

Informe de Mercado 2024



Lo más destacado en

2024



IBEX 35®

El IBEX 35® sube un 14,8%, una de las mayores alzas del año en Europa.



NUEVAS EMPRESAS

BME recibe a 26 nuevas compañías en Bolsa, BME Growth y BME Scaleup.



DIVIDENDOS

La retribución al accionista crece un 25% hasta los 37.861 millones.

La suma de dividendos y amortizaciones alcanza los 53.093 millones, nuevo récord histórico.



FINANCIACIÓN

La Bolsa española se sitúa la décima del mundo en nuevos flujos de financiación, con 9.930 millones de euros.

Las ampliaciones de capital crecen un 45% hasta los 6.715 millones de euros.



RENTA FIJA

Las emisiones incorporadas al MARF crecen un 8,1% hasta los 16.584 millones de euros.



SOSTENIBILIDAD

Hay ya 227 emisiones sociales, verdes y sostenibles en los mercados de BME.



DERIVADOS

Se multiplica por cuatro el volumen de derivados sobre los pagos de dividendos.

Crecimiento también en Opciones sobre IBEX 35® (46%) y Futuros sobre Electricidad (28%).



CLEARING

Crece un 3% el efectivo medio compensado en Renta Variable y un 34% en la negociación de los contratos xRolling FX®.



HACIA D+1

BME pone en marcha un procedimiento que permite la liquidación en D+1 de OPV o colocaciones aceleradas, que estrenó Cox con su OPS.



