectivo medio diario negociado de 1.826 millones de euros, un 18% inferior al de 2018, con más de 688 millones de títulos diarios. En la actualidad, el segmento cuenta con 24 miembros compensadores.

Para las operaciones sobre Deuda Pública con pacto de recompra (repo) negociadas bilateralmente, BME Clearing ofrece servicios de registro y contrapartida central, eliminando así el riesgo de contrapartida para las 25 entidades que participan en la cámara. Durante el año 2019, el volumen total registrado ha alcanzado los 365.445 millones con 316 operaciones de media mensual, lo que supone un aumento muy significativo sobre los 133.569 millones de euros y 190 operaciones de media mensual del año anterior.

BME Clearing comenzó a prestar en mayo de 2018 el servicio para el gas natural dentro del Segmento de Energía. Desde entonces se han sumado 29 entidades participantes. En el conjunto del año 2019 el volumen registrado ha ascendido a 233.839 MWh y la posición en contratos abiertos al cierre suma 653.647 MWh, cifras muy superiores a lo previsto.

Registro de operaciones de Derivados: REGIS-TR

REGIS-TR, el registro desarrollado conjuntamente por BME y Deutsche Börse, es uno de los más grandes de Europa con 1.600 cuentas abiertas en 2019, que procesa entre 8 y 10 millones de mensajes de transacciones al día. La información relativa a las operaciones y posiciones se proporciona a 38 organismos reguladores europeos.

1

Entorno económico y resultados empresariales

13%

Subida del **Ibex35®** en el año.

2,2%

Crecimiento del **PIB** estimado de España para 2019.

1,2%

Crecimiento Eurozona estimado para 2020.

0,7%

Media anual del **IPC** en España estimada en 2019.

La actividad en los mercados de valores ha estado marcada en 2019 por la desaceleración generalizada de la economía mundial que comenzó en la primera mitad de 2018 y por la reacción de las autoridades monetarias retomando la senda expansiva que parecía haber quedado atrás ante las dificultades para recuperar el crecimiento. No se cumplieron, por tanto, ni las expectativas de una recuperación más sostenida del crecimiento mundial, ni la consolidación de políticas monetarias tendentes a la normalización por parte de los principales Bancos Centrales, ni la vuelta a tipos de interés reales positivos.

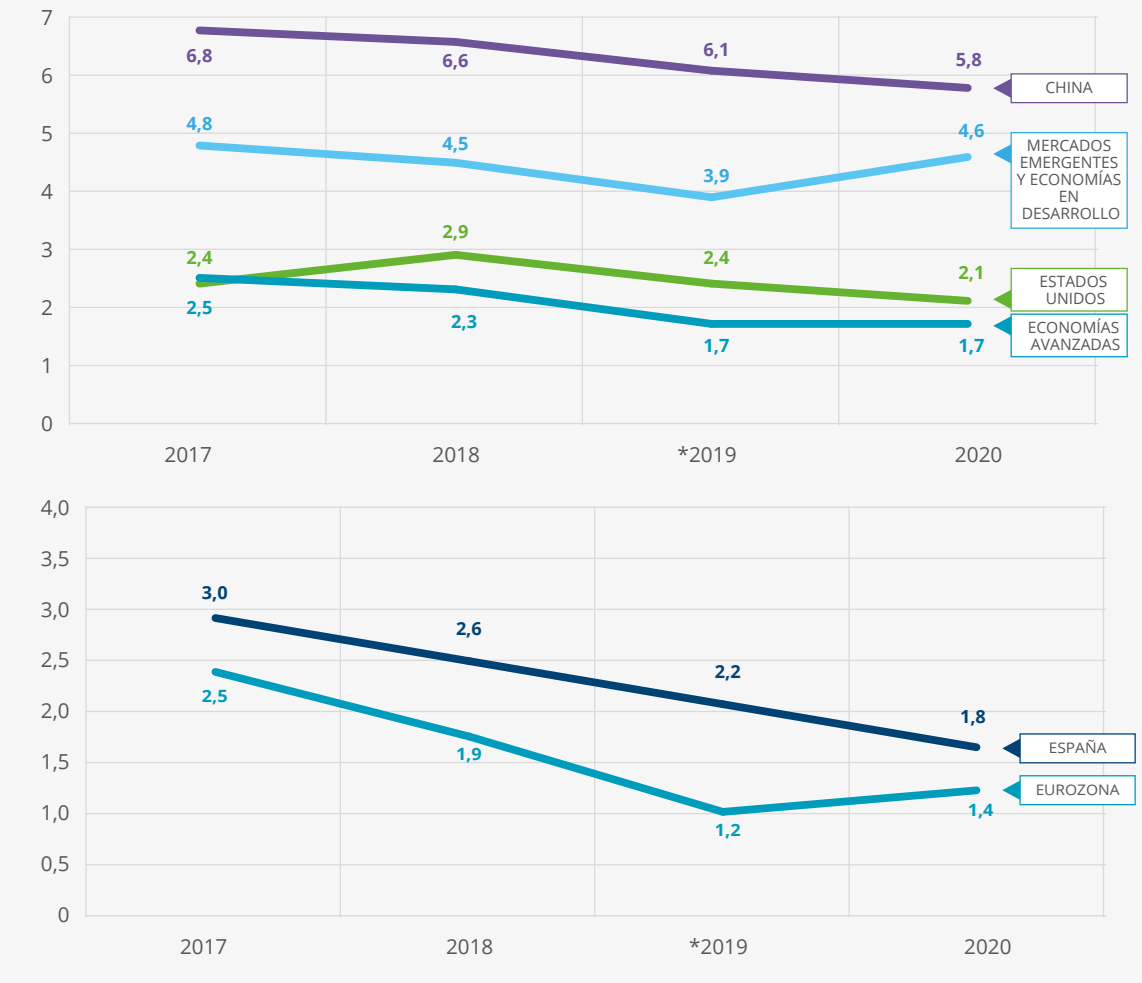
En este contexto repleto de riesgos geopolíticos y comerciales que afectan a las economías desarrolladas y a las emergentes, las empresas cotizadas españolas han perdido algo de dinamismo en su actividad y resultados, pero continúan reforzando su solvencia y reestructurando su esquema general de financiación, si bien la fuerte reducción experimentada por el nivel de deuda de sus balances en los últimos años se ha detenido en 2019. No en el caso del sector financiero (bancos), donde la presión regulatoria para minorar riesgos sigue siendo muy exigente.

A modo de resumen, podemos decir que en 2019 la desaceleración económica global, los factores políticos y sectoriales internos, la baja volatilidad y los bajísimos tipos han contribuido a reducir los niveles de actividad en Renta Variable, mientras que se está dinamizando el uso de productos de Renta Fija por parte de empresas e inversores. Estas tendencias parece que continuarán en los próximos meses.

En términos de financiación empresarial este ambiente de desconfianza económica, junto con tipos de interés en mínimos, complica las decisiones en la vida de las empresas, como puede ser la salida a Bolsa, y favorece más procesos de apalancamiento financiero con menor exposición pública (capital

EN 2019 SE PROLONGA EL ENFRIAMIENTO DEL CRECIMIENTO DE LA ECONOMÍA

PIB (% DE VARIACIÓN INTERANUAL)



Perspectivas FMI octubre 2019

IBEX 35 EN 2019

riesgo, por ejemplo) o alternativas con uso de recursos ajenos que ofrecen costes de financiación históricamente bajos. Por otro lado, sin embargo, a la hora de construir carteras de inversión, aumenta el atractivo de la Renta Variable y de la remuneración estable en forma de dividendos, lo que también ayuda a explicar el alza de las cotizaciones en el ejercicio. El mercado de valores español, como otros en el mundo, refleja estas tendencias en sus datos de actividad del ejercicio, si bien sigue manteniéndose entre los más activos del mundo en flujos nuevos de financiación e inversión de sus empresas cotizadas desde hace ya más de una década.

Lo cierto es que muchos de los factores macroeconómicos y empresariales vigentes hace ahora un año están de nuevo presentes:

- El enfriamiento de expectativas de crecimiento nacional e internacional con el que se cerró 2018 se ha agudizado en 2019 en los países emergentes de relevancia, aunque se ha moderado algo a lo largo del cuarto trimestre.

- El cambio de ciclo en la política monetaria iniciado por EEUU en 2018 se ha quebrado en 2019 y en Europa se ha reproducido de manera muy intensa, llevando al bono alemán a 10 años a tipos negativos. Se trata de terrenos financieros inexplorados que están generando distorsiones y amplios debates sobre los efectos directos y colaterales de esta situación. Las apelaciones a una reacción armonizada de políticas fiscales expansivas desde países con capacidad para aportar recursos señalan una vía que parece necesaria para reconducir la política monetaria a un terreno más reconocible.

- El euro ha continuado debilitándose frente al dólar durante todo el año mientras que el petróleo que el año pasado se encareció durante todo el año y cayó bruscamente cerca de un 35% en el último trimestre. En 2019 también ha repetido el patrón de comportamiento con distintos plazos: el precio del barril Brent tras escalar un 40% en los primeros cuatro meses del año ha perdido cerca de un 20% desde entonces.

- Esta debilidad del euro tiene relación directa con el descenso del tono de actividad económica en Alemania, motor de la economía europea, y después de la política monetaria, es en parte causante de que la prima de riesgo española, que en 2018 aumentó casi un 80%, en 2019 ha pasado de 120 puntos básicos a casi la mitad.

- Por su parte las empresas cotizadas están sorteando las dificultades anotando un ligero descenso del beneficio agregado (en el primer semestre del año), pero mejorando su posición financiera aprovechando las buenas condiciones de financiación.

- El beneficio neto agregado de las compañías del IBEX 35® cedía en torno al 2,5% en los 6 primeros meses del año frente al mismo período de 2018 y la facturación aumentaba un 3,5%, apoyándose algo más que en los últimos ejercicios en la ligera mejora del mercado interior.

Por tanto, el contexto macroeconómico del año 2019 ha vivido una pérdida progresiva de vigor, especialmente en el sector manufacturero y de menor entidad en los servicios. Los principales organismos económicos internacionales han revisado a la baja repetidamente las estimaciones globales de crecimiento de PIB para 2019 y 2020. Ya en octubre el FMI estimaba el crecimiento mundial para 2019 en el 3%, seis décimas menos que en 2018 y la tasa más baja de la última década tras la crisis financiera. En 2020 el mundo crecerá un 3,4% y los países desarrollados, un 1,7% en 2019 y 2020.

En la economía europea, y en la Eurozona en particular, ha aumentado el ritmo de una desaceleración que ya era apreciable a finales de 2018 y se ha acelerado con el frenazo de la industria alemana y la incertidumbre generada por el Brexit. Según las previsiones de octubre del FMI, la eurozona crecerá un 1,2% este año, 7 décimas menos que en 2018, y apenas remontará dos décimas en 2020.

En España, la economía confirma la entrada en una fase más madura del ciclo frenada en gran medida por la desaceleración mundial y europea, las tensiones y la reducción del comercio mundial, y la incertidumbre política interna y externa. Todo ello está debilitando sobre todo la inversión y las exportaciones, mientras el consumo privado y público mantienen dinamismo apoyados en la mejora de la renta de las familias y una inflación en el 0,1% anual en octubre. De acuerdo con el FMI, el PIB de España crecerá un 2,2% y un 1,8% en 2019 y 2020, respectivamente, frente al 1,2% y 1,4% de la Eurozona.

La desaceleración mundial, y europea en particular, se ha caracterizado también por niveles de inflación muy por debajo de los objetivos de los Bancos Centrales de las principales áreas desarrolladas, lo que les ha llevado a retomar políticas monetarias expansivas que han contribuido a un escenario de tipos de

PRIMA DE RIESGO ESPAÑOLA EN 2019

DIFERENCIA EN PUNTOS BÁSICOS DEL BONO A 10 AÑOS ESPAÑOL FRENTE AL ALEMÁN. DATOS DIARIOS.

PRECIO DEL PETRÓLEO 2019 (BRENT $)

DATOS DIARIOS.

interés muy bajos o incluso negativos en los principales mercados de Deuda Pública y Renta Fija Privada, con efectos colaterales importantes.

En el ámbito de los Bancos centrales, hay dudas crecientes sobre la eficacia real de las nuevas medidas e incertidumbre sobre su impacto en las divisas en un contexto de tensiones comerciales globales.

En cuanto a la política fiscal, el agotamiento de las políticas monetarias en la zona euro eleva la presión a favor de estímulos fiscales por parte de países con margen para ello, como Alemania u Holanda. La financiación de este aumento del gasto público se vería facilitado por las condiciones de financiación actuales, con tipos de interés muy bajos o negativos. Alemania ya ha dado un primer paso en esta línea con la aprobación de un plan de inversiones de 54.000 millones centrado en la descarbonización de la economía.

ESCENARIO MACROECONÓMICO PARA ESPAÑA 2019-2020

VARIACIÓN ANUAL (%) SALVO INDICACIÓN

	2019				2020			
	FMI (OCTUBRE 2019)	COMISIÓN EUROPEA (NOVIEMBRE 2019)	GOBIERNO (OCTUBRE 2019)	CONSENSO ANALISTAS ESPAÑOLES (NOVIEMBRE 2019) (1)	FMI (OCTUBRE 2019)	COMISIÓN EUROPEA (NOVIEMBRE 2019)	GOBIERNO (OCTUBRE 2019)	CONSENSO ANALISTAS ESPAÑOLE (NOVIEMBRE 2019) (1)
CUADRO MACROECONÓMICO								
PIB	**2,2**	**1,9**	**2,1**	**2,0**	**1,8**	**1,5**	**1,8**	**1,6**
Consumo de los Hogares	1,5	0,8	0,9	1,1	1,5	1,0	1,2	1,2
Consumo público	1,6	2,0	2,0	2,1	1,1	1,5	1,5	1,7
FBCF	2,9	2,5	3,1	2,6	2,7	2,5	3,0	2,4
Bienes de Equipo		1,9		3,2		2,3		2,7
Construcción				2,4				2,3
Demanda nacional	1,8			1,5	1,7			1,5
Exportaciones	2,4	2,0	1,7	1,9	3,3	2,3	2,3	2,3
Importaciones	1,3	0,5	0,1	0,7	2,9	2,0	2,0	2,4
OTROS INDICADORES								
Empleo	2,2	2,2	2,3	2,2	1,4	1,0	2,0	1,4
Tasa de Paro (% s/ población activa) EPA	13,9	13,9	13,8	14,1	13,2	13,3	12,3	13,3
Remuneración salarial	1,5	2,4	2,1	1,9	1,3	2,2	2,2	1,7
IPC (media anual)	0,7	0,9		0,7	1,0	1,1		1,0
Saldo B. Pagos c/c (% PIB)	0,9	2,4	1,8	1,4	1,0	2,5	1,6	1,1
Saldo AA.PP (% PIB)	**-2,2**	**-2,0**	**-2,0**	**-2,3**	**-1,9**	**-1,4**	**-1,7**	**-2,0**

Fuente: FUNCAS. (1) Fuente: panel de previsiones de FUNCAS (en puntos porcentuales)

RESULTADOS EMPRESARIALES

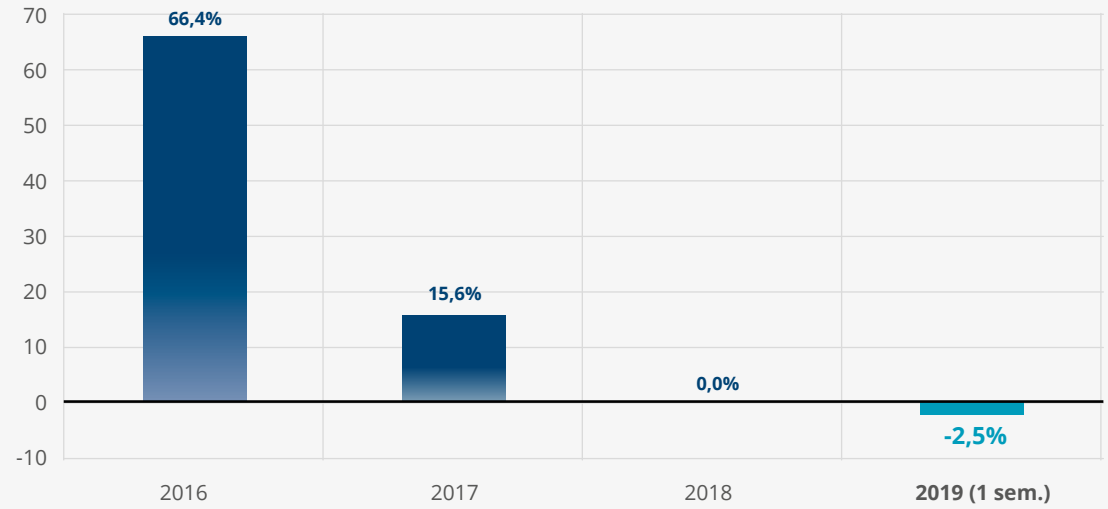
La pérdida de dinamismo en la economía y el descenso de la confianza de empresas e inversores en España y Europa en los últimos dos años también se han dejado notar en el menor vigor expansivo de los resultados empresariales.

De acuerdo con la muestra anual de la Central de Balances del Banco de España, la actividad de las sociedades no financieras nacionales ha prolongado e intensificado el descenso del ritmo expansivo que comenzó hace tres años. A cierre del tercer trimestre, estas empresas, en las que las cotizadas tienen un peso relevante, anotaron aumentos de los excedentes ordinarios y del empleo inferiores a los del ejercicio previo. La desaceleración de los excedentes ordinarios en 2019 afectó de forma generalizada a la mayoría de los sectores (excepto en energía) y fue particularmente intensa en la industria (refino, fabricación de productos minerales y metálicos).

Aunque en la muestra empresarial presente en la Bolsa española también se incluyen empresas del sector financiero, en especial Bancos, la desaceleración del ritmo de crecimiento de los beneficios también se nota en los datos agregados de las empresas del IBEX 35®. Los resultados del primer semestre de las empresas del selectivo nacional fueron los peores de los últimos cinco semestres, similares a los de junio de 2016.

EL RESULTADO DE LAS EMPRESAS COTIZADAS TAMBIÉN SE RESIENTE POR LA DESACELERACIÓN DE LA ECONOMÍA

DATOS AGREGADOS DEL BENEFICIO NETO DE LAS EMPRESAS DEL IBEX 35. VARIACIÓN (%) RESPECTO AL MISMO PERÍODO EL AÑO ANTERIOR



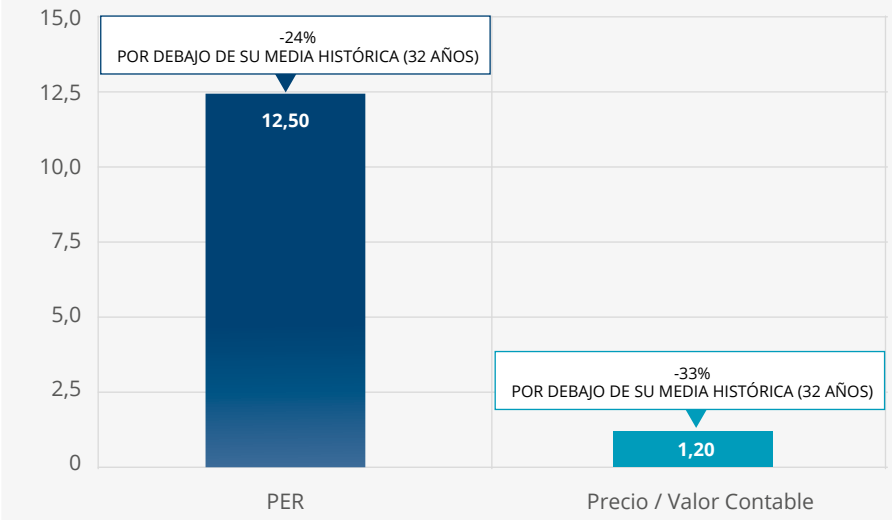
Fuente: CNMV y elaboración propia

Los beneficios de las empresas del IBEX 35® disminuyeron un 2,5% en los primeros seis meses del año alcanzando la cifra de 19.9889 millones de euros frente a los 20.506 millones del año anterior. Los ingresos crecieron un 3,5% (5,5% en igual periodo de 2018). El mercado exterior siguió originando alrededor del 65% de su facturación, muestra de su creciente internacionalización

Aunque el IBEX 35® se revalorizaba un 11,8% (16,6% con dividendos), las alzas no fueron suficientes para elevar su relación con los beneficios empresariales por encima de sus promedios históricos. Según cálculos de la serie histórica de Morgan Stanley Cap Int, el PER actual agregado de las principales empresas cotizadas españolas se acerca a las 12,5 veces, frente a un promedio de 15 veces en los últimos 30 años, mientras que la relación entre la cotización y el valor contable de esas mismas empresas se sitúa en 1,2 frente a un valor medio histórico de 1,5. Desde este punto de vista, la teoría clásica apunta a que el precio actual de la Bolsa española es atractivo.

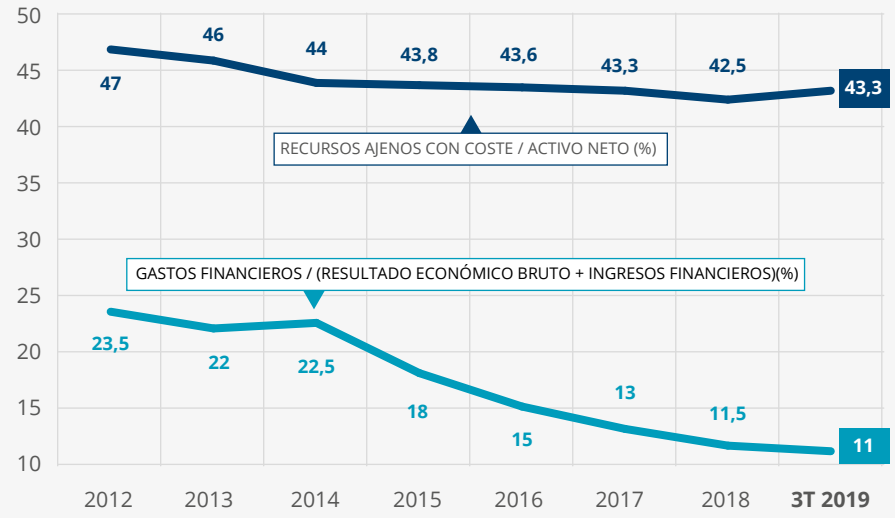
LA BOLSA ESPAÑOLA POR DEBAJO DE SUS FUNDAMENTALES HISTÓRICOS

OCTUBRE 2019. DATOS AGREGADOS DE LAS EMPRESAS COTIZADAS ESPAÑOLAS SELECCIONADAS POR MSCI.



Fuente: MSCI

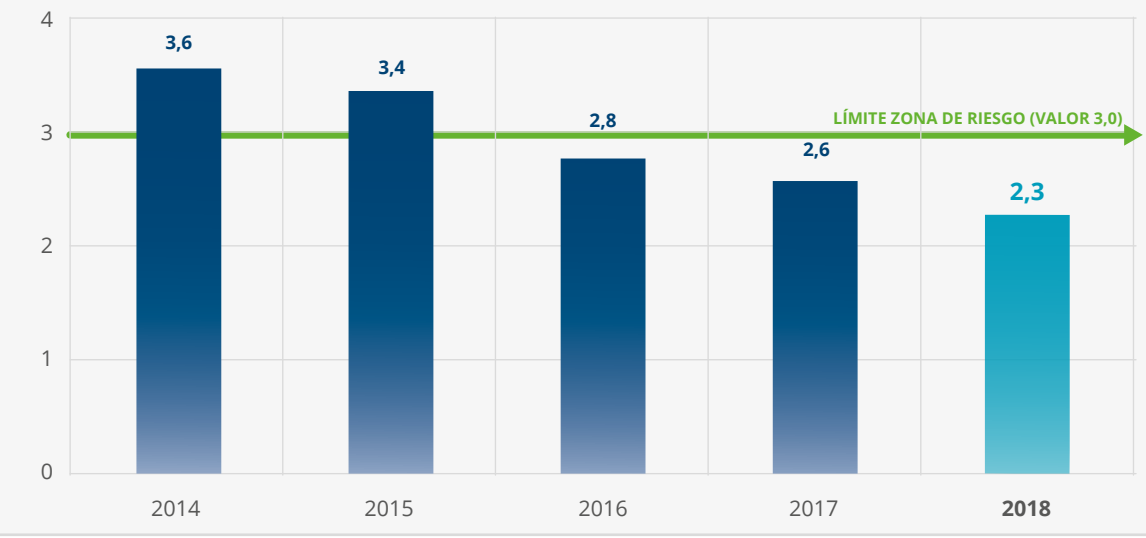
EL COSTE DE FINANCIACIÓN SE REDUCE EN LAS EMPRESAS ESPAÑOLAS



Fuente: Central de Balances Trimestral (CBT) del Banco de España

RATIO DE SOLVENCIA DE LAS EMPRESAS NO FINANCIERAS DEL IBEX 35

LA CIFRA MUESTRA EL PESO (%) DE LA DEUDA FINANCIERA NETA SOBRE EL EBITDA



Las empresas españolas cotizadas han aprovechado los últimos años para reducir el coste financiero de su endeudamiento y cambiar la estructura de la deuda de sus balances, lo que reduce su vulnerabilidad en escenarios recesivos o de desaceleración.

Al cierre de septiembre, la deuda financiera neta de las empresas no financieras del IBEX 35® se acercaba a los 165.000 millones de euros, 5.000 millones de euros mayor que hace un año, pero un 14% menor que en 2010 y de algo más del 23% menor si se tienen en cuenta las mismas empresas del IBEX 35® en los dos extremos del período (los datos agregados de 2019 y 2018 están afectados de forma desigual por la aplicación de la NIIF 16 y el prorrateo de los arrendamientos como deuda). ■

2

Inversión y financiación en los mercados bursátiles

13.369
MILLONES DE EUROS

Importe de las **ampliaciones de capital** en 2019.

4,5%

Rentabilidad por dividendo de la Bolsa española.

31.706
MILLONES DE EUROS

Retribución total a los **accionistas**, un 5,3% más.

