

5. La actividad de Clearing

+3%

es el aumento del efectivo medio diario compensado en Renta Variable

281

millones, es la posición abierta a cierre de diciembre en el segmento de Swaps IRS

+34%

es la subida de negociación de los contratos xRolling FX®

Como Entidad de Contrapartida Central, BME Clearing gestiona la compensación en sus seis segmentos: el de Derivados Financieros y Divisas, el de Renta Variable (operaciones de compraventa de valores negociados en la Bolsa), el de Renta Fija (simultáneas y Repos), el de Energía (con Derivados sobre Electricidad y Gas), el de Derivados sobre Tipos de Interés y el de Activos Digitales.

Derivados Financieros

Subidas generalizadas en los activos de riesgo y los índices en 2024, donde el IBEX 35® después del DAX ha sido uno de los indicadores que mejor se ha comportado de los parqués europeos cerrando con una subida del 14,78%. En cuanto a la volatilidad y de acuerdo con el Índice VIBEX® (indicador que permite seguir la volatilidad del mercado español utilizando las opciones sobre el índice IBEX más líquidas, y nos da la medida de como los inversores perciben el riesgo) la volatilidad implícita media diaria en 2024 fue del 12,68%%, lo que implica 2 puntos menos respecto al mismo periodo del año anterior

El volumen total de Derivados Financieros negociados en 2024 fue de 28,59 millones de contratos, un 4,43% menos que en el año anterior. Las opciones del IBEX 35® han aumentado un 45,69% mientras que el Futuro

del IBEX 35® y el Futuro del Mini-IBEX se han mantenido en línea con el año anterior, con una caída de un 1,96% y una subida del 0,74%, respectivamente.

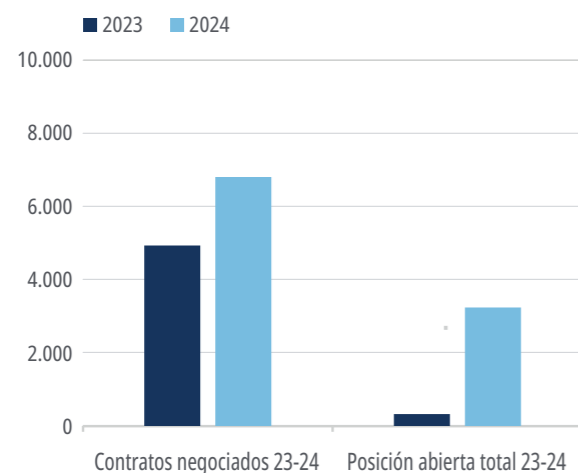
Respecto al mercado de divisas la negociación en los contratos xRolling FX ha sido de 7.385 contratos en 2024 lo que implica una subida del 34,3% respecto a 2023. La posición abierta se multiplica 8 veces hasta los 3.110 contratos como consecuencia de la entrada en el producto del segmento institucional (además del retail que ya operaba) Las gestoras de fondos destacan de xRolling FX el tamaño del contrato, la flexibilidad y el ahorro de costes como ventajas competitivas más importantes en las coberturas de carteras con posiciones estructurales o de largo plazo.

Cabe destacar que a partir de este año, las entidades bancarias podrán beneficiarse del menor consumo de



xRolling FX®

VOLUMEN DE NEGOCIACIÓN 23-24



capital de los contratos de futuros xRolling FX frente a los FX Forwards en sus operaciones de cobertura de riesgo de tipo de cambio. En efecto y a partir del 1 Enero ha entrado en vigor CRR-III, la última fase de la implementación de la normativa de Basilea III de la UE, que desde el año 2013, como consecuencia de la crisis financiera global de 2007-2008, ha supuesto cambios muy significativos para los bancos, poniendo el foco en aumentar la calidad y la cantidad del capital regulatorio que estos deben mantener para cubrir posibles pérdidas. Las novedades más relevantes de esta última fase afectan al cálculo del riesgo de mercado, al riesgo de contrapartida y al riesgo de valoración de derivados (CVA). Así, en los FX Forwards por ejemplo, el factor de ponderación para el cálculo del consumo de capital si la contrapartida es triple A es de un 20% (o de un 50% si es triple B) frente al 2% del xRolling FX, debido a que BME Clearing es la contrapartida central en todas las operaciones, lo que reduce considerablemente el consumo de capital y optimiza los flujos de caja gracias al neteo multilateral que realiza la CCP.

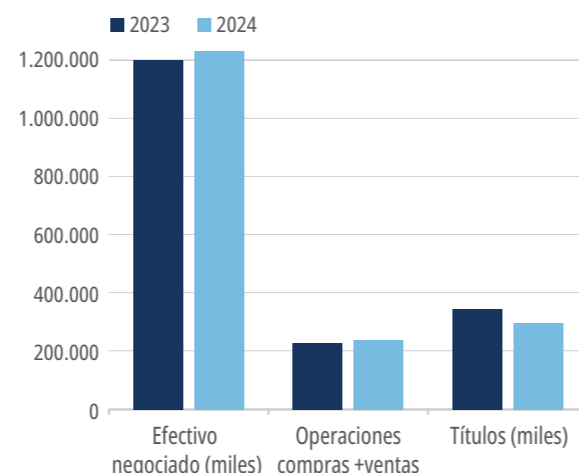
Renta Variable

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

En 2024 se han registrado una media diaria de 234.414 operaciones (compras más ventas), que representan un aumento de un 4,7% respecto al mismo periodo del año anterior. El efectivo negociado medio diario compensado (un solo lado) fue de 1.217,3 millones de euros, un 3% más que en 2023 y con un volumen medio de títulos de 297,3 millones diarios.