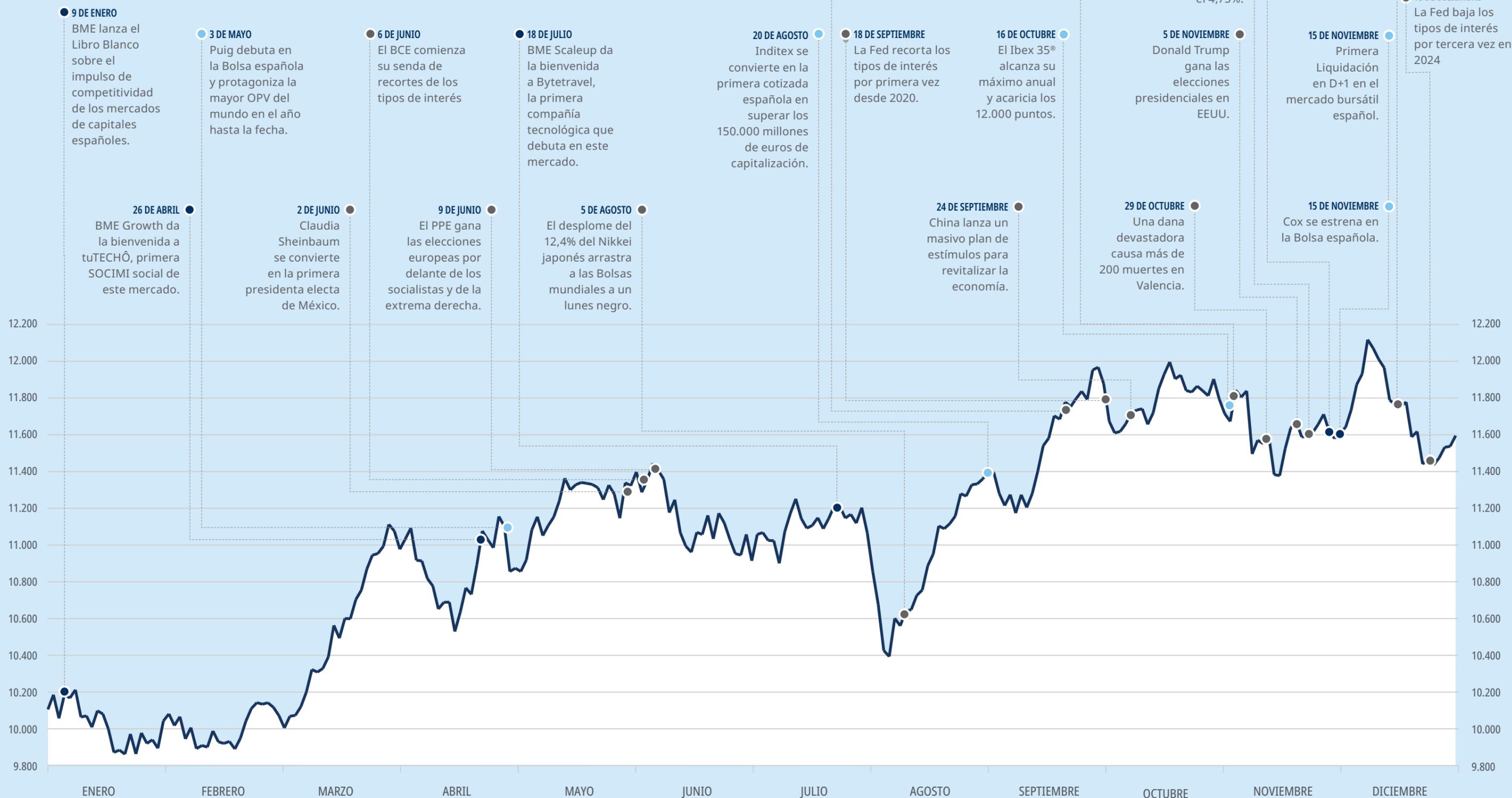
LIQUIDACIÓN & REGISTRO

Aumenta un 5% el saldo nominal registrado en Deuda Pública.

IBEX 35

Principales hitos en 2024

● BME ● Bolsa ● Macro



Índice

CIFRAS DEL AÑO	8	4 MARKET DATA	38
1 INVERSIÓN Y FINANCIACIÓN EN EL MERCADO BURSÁTIL	10	5 LA ACTIVIDAD DE CLEARING	42
2 RENTA FIJA COTIZADA	22	6 LA ACTIVIDAD DE LIQUIDACIÓN Y REGISTRO	46
3 PRODUCTOS DERIVADOS: OPCIONES Y FUTUROS	32	7 REGIS-TR	50

Cifras del año

ÍNDICES DEL MERCADO

	30/12/22	29/12/23	31/12/24	Variación**	Máximo*	Fecha	Mínimo*	Fecha
IBEX 35®	8.229,10	10.102,10	11.595,00	14,78%	12.118,70	5-dic	9.858,30	19-ene
IBEX 35® con dividendos	26.332,90	33.718,00	40.458,00	19,99%	42.208,50	5-dic	33.049,70	19-ene
IBEX MEDIUM CAP	12.798,50	13.549,30	15.318,10	13,05%	15.204,60	3-jun	12.984,10	20-mar
IBEX SMALL CAP	7.185,20	7.945,70	8.148,60	2,55%	8.850,90	15-may	7.709,00	20-feb
IBEX TOP DIVIDENDO	2.527,90	2.764,60	3.143,70	13,71%	3.287,10	3-jun	2.729,60	14-feb
FTSE4Good IBEX	8.795,90	10.654,10	12.060,00	13,20%	12.466,70	5-dic	10.315,90	19-ene
FTSE Latibex Top	5.340,80	6.006,30	4.387,50	-26,95%	6.038,20	2-ene	4.387,50	31-dic
FTSE Latibex Brasil	11.196,80	12.632,80	8.717,30	-30,99%	12.743,40	2-ene	8.700,80	30-dic
IBEX GROWTH MARKET 15	2.381,60	1.805,80	1.345,50	-25,49%	2.072,10	8-abr	1.338,80	30-dic
IBEX GROWTH MARKET All Share	1.967,30	1.750,70	1.721,60	-1,66%	1.829,30	8-abr	1.695,60	23-feb
Tipos de Interés a 10 años	3,53%	2,88%	3,08%					
Tipo de cambio dólar / euro	1,07	1,09	1,04					

(*) Calculados sobre datos intradía (**) Sobre el cierre del año anterior

ÍNDICE DE VOLATILIDAD/RIESGO

	2021	2022	2024
VIBEX ¹	21,30%	14,70%	12,79%

¹ Medias de datos diarios del período.