65,4%

Revalorización en el año del **Ibex MAB 15®.**

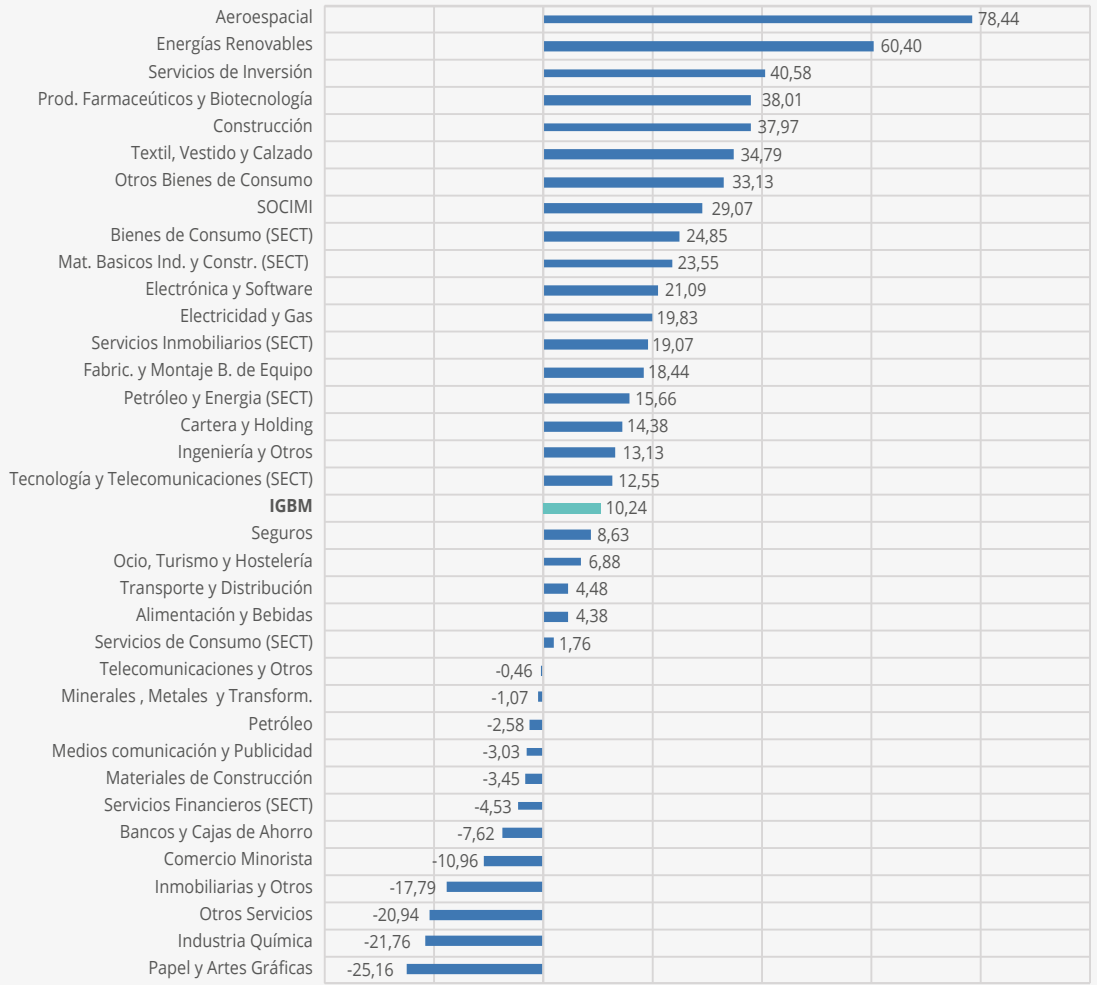
RESUMEN

El balance de 2019 para los mercados de Renta Variable en España ha estado dominado por factores contrapuestos que han empujado la rentabilidad al alza de manera generalizada y destacada en muchos casos, mientras el nivel de actividad mostraba un tono menor frente a períodos precedentes. De esta forma, el IBEX 35® creció un 11,7% en el año, con el 66% de los valores cotizados en positivo. La capitalización del mercado permanecía por encima del billón de euros, en el club de las Bolsas más relevantes del mundo. Por el contrario, la negociación de acciones anotaba un descenso acumulado anual del orden del 20% y las salidas a Bolsa se hacen esperar. Ambas tendencias de debilitamiento son mundiales y especialmente europeas.

No obstante, las ampliaciones realizadas por las empresas cotizadas españolas han tenido un comportamiento ligeramente superior al anotado en 2018 y ello ha permitido contar con un volumen anual de flujos de financiación de 16.715,48 millones de euros, un nivel destacado en el contexto internacional. Los mejores registros de actividad se han dado en el apartado de dividendos y el crecimiento experimentado por el conjunto de empresas de menor dimensión presentes en el mercado de valores español. La retribución total por dividendos y otros pagos alcanzó en el año 2019 los 31.706 millones de euros, un 5,3% más que hace un año, y las empresas del MAB anotaron aumentos notables en precios, negociación y volúmenes de financiación captados en mercado.

VARIACIÓN EN 2019 DE LAS COTIZACIONES DE LA BOLSA ESPAÑOLA POR SECTORES Y SUBSECTORES DE ACTIVIDAD ECONÓMICA

DATOS HASTA 31 DE DICIEMBRE EN %



2.1
Rentabilidad e inversión

La regulación y varios factores macroeconómicos generadores de incertidumbre han marcado el rumbo de los mercados de Renta Variable en 2019. En especial, la unión de una política monetaria expansiva con unos requerimientos regulatorios más exigentes en diferentes planos del funcionamiento de los mercados de valores produjo un fuerte contraste entre el comportamiento de la Renta Variable en términos de precios y en el de volúmenes. Eminentemente positivo en el primer caso y negativo en el segundo. Estos hechos se repitieron de manera parecida y generalizada en Europa.

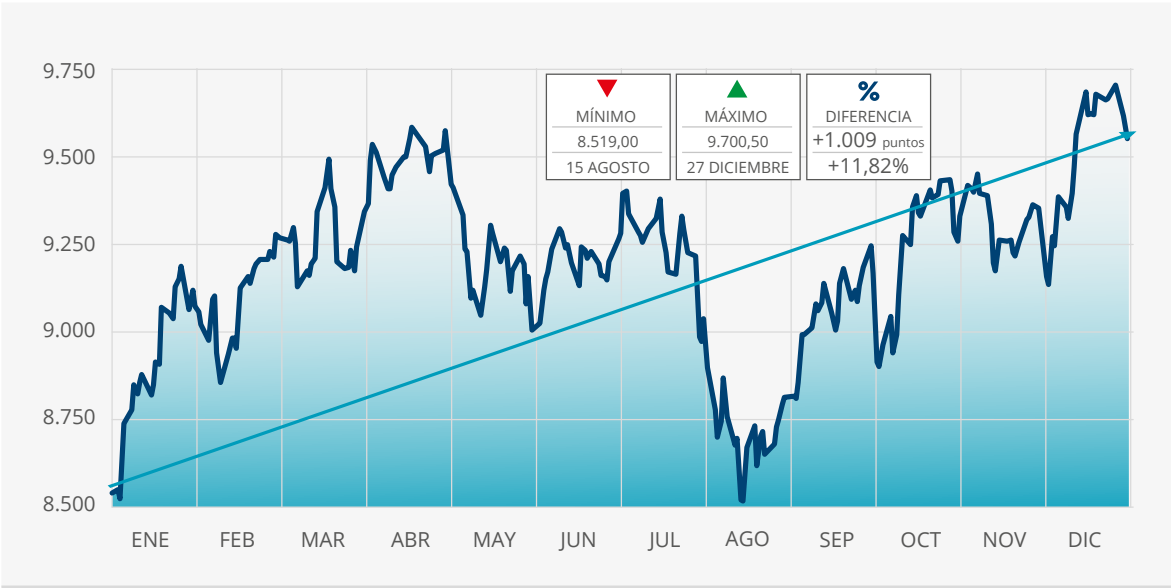
COTIZACIONES

El comportamiento de las cotizaciones bursátiles mundiales en el año 2019 fue muy positivo a pesar de las incertidumbres económicas y geopolíticas. La razón de esta evolución, que puede parecer sorprendente, ha residido en la mejora relativa de las inquietudes acumuladas al final del año 2018 y en el cambio radical de sesgo de la política monetaria de los Bancos Centrales de las principales áreas económicas mundiales.

Al cierre del mes de diciembre, las revalorizaciones anuales de los índices bursátiles mundiales de mercados desarrollados oscilaron entre el 9% del índice de la Bolsa de Hong Kong y el 38% del Nasdaq 100 norteamericano. En la mayoría de los índices europeos el avance acumulado en el ejercicio es superior al 25%.

El ascenso de las cotizaciones fue generalizado en las economías desarrolladas y también en la Bolsa española, donde el precio de alrededor del 66% de las acciones de empresas negociadas en el mercado continuo arrojó un resultado anual positivo en 2019.

EVOLUCIÓN DIARIA DEL IBEX 35 EN 2019



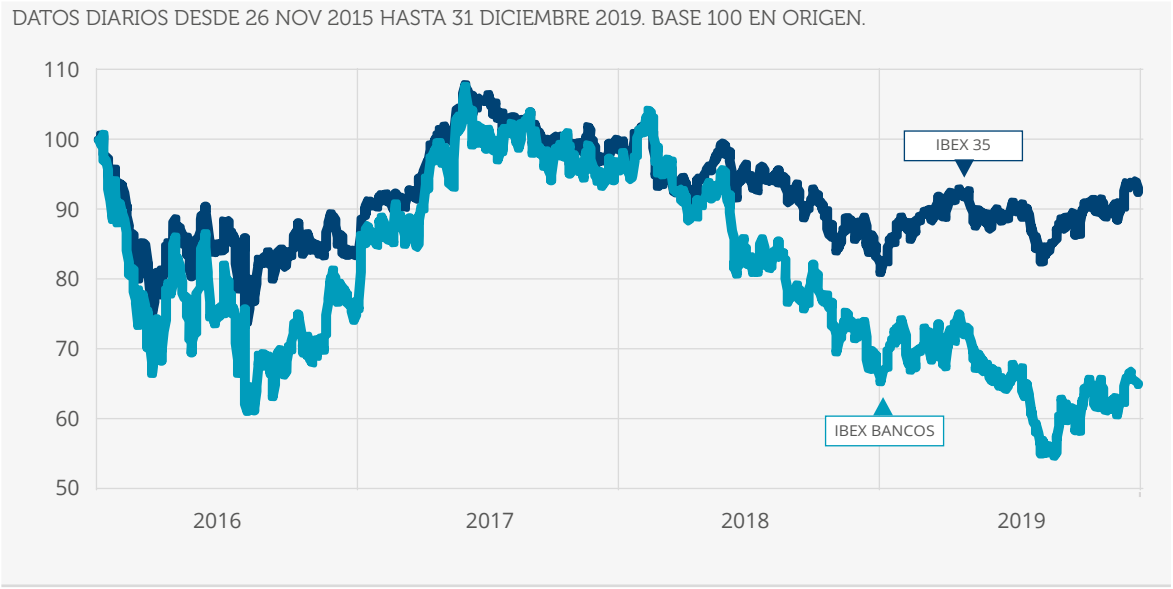
El IBEX 35® revalorizó en el año un 11,8%. Las cotizaciones que mostraron un comportamiento alcista hasta abril, interrumpieron su subida al recrudecerse el enfrentamiento comercial entre EEUU y China, a la vez que se intensificaban otras fuentes de incertidumbre como la desaceleración de la actividad en la zona euro y las dudas sobre el resultado final del Brexit. De esta forma, la mayor parte de esta ganancia anual se acumuló en el primer trimestre del año (un 8,2%), con leve descenso del 0,4% en el segundo y avance del 0,5% en el tercero, tras una nueva fase de recuperación de los precios en septiembre gracias a las nuevas medidas adoptadas por la autoridad monetaria europea y a la rebaja de tipos de la Reserva Federal.

Como se aprecia en los gráficos anuales de evolución del IBEX 35® adjuntos en este Informe, el índice comenzó el ejercicio con revalorizaciones muy elevadas que fueron moderándose conforme avanzaba el trimestre. La escalada se dio la vuelta y terminó el segundo trimestre con una pérdida del 0,4%, tras algunos episodios de descensos diarios superiores al 1% hasta alcanzar su valor mínimo, (8.519,00 puntos) el 15 de agosto. Desde esta fecha el valor del IBEX 35® se situó por encima de los 9.000 puntos hasta alcanzar su valor máximo anual de 9.700,50 puntos el 27 de diciembre y terminar el ejercicio con un crecimiento acumulado cercano al 12%.

Una apreciación positiva respecto al sentimiento inversor en acciones españolas durante el año 2019 es que ha sido uno de los pocos ejercicios de los últimos 15 años en los que el rendimiento anual de la Bolsa vía precios siempre ha estado positivo a pesar de las oscilaciones. Ocurrió en el año 2014 y también en el 2007. La máxima revalorización anual en 2019 (medida sobre cierres mensuales) se obtuvo en abril con un 12,07% y la mínima en agosto con un 3,02%. La mayoría de los meses ha cerrado por encima del 8% anual.

LA COTIZACIÓN DE LOS BANCOS PENALIZA A LA BOLSA ESPAÑOLA

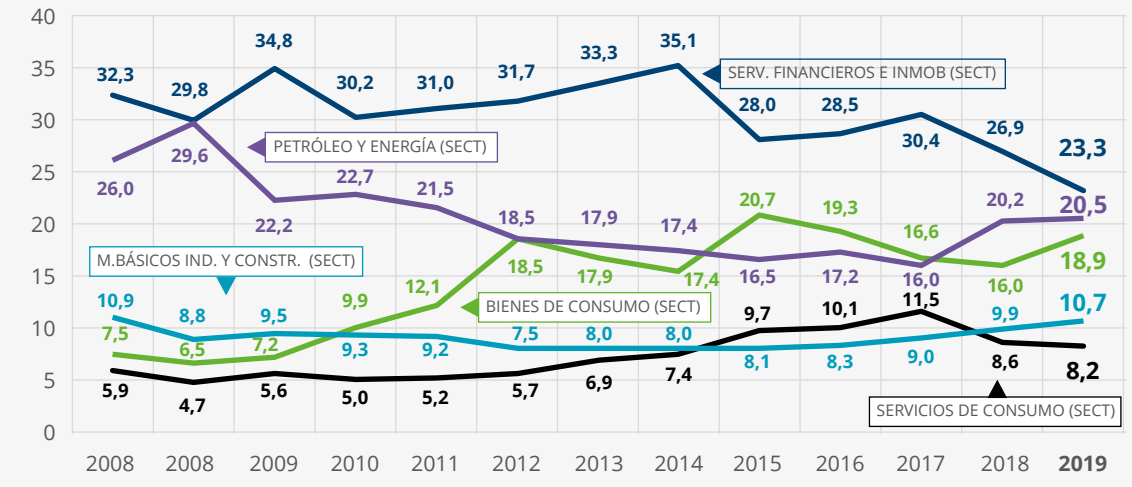
DATOS DIARIOS DESDE 26 NOV 2015 HASTA 31 DICIEMBRE 2019. BASE 100 EN ORIGEN.



No obstante, el avance del IBEX 35® en 2019 es inferior al de otros índices de referencia europeos (el Euro Stoxx 50 sube un 24,78%) y mundiales (el Stoxx Global 1.800 sube un 25,24%) y en ello ha influido el mal comportamiento de las cotizaciones del sector bancario, con un peso muy importante en el principal índice español. El Índice IBEX 35 Bancos caía en el año hasta un 3,4%, mientras el de Construcción crece un 27,5% y el de Energía, un 12,3% compensando el descenso del sector financiero, pero no en cuantía suficiente para poner al IBEX 35® en el nivel de crecimiento de sus homólogos europeos. Tampoco han ayudado los factores políticos internos: la doble cita electoral y las tensiones en Cataluña.

PESOS DE LOS SECTORES EN LA BOLSA ESPAÑOLA

PORCENTAJE (%) DE CAPITALIZACIÓN QUE REPRESENTA CADA UNO SOBRE EL TOTAL DE LA BOLSA ESPAÑOLA A CIERRE DE CADA AÑO



El adelgazamiento del sector financiero y bancario en el mundo y en España en particular está corrigiendo poco a poco el exceso de cuota de influencia de los bancos en los índices bursátiles españoles en favor de otros sectores. En los últimos dos años el sector de Bancos e Inmobiliarias ha perdido 7 puntos de peso en la Bolsa española en términos de capitalización y 12 en los últimos cinco.

Actualmente el sector financiero aglutina un 23,3% del valor de capitalización de las empresas españolas cotizadas; el sector de Petróleo y Energía, un 20,5%, y el de Bienes de Consumo, un 18,9%, cuando hace escasamente 10 años representaba cerca del 7%. La capitalización actual del sector de Bancos e Inmobiliarias aún está un 72% por debajo de los máximos precrisis alcanzados en 2007 y da una idea del fuerte impacto negativo que este grupo de empresas ha sufrido durante los últimos 12 años con reflejo directo en la evolución de sus cotizaciones.

En términos de rentabilidad vía precios, las mejores noticias en 2019 han venido de la cotización de acciones de las empresas de menor tamaño. El IBEX Small Cap®, compuesto por 30 compañías, ganó un 9,4% en el primer trimestre, y cedió apenas un 1% en el segundo y en el tercero, para acumular una ganancia anual cercana al 12% a finales del año (ver Principales índices familia IBEX).

El IBEX Medium Cap®, compuesto por 20 empresas, ha tenido una trayectoria más moderada de sus cotizaciones acusando más las incertidumbres del entorno. Ganó el 4,7% en el primer trimestre y perdió el 1,4% y el 5,5% en el segundo y tercer trimestre del año, respectivamente. Terminó el año con ganancias anuales acumuladas superiores al 8%.

Pero, sin duda, el mejor comportamiento agregado de las cotizaciones en 2019 correspondió a los valores admitidos a cotización de menor dimensión, en concreto los incluidos en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB). El IBEX MAB15® se sitúa entre los índices bursátiles de mayor revalorización anual en el mundo con un 65,4%. El índice incluye a un grupo de empresas de sectores muy diversos que, durante el año, han concentrado el interés creciente de muchos inversores, como denota el fuerte incremento de la negociación de los valores del MAB en 2019.

El comportamiento de las cotizaciones de los valores cotizados en la Bolsa española ha sido notable entre sectores y subsectores en 2019. De las 36 agrupaciones en las que se reparten los valores según la actividad económica principal de las

empresas, sólo doce de ellas han tenido un comportamiento negativo en el año.

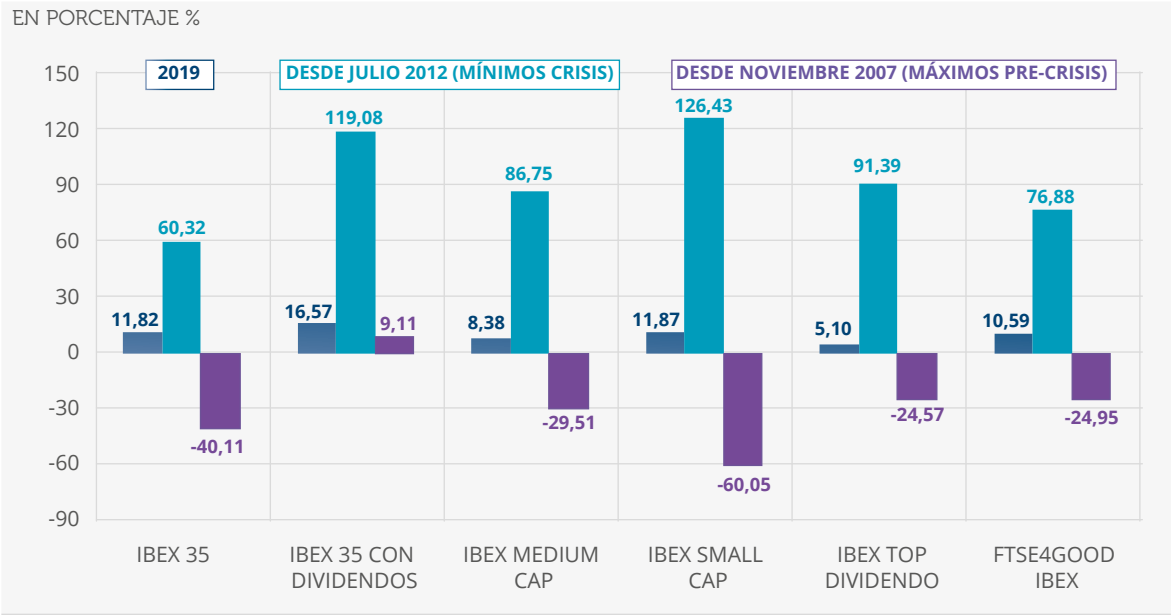
En el acumulado del año, destaca la revalorización de los subsectores ligados a actividades con más peso en la investigación y nuevas tecnologías como Aeroespacial (78,4%), Energías Renovables (60,4%) y Productos Farmacéuticos y Biotecnología (38%). Subiendo un nivel para volver al foco sectorial, los mayores ascensos se observan en el sector de Bienes de Consumo (34,8%), en el que destaca la revalorización de Inditex con avances próximos al 23% gracias a su capacidad de adaptación al nuevo entorno competitivo de los mercados y a la digitalización de la compañía. Los mayores descensos del año se concentran en el Sector de Servicios Financieros (-2,6%) donde los Bancos acumulan una pérdida del 3,5% y en las empresas inmobiliarias (-11%), por el temor de los inversores a un cambio de ciclo en el sector inmobiliario.

Como en ejercicios precedentes, los índices que incorporan dividendos han vuelto a mostrar un comportamiento diferencialmente mucho mejor que sus pares que recogen exclusivamente el movimiento de los precios. A cierre de 2019, el IBEX con Dividendos arrojó un rendimiento anual del 16,57%, que es 4,75 puntos porcentuales mejor que el 11,8% de rentabilidad que mostró el IBEX 35®.

El IBEX con Dividendos fue el único índice de la Bolsa española que al cierre de 2019 creció respecto a su máximo histórico pre-crisis (un 9,1%). Sin embargo, no es el que más se revalorizaba desde los mínimos de 2012 porque el 119% de incremento que arrojaba fue superado por el 126,4% que mostró el IBEX Small Cap®.

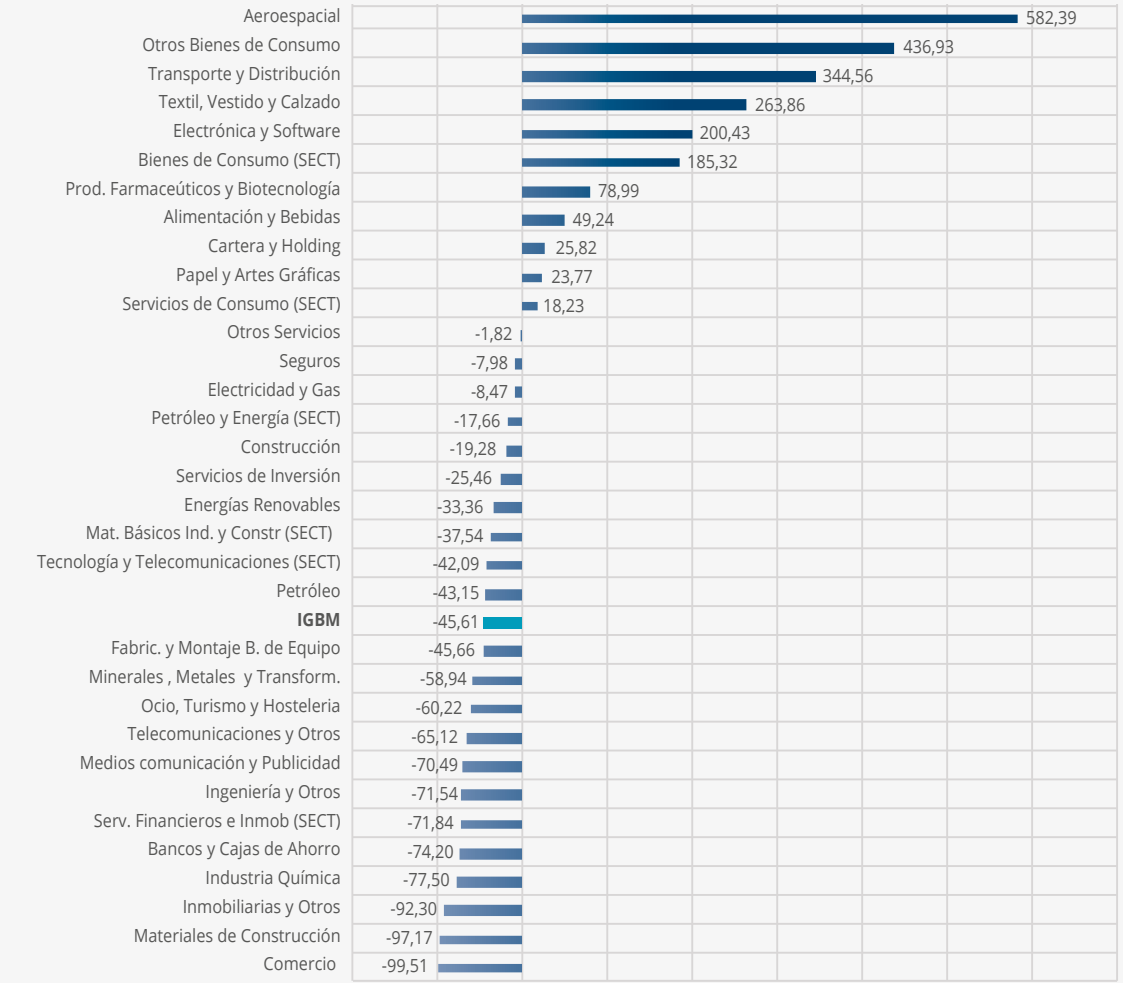
En cuanto a la evolución de las cotizaciones según la actividad de las empresas, de los 35 sectores y subsectores en que podemos dividir el Índice General de la Bolsa de Madrid (considerando el propio índice como un sector más), solo 11 anotaron crecimiento desde diciembre de 2007 hasta diciembre de 2019. El IGBM cerró el año casi un 42% por debajo de su valor 12 años antes y 4 de los 6 grandes sectores principales están también en terreno negativo. El que registró peor comportamiento es el correspondiente al Sector Financiero e Inmobiliario (-72%), donde se integran los Bancos (-74%). Y ésta es, tal vez, una de las principales razones por las que la Bolsa española acumula más retraso en la recuperación de algunas variables importantes de actividad, entre ellas las relacionadas con el valor de la negociación de acciones de la que después hablaremos.

VARIACIÓN DE LOS ÍNDICES IBEX A CORTO, MEDIO Y LARGO PLAZO



VARIACIÓN DESDE MÁXIMOS PRE-CRISIS (DIC 2007) DE LAS COTIZACIONES DE LA BOLSA ESPAÑOLA POR SECTORES Y SUBSECTORES DE ACTIVIDAD ECONÓMICA

DATOS HASTA 31 DE DICIEMBRE DE 2019 EN %



CAPITALIZACIÓN Y NÚMERO DE EMPRESAS COTIZADAS

La ligera subida de las cotizaciones y el aumento de la financiación obtenida por las empresas a través de las ampliaciones han tenido un impacto creciente sobre la capitalización o valor agregado de las compañías admitidas a cotización en la Bolsa española que fue un 11,5% superior en diciembre de 2019 frente al mismo mes de 2018. Con este incremento el importe superó nuevamente el billón de euros hasta alcanzar los 1.105.662 millones (115 mil millones más que hace un año).