Renta Variable BME Clearing

VOLÚMENES PROMEDIO DIARIO 23-24



Repo

En el Segmento Valores de Renta Fija se ha introducido un nuevo programa en el que se establece unos incentivos aplicables a las dos tarifas más relevantes del segmento de BME Clearing, sobre la tarifa de registro y compensación y el spread de remuneración del colateral en efectivo y sobre la tarifa aplicada sobre colateral en valores.

El Segmento Valores de Renta Fija permite a los Miembros compensar operaciones de simultáneas y classic repos de deuda soberana paneuropea correspondiente a Italia, Portugal, Alemania, Francia, Holanda y Austria.

El registro de todas las Deudas Soberanas indicadas anteriormente se puede realizar de forma bilateral, a través de Iberclear. Para la deuda española también existe un libro de operaciones negociadas en la plataforma Broker-Tec, líder en Europa en negociación electrónica de repos. Todas las liquidaciones se realizan a través de T2S.

Durante este año se han negociado repos con efectivo ajustado a plazo con un promedio de 68.000 millones de euros al mes, lo que representa un plazo medio de 25 días durante el año.

En diciembre se han compensado un total de 56 operaciones que representan 4.673 mil millones de euros, mientras que el valor efectivo ajustado a plazo registrado ha sido de 76.135mil millones de euros en un plazo medio de 10 días.

Energía

Desde 2011, el Segmento de Energía ha prestado servicio de contrapartida central para operaciones sobre derivados sobre energía. Comenzó con derivados sobre electricidad en el mercado español y se amplió en 2018 a derivados de Gas Natural, de los cuales BME Clearing ofrece toda la curva hasta Cal+10 para contratos sobre electricidad y Cal+2 para los contratos de gas. El número de participantes ha ido creciendo a un ritmo constante, con más de 230 cuentas en electricidad y más de 50 en gas. A pesar de la crisis energética sufrida en 2022, que drenó enormemente la liquidez en los mercados energéticos, el segmento de energía ha continuado creciendo e innovando, lanzando nuevos contratos de Gas Natural y Gas Natural licuado en este inicio de año.

Si bien es cierto que la liquidez continua en números notablemente inferiores a la media previa a la crisis, la volatilidad ha disminuido estabilizando los precios, lo que ha tenido una repercusión directa en la reducción de las garantías requeridas favoreciendo una cierta recuperación de la liquidez en los derivados de electricidad. Por otro lado, en los mercados de gas, con una dinámica menos afín a la compensación por vía de Cámara, se observa una recuperación más lenta. El volumen acumulado en electricidad a cierre de 2024 ha sido de 6.322.574 MWh, y la posición abierta de 4.550.314 MWh. El volumen en los mercados a plazo de gas es menos optimista. Los participantes realizan, en su mayor parte, operativa puramente bilateral mediante líneas de crédito resultando en una recuperación, si cabe, más lenta. A cierre de 2024, el volumen registrado en gas es de 827.117MWh y la posición abierta de 338.963MWh.

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

Swaps IRS

El segmento de Swaps IRS ofrece el servicio de contrapartida central para las operaciones de derivados sobre tipos de interés. Las principales operaciones de swaps de tipos de interés o IRS por sus siglas en inglés están denominadas en euros.

Se inició la actividad en 2016, y hasta la fecha participan entidades españolas. Sin embargo, a raíz de la integración con SIX se han llevado a cabo varias iniciativas para mejorar el segmento, entre las que destaca la conexión de BME Clearing tanto a Bloomberg como a Tradeweb como centros de negociación, trading venues por

su nombre en inglés, de forma que las entidades puedan negociar electrónicamente sus operaciones en dichos centros, para después enviarlas a BME Clearing de forma inmediata o STP (straight-through-processing). Estas conexiones complementan la posibilidad de continuar registrando las operaciones de forma bilateral en el caso de no ser negociadas en un centro de negociación.

En los últimos 13 meses se ha registrado un volumen total de 7,6 millones de euros. La posición abierta a cierre de diciembre de 2024 es de 281 millones de euros. El plazo residual promedio de las operaciones es de entre 2 y 10 años, donde se concentra el 63% de la posición abierta en términos de volumen.

En anticipación a los cambios regulatorios en discusión a raíz de EMIR 3.0 y el requerimiento sobre cuentas activas de las entidades europeas, BME Clearing ha planteado una total remodelación del segmento, con la ampliación en la aceptación de operativa en varias divisas así como la ampliación en cuanto al tipo de colateral aceptado. Además, se ha puesto en marcha un programa de colaboración, abierto a todos los participantes, sin precedentes, con el objetivo de incentivar la liquidez, potenciar la actividad, atraer tanto a entidades nacionales como internacionales, y que esto resulte en nuevas operaciones que incrementen tanto el volumen compensado como la posición abierta.

Futuros sobre Activos Digitales

Tras la aprobación regulatoria el pasado año del Segmento de Derivados sobre Activos Digitales, que marcó un hito en este entorno de mercado, el sector ha continuado afectado por el proceso de concentración de criptodivisas, así como de sus participantes y todavía no ha alcanzado ese nuevo ciclo de madurez. Es por ello que los inversores institucionales están obligados a exigir seguridad, transparencia y regulación sobre esta clase de instrumentos, algo que BME Clearing puede ofrecerles a través de la compensación de Futuros sobre Índices de criptodivisas, liquidados por diferencias y denominados en dólares.

La concesión regulatoria a BME Clearing por parte del regulador español (CNMV) ha supuesto un paso adelante por parte de SIX en el compromiso, innovación y seguridad en los mercados de activos digitales, al ser la primera Entidad de Contrapartida Central europea autorizada a la compensación siguiendo los exhaustivos procesos de verificación que requiere la regulación europea (EMIR) para este tipo de productos, con las opiniones favorables de otros supervisores y organismos europeos.