VOLÚMENES DE CONTRATACIÓN (Mill. € y Nº de Contratos)

	Año 2022	Año 2023	Año 2024	Variación (*)
Renta Variable	362.122	301.249	319.000	5,89%
Deuda Pública en Plataformas de BME	114.449	183.769	103.823	-43,50%
Opciones y Futuros sobre IBEX 35 ¹	7.743.841	5.803.043	5.976.125	2,98%
Opciones y Futuros sobre acciones individuales ¹	25.333.109	24.111.351	22.612.967	-6,21%

¹ Número de contratos; - (*) Sobre el mismo periodo del año anterior

CAPITALIZACIÓN Y SALDOS VIVOS (Mill. €)

	30/12/22	29/12/23	31/12/24	Variación (*)
Capitalización Renta Variable ¹	1.029.003	1.202.048	1.231.775	2,47%
Saldo vivo Deuda Pública española	1.334.999	1.425.428	1.492.227	4,69%
Saldo vivo Deuda Corporativa AIAF	394.131	405.836	379.893	-6,39%

¹ Incluye acciones y ETFs. (*) Sobre el cierre del año inmediatamente anterior

1. Inversión y financiación en el mercado bursátil

+25%

es el crecimiento de la retribución al accionista de las cotizadas españolas, hasta los 37.861 millones de euros

26

son las nuevas empresas que han empezado a cotizar en los distintos mercados de BME y han conseguido captar 3.248 millones de euros

+45%

es el crecimiento del importe de las ampliaciones de capital este año, hasta los 6.715 millones de euros

1.1 Índices y precios

Durante el año 2024 un ambiente económico más favorable parece haber impulsado la confianza en los mercados a pesar de un entorno geoestratégico mundial muy complejo y a la espera de los efectos sobre la economía internacional de las medidas económicas que empiece a aplicar Donald Trump, elegido nuevo presidente de Estados Unidos el 5 de noviembre.

El efecto de las tensiones geopolíticas sobre la actividad económica global ha permanecido contenido con tasas de inflación ajustadas, tipos de interés en descenso y expectativas de crecimiento estables para el conjunto mundial, pero especialmente positivas para España.