Entre los sectores que más valor de mercado han ganado en el año se encuentra Petróleo y Energía, que aumenta su capitalización un 14%, de la mano de Iberdrola que crece un 30% hasta los 58.403 millones de euros. También es importante mencionar los 33.000 millones de euros ganados por el sector de Bienes de Consumo, donde Inditex ha ejercido como principal locomotora del crecimiento a lo largo de todo el ejercicio. El grupo textil ha revalorizado sus acciones desde principios de año un 40% y su valor de mercado ha aumentado en el mismo porcentaje hasta la cifra de 98.000 millones, situándose en el primer lugar en el ranking de empresas por capitalización por delante del Banco de Santander.

Del total de capitalización señalada a 31 de diciembre de 2019, son 710.700 millones los que corresponden a empresas españolas. El valor de mercado de las empresas cotizadas nacionales creció en 78.680 millones durante el año.

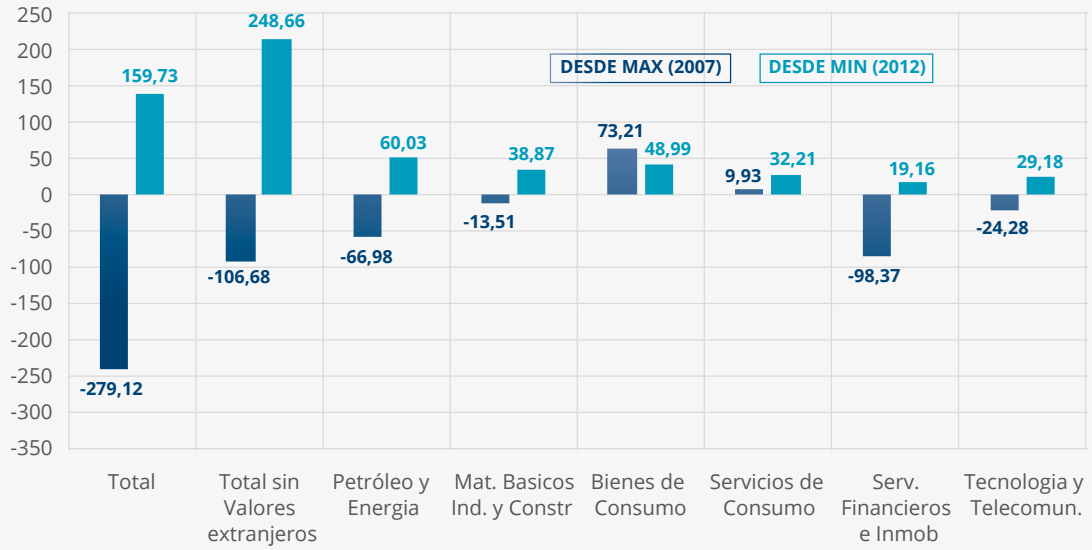
El número de empresas cuyas acciones se encontraban admitidas a cotización en alguno de los sistemas de negociación gestionados por BME era de 2.870 a 31 de diciembre de 2019. De ellas, 129 lo hacían en el mercado continuo de la Bolsa española, 12 cotizaban en el mercado de corros de las Bolsas de

Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, 19 empresas lo hacían en Latibex (el apartado para empresas latinoamericanas en euros) y 2.710 figuraban admitidas en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB) donde se incluyen las SICAV (el sector más numeroso del mercado).

Dentro del MAB había a la fecha indicada 39 compañías adscritas al segmento de Empresas en Expansión y otras 77 eran SOCIMIS, el resto eran Entidades de Capital Riesgo (ECR), Sociedades de Inversión Libre (SIL) y, como ya hemos dicho, mayoritariamente Sociedades de Inversión de Capital Variable (SICAV).

VARIACIONES DE LA CAPITALIZACIÓN NACIONAL DE LA BOLSA ESPAÑOLA Y SUS SECTORES

DATOS EN MILES DE MILLONES DE EUROS. CÁLCULOS CERRADOS A 31 DE DICIEMBRE 2019



A lo largo del año 2019, se admitieron 30 nuevas empresas en los mercados de Renta Variable gestionados por BME. Todas se incorporaron a diferentes segmentos del MAB, salvo Grenergy, que saltó del MAB a la Bolsa el 16 de diciembre.

El listado de empresas incorporadas y excluidas al MAB en el año se distribuye como sigue:

- 4 nuevas admisiones en el segmento de Empresas en expansión (Proeduca, Compuestos, Izertis y Holaluz) y 6 exclusiones (Zinkia, Cerbium, Thinksmart, Ab-Biotics, Neo Biosolution y Neuro Bio). Y 1 empresa, Grenergy Renovables, que como hemos dicho pasó del MAB a la Bolsa.
- 17 nuevas SOCIMIs y 1 excluida.
- 4 nuevas SIL y 1 excluida.
- 3 SICAVs incorporadas y 150 que se han excluido.

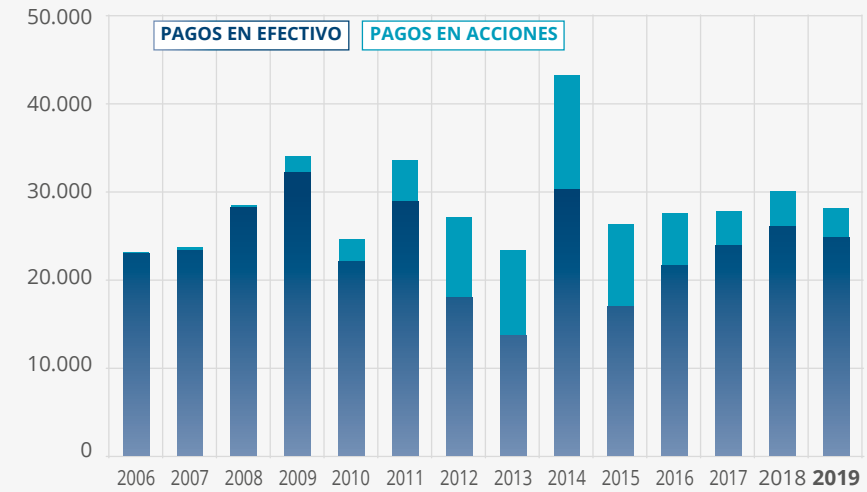
DIVIDENDOS Y OTRAS FORMAS DE RETRIBUCIÓN AL ACCIONISTA

Uno de los factores que han sostenido e impulsado la actividad bursátil en 2019 han sido las fórmulas de retribución al accionista, en especial, los dividendos. Cincuenta y cinco valores cotizados en Bolsa, de los 85 incluidos en alguno de los tres índices IBEX principales, han ofrecido en 2019 una rentabilidad anual solo por dividendos superior al 0,43% que ofrecía el Bono español a 10 años a 31 de diciembre de 2019. De ellos, 22 por encima del 4% y 15, por encima del 5%.

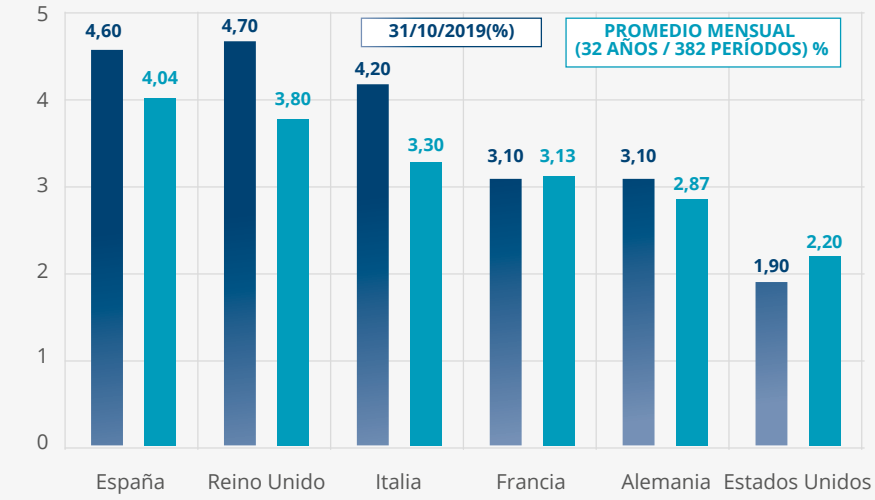
Los dividendos de las empresas cotizadas españolas volvieron un año más a ser una referencia de rentabilidad en el mundo y la Bolsa española se sitúo nuevamente en posiciones de liderazgo internacional, con un 4,5% de rentabilidad anual por dividendo al cierre del mes de diciembre de 2019, según datos homogéneos de MSCI. En los últimos 12 años ningún mes la ratio que calcula MSCI para España ha sido inferior al 4%, es decir,

RETRIBUCIÓN AL ACCIONISTA EN LA BOLSA ESPAÑOLA (2006-2019)

PAGOS EN EFECTIVO Y PAGOS EN ACCIONES. (MILLONES DE EUROS)



POSICIONES DE LIDERAZGO INTERNACIONAL EN RENTABILIDAD POR DIVIDENDO



Fuente: Morgan Stanley Cap. Int (noviembre 2019)

144 períodos consecutivos por encima de ese nivel. La media histórica de este indicador para las cotizadas españolas en 32 años (383 meses) es de 4,04%, y se sitúa en primera posición comparada con la misma ratio calculada para otras Bolsas desarrolladas del mundo.

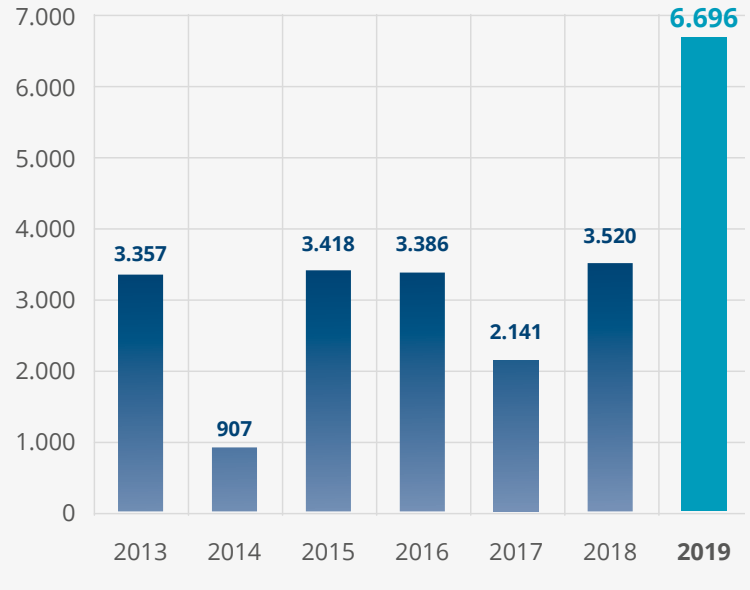
Desde hace años la Bolsa española lidera este apartado entre el conjunto de Bolsas internacionales desarrolladas. Es posible que este diferencial sostenido en el tiempo sea uno de los factores que más atraen a los inversores extranjeros a participar y mantenerse activamente en el día a día de nuestras empresas cotizadas. Con datos de hace un año, la propiedad de acciones de empresas cotizadas españolas en manos de no residentes ascendía a algo más del 48%, o sea 14 puntos más que hace 12 años.

La retribución total al accionista en la Bolsa española alcanzó en 2019 los 31.706 millones de euros, un 5,3% más que en 2018. De ese importe, 30.544 millones correspondieron a dividendos, un 6,1% más que en el año precedente.

A lo largo del año 2019, han sido 142 sociedades admitidas en algún mercado de Renta Variable de BME las que han repartido dividendos. De ellas, 88 cotizaban en la Bolsa (4 eran SOCI-

AMORTIZACIÓN DE ACCIONES EN LA BOLSA ESPAÑOLA (2013-2019)

VALOR EFECTIVO A FECHA DE AMORTIZACIÓN EN MILLONES DE EUROS



Fuente: BME

RETRIBUCIÓN AL ACCIONISTA EN LA BOLSA ESPAÑOLA

DIVIDENDOS Y OTROS PAGOS EFECTUADOS POR LAS EMPRESAS COTIZADAS. IMPORTES BRUTOS (MILL. DE EUROS)

PERÍODOS (AÑOS Y MESES)	DIVIDENDOS	DEVOLUCIÓN DE PRIMAS DE EMISIÓN	REDUCCIÓN DE NOMINAL CON DEVOLUCIÓN DE APORTACIONES	TOTAL
2015	26.287,46	890,76	669,76	27.847,98
2016	27.136,55	448,28	0	27.584,83
2017	27.844,29	343,63	37,62	28.225,54
2018	28.793,39	1.290,85	20,62	30.104,86
2019	**30.544,44**	**1.106,83**	**54,3**	**31.705,56**
ene-19	2.741,65	-	-	2.741,65
feb-19	105,26	15,04	-	120,3
mar-19	870,77	1,43	-	872,2
abr-19	8.582,26	52,19	3,99	8.638,44
may-19	1.169,90	73,57	-	1.243,47
jun-19	5.528,45	-	-	5.528,45
jul-19	2.682,60	768,64	23,16	3.474,40
ago-19	89,7	-	-	89,7
sept-19	186,25	3,58	-	189,83
oct-19	3.906,15	24,5	-	3.930,65
nov-19	1.403,25	-	-	1.403,25
dic-19	3.278,20	167,876	27,15	3.473,22

Nota: la cifra de dividendos incluye el total pagado bajo la fórmula de dividendo opción o scrip dividend, tanto lo cobrado por los accionistas que venden su derecho de suscripción a la empresa como el equivalente monetario de los derechos que son ejercitados.

MIs) y las otras 54 estaban admitidas en el MAB, de las que 39 eran SOCIMIs.

En lo que va de siglo, las empresas cotizadas en la Bolsa española han repartido dividendos por un valor que supera ligeramente los 454.555 millones de euros, una cifra que equivale al 69% del valor actual de mercado de todas las cotizadas españolas. Entre el año 2000 y el 2005, el importe promedio de dividendos brutos repartidos por las compañías cotizadas entre sus accionistas fue de 10.893 millones de euros. En el año 2006 fue de 21.810 millones y desde entonces hasta hoy ningún año ha sido inferior a 23.000 millones de euros. Y, en especial, en los últimos 4 años nunca inferior a los 27.000 millones de euros.

El efecto del dividendo sobre el rendimiento a largo plazo de la Bolsa española es muy relevante. Por ejemplo, desde los mínimos de la crisis en 2012 hasta el 31 de diciembre de 2019, mientras el IBEX 35® ha crecido un 60,32%, el IBEX con Dividendos lo ha hecho un 119,08% (el doble).

RENTABILIDAD POR DIVIDENDO DE LOS VALORES EN 2019

CÁLCULOS REALIZADOS POR EL SERVICIO DE ESTUDIOS DE BME A FECHA 31 DE DICIEMBRE DE 2019

	IBEX 35	RENTABIIDAD POR DIVID. 1 AÑO DICI. 2018 - DIC 2019)
1	Enagás	6,851%
2	Repsol	6,576%
3	Telefónica	6,424%
4	Mapfre	6,199%
5	Banco Santander	6,166%
6	Bankia	6,087%
7	Endesa	5,998%
8	Mediaset	5,576%
9	Red Eléctrica	5,485%
10	ACS	5,330%
11	BBVA	5,218%
12	Naturgy	4,656%
13	Bankinter	4,509%
14	IAG	4,294%
15	Aena	4,065%
16	Iberdrola	3,824%
17	Acciona	3,755%
18	Caixabank	3,574%
19	Viscofan	3,397%
20	Merlin	3,149%
21	Acerinox	2,987%
22	CIE Automotive	2,941%
23	ENCE	2,861%
24	Inditex	2,798%
25	Ferrovial	2,666%
26	Melia	2,328%
27	Inmobiliaria Colonial	1,761%
28	Amadeus	1,614%
29	Grifols	1,098%
30	Arcelormittal	0,967%
31	Banco Sabadell	0,962%
32	Siemens Gamesa	0,164%

	IBEX MEDIUM CAP	RENTABIIDAD POR DIVID. 1 AÑO DICI. 2018 - DIC 2019)
1	Logista	5,672%
2	Prosegur Cash	5,420%
3	BME	4,567%
4	Zardoya	4,555%
5	Sacyr	4,038%
6	Unicaja Banco	3,915%
7	Prosegur	3,478%
8	Euskatel	3,456%
9	Gestamp	3,150%
10	Ebro Foods	2,955%
11	Faes Farma	2,800%
12	Catalana Occidente	2,689%
13	Liberbank	2,149%
14	CAF	1,866%
15	Almirall	1,352%
16	Applus	1,316%

	IBEX SMALL CAP	RENTABIIDAD POR DIVID. 1 AÑO DICI. 2018 - DIC 2019)
1	Azkoyen	18,273%
2	Atresmedia	12,924%
3	Nicolás Correa	3,198%
4	Renta Corporación	3,063%
5	Miquel y Costas	2,707%
6	Ercros	2,344%
7	Reig Jofre	1,786%
8	Tubacex	1,625%
9	Laboratorios Rovi	0,327%

En comparación con el considerado "tipo de interés sin riesgo", el correspondiente a la deuda pública a 10 años, una rentabilidad por dividendo como la actual (4,5%) es casi 11 veces el rendimiento que ofrece el tipo a 10 años español (0,43 %). En los últimos 12 años la Bolsa española ha ofrecido una rentabilidad por dividendo anual del 5,5% (promedio realizado sobre el dato de cierre de 144 meses). Esta misma media para el bono a 10 años es del 3,2%.

Por compañías y tamaños, 55 empresas integradas en algún índice de la familia IBEX pagaron dividendos en 2019. De ellas, 22 han superado una rentabilidad por dividendo anual del 4% (15 en el IBEX 35®, 5 en el Medium y 2 en el Small).

En cuanto a modalidades de retribución, el dividendo satisfecho en acciones (scrip) en 2019 fue un 6% inferior al distribuido en 2018, alcanzando la cifra de 3.920,56 millones de euros. Su peso en el importe total de dividendos distribuidos en la Bolsa española fue así del 12%. Han sido 8 empresas las que han utilizado este tipo de retribución en un total de 13 pagos. La diferencia viene marcada por Santander, que en 2019 no realizó ningún pago en acciones. A partir de este ejercicio, el banco hará dos pagos al año en lugar de cuatro como venía siendo habitual y ambos en efectivo.

La devolución de primas de emisión multiplicó por 4,6 la cifra satisfecha el año anterior. Los 1.107 millones de euros satisfechos en 2019 han provenido mayoritariamente de SOCIMIs.

Por último, 18 empresas han amortizado un total de 492 millones de títulos en el año por un valor efectivo de 6.697 millones de euros. Estas cifras son excepcionalmente elevadas respecto a nuestros registros históricos. En el año 2018 completo fueron 11 empresas las que amortizaron títulos por 3.520 millones de euros, cifra que en su momento fue récord histórico.

La amortización de acciones propias es una de las alternativas con las que cuentan las empresas para retribuir a sus accionistas, ya que aumentan las ratios por acción (beneficios, dividendos...) En muchos casos, este tipo de operativa está ligada a un programa previo de recompra de acciones propias en el mercado. Su uso es muy prominente en las empresas norteamericanas y comienza a ser una práctica cada vez más habitual en Europa donde su uso está estrechamente vigilado a la luz de toda la regulación desarrollada alrededor de la autocartera y la aplicación de la Directiva de Abuso de Mercado.

IMPORTES NEGOCIADOS EN ACCIONES

La revalorización de los precios de las acciones cotizadas y la profusión de pagos de dividendos no fueron lo suficientemente fuertes como para compensar el descenso de los importes negociados en el mercado secundario de acciones a lo largo de 2019. Estos descensos contaron con dos aliados de excepción como son la sequía de salidas a Bolsa y niveles sostenidos históricamente bajos de volatilidad. Han sido factores generalizados en la mayor parte de Bolsas desarrolladas del mundo.

En 2019 el efectivo anual negociado en acciones ascendió a 469.635 millones de euros con un descenso del 20,1% respecto al negociado en 2018. El número de operaciones que respaldaban ese efectivo fue de 37,2 millones, un 16% menos que hace un año.

Al igual que ha ocurrido con el comportamiento de los índices, los mercados con peor evolución en términos de volumen, con la excepción de NYSE, ha correspondido con aquellos afectados por un mayor grado de complejidad político-económica: Reino Unido, Hong Kong, España...

Los inversores, enfrentados a un escenario de tipos de interés negativo, con fuertes oscilaciones de mercado en función de circunstancias ajenas a los resultados de las compañías y una regulación que se ha vuelto exigente y difícil de cumplir, se muestran cautos en la exposición a Renta Variable y mantienen posiciones de liquidez elevadas, lo que ha afectado de forma general a la velocidad de circulación de los títulos de las compañías cotizadas.

Como ya hemos comentado, a lo largo del ejercicio también ha seguido pesando negativamente en la actividad del mercado de Renta Variable la volatilidad, con valores promedio históricamente bajos, incluso inferiores a los del año anterior. En este sentido, es previsible para los próximos ejercicios una reversión de la volatilidad hacia niveles más normalizados que tendría un efecto positivo en los volúmenes de negociación de los mercados tanto de acciones como de opciones y futuros sobre índices de Renta Variable y acciones.

Como marco general para el análisis hay numerosas encuestas realizadas entre profesionales de la industria de los mercados de valores y la inversión que subrayan tres aspectos generales que pueden ser relevantes para entender lo que está pasando.

En primer lugar, los mercados públicos (las Bolsas) se han vuelto más pasivos y los privados, más activos. Como consecuencia de los bajos rendimientos en muchas clases de activos los asignadores de activos están poniendo dinero en los mercados privados para buscar rendimientos. Además, los mercados están experimentando lo que algunos empiezan a llamar "todo a cero". Las últimas dos décadas han traído una espiral deflacionaria de tarifas para los participantes del mercado en toda la industria. Es más, este año ya se han oído propuestas de algunos intermediarios y plataformas de negociación

online norteamericanos de llevar sus comisiones a cero. Estas dinámicas impulsan poco el flujo de capitales de intercambio en las Bolsas en un doble sentido. Primero, porque operan en favor del Private Equity o Capital Riesgo (tendencia que las cifras subrayan en los últimos años) en las decisiones de inversión y financiación y, segundo, porque a medida que los inversores recurren a productos de tarifas más bajas para opciones de inversión más baratas la gestión pasiva gana peso frente a la activa al requerir menos costes de negociación. El peso de la gestión pasiva en la industria de valores es hoy el doble que hace una década.

La presión a la baja de tarifas por competencia y regulación está llevando a muchos intermediarios financieros a convertirse en bancos para poder custodiar activos financieros y ganar dinero de los saldos de efectivo no invertidos.

En segundo lugar, desde el punto de vista exclusivamente de los factores que impulsan la inversión muchas encuestas califican el entorno como “más lento y más bajo”. Es decir, el mundo se está desacelerando económicamente y los rendimientos son más bajos que los niveles históricos. En tales circunstancias, muchos prescriptores de inversión y financiación señalan que el entorno es benigno para los bonos corporativos y la búsqueda de activos que proporcionen ingresos recurrentes (como el dividendo) se ha convertido en un componente crítico de la cartera de los clientes, ya que facilita una diversificación duradera que no pueden obtener con activos de más riesgo.

Y en tercer y último lugar, hay sobreabundancia de encuestas que indican que es necesaria una revisión de la regulación recientemente adoptada porque, en muchos casos, los efectos colaterales son más perjudiciales que los beneficios conseguidos. La industria necesita regulaciones sólidas, pero deben ser consistentes con las garantías suficientes para que los mercados funcionen de manera equitativa y eficiente. Las encuestas señalan, por ejemplo, que muchos agentes han debido "extralimitarse" para invertir en áreas relacionadas con el cumplimiento, dejándolos "atrasados" en la inversión en otras áreas que podrían estar influyendo en el futuro de los mercados de valores. Esta recalibración es un proceso que aún requerirá de tiempo.

En el ámbito regulatorio, la puesta en marcha desde 2018 de la Directiva de Mercados (MiFID II) está teniendo efectos sobre la actividad. Las mayores exigencias de cumplimiento regulatorio a mercados, intermediarios y buy-side, junto a la normativa respecto del análisis y el acceso corporativo han perjudicado la visibilidad y la operativa en el mercado, especialmente para los segmentos de valores de mediana y pequeña capitalización y los intermediarios locales.

Este impacto de las nuevas reglas en los niveles y la distribución de la actividad en los mercados es tan claro que durante 2019 los reguladores han comenzado a tomar medidas para tratar que MiFID II permita realmente alcanzar los objetivos que se pretendían con su puesta en marcha: una mayor transparencia en la negociación, una formación más eficiente de los precios en mercado y canalizar la parte de la negociación que no contribuye a la formación de precios, en OTC y “broker crossing networks” (BCNs) hacia centros de negociación.

En el periodo transcurrido desde la puesta en marcha inicial de MiFID II no se han conseguido materializar esos objetivos que, en caso de haberlo hecho, hubieran beneficiado la sólida posición de liderazgo del mercado español que, desde 2018, ha ido adaptándose a las nuevas condiciones de competencia derivadas de la normativa.

En Renta Variable, el reforzamiento de las exigencias de mejor ejecución, junto a la adaptación del coste de transacción a los diferentes servicios provistos por la plataforma y no exclusivamente centrado sobre el coste de ejecución, conforman el contexto en el cual se enmarca la estructura de tarifas de Renta Variable en las cuales se aplica el concepto de uso por servicio. En 2019 se han puesto en marcha incentivos en tarifa para la mejora de la liquidez (proveedores de liquidez) que están mejorando la competitividad frente a las plataformas alternativas al reducir el spread de compra-venta de los valores sobre los que actúan los proveedores de liquidez.

De esta manera, en 2019 la Bolsa española sigue siendo el polo principal de negociación y liquidez de sus valores cotizados con cerca de un 70% del volumen transado en sus plataformas. Esto implica un valor cercano a los 469.935 millones de euros anuales de negociación en acciones ya mencionados que se acompañan de informes independientes mensuales realizados por Liquidmetrix, los cuales señalan que el mercado de BME dispone generalizadamente de los precios y horquillas más eficientes y ajustados en términos de mejor ejecución.

Particularmente, en el mes de diciembre, BME alcanzó una cuota de mercado en la contratación de valores españoles del 72,2% para el conjunto del año. La horquilla media del año fue de 4,91 puntos básicos en el primer nivel de precios (un 12,9% mejor que el siguiente centro de negociación) y de 6,88 puntos básicos con 25.000 euros de profundidad del libro de órdenes (un 34,3% mejor), según el informe independiente de Liquid-Metrix. Estas cifras incluyen la contratación realizada en los centros de negociación, tanto en el libro de órdenes transparente (LIT), incluyendo las subastas, como la negociación no transparente (dark) realizada fuera del libro.

LA LIQUIDEZ

En 2019, la Bolsa española siguió siendo un referente en la liquidez de sus valores cotizados. Este factor, que es clave a la hora de generar actividad, es muy atractivo para los inversores. A lo largo de los últimos años las transformaciones operadas en los sistemas técnicos, operativos y de organización de la Bolsa española en BME han permitido canalizar importantes volúmenes de inversión, dotando al mercado de mayor liquidez, transparencia y eficacia.

Las horquillas de precios son el elemento usado para estimar la calidad de la ejecución de las operaciones de compra venta en la Bolsa española. La menor diferencia entre los precios de compra y venta de títulos en un sistema de negociación determina la mayor probabilidad de que se ejecute una operación. Esta circunstancia unida a la profundidad de las órdenes, es decir, que el número de títulos asociados a los precios de oferta y/o demanda sea suficiente para que compradores y vendedores realicen sus transacciones, es primordial a la hora de que se cruce una operación.

Los sistemas de negociación de la Bolsa española mantienen una posición muy destacada en ambos aspectos, en los precios y en los volúmenes de las órdenes referidas a los títulos de las empresas cotizadas en sus plataformas. Este dato ha hecho que las horquillas promedio del conjunto de valores incluidos, tanto en el Índice de referencia de la Bolsa española, el IBEX 35®, como en los relativos a medianas y pequeñas empresas, IBEX Medium e IBEX Small, lleven años reduciendo sus “spread” u horquillas. A lo largo de 2019 la horquilla promedio de los valores incluidos en el índice IBEX 35® se ha mantenido en mínimos históricos; al finalizar diciembre su “spread” medio se ha reducido respecto al de hace un año y se sitúa en 5,12 puntos básicos (pb). Las horquillas relativas a los índices IBEX Medium e IBEX Small también han terminado en diciembre de 2019 por debajo de los niveles alcanzado hace un año: 2,7 pb el IBEX Medium y 5,8 pb el IBEX Small.

ETFS Y WARRANTS

En cuanto a ETFs o Fondos Cotizados, el mercado español sigue viéndose penalizado por la fiscalidad aplicable a este producto de inversión.

Tras el auge de los ETF en Estados Unidos en años anteriores, en este ejercicio los importes invertidos en la industria de los Fondos Cotizados en Europa siguen avanzando a buen ritmo. Mientras tanto, en España, las diferencias existentes entre la fiscalidad de los fondos de inversión tradicionales y la de los fondos cotizados en Bolsa no permite el despegue de un producto que, por sus características, presume de ser uno de los más eficientes vehículos de inversión en cuanto a su transparencia, su bajo coste y su inmediatez, dado que los ETF pueden ser comprados y vendidos en tiempo real, como si de una acción se tratase.

Estadísticas Web

En 2019 se negociaron ETFs en la Bolsa española por un importe de 1.720,38 millones de euros, soportados en 61.254 operaciones. Estos importes representan descensos frente al mismo período de 2018 del 46,1% y del 29,4%, respectivamente. Son los registros históricos más bajos de este producto en la Bolsa española. Presente desde 2006, hasta finalizar 2019 contaba con 5 referencias cotizadas que sumaban un patrimonio de 725.197 millones de euros a 31 de diciembre de 2019. El 86,77% de ese valor lo acumulaban 4 referencias ligadas a subyacentes IBEX y la referencia restante estaba ligada a Renta Variable europea. La negociación se concentró especialmente en las 3 emisiones de Lyxor referenciadas a IBEX, IBEX Doble Apalancado e IBEX Inverso que aglutinaron cerca del 75% de la operativa del mercado.

La diferente fiscalidad que los ETFs soportan frente a los fondos de inversión tradicionales parece ser el principal impedimento del desarrollo de estos productos de inversión en España y la causa última de este lento declinar que se produce desde los máximos de actividad alcanzados en 2015.

En la actualidad, los Fondos Cotizados en Bolsa española tienen una fiscalidad similar al de las acciones. Las ganancias patrimoniales derivadas de operaciones de compra venta de participaciones no están sujetas a retención a cuenta. Sin embargo, los ETFs tributan por las plusvalías generadas en cada momento, independientemente de si se reinvierte el importe reembolsado en otro ETF o no.

A diferencia de los ETFs, los fondos tradicionales pueden diferir la tributación por plusvalías, estando por tanto permitidos los traspasos de un fondo a otro sin tributación hasta el momento del reembolso. En cambio, las ventas / reembolsos de fondos sí están sujetos a retención fiscal o ingreso a cuenta, acumulando lo que se conoce por mochila fiscal. El sistema fiscal español permite la traspasabilidad entre fondos de inversión tradicionales sin tributar. Es decir, un inversor solo paga impuestos cuando realiza la venta de este producto financiero, pero no cuando lo traspasa de uno a otro.

Desde BME se sigue impulsando el mercado de ETFs, con diversas acciones destinadas a reactivar el interés, a la espera de la aprobación de una regulación que corrija las diferencias impositivas que penalizan el interés en inversores y emisores por estos productos en España, mientras en Europa continúan registrando un fuerte crecimiento.

A cierre de diciembre de 2019 había 2.651 emisiones de warrants vivas en el mercado. Son cerca de 220 más que al cierre de diciembre de 2018, pero ligadas a registros de actividad mucho más bajos. En conjunto, el número de admisiones en el ejercicio fue de 5.285, aumentando cerca de un 8% tras

tres años consecutivos de descenso. Sin embargo, la cifra aún se sitúa lejos de las cerca de 8.000 admisiones anuales anotadas en 2015 o las casi 10.000 registradas en el máximo histórico de 2008. En cuanto a la contratación de warrants en la Bolsa española en 2019 ascendió a 894,99 millones de títulos por valor de 166,6 millones de euros, un 41,17% menos que en 2018. Los descensos se dieron en todas las modalidades de warrants excepto en Turbos, donde se registraron ascensos del número de unidades negociadas por segundo año consecutivo.

BUENOS REGISTROS DE ACTIVIDAD EN EL MAB

A nivel agregado y en términos relativos, el mejor comportamiento en el mercado de Renta Variable en España durante 2019 fue el de las empresas que forman parte del MAB. Nos referimos esencialmente a los segmentos de Empresas en Expansión, por un lado, y SOCIMIs, por otro.

En términos de evolución de las cotizaciones el IBEX MAB 15® se revalorizaba en el año 2019 un 65,4%, uno de los porcentajes más elevados en el mundo de las Bolsas a nivel internacional. El IBEX MAB All Share® se revalorizaba en ese periodo un 37,66%.

Estos indicadores recogen las cotizaciones ponderadas de las empresas que forman parte del segmento de Empresas en Expansión que, al cierre de diciembre de 2019, eran 39 tras anotar 4 nuevas incorporaciones en el año de muy diversos sectores (Proeduca, Plásticos Kompuestos, Izertis y Holaluz).

En términos de volúmenes negociados, en 2019 se intercambiaron acciones de las Empresas en Expansión por valor de 311,21 millones de euros, un 98,51% más que en el mismo período de 2018. El número de operaciones que soportan esta cifra es de 88.468 un 33,55% más. Sin duda, el crecimiento del tamaño y el negocio de alguna de las empresas que integran este mercado es la principal explicación de este aumento, así como el funcionamiento cada día mejor de los 15 proveedores de liquidez dados de alta en el MAB. En los próximos meses es probable que alguna de estas empresas siga el camino que ya inició MásMóvil en su momento y dé el salto a la Bolsa.

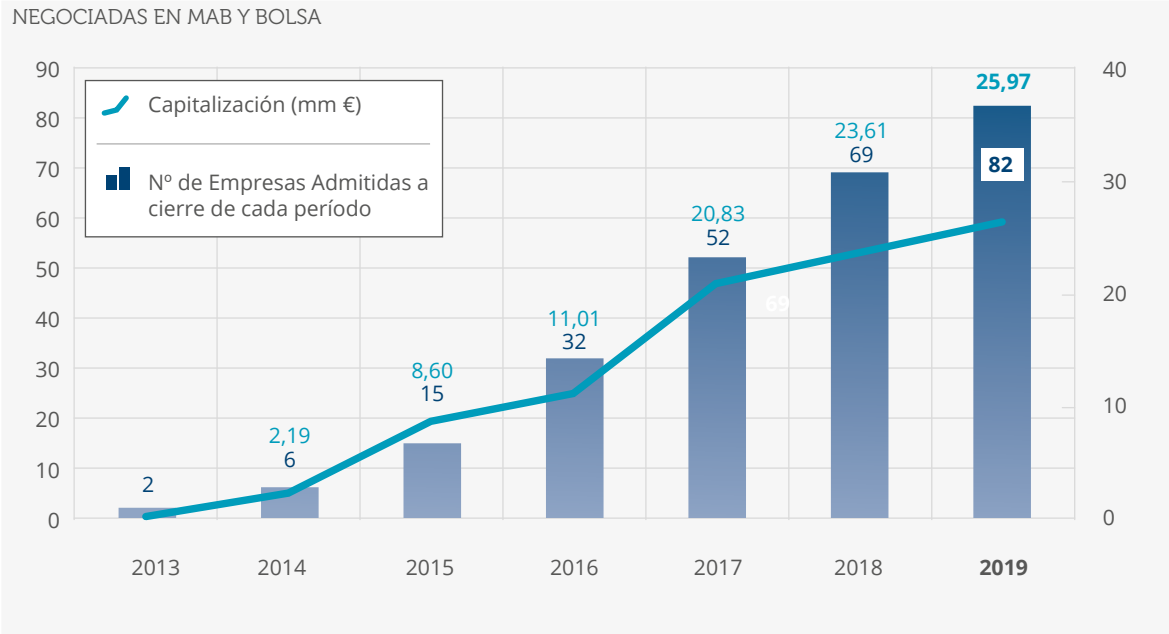
En términos de financiación y al margen de las nuevas incorporaciones mencionadas, el funcionamiento del MAB para Empresas en Expansión como mecanismo de financiación a través de ampliaciones ha sido muy positivo también este año. Se han llevado a cabo 23 ampliaciones con las que se han conseguido en el año 114 millones de euros. En el mismo periodo de 2018 se realizaron 12 ampliaciones.

En el apartado de SOCIMIs, el año vuelve a ser excepcional. Se han incorporado 17 nuevas en 2019 por lo que el año 2019 se cerró con 77 SOCIMIs admitidas a negociación en el MAB. Las SOCIMIs del MAB llevaron a cabo en 2019 hasta 58 operaciones de capital (39 en 2018) con las que han captado 1.434,68 millones de euros (un 40% más que en 2018).

Es significativo el fuerte incremento de la negociación de acciones de las SOCIMIs del MAB. 133 millones de euros en el año (un 121% más que en 2018) con un crecimiento del 59% en el número de operaciones ejecutadas en el mercado secundario de acciones.

En conjunto, la capitalización de las empresas del MAB (excluidas SICAVs, ECRs y SIL) se acercaba en diciembre de 2019 a los 15.138 millones de euros, un 29,5% más que hace un año y cerca de un 36% de los 42.032 que sumaban a esa fecha todos los segmentos de este mercado alternativo dónde, cómo hemos dicho, se ubican las SICAVs (cerca de 2.600 responsables del grueso del valor de mercado del total del MAB).

SOCIMIS ADMITIDAS EN BME



Estadísticas Web

También es significativo el papel creciente que está asumiendo el Entorno Pre Mercado (EpM) en el acercamiento de empresas e inversores al ecosistema de financiación e inversión que representan los mercados de valores.

Al cierre de estas líneas hay 12 empresas de sectores muy diferentes que disfrutan de los programas de asesoramiento y acercamiento de su realidad a los mercados. Asimismo, han continuado sumándose "partners" a este ecosistema formado por empresas, inversores, emprendedores, asesores y profesionales de los mercados financieros. Ya son 12 de los que puedes encontrar toda la información en esta web.

Hace un par de semanas el EpM celebró en Valencia su sexto Investor Day y las perspectivas de crecimiento de este entorno son muy positivas como rampa de acercamiento de las empresas a los mercados. El MAB es, sin duda, una buena puerta de entrada.

Los índices bursátiles administrados por BME refuerzan su prestigio

El 14 de noviembre los principales índices de BME fueron incluidos en el registro de Administradores bajo la Regulación europea, también conocida como Benchmark Regulation (BMR). Esta norma pone de manifiesto la relevancia que los Índices tienen en los mercados financieros.

El IBEX 35 se registró con la consideración de índice significativo, mientras que el resto de índices fueron considerados como no significativos.

El registro de ESMA contiene un listado de aquellos proveedores de Índices que cumplen con BMR, una vez autorizados o inscritos por su regulador nacional. A partir de ese momento, los administradores estarán sujetos a autorización y supervisión de las autoridades competentes. La inscripción de BME en este registro confirma que sus Índices se elaboran con los más altos estándares de calidad, transparencia y solidez, tanto en metodología como en gobernanza.

En la Regulación sobre Índices se establecen tres principales grupos de benchmarks según su importancia en los sistemas financieros de los países de la UE: críticos (con importancia sistémica como EURIBOR o EONIA), significativos, y no significativos. Esta clasificación permite a la nueva regulación añadir el principio de proporcionalidad.

La regulación europea sobre Índices de Referencia establece una serie de normas de obligado cumplimiento para todos aquellos indicadoresque se utilicen en la Unión Europea como referencia de productos financieros.

Estas normas contemplan aspectos clave, como sobre quién recae la responsabilidad del índice, cómo se gestionan los conflictos de interés, la calidad de los datos (basados en transacciones reales, en la medida de lo posible y no en estimaciones), la calidad de la metodología, controles internos, mantenimiento de registros o tramitación de reclamaciones.

La principal finalidad de esta regulación es asegurar una adecuada protección a los consumidores e inversores usuarios de los índices, mejorando la transparencia. Además, busca mejorar la gobernanza y el control, así como la calidad de los datos y de la metodología.

Los índices tienen una gran importancia en los mercados, no sólo como indicadores de la evolución de los mismos o de determinados sectores, países o segmentos, sino en su utilización como subyacente. La revalorización o composición de dichos índices afecta al rendimiento de productos al alcance de los inversores, cuando éstos se basan en el valor de los activos subyacentes, en tipos de interés reales o estimados, cotizaciones y otros valores.

Los Índices son utilizados como referencia para determinar el importe a pagar en relación a un instrumento financiero, o para medir la rentabilidad de un fondo de inversión, para definir la asignación de activos en una cartera o para calcular la tasa de rendimiento.

EL COMITÉ ASESOR TÉCNICO REFUERZA SU GOBERNANZA Y SUS FUNCIONES

Como consecuencia de la aplicación a partir de enero 2020 del Reglamento Europeo sobre Índices, recientemente en el seno de la Bolsa española (BME) se ha dotado de una mayor solidez a las funciones del Comité Asesor Técnico, reforzando las que ya venía realizando.

De acuerdo con el artículo 5 del Reglamento (UE) 2016/1011, BME, como Administrador de Índices de Referencia, debe implantar y mantener una función de vigilancia permanente y efectiva de todos los aspectos de la elaboración de sus indicarores.

Esta función de vigilancia de BME ha sido encomendada al Comité Asesor Técnico, ya que es un comité independiente del Consejo de Administración y de otras funciones de gobernanza del administrador. Los índices de referencia objeto de la función de vigilancia por parte del Comité son todos índices detallados en el documento de Normas Técnicas para la Composición y el Cálculo de los Índices.

Los miembros del Comité están sujetos a unas Normas de Conducta. Este código establece normas claras en cuanto a la gestión y comunicación de los conflictos de interés, la utilización de información, el uso de información privilegiada, la realización de operaciones, así como el deber de reserva y los mecanismos de comunicación.

Evolución Bolsas internacionales en 2019

Los principales índices bursátiles mundiales cerraron 2019 con una rentabilidad alrededor del 25% de acuerdo con los principales índices mundiales, compensando con creces las pérdidas del 10% del año anterior.

Las Bolsas europeas acumularon ganancias de forma generalizada apoyándose en un nuevo e intenso giro hacia políticas monetarias expansivas del BCE para luchar contra la reducida inflación y la desaceleración de las principales economías. El indicador que agrupa los principales valores cotizados en los países de la Unión Monetaria, el EuroSTOXX 50, subió un 24,8%, frente al 23,2% del STOXX Europe 600, referencia amplia para el conjunto del continente. Mejoraron estas cotas Grecia (+49,5%); Italia (+28,3%); Francia (+26,4%); Suiza (+25,9%) o Alemania (+25,5%). Prácticamente en línea con el índice paneuropeo estuvo Holanda (+23,9%), Bélgica (+22%) o Portugal (+21,2%), y por debajo, Austria (+16,1%); Noruega (+14,1%); el IBEX 35® (+11,8%), o el Reino Unido (+12,1%). El peor comportamiento relativo del sector bancario, especialmente del español, con fuerte ponderación en Bolsa, penalizó al IBEX 35®.

Los mercados norteamericanos volvieron a marcar nuevos máximos históricos en 2019, apoyados por la vuelta de la Reserva Federal a una política monetaria expansiva con tres rebajas de tipos de interés en el año. Sus principales índices alcanzaban rentabilidades similares o por encima de la media mundial. El Dow Jones subió un 22,3%; el S&P 500, un 28,9% y el Nasdaq 100 de componente tecnológico, casi un 38%, lo que supone encadenar 10 años de subidas anuales consecutivas. El índice Nikkei de Japón acumulaba ganancias en 2019 de un 18,2%.

El año 2019 también ha sido positivo, aunque por debajo de las medias mundiales, para el conjunto de mercados emergentes (+15,1% según el índice global MSCI EM). Latinoamérica remonta un 15,9%, impulsada por el avance del 31,6% de Brasil, y Asia sumaba un 16,5% con la Bolsa de Hong Kong rezagada (+9,1%).

Por tamaño de las compañías, 2019 ha mostrado resultados bastante homogéneos. Las cotizadas pequeñas (+22,1%) se quedaban ligeramente por debajo de las medias mundiales, mientras las medianas cotizadas (+24,8%) y las grandes (+24,9%) se situaban en línea con las citadas medias. Las norteamericanas pequeñas y medianas, representadas en el índice Russell 2000, subían un 23,7%, en línea con el Dow Jones pero significativamente por debajo del S&P 500 y el Nasdaq 100.

2.2
Financiación

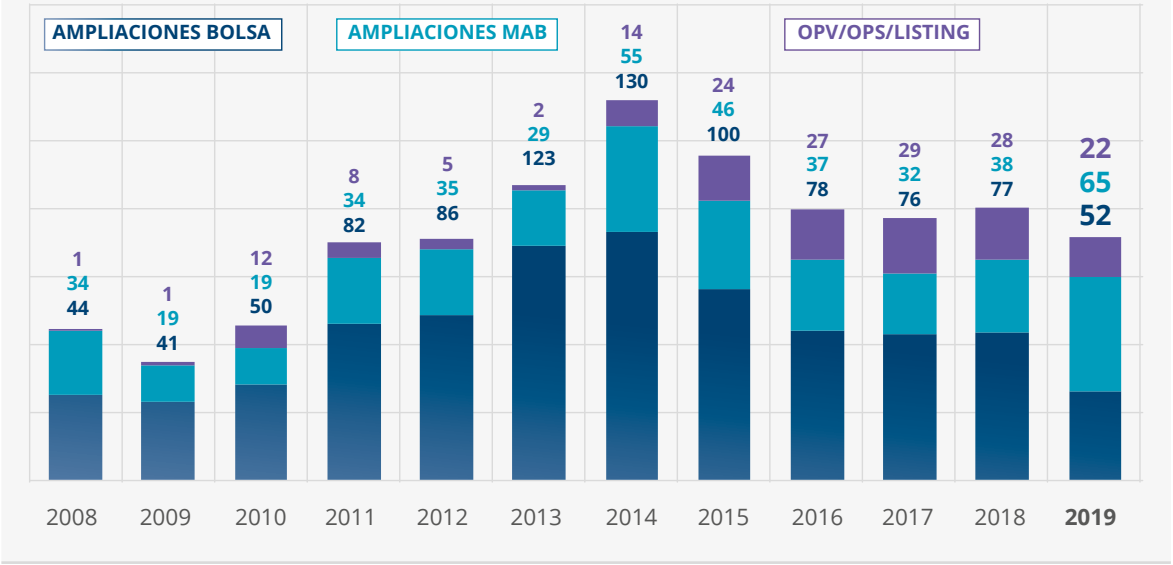
A lo largo de este Informe ya se ha señalado que en 2019 la buena evolución de los precios de las acciones y el crecimiento positivo de las ampliaciones de capital han contrarrestado los niveles de actividad contenidos en términos de volúmenes de negociación y salidas a Bolsa (OPV). En términos de financiación, las ampliaciones llevadas a cabo por empresas ya admitidas a cotización registraron un comportamiento positivo, con 117 operaciones realizadas por valor de 13.369 millones de euros.

España continúa muy arriba en el ranking mundial por volumen de nuevos flujos de inversión y financiación canalizados a las empresas, según datos suministrados por la Federación Mundial de Bolsas (WFE): decimotercera del mundo y segunda de la UE. Los nuevos flujos alcanzaron en 2019 los 16.715,48 millones de euros en un ejercicio en el que las Bolsas europeas han vuelto a registrar escasez de salidas a Bolsa, mientras crece el uso del private equity como mecanismo preferente de financiación vía recursos propios de las empresas. Los planes de reactivación de la Unión Europea de Capitales (CMU) pasan por medidas que incentiven un reequilibrio de estas partidas para continuar impulsando mecanismos de financiación empresarial basados en fórmulas de mercado.

La Bolsa española ha ocupado tradicionalmente una posición relevante en el concierto internacional en materia de financiación a las empresas en forma de capital. Desde el año 2000 se han canalizado flujos de financiación e inversión con acciones por valor de 800.000 millones de euros. En algunos años de ese periodo, como en 2017, la Bolsa española se situó entre las 3 plazas bursátiles mundiales más activas, con datos de la WFE. Por tanto, es importante recalcar que la desfavorable coyuntura de los últimos dos años no empaña el destacado papel que los mercados de valores han jugado en la salida de la crisis y que deben de seguir jugando para apuntalar las reformas y las nuevas vías de crecimiento económico que están emergiendo.

AMPLIACIONES DE CAPITAL EN LA BOLSA ESPAÑOLA

EN NÚMERO



SALIDAS A BOLSA

Las cifras del mercado de salidas a bolsa a nivel mundial en 2019 prueban el descenso en esta actividad, cuya desaceleración se inició el pasado año. De acuerdo con el "Observatorio

de salidas a Bolsa en Europa", que periódicamente publica PwC, las OPVs se redujeron hasta septiembre un 40% en número y un 55% en volumen en Europa frente a igual periodo de 2018.

Hablamos de 69 OPVs de 15.900 millones de euros captados. La incertidumbre socioeconómica mundial y los bajos tipos de interés se apuntan como las principales causas que desaniman a las empresas a dar el salto al parqué.

Otro informe de EY indica que en los primeros nueve meses de 2019 el número de OPVs se redujo un 26% a nivel global. El sector tecnológico era el más activo, con 179 OPVs de un total de 768. Las Bolsas que registraban mayor volumen de efectivo

AMPLIACIONES DE CAPITAL EN LA BOLSA ESPAÑOLA

(MILLONES DE EUROS)

	OPERACIONES DE CONCENTRACIÓN		Dº DE SUSCRIPCIÓN NEGOCIABLE		OTRAS AMPLIACIONES		CONVERSIÓN		TOTAL	
	NOMINAL	EFECTIVO	NOMINAL	EFECTIVO	NOMINAL	EFECTIVO	NOMINAL	EFECTIVO	NOMINAL	EFECTIVO
2008	659,56	8.278,88	1.149,06	7.783,44	640,88	827,17	3,53	4,27	2.453,03	16.893,76
2009	207,09	3.423,82	1.427,46	5.656,78	1.253,08	2.950,25	5,78	9,79	2.893,41	12.040,65
2010	91,66	1.102,89	3.581,89	12.026,13	2.289,44	2.605,79	722,08	1.625,56	6.685,07	17.360,37
2011	428,35	3.391,18	4.396,52	10.041,99	1.940,76	4.264,87	178,92	2.073,10	6.944,54	19.771,14
2012	363,30	2.840,16	2.961,23	13.515,75	752,95	854,60	1.389,75	14.294,39	5.467,23	31.504,90
2013	56,31	233,98	9.396,01	21.668,55	5.403,04	7.360,45	4.152,70	8.049,36	19.008,05	37.312,34
2014	269,47	2.672,34	3.117,75	18.763,76	1.000,24	3.765,21	702,98	3.669,80	5.090,43	28.871,10
2015	145,73	351,22	2.190,27	17.139,63	1.979,86	10.335,42	94,50	1.868,17	4.410,36	29.694,44
2016	94,84	2.382,49	4.980,91	13.700,31	1.535,66	5.804,87	647,98	1.265,34	7.259,40	23.153,02
2017	91,91	8.157,63	2.157,16	12.831,56	1.123,91	9.062,91	28,48	149,19	3.401,45	30.201,30
2018	402,76	2.222,32	1.193,05	5.335,15	643,44	2.053,96	89,04	378,79	2.328,30	9.990,22
2019	**400,97**	**2.061,39**	**1.034,63**	**9.473,35**	**771,90**	**1.818,47**	**16,49**	**16,18**	**2.223,99**	**13.369,38**

hasta la fecha eran Nasdaq (22.300 millones de dólares) y NYSE (22.200 millones), mientras que Hong Kong supera a Nasdaq en número de operaciones (97 frente a 95).

Estos datos se enmarcan en una tendencia más global. Como señala la CNMV en su último "Informe Trimestral de Evolución de los Mercados de Valores en España", las emisiones de Renta Variable en los mercados financieros internaciones en 2019 continúan ahondando en la senda descendente iniciada meses atrás. A cierre del mes de junio las emisiones realizadas en los últimos 12 meses se situaban en 625.000 millones de dólares, muy lejos de los 800.000 millones alcanzados en el mismo período de 2018. Sin embargo, se observan diferencias: mientras China y Japón presentaban descensos notables del 35,2% y 19,6%, en Europa este descenso era más moderado (-6%) y en Estados Unidos encontramos avances del 34,3%.

El comportamiento del mercado español en cuanto a la admisión de nuevas compañías también ha resultado negativo respecto al año anterior con 22 salidas y 288,6 millones de euros. La Bolsa a lo largo de 2019 solamente ha recibido un nuevo valor en diciembre: Grenergy. Esta compañía que se incorporó al MAB en julio de 2015 dio el salto al mercado principal el 16 de diciembre de 2019. Es la tercera compañía que desde el MAB pasa al mercado principal tras MásMóvil y Carbures (ahora Airtificial).

El MAB es una plataforma diseñada para que las pequeñas empresas con proyectos de expansión puedan beneficiarse de las ventajas del mercado: financiación, visibilidad, liquidez, valoración, etc. Una de las ventajas que aporta para las pequeñas empresas cotizar en el MAB es que les facilita a estas empresas su acceso sencillo y eficiente al mercado de valores.