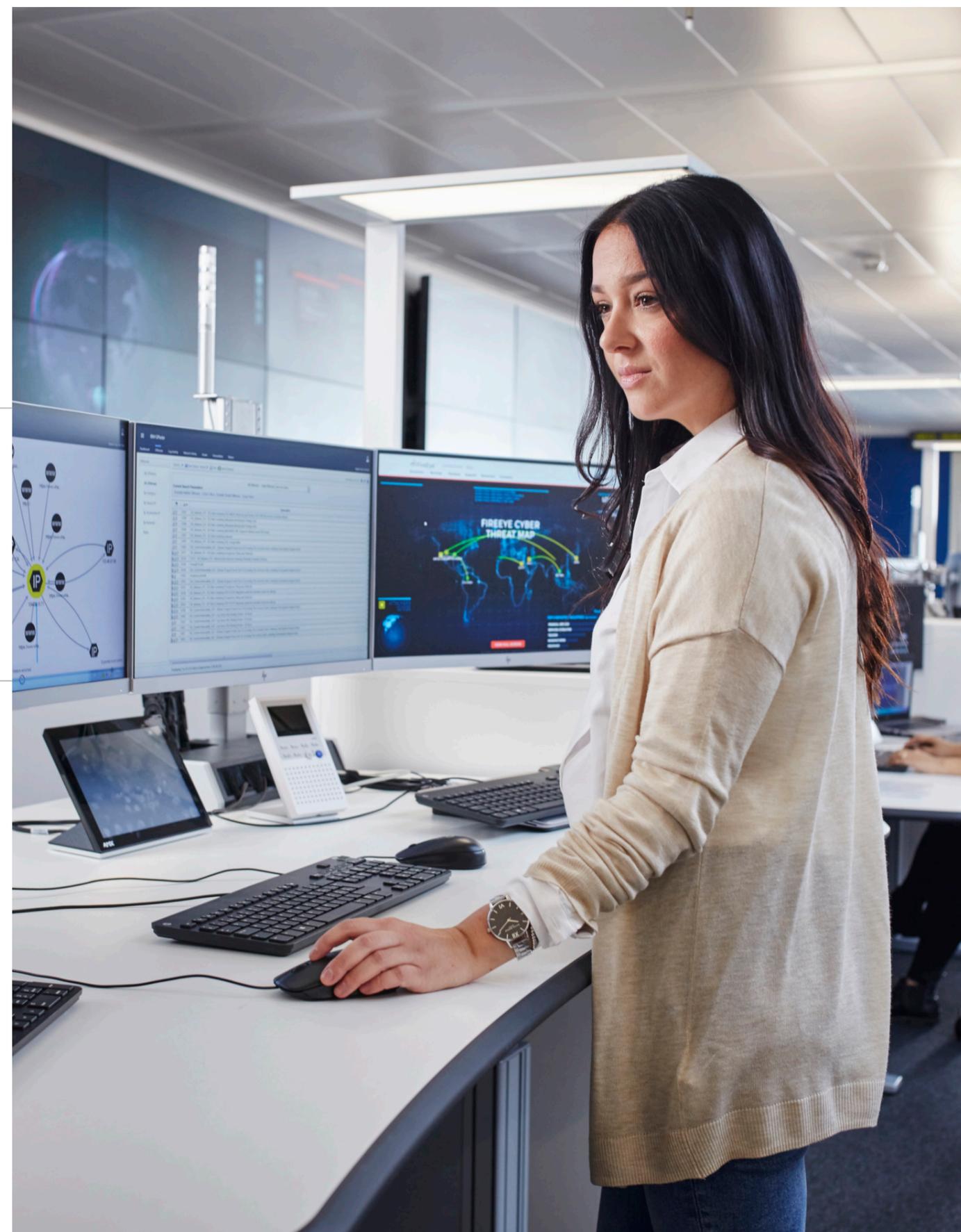
Las métricas de incertidumbre en los mercados financieros se han mantenido en niveles bastante reducidos y las primas de riesgo de distintos activos financieros también se han situado en niveles bajos.

Esto se observa de forma destacada en los mercados de renta variable de Estados Unidos y en Asia dónde la concentración del peso de valores tecnológicos en sus índices es muy elocuente y de gran impacto mundial, pero también en España donde el IBEX 35® registró durante

el año un comportamiento destacado en Europa y en el mundo, especialmente de la mano de la bonanza de sus grandes bancos cotizados y el sector de consumo. A escala nacional, la elevada tasa de ahorro de los hogares y el impacto de los proyectos asociados al programa Next Generation EU parecen estar constituyendo palancas de apoyo para el empleo, el consumo, la inversión y las cuentas de resultados de las principales empresas del país.