El MAB ha sido más activo en 2019 con la incorporación de 21 nuevas empresas (4 al segmento de empresas en expansión y 17 SOCIMIs). Estas operaciones han permitido a las compañías involucradas obtener 258 millones de euros (51,83 millones para las Empresas en Expansión y 206,42 millones para las SOCIMIs) (descarga el fichero Excel de la Estadística de Ofertas Públicas de Venta y Suscripción).

AMPLIACIONES DE CAPITAL

Los flujos nuevos de financiación canalizados por los mercados de valores españoles a través de ampliaciones de capital se han incrementado respecto a 2018. El importe de estas ha sido de 13.369 millones de euros, un 32,62% más (descarga el fichero Excel de la Estadística sobre Ampliaciones de capital).

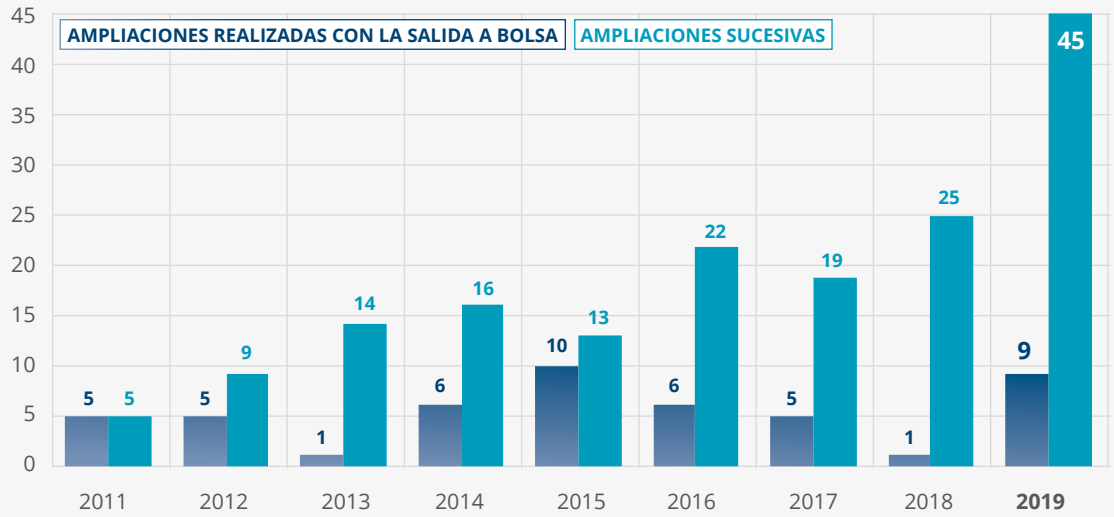
Las empresas cotizadas en Bolsa realizaron 52 ampliaciones de capital por las que obtuvieron 11.727 millones de euros. Las cuatro mayores ampliaciones del período (las superiores a 1.000 millones de euros) han sido las realizadas por Cellnex Telecom, en octubre, con el fin de financiar la adquisición de la división de telecomunicaciones de Arqiva por importe de 2.500 millones de euros. En septiembre el Banco Santander realizó una ampliación para la adquisición de su filial Santander México mediante un canje de títulos por importe de 1.423 millones de euros, que la sitúa como la segunda mayor del período. En tercera y cuarta posición se encuentran, otra ampliación de Cellnex Telecom, ésta realizada en marzo para reforzar los recursos propios de la compañía de cara a financiar la expansión de su plan de infraestructuras por 1.198 millones y finalmente, la ampliación efectuada en julio por Iberdrola para satisfacer el pago del dividendo, valorada en 1.057 millones de euros.

El importe de las cuatro ampliaciones asciende a 6.178 millones de euros y de éstas el de las realizadas únicamente para atender operaciones corporativas es de 5.120 millones de euros.

Estadística de Ofertas Públicas de venta y Suscripción

Ampliaciones de capital

EVOLUCIÓN DEL NÚMERO DE AMPLIACIONES DEL MAB (excluido segmento SICAVs)



Esta última cifra representa prácticamente la mitad de los recursos totales obtenidos a través de las 52 operaciones de ampliación de capital realizadas en Bolsa en 2019.

Los recursos captados por las empresas cotizadas en Bolsa a través de ampliaciones de capital con derechos de suscripción preferente alcanzaron los 8.666 millones de euros, lo que representa el 74% de todas las ampliaciones (sin tener en cuenta al MAB). De este importe, 4.103 millones pertenecen a ampliaciones destinadas a satisfacer pagos de dividendo bajo la modalidad de dividendo opción. Este tipo de ampliaciones sufre desde 2015 una paulatina reducción en beneficio de aquellas cuyo fin es la financiación de operaciones corporativas de crecimiento e inversión.

VUELVEN A CRECER LOS REGISTROS DE LAS EMPRESAS DE MAB

Las empresas del MAB continúan un año más encontrando en el mercado su fuente más importante para financiar sus procesos de crecimiento y financiación, sobre todo en las SOCIMIs. En 2019, las empresas de este mercado de BME han llevado a cabo 65 operaciones de ampliación de capital mediante las que obtuvieron recursos por importe de 1.642 millones de euros. Esta cifra supone un aumento del efectivo captado del 79% respecto a 2018.

Las ampliaciones de capital realizadas por las SICAV, tras varios años de descensos, crecieron en 2019, con un volumen de 398 millones de euros (326 millones de euros en 2018). El importe captado por las empresas que cotizan en el segmento de empresas en expansión ha sido de 112 millones de euros, un 7% menos, aunque el número de operaciones casi se duplicó (21 en 2019 por 11 en 2018).

La estrella del año 2019 han sido las SOCIMIs, con 33 operaciones (19 más que en 2018) y un importe captado de 1.132,38 millones de euros, cifra que multiplica por 2,4 el total captado en 2018. El total de recursos captados en el 2019 por ampliaciones realizadas por SOCIMIS en la Bolsa y en el MAB asciende a 1.329 millones de euros. Esta cifra representa el 9,94% de los recursos obtenidos a través de ampliaciones en el conjunto del mercado.

OPERACIONES DE CONCENTRACIÓN EN 2019: OPAS, FUSIONES Y ADQUISICIONES

En 2019 se han llevado a cabo una docena de operaciones de concentración de empresas cotizadas. En la Bolsa se registraron 8 Ofertas Públicas de Adquisición (OPAs) sobre las siguientes compañías: Barón de Ley, Bodegas Bilbaínas, Telepizza Group,

Distribuidora Internacional de Alimentación (DIA), Natra, General de Alquiler de Maquinaria (GAM), Parques Reunidos y BME, todas con resultado positivo excepto la última que al cierre de este Informe solo se había admitido a trámite.

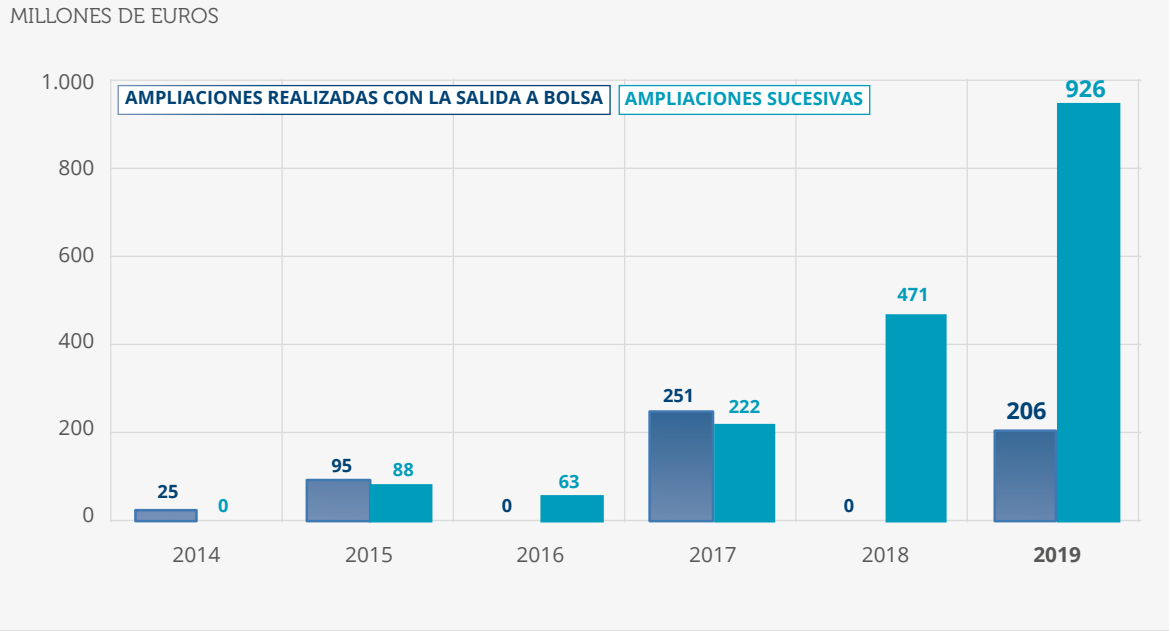
El importe efectivo total de las 7 OPAS con resultado positivo ha alcanzado los 835 millones de euros. La operación más relevante en cuanto a importe corresponde a la última.

De las OPAs realizadas en 2019 destaca que cuatro de ellas son de exclusión y que la inversión extranjera juega un papel decisivo y preponderante en ellas, en línea con la participación de los inversores extranjeros en la propiedad y la actividad de las empresas cotizadas españolas. 6 de las entidades oferentes de las OPAS en 2019 son de fuera de España y 5 cinco de las sociedades sobre las que se han realizado las ofertas pertenecen al sector de la alimentación. (Descargar fichero Excel de OPAS).

Al margen de las OPAs, en 2019 se han llevado a cabo cuatro operaciones de fusiones y adquisiciones en las que han estado involucradas empresas listadas en la Bolsa española. La primera fue la fusión entre Audax Energía por parte de Audax Renovables (cotizada en Bolsa) a principios de año. En agosto finalizó el proceso de fusión entre Inmobiliaria Colonial SOCIMI y Torre Marenostrum. En septiembre, SolarPack comunicó la adquisición del 90,5% de los proyectos solares fotovoltaicos Tacna Solar y Panamericana Solar. Esta operación se enmarca en la estrategia de Solarparck de adquirir activos que ofrezcan rentabilidades atractivas y oportunidades de creación de valor.

Por último, también en septiembre, el Banco Santander finalizó la adquisición su filial Santander México mediante un canje de títulos. Para atender a dicho canje, realizó una ampliación de capital de 381.540640 acciones, representativas del 2,35% de su capital social.

EFECTIVO CAPTADO A TRAVÉS DE AMPLIACIONES DE CAPITAL EN EL SEGMENTO DE SOCIMIs



Al cierre del año hay otras dos operaciones iniciadas en 2019 que están pendientes de concluir: la adquisición por parte de Iberia (filial de IAG), de todo el capital social de Air Europa por 1.000 millones de euros y la fusión entre Mediaset Italia y Mediaset España a través de la absorción de ambas por parte de Mediaset Investment N.V. (filial de Mediaset Italia constituida en los Países Bajos). ■

Estadísticas OPAS

3

Renta fija cotizada: El MARF, protagonista

51%

Es el crecimiento de las **emisiones de Renta Fija Privada.**

63%

Es el crecimiento de las **emisiones en el MARF.**

78

Son las **empresas** que se han financiado en el **MARF** desde 2013.

9.000
MILLONES DE EUROS

Volumen emitido en **bonos sostenibles** en España.

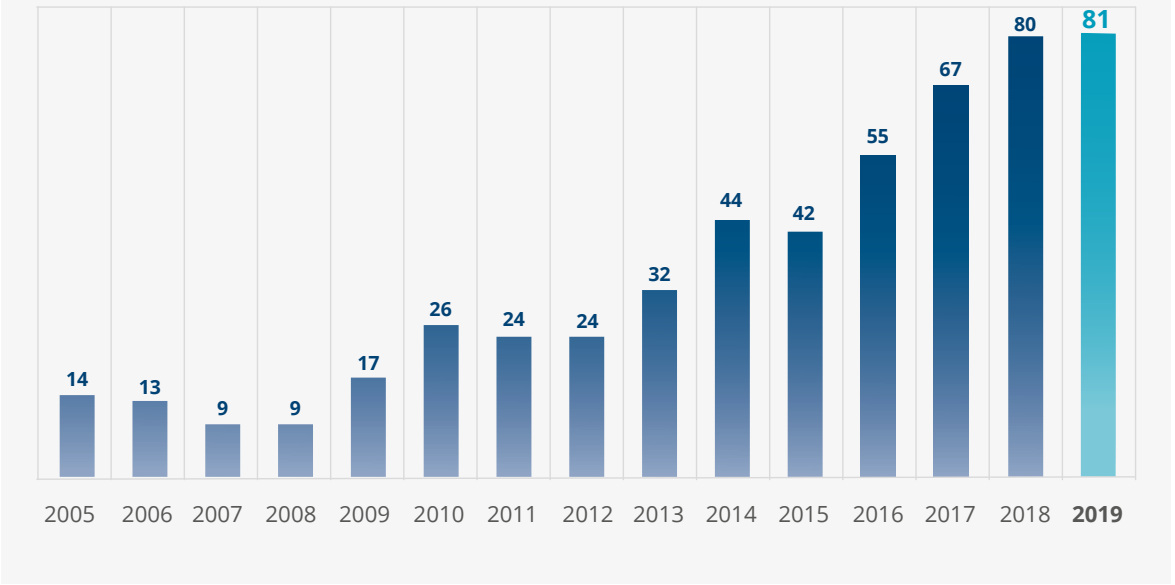
2019 ha sido un año muy positivo para los mercados de Renta Fija. El cambio en el sesgo de la política monetaria de los bancos centrales, con la vuelta a medidas de expansión cuantitativa, bajadas de tipos de interés e inyecciones de liquidez, ha atraído el interés de los inversores hacia los activos de Renta Fija. En este contexto, con la adaptación a las exigencias de transparencia y *reporting* establecidas por MiFID II que llevó a cabo BME a finales de 2017, las plataformas electrónicas de contratación de los mercados españoles de Renta Fija han visto incrementada su actividad de forma notable.

Por otro lado, crece consistentemente el número de empresas españolas que se financian mediante instrumentos de deuda en los mercados y en 2019 se alcanza el récord histórico con 81 compañías. En esta tendencia, el Mercado Alternativo de Renta Fija (MARF) ha sido un factor esencial y consolida su rol en 2019, crece un 63% en emisiones y un 54% en saldo vivo y se refuerza como canal de financiación de compañías de todos los tamaños, con 78 empresas financiadas desde 2013.

Durante los dos últimos años los mercados de Renta Fija europeos, y españoles en particular, han sufrido un proceso de transformación muy intenso. Por una parte, han adaptado su operativa a la nueva regulación MiFID II, con normas de mercado y transparencia más rigurosas y similares a las que ya regían en los mercados de Renta Variable. Por otra parte, se ha intensificado la tendencia mundial, y europea en particular tras la nueva regulación, del aumento de la negociación de Renta Fija a través de plataformas electrónicas. Las Entidades Miembro están acudiendo a los Mercados y Sistemas Electrónicos de Contratación de Renta Fija gestionados por BME para cumplir con las obligaciones de transparencia, difusión de información o *reporting* derivadas de la aplicación de la creciente y novedosa normativa. Para los próximos años el mercado pretende reforzar su utilidad para los emisores e inversores mediante la optimización de los procesos de admisión a negociación de los distintos tipos de emisiones de Renta Fija y de la estructura de tarifas.

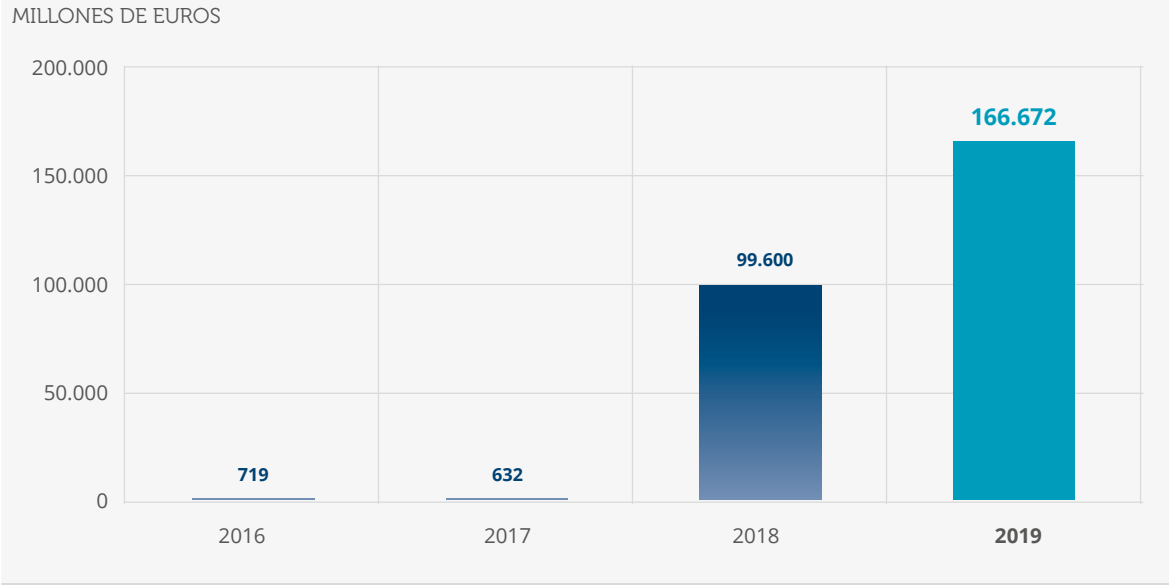
El entorno de tipos de interés tan atractivos y la adaptación de los mercados y plataformas a las necesidades de las empresas se refleja en el fuerte ritmo de aumento del número de compañías españolas no financieras que captan fondos a través de la emisión de valores de deuda corporativa.

NÚMERO DE EMPRESAS ESPAÑOLAS EMISORAS DE RENTA FIJA TANTO A CORTO COMO A LARGO PLAZO



Fuente: Banco de España

MERCADO REGULADO DE RENTA FIJA. VOLUMEN NEGOCIADO EN LA PLATAFORMA SEND



DEUDA PÚBLICA. VOLUMEN NEGOCIADO EN LAS PLATAFORMAS DE RENTA FIJA

MILLONES DE EUROS

	SENAF	SEND	TOTAL
2018	94.358	99.283	**193.641**
2019	**160.657**	**173.035**	**333.692**
Var %	70,3%	74,3%	**72,3%**

3.1 Actividad en Deuda Pública

El saldo en circulación de títulos de Deuda Pública española en el Mercado AIAF de Renta Fija de BME a cierre de 2019 crece un 2,1% anual, hasta los 1,020 billones de euros. El mayor peso en esta cifra corresponde a las emisiones del Tesoro, por un total de 983.912 millones de euros, 68.335 en Letras y 915.576 en Bonos y Obligaciones. Los tipos de interés de adjudicación en las subastas del Tesoro han registrado una importante mejoría a lo largo del año, en línea con la recuperación del mercado de Renta Fija en 2019. Así, por ejemplo, si a finales de 2018 las subastas de Bonos del Estado a tres años se cerraron con un interés medio del +0,021%, a cinco años con un +0,412% y las Obligaciones a 10 años marcaban un interés medio del +1,456%, en las subastas de diciembre de 2019 los resultados medios para estas referencias fueron del -0,447%, un -0,08% y +0,409%, respectivamente.

Otro aspecto destacable en la actividad de los valores de Deuda Pública españoles en el Mercado AIAF ha sido la vuelta de Baleares, Castilla y León, Andalucía y el Principado de Asturias a los mercados de emisión durante 2019 después de no haber tenido actividad en Renta Fija en los últimos años. El volumen total emitido por las Comunidades Autónomas en 2019 ha sido de 6.077 millones entre pagarés y bonos, que dejan el saldo vivo para estos emisores en 35.247 millones.

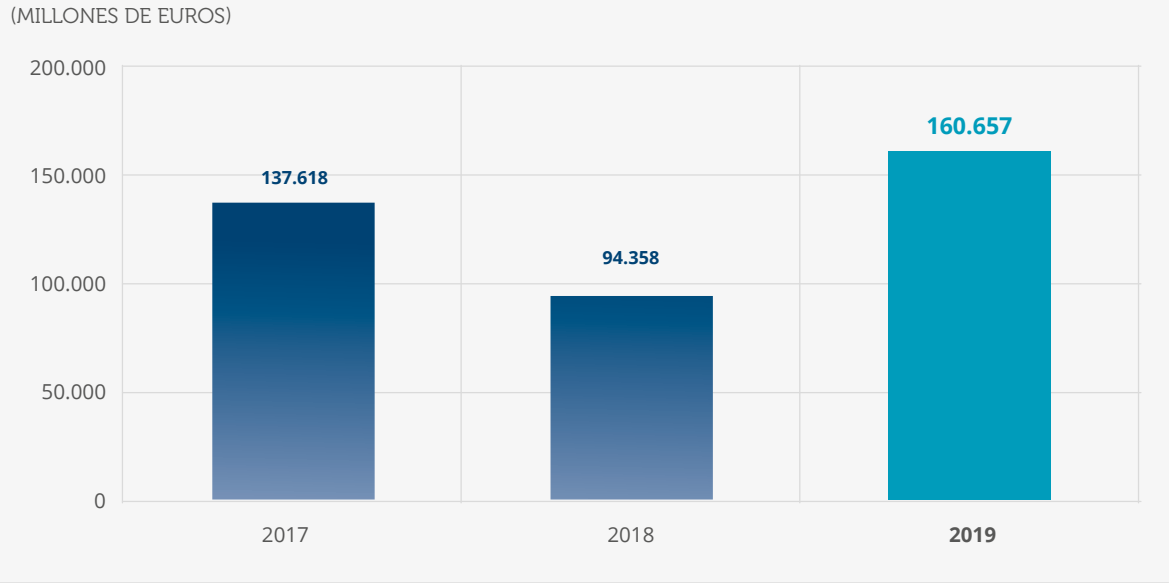
Con el objetivo de universalizar el uso de la plataforma electrónica de contratación SEND del Mercado AIAF de Renta Fija, a partir de diciembre de 2017 se empezaron a incorporar a este sistema las emisiones de los Tesoros de Alemania, Francia, Holanda, Bélgica, Italia, Austria, Portugal, Irlanda, Grecia y del Mecanismo Europeo de Estabilidad Monetaria (MEDE). Tras

estas incorporaciones, que alcanzan un total de 4,9 billones de euros, el volumen vivo de Deuda Pública susceptible de negociación en la plataforma electrónica del mercado supera los 6,4 billones de euros.

Como consecuencia de todo ello, la contratación electrónica de Deuda Pública en la plataforma SEND ha experimentado un fuerte impulso, hasta alcanzar los 173.035 millones en el año, cifra que supone un crecimiento del 74% respecto al ejercicio anterior.

La Deuda Pública negociada a través de SENAF, plataforma multilateral de creadores de mercado de deuda, también gestionada por BME, ha alcanzado un volumen de 160.657 millones de euros en 2019, un 70% más que en 2018.

VOLUMEN DE CONTRATACION DE DEUDA PÚBLICA EN SENAF



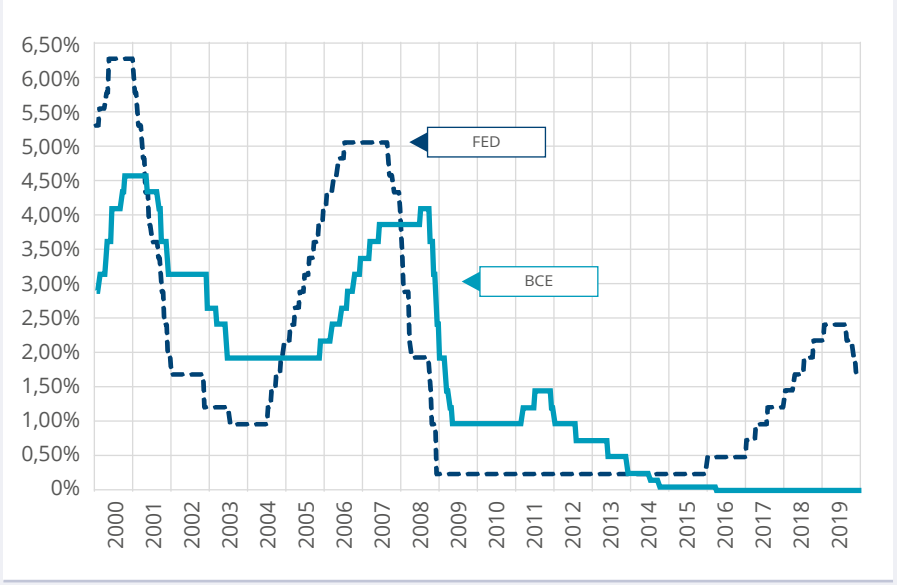
Complejo escenario de tipos muy bajos o negativos de la Deuda Pública y Corporativa

Tras un año previo marcado por el tono restrictivo de la política monetaria de la Fed, con subidas de tipos y reducción del balance, en 2019 se ha producido un vuelco radical y las políticas monetarias de los principales Bancos Centrales se han tornado expansivas como respuesta al contexto de desaceleración mundial reconocido por los organismos internacionales.

Así, la Fed, ante la presencia de "riesgos prominentes", rebajaba el tipo de interés de intervención el 31 de julio en 0,25 puntos, hasta el 2,25%, la primera rebaja de tipos en 10 años. El 18 de septiembre los recortaba por segunda vez, hasta el 2%, y el 30 de octubre lo hacía de nuevo hasta el 1,75%, tras haber puesto también en marcha de forma temporal adquisiciones de títulos de Deuda Pública para solventar los problemas de liquidez en los mercados de repo, aumentando de nuevo el tamaño de su balance.

El BCE anunciaba en julio que se tomarían medidas para alcanzar el objetivo de inflación del 2% y en septiembre se aprobaba el nuevo paquete de estímulos: mantenía el tipo de referencia en el 0%; aumentaba hasta el -0,5% la penalización por los excedentes de liquidez de los bancos depositados en el BCE, con ciertas salvaguardas para los bancos; ponía en marcha a partir de noviembre un nuevo programa de compra de deuda de 20.000 millones de euros mensuales; mantenía las reinversiones de los vencimientos e introducía nuevas rondas de financiación a 2 y 3 años para los bancos (TLTRO III) en condiciones especiales de tipos.

TIPOS DE INTERÉS DE REFERENCIA DEL BCE Y LA FED



Estas agresivas políticas monetarias, la ausencia de inflación y la debilidad de la economía global han contribuido a conformar un escenario de tipos de interés muy bajos o incluso negativos en los principales mercados de Deuda Pública y Renta Fija Privada, con efectos colaterales importantes, positivos y negativos, en muchos ámbitos de la economía.