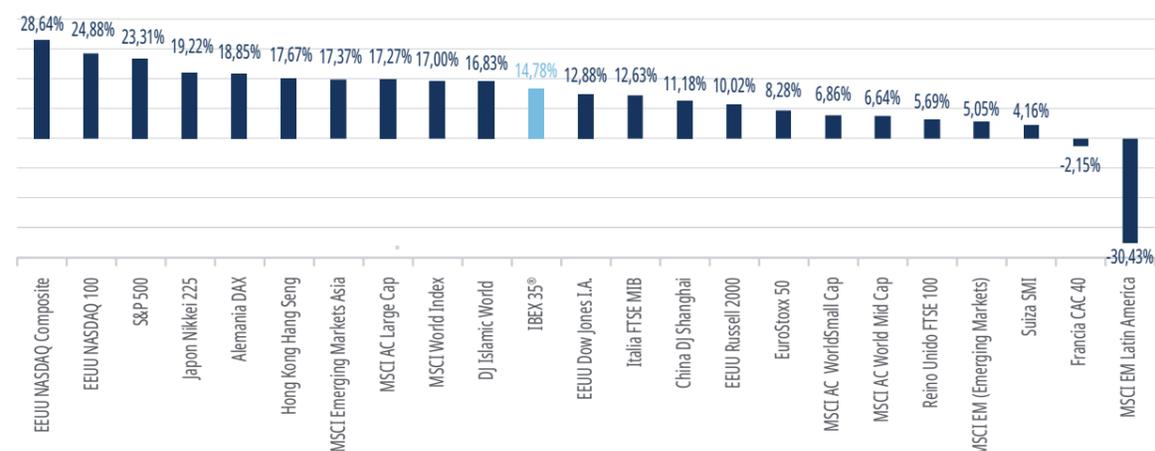
Tras liderar el avance de las Bolsas de la UE en 2023 con un crecimiento del 23%, en 2024 el IBEX 35® ha continuado en los puestos altos de la tabla tras subir un 14,78%. Fue el segundo índice bursátil de los grandes mercados europeos que más subió. Particularmente, el IBEX 35® anotó por vez primera en este siglo 5 semestres consecutivos de ascenso (desde junio de 2022 hasta diciembre de 2024) con una revalorización total del 44%, equivalente al 17% en tasa acumulativa anual. Por su parte, el IBEX 35® TR, que incluye los dividendos, está en sus máximos históricos: se quedó cerca de los 40.500 puntos y creció un 20% en el año.

En general, el discurrir del principal índice bursátil en España a lo largo del año 2024 fue estable y mayormente ascendente, dando continuidad al consistente ascenso anotado el año anterior. El principal signo de alarma negativo



Rentabilidad anual de algunos de los principales índices bursátiles en el mundo

VARIACIÓN EN EL AÑO 2024. FUENTE: SIX ID.



se produjo el 5 de agosto cuando los principales mercados de acciones mundiales experimentaron fuertes caídas y volatilidad provocadas por una inesperada subida de tipos por parte del Banco de Japón (BoJ), y un decepcionante informe sobre el empleo en Estados Unidos. La medida del BoJ encareció el endeudamiento en yenes, lo que llevó a los inversores a deshacer sus posiciones. Las pérdidas y la volatilidad, extremas en el índice Nikkei japonés, se extendieron a otras bolsas y mercados, pero la recuperación fue muy rápida: en menos de 10 días, los principales índices mundiales habían conseguido olvidar todas las pérdidas y la volatilidad se redujo a niveles casi normalizados. En España el IBEX 35® anotó un descenso semanal del 6% del que se repuso totalmente en pocas semanas.

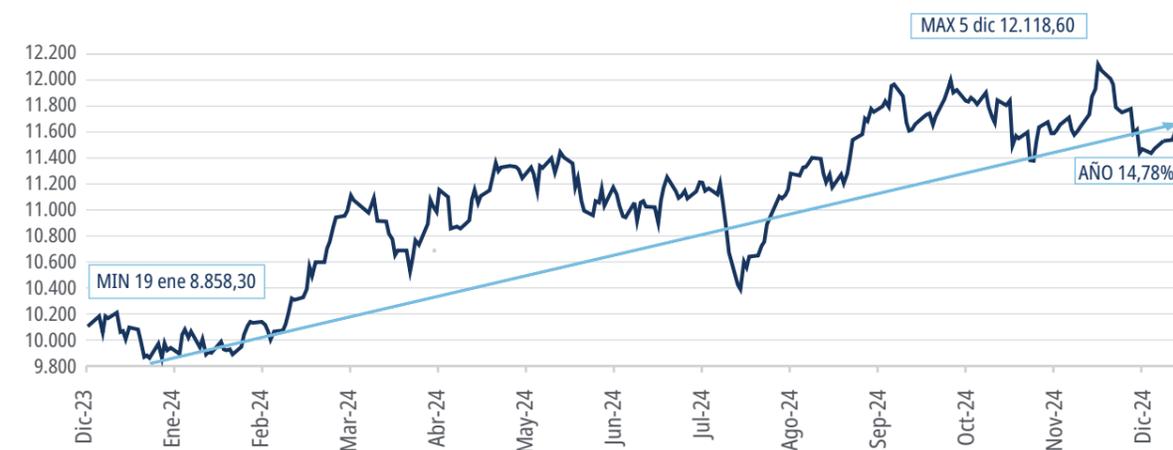
Una lectura muy positiva de la tendencia al alza sostenida por el IBEX 35® e en 2024 es que el PER del mer-

cado (veces que el beneficio se recoge en el precio de la acción) cerró el ejercicio en 9,5 veces¹, casi 6 puntos por debajo de su media mensual histórica de los últimos 36 años. Desde el punto de vista de la teoría económica, este nivel le atribuiría un potencial recorrido ascendente durante más tiempo. Además, el crecimiento recurrente del índice se produjo en un ejercicio donde la volatilidad anualizada se situó en los niveles más bajos del siglo, coincidentes solo con los registrados en 2005 y 2019.

Desde el punto de vista de la rentabilidad prácticamente todos los índices de la familia IBEX 35® alcanzaron en el año 2024 niveles bastante positivos, en especial los que integrados por las empresas de mayor capitalización. Sólo el índice Latibex, correspondiente a las empresas latinoamericanas cotizadas en euros, experimentó un descenso anual que fue cercano al 25,5%.

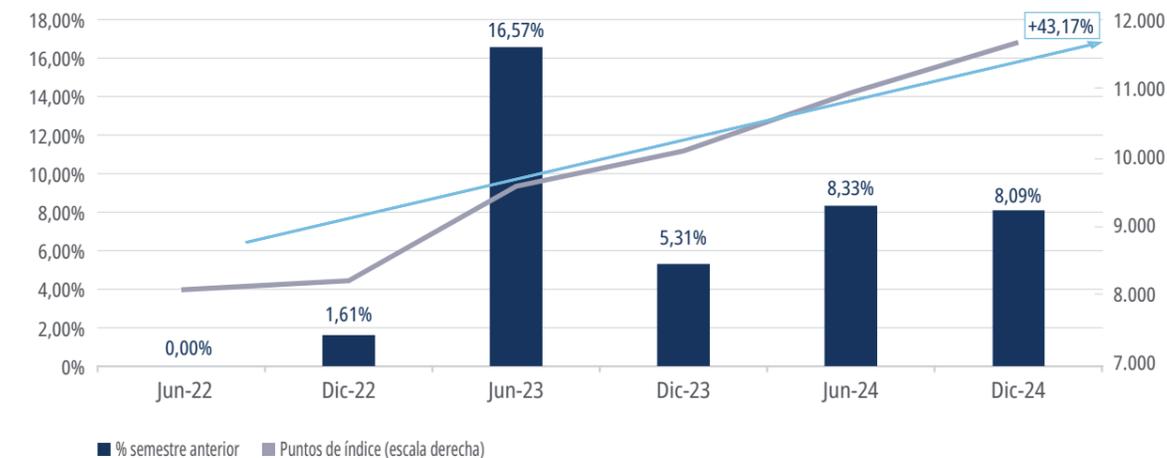
IBEX 35® en 2024

DATOS DIARIOS. FUENTE: SIX ID.