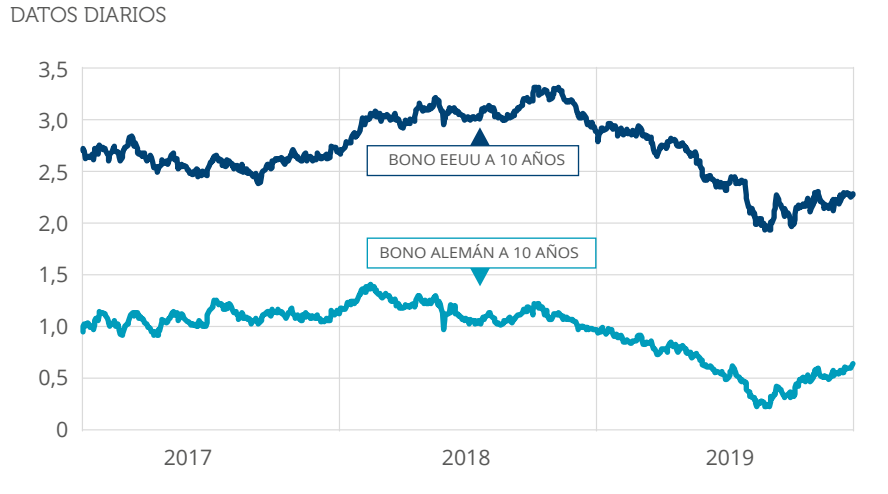
En los principales mercados de Deuda Pública se ha producido una aguda caída de las rentabilidades.

El bono norteamericano a 10 años iniciaba el año con una rentabilidad del 2,68% y lo cerraba en el 1,92%, habiendo tocado mínimo en el 1,46. Mientras, el bono alemán iniciaba 2019 con una rentabilidad del 0,24%, entraba en niveles de rentabilidad negativa a finales de marzo y aceleraba esta tendencia hasta alcanzar mínimos del -0,72% y repuntar hasta el -0,19% al cierre de diciembre. La brecha entre los tipos a 10 años norteamericanos y europeos se ha mantenido bastante estable a lo largo del año (entre 2,05 y 2,50 puntos porcentuales).

Dentro del área euro, ha destacado la evolución de los bonos italianos a 10 años, cuya prima de riesgo frente a los alemanes se ha desplomado desde máximos de 2,90 puntos porcentuales a niveles de 1,60 puntos, habiendo tocado mínimos de 1,30 puntos. El bono español a 10 años iniciaba el año con rentabilidades del 1,42%, ascendía hasta un máximo del 1,51% unos días después y comenzaba una senda de reducción hasta el mínimo del 0,04% en agosto. El repunte posterior lo llevaba hasta el 0,46% al cierre del año 2019. La prima de riesgo española también se ha reducido de forma apreciable: iniciaba el año en 1,18 puntos porcentuales y al cierre de diciembre se situaba en 0,65 puntos. El diferencial del bono español e italiano se ha estrechado desde 1,33 a 0,95 puntos porcentuales.

La Deuda Corporativa ha vivido un ejercicio también caracterizado por la caída de las rentabilidades hasta niveles históricamente bajos. La Renta Fija europea calificada triple B, de acuerdo con el Índice Iboxx de precios de bonos del área euro de calificación BBB, arroja una rentabilidad anual del 7%. Si atendemos a las rentabilidades ofrecidas por los bonos corporativos, de acuerdo con el Índice de Moody's para emisiones *triple A*, la caída supone más de un punto porcentual.

TIPOS DE INTERÉS DE LA DEUDA A 10 AÑOS EN EEUU Y ALEMANIA



Fuente: FactSet

Impacto de los tipos muy bajos o negativos

Entre los propios Bancos Centrales, y también en el debate académico y público, hay dudas crecientes sobre la eficacia real de la nueva ronda de medidas de política monetaria expansiva e incertidumbre sobre su potencial impacto en muchos ámbitos. Uno de ellos es, por ejemplo, el de los tipos de cambio de las divisas en un contexto de tensiones comerciales globales. Otro es el riesgo que ello supone para la futura rentabilidad bancaria, y también para los fondos de pensiones y las aseguradoras, agravado por la tendencia de la inversión a buscar rentabilidad en los nichos de más riesgo de los mercados de Renta Fija.

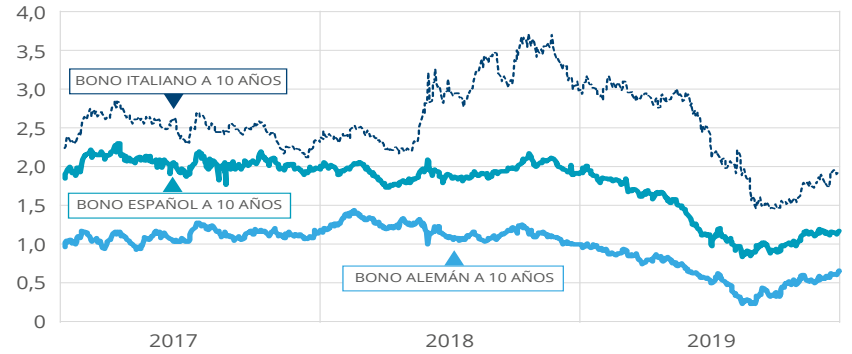
Por ejemplo, en el mes de septiembre el volumen global de Deuda Pública y Privada cotizada con rentabilidad negativa en el mundo ascendía a 16 billones de dólares. Posteriormente, a lo largo del último trimestre de 2019 este volumen se ha reducido.

No hay que olvidar tampoco los aspectos positivos. Por ejemplo, en el caso de España, el Tesoro ya coloca Deuda Pública con tipos negativos desde 2015 y el coste medio de la deuda emitida en 2019 es del 0,37%, un 43% menos que en 2018, con ahorros anuales previstos en intereses de 2.300 millones de euros. La emisión anual de deuda en 2019 se reducirá en 15.000 millones de euros sobre lo presupuestado hasta situarse en 20.000 millones, la cifra más baja desde 2007.

También en la parte positiva de la balanza está la Deuda Corporativa, que se ha convertido en un instrumento de atractivo reforzado para la financiación empresarial. Las extraordinarias condiciones de plazos y tipos de interés han impulsado la emisión en todo el mundo. En la primera semana de septiembre se habían emitido en el mundo casi 150.000 millones de euros, récord absoluto semanal. En 2019 hasta agosto se había emitido Deuda Corporativa en euros con grado de inversión por 226.000 millones de euros, un 35% más que en el mismo período del año anterior.

El impacto de este escenario sobre la actividad de los mercados de Renta Fija y de Renta Variable también presenta aspectos positivos y negativos. Por un lado, incentiva las emisiones de deuda por parte de las empresas ante las favorables condiciones de tipos, mientras reduce el atractivo de salir a Bolsa y financiarse a través de la emisión de acciones. Por otro lado, a la hora de construir carteras de inversión, aumenta el atractivo de la Renta Variable y de la remuneración estable en forma de dividendos.

TIPOS DE INTERÉS DE LA DEUDA A 10 AÑOS EN ALEMANIA, ITALIA Y ESPAÑA



Fuente: FactSet

ÍNDICE DE PRECIOS DE BONOS CORPORATIVOS DEL AREA EURO CON CALIFICACION " BBB"

Fuente: FactSet

3.2
Actividad en Deuda Corporativa

MAYOR ACTIVIDAD EMISORA EN 2019

El mercado de Renta Fija privada ha tenido significativos crecimientos en 2019 como consecuencia de la mayor actividad registrada por los emisores, que se han visto beneficiados por las buenas condiciones de liquidez y tipos de interés históricamente bajos en los mercados de deuda. En este contexto, las admisiones a cotización en el Mercado AIAF de Renta Fija de valores emitidos por el sector privado aumentaron un 51% en 2019, hasta superar los 114.035 millones de euros. Para alcanzar estas cifras han resultado fundamentales los volúmenes aportados por compañías que han repatriado sus emisiones al Mercado AIAF. Es el caso de Endesa, Aena o Colonial.

También ha resultado muy relevante la recuperación de las emisiones de entidades financieras, con un especial protagonismo de las cédulas hipotecarias y las cédulas territoriales, que recobran importantes niveles de actividad, y las emisiones de renta fija híbrida (CoCos, AT1s, deuda subordinada, deuda senior- non preferred), realizadas por las entidades de crédito para la cobertura de sus ratios de liquidez, que se venían realizando en Reino Unido bajo la legislación inglesa, pero que a consecuencia del Brexit han preferido registrase en España. Asimismo, durante la segunda mitad del año también se ha vivido un inicio de recuperación de las emisiones realizadas por fondos de titulización, segmento de gran importancia en el mercado español hasta la crisis financiera, que empiezan a ver nuevamente actividad tras las medidas de estandarización y mejora de la información impuestas por los organismos supervisores sobre estos valores.

A pesar de la mayor actividad en 2019 respecto de 2018, las nuevas emisiones prácticamente igualaron los vencimientos acumulados en el año y el saldo de emisiones de deuda privada en circulación del Mercado AIAF disminuía un 3,4%, hasta los 463.801 millones de euros al cierre del año. El volumen en circulación de los activos a corto plazo (pagarés de empresa) registró una caída del 30%, seguidos por los bonos de titulización, con un descenso del 6,6% hasta los 166.132 millones de euros. En el lado positivo destaca el crecimiento experimentado por el saldo de las emisiones de bonos y obligaciones simples, que crecieron un 31% hasta 61.253 millones de €, y de cédulas cuyo saldo aumentó un 7% respecto a 2018 y se sitúa en 217.960 millones de euros.

De acuerdo con los datos de la CNMV hasta el tercer trimestre del año, las emisiones realizadas y registradas por empresas y grupos empresariales españoles en otros mercados han alcanzado los 69.481 millones de euros, superando los 55.131

MERCADO REGULADO DE RENTA FIJA AIAF

ADMISION A NEGOCIACIÓN DE DEUDA PRIVADA A MEDIO Y LARGO PLAZO (MILLONES DE EUROS)

	BONOS Y OBLIGACIONES	CÉDULAS	BONOS DE TITULIZACIÓN	PARTICIPACIONES PREFERENTES	TOTAL
2018	19.234	20.735	18.925	2.850	**61.744**
2019	**45.083**	**34.175**	**18.741**	**1.000**	**98.999**
Var %	134,4%	64,8%	-1,0%	-64,9%	**60,3%**

millones emitidos y registrados en España en ese período. Es ésta una práctica que tanto la CNMV como los mercados de Renta Fija españoles gestionados por BME están tratando de afrontar con medidas que simplifiquen la emisión y admisión en los mercados españoles.

EL MERCADO ALTERNATIVO DE RENTA FIJA (MARF)

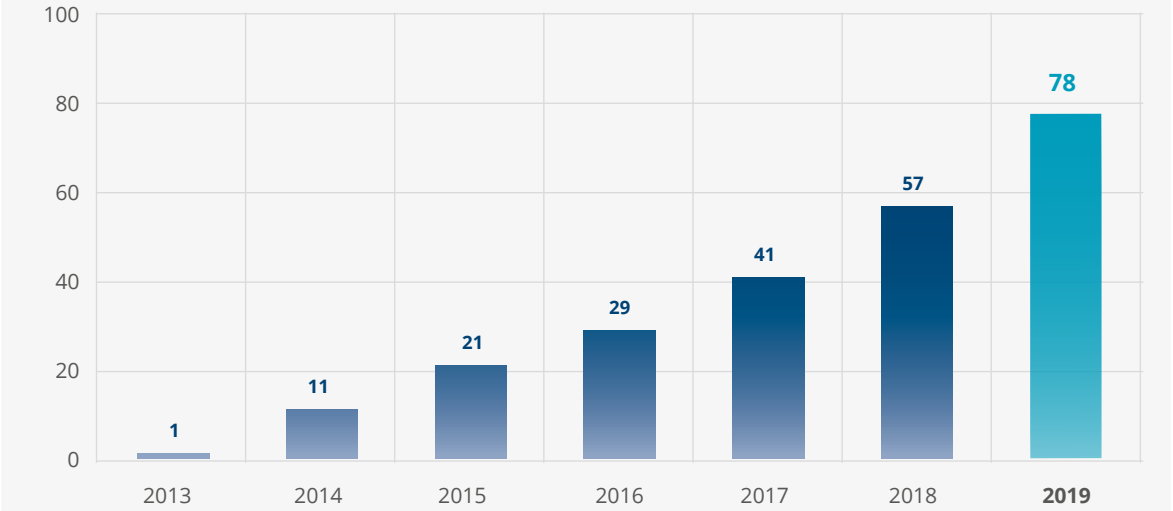
2019 ha visto la consolidación del MARF como alternativa a la financiación empresarial. Con un crecimiento sostenido en sus 6 años de funcionamiento, ha adquirido un relevante protagonismo dentro de las opciones que están contribuyendo a impulsar la diversificación de las fuentes de financiación empresariales en España. Fue diseñado en 2013 como un Sistema Multilateral de Negociación para facilitar las emisiones de Renta Fija de empresas de diversos tamaños, muchas de las cuales no tenían presencia en los mercados de capitales antes de emitir en el MARF, y desde su puesta en marcha hasta 2019 han sido 78 las empresas que han acudido a él para financiarse. Seis de ellas son portuguesas, que han optado por listar sus emisiones de pagarés y bonos en el MARF debido a la flexibilidad y facilidad que les proporciona este mercado.

El MARF cerró 2019 con un saldo vivo de emisiones de deuda corporativa de 5.115,3 millones de euros, distribuidos en algo más de 2.768 millones de euros en pagarés y 2.347 en emisiones de bonos de distinta tipología. El saldo vivo crece un 54% frente al cierre de 2018.

En el año 2019, 52 compañías han utilizado el MARF para cubrir necesidades de financiación, bien mediante el registro de programas de pagarés o con el lanzamiento de bonos. De ellas, 18 lo hacían por primera vez. Cuatro de las compañías debutantes son de origen portugués: Mota-Engil, con un programa de pagarés de 50 millones de euros; EFACEC, que

COMPAÑÍAS QUE SE HAN FINANCIADO EN EL MARF DESDE SU CREACIÓN (2013 - 2019)

DATOS ACUMULADOS DESDE 2013 HASTA EL CIERRE DE CADA AÑO.

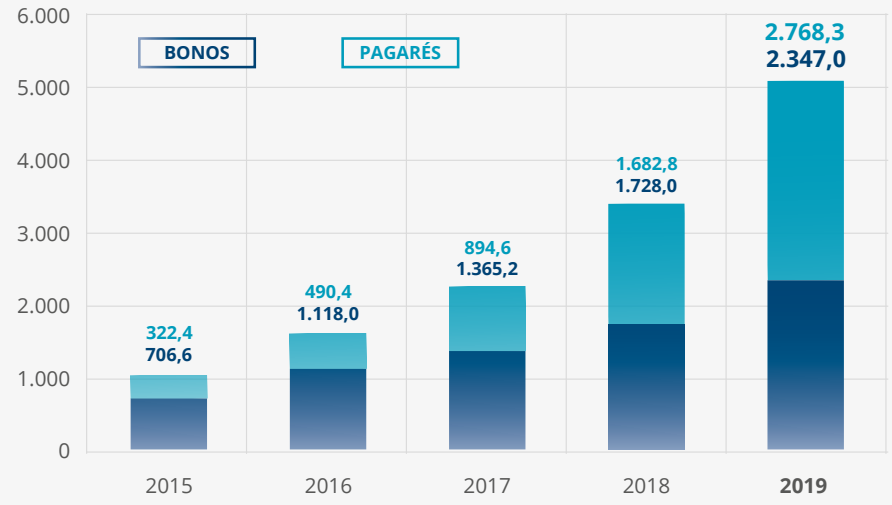


registró en julio un bono de 58 millones; Vista Alegre, con un bono de 45 millones y Grupo Visabeira que ha admitido en el MARF un programa de pagarés de 50 millones de euros. Estas empresas han aprovechado las oportunidades que les brinda este mercado para diversificar sus fuentes de financiación vía mercado, a la vez que acceden a nuevos inversores españoles o de otras nacionalidades.

En el conjunto de 2019, el volumen de emisiones y admisiones a negociación en el MARF asciende a 10.357,3 millones de euros, un 63% más que en 2018.

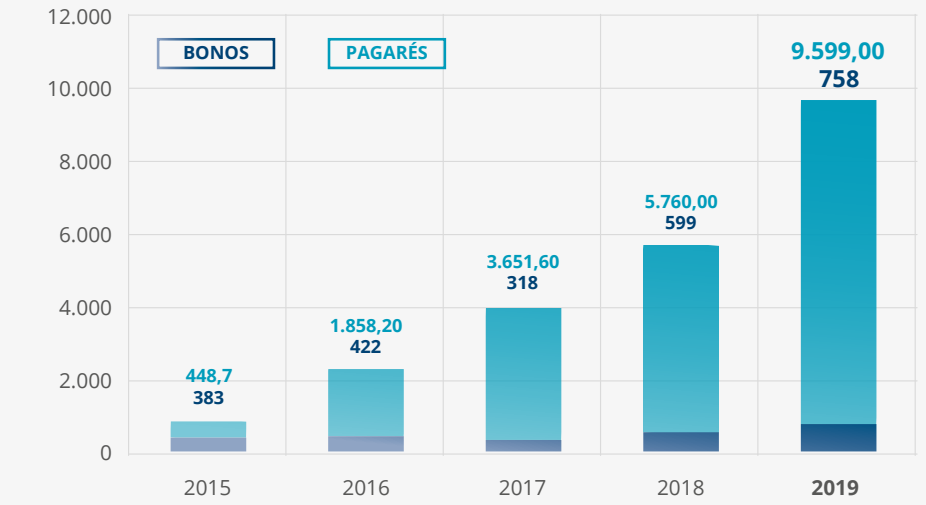
MARF: SALDO VIVO AL CIERRE DEL PERÍODO (2015-2019)

CIFRAS EN MILLONES DE EUROS



MARF: VOLUMEN INCORPORADO A NEGOCIACIÓN EN EL AÑO (2015 - 2019)

DATOS EN MILLONES DE EUROS



La sostenibilidad marca un futuro para la inversión

La denominada financiación sostenible ha tenido un gran desarrollo en los últimos años en todo el mundo con particular impulso en Europa. España ocupa un lugar relevante entre los 10 primeros países en volumen emitido de bonos sostenibles en 2018 y 2019 por encima de otros países con economías de tamaño mayor, de acuerdo con los estudios de la Climate Bonds Initiative y del FMI.

Un reciente trabajo publicado en "Cuadernos de Información Económica" se hace eco de la evolución en España, que "desde 2015 viene creciendo de forma progresiva tanto el volumen emitido como el número de emisiones. En 2019, hasta octubre, el volumen emitido se aproxima a los 9.000 millones de euros a través de 15 emisiones llevadas a cabo por 12 emisores distintos". La cifra supone multiplicar por más de 9 el volumen de 2014 y de 2015.

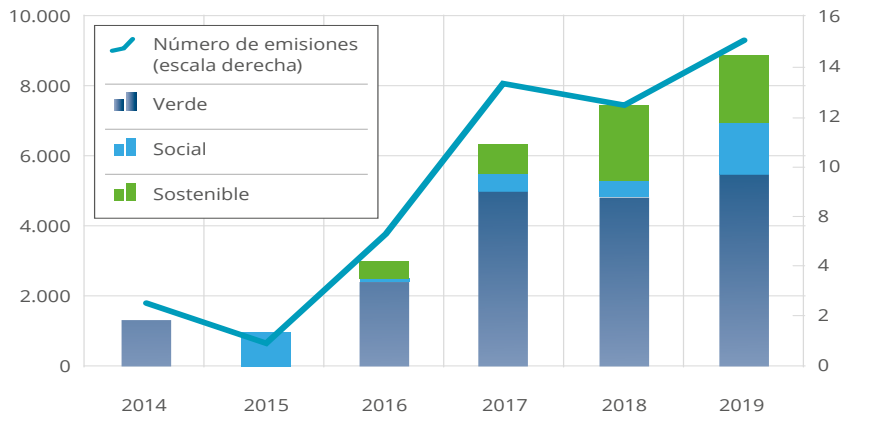
Además, las que han realizado emisiones de bonos con criterios sostenibles no son solo las grandes empresas y entidades del sector público, protagonistas habituales de este tipo de emisiones, sino también compañías de menor tamaño. El mercado de Renta Fija MARF, gestionado por BME, registró en octubre de 2019 su primera emisión de bonos verdes, realizada por Grenergy. Este programa, de 50 millones de euros, permitirá a la compañía diversificar sus fuentes de financiación a largo plazo y acceder a inversores que apuestan por criterios ESG.

La peculiaridad del mercado español en este ámbito es que no solo se centra en emisiones ligadas al riesgo climático, sino que también tienen un peso relevante las emisiones sociales y sostenibles. Con datos agregados desde 2018 hasta mitad de 2019, el peso de éstas últimas supera el 35%, mientras que a nivel europeo es muy inferior, con niveles ligeramente superiores al 15%. "Ello se debe a que algunos de los emisores más relevantes de este mercado en España son las Comunidades Autónomas y el ICO, agentes cuya actividad es fundamentalmente social", según el citado estudio.

Los productos financieros sostenibles forman ya un segmento de mercado que tiene sus propios participantes especializados, emisores e inversores, y sus propias dinámicas. El tipo de emisiones que se realizan combinan su función financiera con una finalidad medioambiental y social, dentro del marco de los Objetivos de

EMISIONES VERDES, SOCIALES Y SOSTENIBLES DE EMISORES ESPAÑOLES

(VOLUMEN EN MILLONES DE EUROS Y NÚMERO DE EMISIONES)



Hasta octubre de 2019. Fuente: Bloomberg, AFI.

Desarrollo Sostenible (ODS), definidos por la Organización de Naciones Unidas.

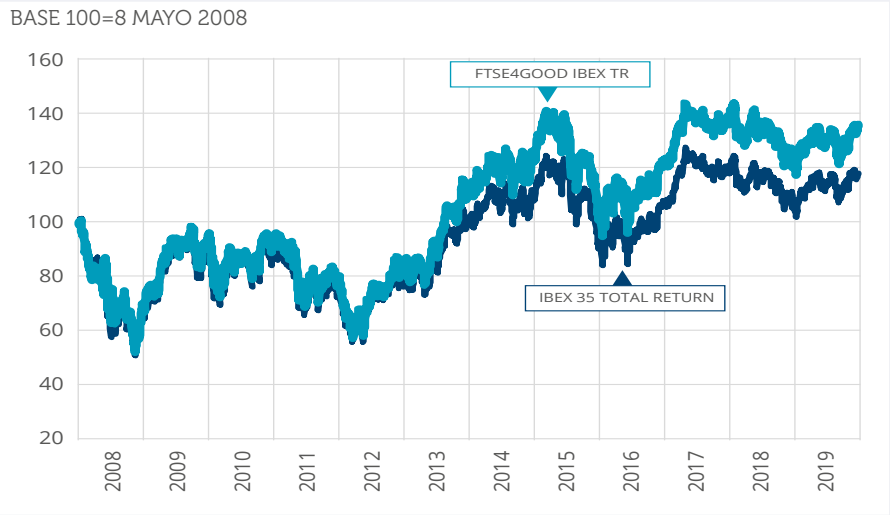
De forma global y europea en particular se asiste a un cambio en la arquitectura reguladora. El mercado de bonos verdes se había desarrollado en Europa siguiendo fundamente estándares privados: los Green Bonds Principles de asociaciones como ICMA o la Climate Bonds Iniciative. Ahora empieza a aterrizar normativa aprobada por las autoridades comunitarias, fruto del Plan de Acción sobre Finanzas Sostenibles de la Comisión Europea. La nueva taxonomía que ha publicado hace unos meses la UE incluye las clasificaciones de los bonos verdes, con definición de estándares y métricas homologadas.

Indicadores bursátiles basados en la responsabilidad social

Desde todas las instancias políticas, sociales y económicas implicadas en la transición hacia una economía más sostenible se reconoce el papel esencial que los mercados financieros y de capitales deben jugar en este proceso. BME, como compañía gestora de los principales mercados de capitales españoles, ha sido pionera y persistente en la concienciación sobre este papel para facilitar y promover acciones de inversores y empresas orientadas a la sostenibilidad.

Desde 2008, el mercado de acciones gestionado por BME pone a disposición de los inversores el índice FTSE 4Good IBEX® en colaboración con el prestigioso gestor mundial de índices financieros FTSE Group. Este indicador es una potente herramienta que cumple algunas características muy relevantes en el marco de la sostenibilidad:

EVOLUCIÓN COMPARADA ENTRE 2008 Y 2019 DE LOS ÍNDICES DE RENTABILIDAD TOTAL FTSE4GOOD IBEX TR VS. IBEX35 TR



• Permite a los inversores identificar e invertir en aquellas compañías que cumplen con estándares globales de responsabilidad corporativa.

• Proporciona a los gestores de activos un indicador de Inversión Socialmente Responsable (IRS) y una herramienta para el desarrollo de productos IRS.

• Pueden usarlo los gestores de fondos de pensiones públicas, a los que la ley española exige que inviertan un 10% de los fondos en activos con criterios ESG.

• Permite a los inversores capitalizar los beneficios del buen gobierno corporativo (como ecoeficiencias, mejora de imagen de marca, etc.).

• Fomenta dentro de las compañías que forman parte del indicador el concepto de ser "socialmente responsables".

Otro aspecto relevante de la inversión sostenible en su rentabilidad. Desde su creación en 2008, el FTSE4good IBEX TR® se ha revalorizado un 36%, frente al 18% del IBEX 35® con dividendos.

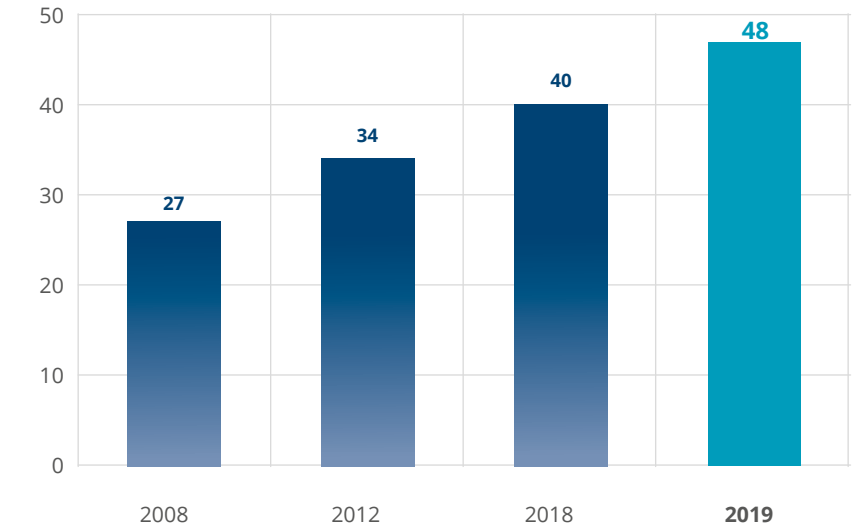
Un reflejo del creciente compromiso de las compañías cotizadas con la inversión sostenible es el hecho de que, desde su creación en 2008, el índice FTSE4Good IBEX® ha expandido el número de componentes desde las iniciales 27 compañías a 46 en 2019, con un avance mayor en los años más recientes.