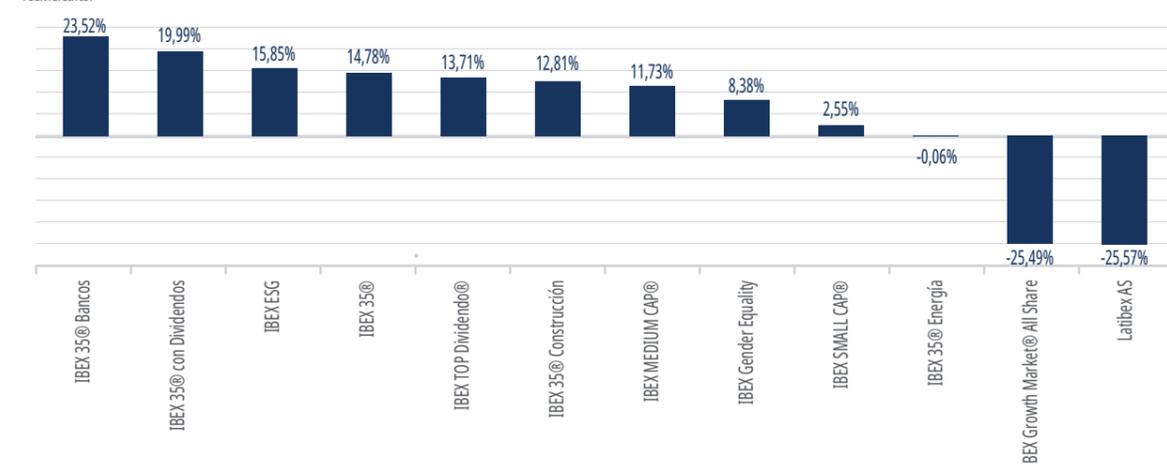
1) Según MSCI Bluebook diciembre 2024

El IBEX 35® encadena 5 semestres de ascensos consecutivos



Los principales índices de la familia IBEX® crecen de forma generalizada en 2024

FUENTE: SIX ID.



Todos los índices recuperaron sobradamente durante el año los niveles previos al estallido de la epidemia del Covid (casi 5 años) con el IBEX 35® creciendo ya casi un 33% desde esa fecha. A un plazo más largo, 12 años desde la crisis financiera a comienzos de la década pasada, también todos los índices bursátiles nacionales experimentaban a cierre de 2024 subidas encabezadas el IBEX® Small Cap con un 165%. Si tenemos en cuenta dividendos el IBEX 35® ya triplicaba al terminar el año el nivel mínimo que alcanzó en aquellas fechas (+219%).

Sectores de actividad

Volviendo al análisis del año 2024, por sectores los bancos fueron los grandes dominadores del año en todo el mundo, junto con las compañías de base tecnológica en Estados Unidos, principalmente, y en España también con el sector de Bienes de Consumo liderado por el subsector Textil. La empresa Inditex ha rozado en algún momento del año los 200.000 millones de euros de valor de mercado convirtiéndose en la primera compa-

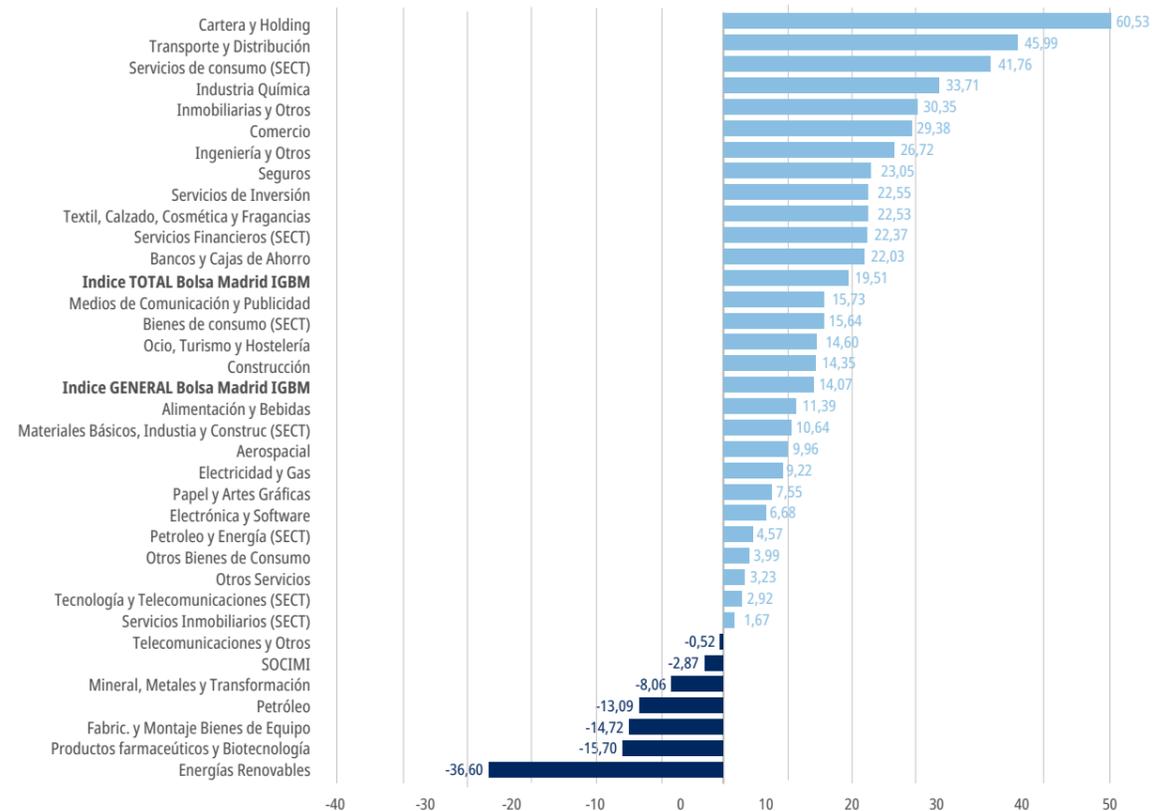
ña cotizada española que alcanza esos niveles de valoración en la historia. La revalorización de Inditex en el año fue del 30%.