También en el ámbito del Plan de Acción sobre finanzas sostenibles de la Comisión Europea se está modificando la Regulación sobre Índices de Referencia (BMR) para adaptar algunos indicadores de referencia a criterios de sostenibilidad. Las entidades que administran índices, como BME, también tendrán que adaptarlos para que las carteras de gestión pasiva estén basadas en indicadores bajos en carbono o en índices de impacto positivo en materia de descarbonización.

BME es miembro del Observatorio Español de la Financiación Sostenible, creado en 2019 como foro de encuentro multisectorial e independiente de compañías, entidades financieras, Administraciones Públicas y otros agentes de la industria financiera para el debate sobre la Financiación Sostenible.

NÚMERO DE COMPAÑÍAS INCLUIDAS EN EL FTSE4GOOD IBEX®

DATOS AL CIERRE DEL AÑO



4

Derivados financieros: opciones y futuros

43%

Es el crecimiento de los **futuros sobre acciones** este año.

61%

Es el crecimiento de los **futuros sobre dividendos** de acciones.

13,7%

Es la **volatilidad implícita** media diaria del IBEX 35®, según el índice VIBEX.

120,1
BILLONES

Es el valor nocional de los **derivados negociados** en mercados regulados en el mundo.

El volumen total contratado en el mercado de derivados MEFF de BME aumenta un 3% en 2019 en comparación con el mismo período del año anterior. Los futuros sobre acciones crecen un 43% y los productos para la cobertura de los pagos de dividendos del IBEX 35® duplican su volumen de negociación.

En un entorno de reducida volatilidad se han negociado 44,8 millones de contratos de futuros y opciones sobre subyacentes de Renta Variable, índices y acciones.

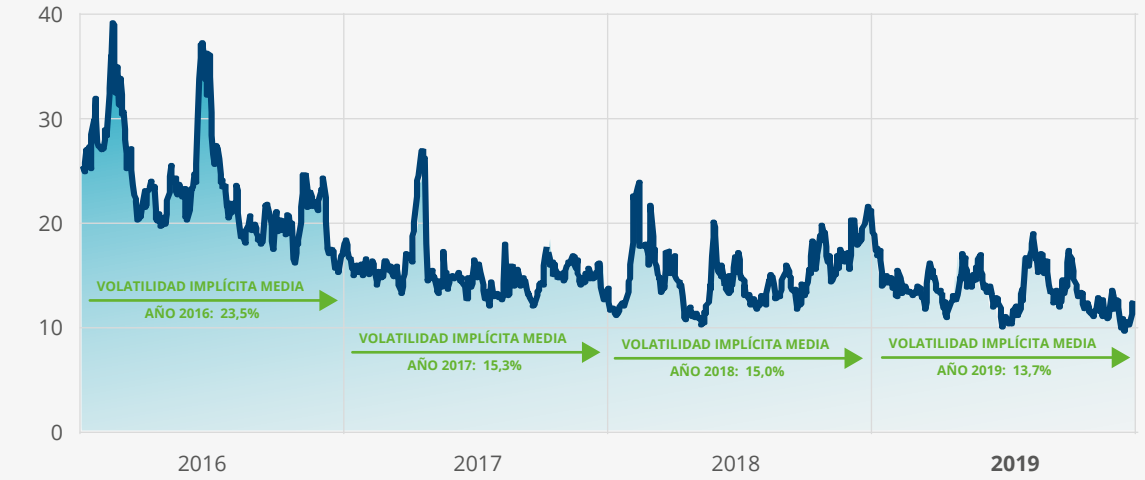
LA VOLATILIDAD PERMANECE MUY POR DEBAJO DE SU MEDIA HISTÓRICA

En 2019 se ha mantenido el muy reducido nivel de volatilidad de los dos años anteriores. El índice VIBEX, creado en 2018, permite seguir a diario la volatilidad del mercado utilizando las opciones más líquidas que se negocian en MEFF sobre el IBEX 35®. De acuerdo con este indicador, la volatilidad implícita media diaria en 2019 ha sido del 13,7% con una caída de 1,3 puntos respecto al año anterior y casi 10 puntos menos que en 2016. Los picos de volatilidad se han producido durante el mes de agosto, pero han sido menos intensos que en los dos años anteriores. Esta persistente baja volatilidad queda reflejada en el hecho de que el promedio de volatilidad de 2019 es inferior en 10 puntos porcentuales a la media histórica del VIBEX desde 2008.

Pasa a página 60 >>

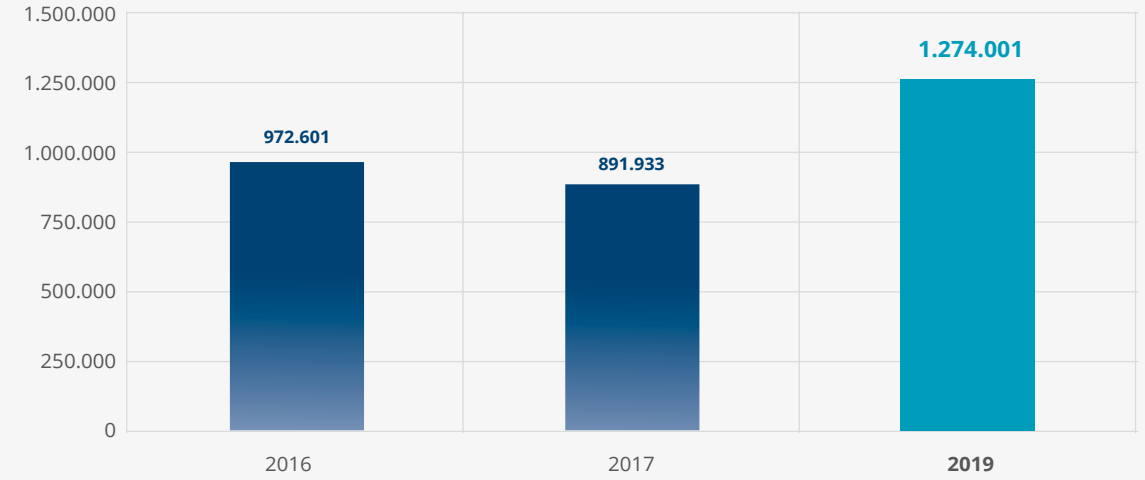
ÍNDICE VIBEX DE VOLATILIDAD DE LA BOLSA ESPAÑOLA

DATOS DIARIOS DE VOLATILIDAD EN %



VOLUMEN MEDIO MENSUAL DE OPCIONES SOBRE IBEX 35

NEGOCIADOS EN MEFF



CONTRATACIÓN DE OPCIONES Y FUTUROS SOBRE RENTA VARIABLE EN MEFF

VOLÚMENES EN NÚMERO DE CONTRATOS

	FUTUROS							OPCIONES		TOTAL CONTRATOS
	IBEX 35	MINI IBEX	IBEX IMPACTO DIV	IBEX SECTORIALES	ACCIONES	DIVID. ACCS PLUS	DIVID ACCIONES	IBEX 35	ACCIONES	
2010	6.280.999	3.579.263	-	-	19.684.108	-	-	3.072.418	37.607.374	70.224.162
2011	5.281.218	3.099.647	3.154	-	27.578.789	-	-	2.198.967	29.410.340	67.572.115
2012	4.745.067	2.424.766	2.162	-	21.220.876	-	25.000	4.206.058	34.507.390	67.131.319
2013	5.578.607	1.987.362	3.520	-	14.927.659	-	66.650	5.172.426	26.944.611	54.680.835
2014	6.930.104	3.034.973	23.939	-	13.119.374	-	236.151	7.319.962	25.635.035	56.299.538
2015	7.384.896	3.181.287	32.499	-	10.054.830	484	291.688	5.444.156	21.420.685	47.810.525
2016	6.836.500	2.498.973	58.044	1.619	9.467.294	760	367.785	3.222.390	22.900.619	45.353.984
2017	6.268.290	1.618.857	43.372	7.753	11.671.215	880	346.555	4.303.701	20.316.354	44.576.977
2018	6.342.478	1.490.232	70.725	2.745	10.703.192	200	471.614	4.183.154	20.237.873	43.502.213
enero-19	499.021	117.965	13.027	0	1.729.553	0	37.500	181.019	1.306.256	3.884.341
febrero-19	472.924	114.763	2.858	0	65.534	0	5	207.882	1.063.818	1.927.784
marzo-19	501.410	116.987	8.132	0	3.070.340	0	58.850	405.376	1.371.834	5.532.929
abril-19	441.380	97.301	20.424	0	2.213.299	0	278.758	216.179	732.759	3.995.046
mayo-19	515.275	141.178	12.636	0	872.500	0	0	308.023	1.191.965	3.041.577
junio-19	496.863	113.357	18.650	4	2.745.614	0	218.031	418.047	2.039.391	6.049.957
julio-19	500.198	110.683	6.800	0	590.720	0	27.432	301.297	1.242.992	2.780.122
agosto-19	567.624	153.344	3.000	0	74.453	0	0	303.343	859.047	1.960.811
septiembre-19	485.942	122.815	6.477	1	822.805	0	30.120	393.918	1.478.520	3.340.598
octubre-19	521.792	160.529	6.702	1	163.988	0	24.000	311.428	1.659.000	2.847.440
noviembre-19	452.579	109.658	12.425	0	168.810	0	0	238.496	1.586.926	2.568.894
diciembre-19	500.814	96.341	33.700	0	2.770.391	0	84.004	497.994	2.882.041	6.865.285
Total Año 2019	**5.955.822**	**1.454.921**	**144.831**	**6**	**15.288.007**	**0**	**758.700**	**3.783.002**	**17.414.549**	**44.794.784**

>> Viene de página 58

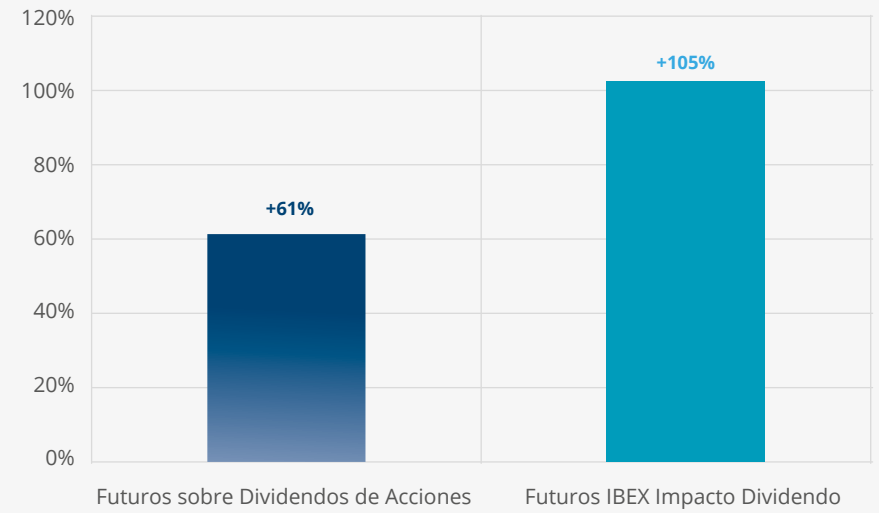
CRECEN LOS FUTUROS SOBRE ACCIONES Y CONTRATOS DE COBERTURA DE DIVIDENDOS

En una Bolsa como la española, en la cual la elevada rentabilidad por dividendo es seña de identidad, los derivados destinados a la cobertura de los pagos de dividendos han vuelto a confirmar el acierto de su lanzamiento. Así, los Futuros sobre dividendos de acciones crecen un 61% hasta casi 758.700 contratos hasta 2019. También los Futuros IBEX 35® Impacto Dividendo, que permiten la cobertura de los pagos de dividendos en el conjunto de empresas del IBEX 35®, aumentan un 105%.

En línea con la tendencia de los principales mercados europeos, los Futuros sobre acciones individuales aumentan su negociación en MEFF un 43% hasta 2019 respecto al año anterior. En ambos casos, MEFF sigue la tendencia del resto de mercados de Derivados europeos, donde vemos una caída en la negociación en las Opciones sobre Acciones y un aumento en la negociación en los Futuros sobre Acciones. ■

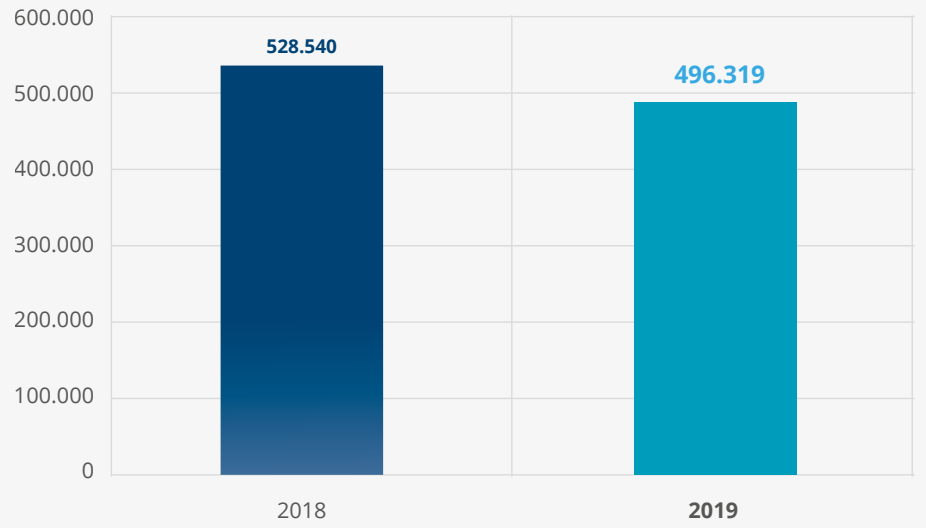
PRODUCTOS DE MAYOR CRECIMIENTO EN EL MERCADO ESPAÑOL DE OPCIONES Y FUTUROS EN 2019

VARIACIÓN EN EL VOLUMEN DE CONTRATOS NEGOCIADOS
2019 FRENTE A 2018



VOLUMEN MEDIO MENSUAL DE FUTUROS SOBRE IBEX 35

Nº DE CONTRATOS NEGOCIADOS EN MEFF



Fuerte crecimiento de los Derivados negociados en mercados regulados y registrados en Cámaras de Contrapartida Central

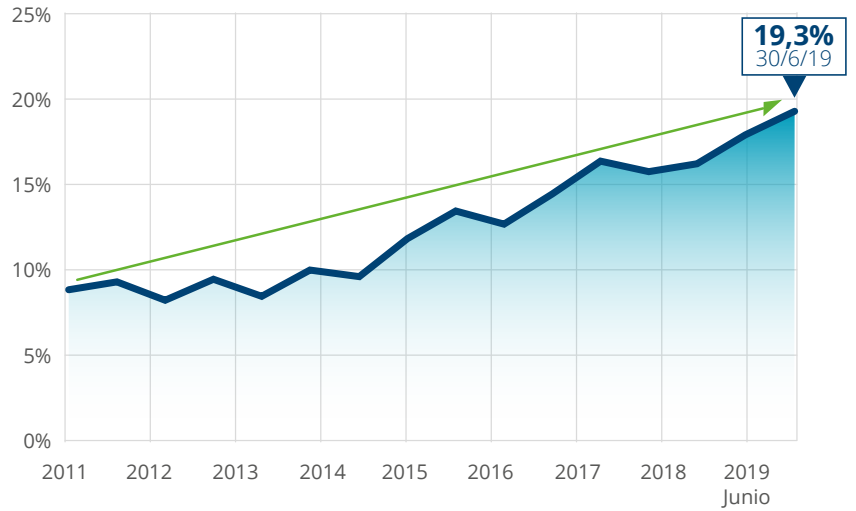
El volumen nocional en Derivados negociados en mercados regulados de todo el mundo ha tenido un crecimiento del 26,8% hasta junio de 2019 respecto a la misma fecha del año anterior, prolongando la tendencia observada en los años precedentes. Así, ha pasado de un valor nocional de 94,8 billones de dólares a 120,12 billones, de acuerdo con los datos del Banco Internacional de Pagos (BIS).

El volumen nocional vivo de los derivados OTC (acordados bilateralmente fuera de los mercados organizados) se situaba al cierre del primer semestre en 640,4 billones de dólares, aproximadamente 8 veces el PIB mundial, con un crecimiento del 7,7% respecto a la misma fecha del año anterior. El nivel máximo histórico alcanzado fue de 710 billones en 2013. El principal impulsor del crecimiento de 2019 han sido los derivados sobre tipos de interés, que han pasado de 436 a 523 billones de dólares y representan casi un 82% del total.

Aunque los OTC siguen siendo mayoritarios, se acorta progresivamente la brecha existente con los volúmenes vivos de los mercados regulados. Era éste uno de los objetivos de la intensa presión regulatoria ejercida como consecuencia de la crisis financiera que se inició en 2007. Los resultados ya pueden apreciarse muy claramente en los volúmenes en términos de subyacente de todos los derivados vivos en el mundo.

DERIVADOS NEGOCIADOS EN MERCADOS ORGANIZADOS EN EL MUNDO (%)

PORCENTAJE CALCULADO SOBRE EL TOTAL DE DERIVADOS EN TÉRMINOS DE VALOR NOCIONAL VIVO HASTA JUNIO. DATOS SEMESTRALES.

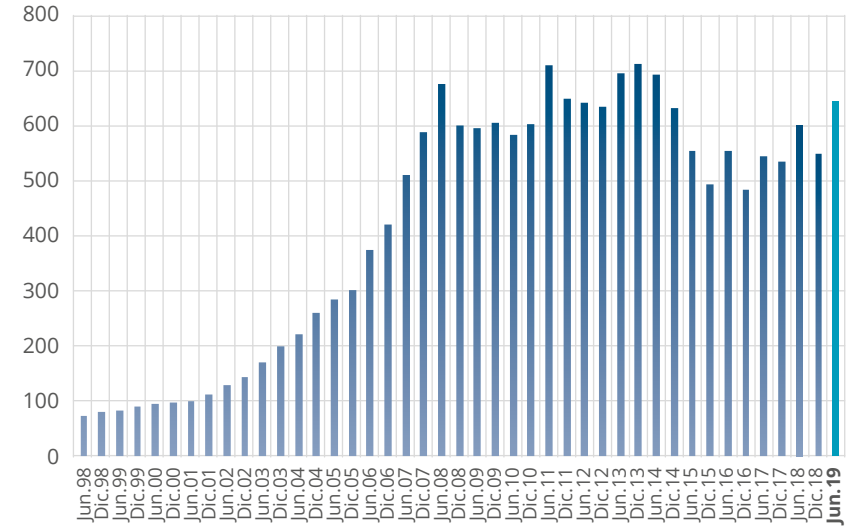


Fuente: Banco de Pagos Internacionales (BIS)

La presión regulatoria también conduce a que cada vez más derivados sean registrados y liquidados a través de Cámaras de Contrapartida Central (CCP), de forma que se generalice el uso de garantías y márgenes, en lo que han insistido tanto el BIS como IOSCO, la organización que agrupa a los organismos reguladores de todo el mundo. La Comisión Europea publicó en 2010 la primera propuesta de regulación y en 2012 se aprobaba el reglamento EMIR, que define

VOLUMEN NOMINAL VIVO DE CONTRATOS DE PRODUCTOS DERIVADOS OTC EN EL MUNDO

(1998 - JUN 2019). MERCADOS NO ORGANIZADOS (OTC) DATOS A CIERRE DE SEMESTRE EN BILLONES DE DOLARES



Fuente: Banco de Pagos Internacionales (BIS)

SALDO VIVO DE DERIVADOS OTC REGISTRADOS EN CÁMARAS DE CONTRAPARTIDA CENTRAL (CCPS)

2016 - 2019 (HASTA JUNIO). DATOS EN BILLONES DE DÓLARES A CIERRE DE SEMESTRE

Fuente: Banco de Pagos Internacionales (BIS)

las obligaciones de compensación, información y control de riesgos de los derivados OTC, los requisitos de las CCPs y el registro y supervisión de las entidades de registro de operaciones. La entrada en vigor a partir de 2013 de normas importantes en el proceso de reforma de los principales mercados de derivados mundiales está en el origen del progresivo trasvase de operativa OTC hacia las CCPs.

El volumen vivo de derivados OTC que se liquidan en CCPs se ha incrementado un 22,9%, de 334 a 411 billones de dólares, representando los derivados de tipos de interés un 99% de esta cantidad. Actualmente, casi un 78% del total de derivados de tipos de interés negociados OTC se registran en CCPs.

Para los Derivados con dificultades para ser estandarizados se requiere el uso de registros de operaciones, los denominados *Trade Repositories*, para monitorizar los volúmenes vivos y el consiguiente riesgo financiero abierto.

5

La actividad de Clearing durante 2019

3,3%

Es el crecimiento de la actividad en **Derivados Financieros,** medida en contratos.

1.826
MILLONES DE EUROS

Es el **efectivo medio diario compensado** en el segmento de Renta Variable.

187
ENTIDADES PARTICIPANTES

En el segmento de **Derivados sobre Energía**.

196
MILLONES DE EUROS

Volumen registrado en los últimos 12 meses en **operaciones de Derivados** sobre tipos de interés.

BME Clearing, en su calidad de Entidad de Contrapartida Central de BME, ofrece servicios de compensación en cinco segmentos: los instrumentos derivados financieros, los instrumentos derivados sobre electricidad y gas natural, las operaciones de compraventas simultáneas (repos) de deuda soberana española, las operaciones de compraventa de valores negociados en la Bolsa, y los derivados sobre tipos de interés. Además, este año se ha comenzado a compensar instrumentos sobre divisas dentro del segmento de derivados financieros.

DERIVADOS FINANCIEROS

El 21 de junio BME lanzó xRolling® FX, contratos de Futuros "perpetuos" sobre 17 pares de divisas. A diferencia de los Futuros con vencimientos estándar, el producto xRolling® FX es un Futuro con roll-over diario de posiciones al cierre, lo que facilita que el precio del xRolling® FX sea el mismo que el del spot. No se realiza entrega del subyacente, sino que todas las liquidaciones se realizan en euros.

Dado el carácter global del mercado FX, los nuevos contratos, que están listados en MEFF y se liquidan y compensan en BME Clearing, se negocian durante 23 horas al día, de lunes a viernes.

Con este producto, BME quiere ofrecer a los inversores la posibilidad de negociar en divisas a través de un instrumento cotizado en MEFF con la seguridad y transparencia que supone operar en un mercado regulado y la garantía de BME Clearing como contrapartida.

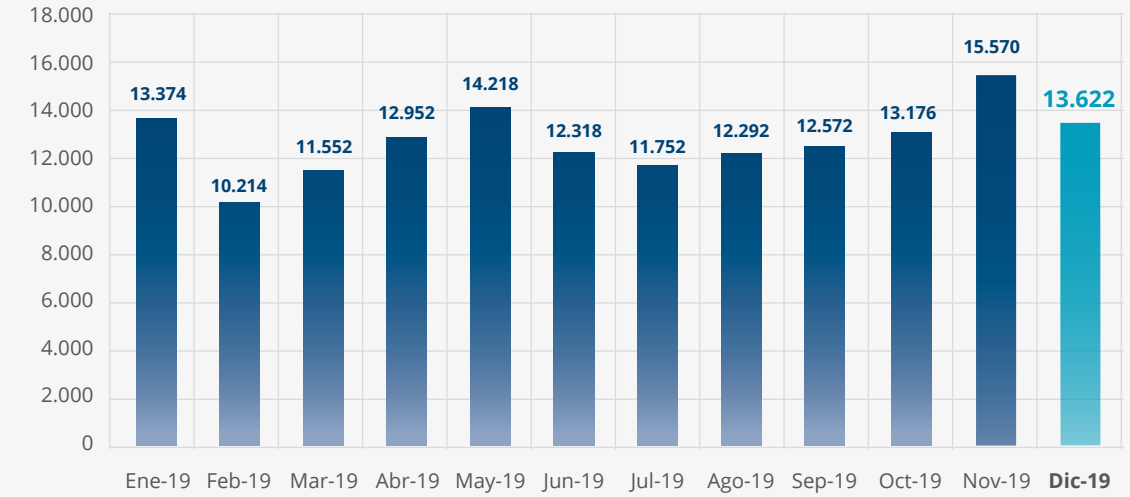
La liquidez del libro de órdenes alcanza el millón de euros en cada par de divisas, con horquillas muy competitivas (como referencia, 0,5 puntos básicos en el par EUR/USD). Se espera que durante 2020 se incorporen nuevos Proveedores de Liquidez y miembros en la distribución.

En su conjunto, medido en contratos, la actividad del segmento de Derivados Financieros durante 2019 ha aumentado un 3,3% con respecto a 2018. Este incremento se debe fundamentalmente al aumento en la negociación de los Futuros sobre Acciones, los Futuros sobre Dividendos de Acciones y los Futuros IBEX 35® Impacto Dividendo.

El volumen en Futuros sobre Acciones aumentó un 42,9% con respecto a 2018; en Futuros sobre Dividendos en Acciones un 60,9% y los Futuros IBEX 35® Impacto Dividendo un 105,0%.

SALDO VIVO REPOS 2019

OUTSTANDING (MEDIA MOVIL DE LOS ÚLTIMOS 10 DÍAS) EN MILLONES DE EUROS



BME Clearing

Concretamente, en Futuros y Opciones sobre Acciones, incluyendo los Futuros sobre Dividendos en Acciones, se han compensado un total de 33,5 millones de contratos, un 6,8% superior al año anterior.

La actividad en los contratos de Futuros y Opciones sobre Índices ha descendido un 5,9% con respecto a 2018, compensándose 11,4 millones de contratos en 2019, de los cuales 6 millones son contratos de Futuros sobre IBEX 35® y 3,8 millones, contratos de Opciones sobre IBEX 35®.

La posición abierta global de Derivados Financieros a fin de año se ha reducido un 3,6%.

RENTA VARIABLE

El segmento de Renta Variable es el servicio de contrapartida central para las compraventas de valores negociados en la Bolsa. El segmento comenzó su actividad el 27 de abril de 2016 y su puesta en marcha fue una parte importante y significativa de la Reforma del Sistema de Compensación, Liquidación y Registro en España.

En 2019 se ha registrado una media diaria de 292.226 operaciones (compras más ventas), con un efectivo (un solo lado) medio diario negociado de 1.826 millones de euros, un 18,01% inferior al de 2018, con un volumen medio de títulos de 688 millones diarios. En la actualidad, el segmento cuenta con 24 miembros compensadores.

REPO

El segmento de Renta Fija Repo ofrece el servicio de contrapartida central para las operaciones de repos sobre de Deuda Soberana española, eliminando así el riesgo de contrapartida para las entidades participantes. Durante el año 2019 , el volumen total registrado ha alcanzado los 365.445 millones de euros, con 316 operaciones de media mensual.

En la actualidad cuenta con 25 entidades participantes. La posición abierta se situaba, a final de diciembre, en 16.923 millones de euros, con un plazo medio financiado de 21 días.

En noviembre ha comenzado la recepción de operaciones en la cámara, para su registro y compensación, sobre las Deudas Soberanas italiana, portuguesa, francesa, alemana, holandesa y austríaca, que se suman a la operativa que ya se ofrecía sobre Deuda Soberana española. Este nuevo desarrollo se enmarca en la expansión del segmento en nuevas deudas, así como en la conexión a nuevas plataformas, como fue el caso a final del año 2018 con el acuerdo por el cual los participantes en la plataforma propiedad de NEX, Brokertec, líder en negociación electrónica en repos de Deuda Soberana española, pueden desde entonces operar en ella y enviar sus transacciones a BME Clearing para su registro y compensación.

ENERGÍA

El segmento de derivados sobre energía ha continuado atrayendo el interés de numerosas entidades activas en el sector para la electricidad, aumentando el número de participantes

desde 158 entidades a final de 2018 hasta las 181 entidades participantes a final del año 2019. El volumen registrado en electricidad durante 2019 ha ascendido a 26,4 TWh, más del doble de lo registrado en el año 2018 (12,4 TWh). También la posición abierta se ha incrementado desde 5,5 TWh en 2018 hasta 9,0 TWh a cierre de 2019.

Desde el comienzo de la operativa de Gas en 2018 la evolución ha continuado con un significativo incremento del número de participantes, hasta las 29 entidades a final de 2019, con un volumen registrado en el año de 233.839 MWh, y con una posición abierta de 653.647 MWh, ambas cifras superiores a lo previsto.

Las expectativas de desarrollo futuro para el Gas son altas, en un mercado con perspectiva de fuerte crecimiento de volúmenes en los próximos años. Por ello, se comenzará a operar en el 2020 en el Gas Natural Licuado (GNL) con entrega física en el Tanque Virtual de Balance, con características similares a las del Gas Natural, como expansión natural de la cámara en todos aquellos productos con altas expectativas de desarrollo futuro.

SWAPS IRS

El segmento de Swaps ofrece el servicio de contrapartida central para las operaciones de derivados sobre tipos de interés. Comenzó su actividad en 2016. Durante el año 2019 se ha registrado un volumen total de 196 millones de euros.

En la actualidad, el segmento cuenta con 9 entidades participantes. Se espera que el número de entidades aumente con la entrada en vigor de la obligación de registro en cámara para entidades de menor tamaño. La posición abierta alcanzaba a final de diciembre 588 millones de euros. ■

6

Liquidación y Registro

CSDR

Iberclear recibe la autorización para prestar sus servicios conforme a **CSD Regulation.**

0,62
MILLONES

Es la **media mensual de operaciones liquidadas** procedentes de la operativa bursátil.

2,1%

Es el crecimiento del **saldo nominal** liquidado en valores cotizados en el **Mercado de Deuda Pública** de BME.

11,7%

Es el crecimiento del **saldo nominal** de operaciones liquidadas en **Renta Variable.**

El hito más importante alcanzado en 2019 por la unidad de Liquidación y Registro se relaciona directamente con la armonización europea. En este contexto, el pasado mes de septiembre, Iberclear obtuvo la autorización para seguir prestando sus servicios conforme a los requerimientos establecidos en el Reglamento nº 909/2014, también conocido como CSD Regulation.

El Reglamento europeo busca una mayor eficiencia en los plazos de la liquidación, mayor seguridad con la introducción de mecanismos de disciplina y control y una supervisión más exhaustiva en el gobierno y funcionamiento de los depositarios.

Con esta licencia, Iberclear sigue contribuyendo de forma activa en los esfuerzos de armonización de la post-contratación en Europa, dando un paso más para garantizar el acceso a emisores y participantes a los mercados de capitales, al tiempo que BME da cumplimiento a otro de los hitos de su Plan Estratégico.

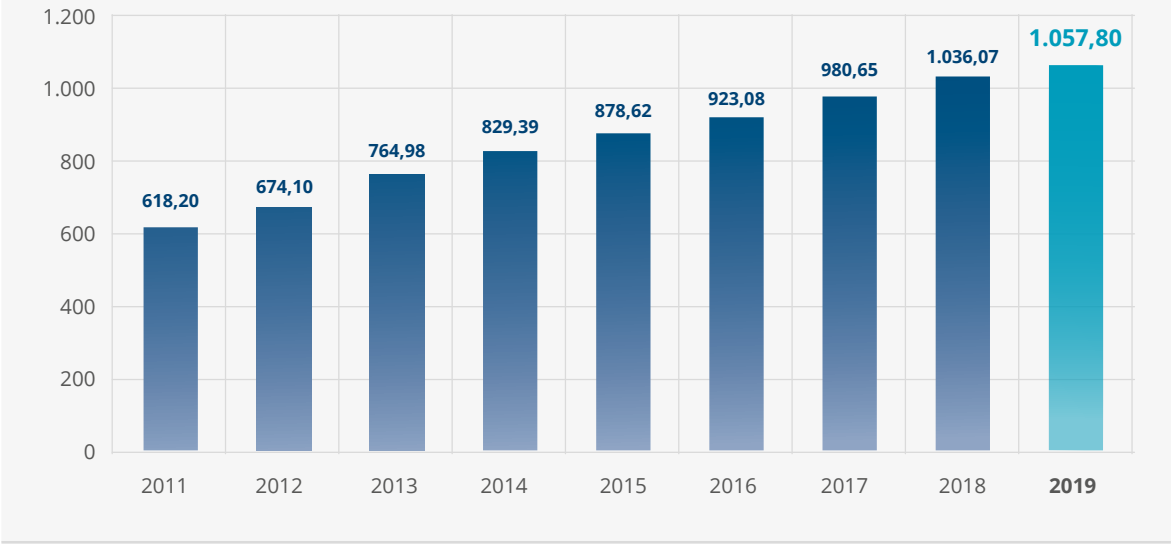
En cuanto a las cifras de negocio más relevantes, el número de instrucciones procedentes de la operativa bursátil liquidadas en Iberclear en 2019 muestra un descenso del 1,84% sobre el año anterior, alcanzando una media mensual de 0,62 millones de operaciones. Estos datos confirman el descenso general de volúmenes que viene teniendo lugar en los mercados de valores.

En cuanto al efectivo liquidado correspondiente a las mismas, éste supone un descenso del 10,13%, al haberse liquidado 6.758 millones de euros de media diaria, frente a los 7.520 millones del año pasado.

Sin embargo, los saldos nominales registrados al final del año han experimentado un menor descenso, del 1,27%, en valores cotizados en el Mercado de Renta Fija Privada de BME, y un

SALDO VIVO DE DEUDA PÚBLICA REGISTRADO EN IBERCLEAR

EN MILES DE MILLONES DE EUROS



crecimiento del 2,10% en el Mercado de Deuda Pública. En lo que se refiere a la Renta Variable, se ha registrado un mayor incremento, de un 11,71%, valorado a precios de mercado.

LA LIQUIDACIÓN EUROPEA EN LA PLATAFORMA T2S

En el ámbito de T2S, lo más reseñable ha sido la correcta implementación de importantes *releases* del software de T2S en los meses de febrero, junio, septiembre y noviembre, tal como estaba previsto en la planificación anual acordada entre el BCE, los Depositarios Centrales de Valores y los Bancos Centrales participantes en T2S.

Asimismo, es de destacar que a lo largo de todo el año se han sucedido diversas discusiones en los foros, tanto técnicos como

Enlace web Iberclear

decisorios, de la gobernanza de T2S sobre el pre-proyecto (aún en fase de investigación) del BCE, European Distribution of Debt Instruments (EDDI). Otros proyectos muy importantes en el contexto del BCE que impactan a BME son T2/T2S Consolidation, que consiste en la consolidación en una misma arquitectura técnica de TARGET2 y T2S (previsto para noviembre 2021) y el proyecto Eurosystem Collateral Management System (ECMS), que pretende la creación de una plataforma de gestión de colateral para los Bancos Centrales del Eurosistema (previsto para noviembre 2022).

OTRAS INICIATIVAS

Tras la entrada en producción del servicio de liquidación y custodia transfronteriza, denominado Cross-Border Services (CBS), con el que las entidades financieras españolas pueden registrar y liquidar valores internacionales a través de Iberclear, el pasado mes de marzo se añadió el mercado portugués a dicho servicio a través de la conexión con el depositario central de Portugal, Interbolsa, siendo Iberclear el primer depositario central en establecer un enlace en este país, como "Depositario Central de Valores – Inversor". De este modo, Portugal se suma al servicio que Iberclear ya ofrece en los mercados de Alemania, Francia, Italia, Países Bajos y Austria.

En cuanto a la Estrategia de Colateral, promovida conjuntamente por BME Clearing e Iberclear, el 2 de octubre se celebró el I Foro BME LET, o Foro de Liquidez y Eficiencia en la Tesorería, donde las distintas entidades e infraestructuras financieras del mercado español tuvieron la oportunidad de compartir las últimas novedades del marco regulatorio y estratégico aplicables en el ámbito europeo, así como las iniciativas y avances ofrecidos por BME con el objeto de mejorar la liquidez y la eficiencia de la gestión de tesorería y colateral.

También encaminado a ampliar la oferta de servicios a los clientes, continúan los trabajos que se están llevando a cabo en el marco de los estándares de armonización sobre gestión de colateral, investigando en la búsqueda de mejores herramientas para la gestión de operativa bilateral. En concreto, se ha buscado ampliar la oferta de prenda electrónica a la práctica totalidad de entidades que precisen hacer uso de esta herramienta de financiación en valores, independientemente de su relación con Iberclear.

Por ello, desde el pasado marzo está disponible, para entidades que no sean participantes en Iberclear, el procedimiento de prenda electrónica para la pignoración de valores. Se da así respuesta también a las entidades participantes en sus solicitudes de poder abrir esta operativa de pignoración a sus clientes con posibilidades de cubrir su financiación en valores.

LAS ACTIVIDADES DE REGIS-TR EN 2019

REGIS-TR mantiene su posición dentro de los repositorios más grandes de Europa con más de 1.600 cuentas abiertas, procesando entre 8 y 10 millones de mensajes de transacciones nuevas al día. Desde la implementación de EMIR en 2014, REGIS-TR ha recibido más de 19.000 millones de mensajes de transacciones.

En el entorno de la regulación EMIR, las intenciones de los organismos reguladores son claras. Durante este año ESMA ha centrado sus peticiones a los TRs de optimizar la información reportada para que los reguladores europeos puedan hacer un uso fiable de los datos en sus tareas de supervisión. Es por esto que destaca la petición de alineación completa del contenido de los informes entre los dos formatos de provisión de datos a los reguladores (CSV & XML) que ha dado lugar a una mejora considerable de la calidad de los informes.

Otros proyectos que han supuesto un gran reto debido a la especialización técnica y sofisticación de los sistemas son: Portabilidad de datos entre repositorios europeos; Proyecto de cálculo de posiciones, que consisten en proveer a los reguladores con informes que muestren la agregación de datos que representan la posición abierta de las contrapartidas, y la tercera fase del proyecto TRACE con mejoras en el portal común de información de ESMA.

Como consecuencia de nuevos retos relacionados con los servicios de EMIR, ha nacido la idea de formar una asociación representativa de todos los TRs a fin de dar voz a la industria en los organismos de la unión europea.

REGIS-TR y sus participantes también se han visto afectados por la posible salida del Reino Unido de la Unión Europea. Para facilitar los servicios de *reporting* en este mercado, se ha constituido REGIS-TR UK, una compañía hermana de REGIS-TR, inscrita en el "UK Companies House" en marzo de 2019. Además, REGIS-TR UK ha sido reconocido por la autoridad competente en Reino Unido, Financial Conduct Authority (FCA), bajo el Régimen de Registro Temporal para Repositorios de Transacciones y está listo para operar una vez que BREXIT se materialice. REGIS-TR UK prestará servicios bajo la normativa EMIR y también bajo la nueva normativa SFTR, una vez que esta regulación entre en vigor en el Reino Unido.

En Suiza, REGIS-TR continúa consolidando su posición como repositorio de transacciones reconocido por FINMA para la prestación de servicios en el país alpino bajo la normativa FinfraG, homologa de EMIR y es – por clientes y volumen - el mayor repositorio comercial extranjero en este mercado.

La primera fase de la normativa sobre la transparencia de las operaciones de financiación con valores y de reutilización (SFTR, por sus siglas en inglés) entra en vigor en abril de 2020. Habrá tres oleadas de entrada en vigor posteriores, dependiendo de la clasificación como contraparte de cada participante del mercado. Un entorno de pruebas preliminar de REGIS-TR para el nuevo servicio ya entró en funcionamiento en marzo de 2019, el entorno de pruebas mejorado se lanzó en noviembre de 2019. REGIS-TR continuará ganando importancia en el mercado, también gracias a la experiencia y la posición de sus dos accionistas (Iberclear y Clearstream) en los mercados financieros. Los requisitos de SFTR del Reino Unido estarán cubiertos por la empresa hermana, REGIS-TR UK.

En cuanto al posicionamiento del repositorio frente a la comunidad de supervisores y reguladores, REGIS-TR ofrece información a 38 reguladores europeos a través el portal de reguladores de REGIS-TR y de TRACE, portal común de información de ESMA, procesando más de 250 millones de mensajes para los reguladores diariamente. ■

Enlace web
Regis-TR

7

Difusión de información de mercados

MÁS DE
90.000

Puntos de entrega en los que BME Market Data difunde la información en tiempo real.

MÁS DE
61.000

Instrumentos de Renta Variable, Renta Fija, Derivados e Índices gestionados por BME.

MÁS DE
1.500

Número de **ficheros de fin de día** que entrega BME Market Data al cierre de cada sesión.

En el año 2019 BME Market Data ha visto incrementado su número de clientes hasta marcar un nuevo máximo histórico, tanto en aquellos que reciben la información de BME a través de distribuidores de información como en los que optan por una conexión directa con los servidores de BME Market Data para así minimizar los tiempos de recepción y tratamiento de los datos.

Asimismo, la media mensual de puntos de entrega donde se difunde información en tiempo real de los más de 61.000 instrumentos de Renta Variable, Renta Fija, Derivados e Índices gestionados por el Grupo BME ha superado ampliamente la cifra de 90.000.

En este ejercicio, BME Market Data ha ampliado notablemente su oferta de contenidos, tanto de información en tiempo real como información fin de día.

En cuanto a los nuevos contenidos disponibles en tiempo real, BME Market Data ha integrado en sus sistemas la información que suministra la nueva plataforma de contratación de Futuros sobre Divisas ("xRolling FX") y se han finalizado los desarrollos necesarios para la inclusión del nuevo Servicio a Minoristas en los productos de difusión de información de BME.

BME Market Data también ha expandido su línea de productos y servicios analíticos y de fin de día con la incorporación del Boletín de Liquidación de Renta Fija Privada, de la información fin de día de la mencionada plataforma de contratación de Futuros sobre Divisas ("xRolling FX") y del servicio de Agente de Publicación Autorizado (APA) de BME Regulatory Services.

Asimismo, se ha enriquecido el producto de Hechos Relevantes en Formato Procesable con la inclusión de hechos relevantes en formato SWIFT y el producto de Hechos Relevantes Front Office con la inclusión de los Hechos relevantes del MAB. En esta misma línea, se han modificado los ficheros de ticks de datos de Renta Fija incorporando nuevos campos adaptados a T2S. En la actualidad, BME Market Data entrega más de 1.500 ficheros de fin de día al cierre de cada sesión

BME Market Data mantiene un permanente contacto con sus clientes con el fin de conocer de primera mano sus necesidades y obtener las claves necesarias para poder adelantarse a los desafíos en materia de difusión de información. En este sentido, BME Market Data cuenta con equipos que analizan de forma constante cualquier oportunidad para lanzar nuevos productos y servicios de valor añadido que mejoren o amplíen su oferta. Los retos surgidos del entorno regulatorio, junto con la constante innovación tecnológica, exigen a BME Market Data realizar mejoras de manera constante y la creación de nuevos productos de información que atiendan más rápida y eficazmente las nuevas y sofisticadas necesidades de los participantes en los mercados.

Con esta filosofía, BME Market Data, con la colaboración de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), ha seguido trabajando en impulsar el negocio de Market Data en Latinoamérica a través de la joint venture Latam Exchanges Data (LED). El objetivo de esta iniciativa conjunta es promover la generación, distribución y venta de información de los mercados financieros latinoamericanos bajo los más altos niveles de automatización y procesamiento, información absolutamente imprescindible e intensamente demandada por aquellas entidades con intereses en dichos mercados.

En este sentido, a lo largo de 2019 se ha colaborado con varios mercados latinoamericanos para estandarizar y enriquecer su información bursátil y se han finalizado los desarrollos necesarios para que LED comercialice, en 2020, la

Enlace web Market Data

información de Reference Data (maestro de valores, hechos relevantes y precios y volúmenes) de Brasil, Chile, Colombia, Perú y México.

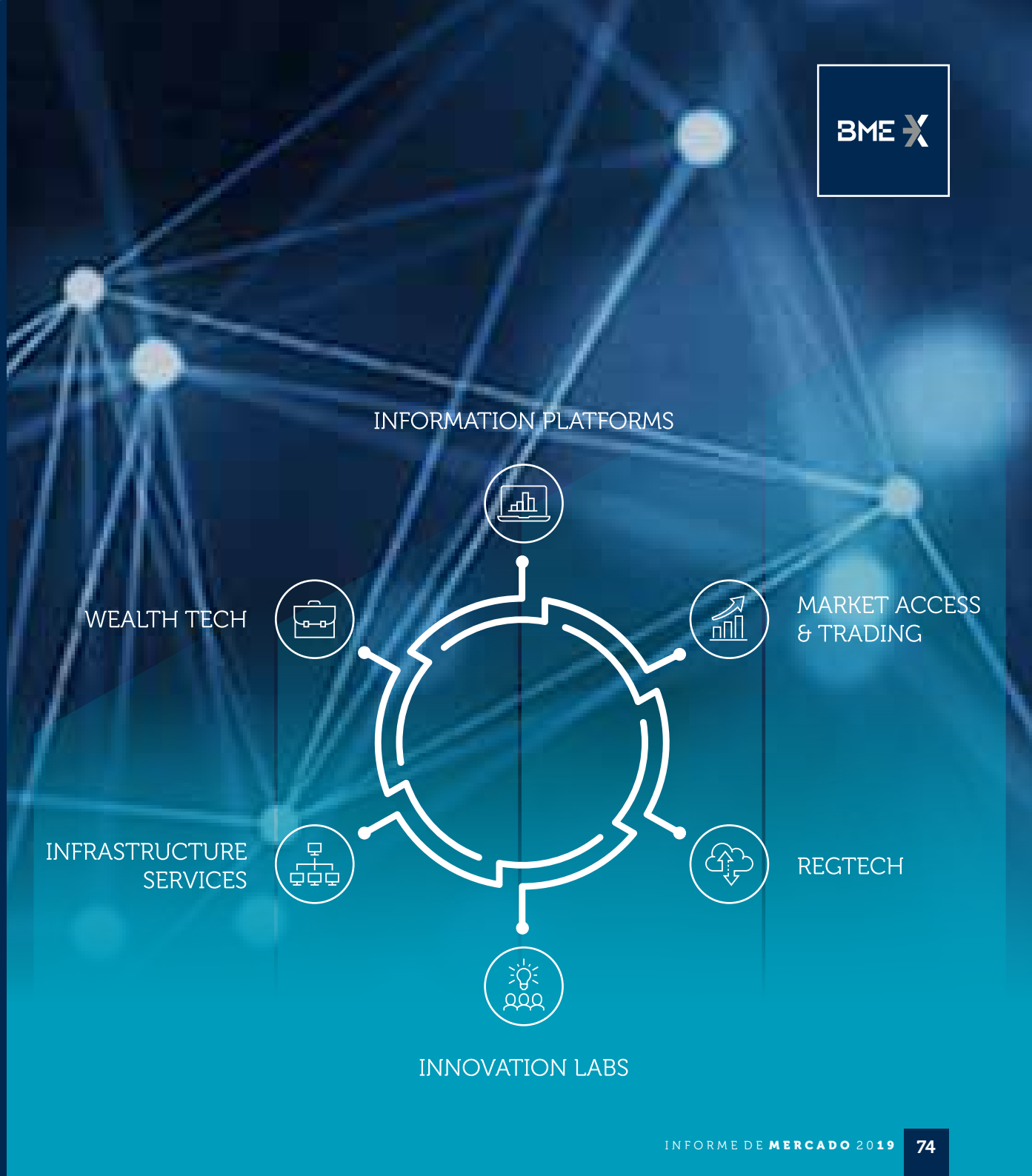
El servicio, que contará con un equipo de expertos en mercados latinoamericanos para la atención al cliente, ya está en una primera fase de pruebas en la que participan los principales vendors de información internacionales.

A lo largo del año 2020 se trabajará con nuevos contribuidores de información en los mercados financieros latinoamericanos para incorporar contenidos y fuentes adicionales, no sólo de los países incluidos actualmente en el servicio, sino del resto de países de la región con el objetivo a medio plazo de ampliar a la cobertura de los servicios ofrecidos por LED a toda el área latinoamericana.

Por último, BME Market Data ha seguido trabajando a lo largo de este ejercicio en la mejora de los servicios de alojamiento y conectividad conocidos como "BME Co-Location", "BME Proximity" y "BME London HUB" para continuar ofreciendo las soluciones más avanzadas del mercado en este campo. Estos servicios se han convertido en un pilar clave en la operativa diaria de las plataformas de contratación y difusión de información de BME, pues, a través de ellos, los clientes disfrutan de la menor latencia posible en el acceso a dichos sistemas, así como una vía de conectividad garantizada a los distintos entornos operativos del Grupo BME. ■

8

Servicios de Valor Añadido: BME Inntech



A través de la filial tecnológica BME Inntech se continúan desplegando soluciones tecnológicas para instituciones financieras, ayudándolas en su transformación digital.

Durante el año 2019 se ha consolidado el catálogo de servicios que engloban toda la cadena de valor de los procesos relacionados con la inversión y el asesoramiento financiero, cubriendo de forma global las necesidades derivadas por el Buy-Side y el Sell-Side.

Así, BME Inntech se configura como un proveedor de soluciones globales que permiten automatizar íntegramente el Front y el Middle office de las actividades relacionadas con los procesos de negocio relativos a la inversión, la gestión de carteras, el asesoramiento financiero y el alta de clientes en las entidades que prestan estos servicios.

En el área de **Acceso Global de Servicios e Infraestructura de Trading** cabe destacar la puesta en producción del servicio Smart Order Routing (SOR) y el enriquecimiento del Order Management System (OMS) con la implantación de nuevas tipología de órdenes, set de terceros y la incorporación de nuevos Sell-Sides aumentando la red global de clientes en el sistema.

En Latinoamérica avanza el desarrollo de la plataforma de negociación y gestión de órdenes en Colombia mediante la incorporación de nuevas funcionalidades requeridas para el mercado de Renta Fija.

Los **servicios de información financiera** experimentan una evolución positiva durante el año en curso principalmente por los servicios de *bróker online* que permiten ofrecer a las entidades soluciones de operativa de valores a sus clientes finales. Durante este año se han implementado de forma satisfactoria varias plataformas personalizadas de trading online que permiten operar en los principales mercados nacionales e internacionales de Renta Variable y Derivados de forma flexible, rápida y sencilla.

En Latinoamérica se ha observado un progresivo aumento de la actividad comercial, gracias a la venta de nuevas soluciones ASP y los desarrollos de integración de nuevos contenidos de información en México.

En cuanto a los **servicios de asesoramiento y gestión de carteras (WealthTeach)**, ha finalizado con éxito el desarrollo de la nueva operativa de valores en diferentes entidades financieras españolas y portuguesas.

Durante este año 2019 también se ha trabajado en la puesta en producción del Plan de Transformación Digital de Banca March mejorando la experiencia de cliente y la eficiencia digital de la entidad.

A su vez, avanzan los trabajos de parametrización e integración con el back office de entidades financieras españolas, así como los proyectos que se desarrollan en países como Chile o México.

Este año se ha dado un impulso especial a la unidad **REG Tech** con la idea de enriquecerla y poder ofrecer a las entidades financieras una solución completa que dé respuesta de forma global a todos los requisitos regulatorios. En este sentido se está trabajando en los servicios de abuso de mercado (SICAM) y en los servicios relacionados con el cumplimiento normativo MiFID II como son los reportes de Best Execution y TCA para gestoras, que están teniendo una gran acogida en el mercado doméstico convirtiéndose en una herramienta indispensable en el área de compliance de las entidades.

Enlace web
BME Inntech

A nivel de **infraestructura**, continúan creciendo los clientes de servicios de comunicación financiera que BME pone a disposición de las entidades financieras para el outsourcing de su infraestructura SWIFT, y de entidades no financieras para permitir al cliente la mensajería con su mapa bancario en ventana única.

Como novedad y en línea con la estrategia de transformación digital, se ha creado una línea específica de Innovación en la que se agrupan los laboratorios de tecnologías específicas, como el DLT Lab y el laboratorio de IA.

A través del **DLT Lab** se analiza y experimenta con tecnología Blockchain en la digitalización de procesos y nuevos modelos operativos que mejoren los procesos financieros actuales, en conversación y colaboración con los reguladores, otras áreas de BME y las entidades financieras.

En esta línea se ha trabajado en distintas iniciativas, alguna de las cuales ha llegado a implantarse en producción, tras el éxito en su Prueba de Concepto. La reciente salida a producción de *Be DLT*-Prenda supone la automatización del proceso de certificación de prendas actual, con el que se consiguen unos ahorros de tiempos y costes de un 70%.

Desde el **laboratorio de Inteligencia Artificial** se trabaja en distintas iniciativas en las que la inteligencia artificial aporta valor a los procesos financieros, destacando la puesta en producción de algoritmos de ejecución y de inversión que consiguen maximizar las inversiones y la eficiencia de los procesos de nuestros clientes.

La apuesta por la tecnología y la innovación es la característica principal en todos los enfoques de negocio de Inntech, buscando con ello convertirnos en el partner tecnológico de referencia para nuestros clientes, haciéndoles más competitivos y más eficientes, en línea con la estrategia global del grupo BME.

INFORME DE MERCADO 2019

BME
BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES

SÍGUENOS EN:

#balancebolsa

www.bolsasymercados.es