Los 7 sectores de actividad económica en que se subdivide el Índice General de la Bolsa de Madrid (el más amplio de España con alrededor de 110 valores) crecieron en 2024: desde el 42% de los Servicios de Consumo hasta el 1,67% de los Servicios Inmobiliarios. Y de los 27 subsectores solo 7 experimentaron pérdidas en el período. Afortunadamente el peso agregado de las compañías de los sectores que anotaron mayores descensos (Energías Renovables con un -37%, Productos farmacéuticos con un -15% y Petróleo con un -13%) no es muy relevante en el conjunto de la Bolsa española.

Las compañías de Bancos y el sector Textil han sido unos protagonistas positivos muy activos durante este año. La Banca española es el grupo que más se revaloriza en Bolsa desde hace 4 años con un crecimiento del 110% y el subsector Textil el segundo con un 85%.

Variación anual en 2024 de las cotizaciones de la Bolsa española por sectores y subsectores de actividad económica

DATOS EN % A 31 DE DIC DE 2024. BASADO EN LAS AGRUPACIONES SECTORIALES DEL INDICE GENERAL DE LA BOLSA DE MADRID (IGBM).



Capitalización

Lógicamente, el movimiento ascendente de los precios tuvo reflejo en la capitalización del conjunto de la Bolsa que, al finalizar el año, presentaba un valor de 1,23 billones de euros tras crecer un 2,47% en el año. La razón por la que no se ha recogido en el valor de mercado el aumento cercano al 15% de los precios es porque el conjunto de los valores extranjeros cotizados en la Bolsa española han perdido un 11,79% de su capitalización en el año tras la caída del 25,26% de los valores Latinoamericanos (-79.436 millones de euros). Por el contrario las empresas españolas cotizadas vieron aumentar su capitalización un 12,79% en el año (+89.199 millones de euros). A lo largo de 2024 se ha superado por primera vez desde 2007, y por cuarta vez en su historia, la barrera de los 800.000 millones de euros de capitalización doméstica, justo en el momento de este siglo en el que menos empresas españolas hay listadas en el mercado principal de la Bolsa (129 a 31 de diciembre de 2024).

Al cierre de 2024 el valor en Bolsa de las empresas españolas había crecido 268.000 millones de euros desde los mínimos de la pandemia (4 años). Los servicios financieros, liderados por los bancos, casi habían doblado su va-

lor en este tiempo con 104.953 millones más, de los que 38.078 se han conseguido en 2024. Por su parte el sector de Bienes de Consumo, fuertemente concentrado en Inditex, ha ganado en ese tiempo 76.109 millones más (un 71%) de los que 33.084 se han conseguido en 2024.

Indudablemente 2024 fue un año muy rentable para las grandes empresas en Bolsa. La capitalización de las pertenecientes al IBEX 35 creció un 12,6% pero no así la de las incluidas en el IBEX® Medium y el IBEX® Small en los que se ha reducido un 5,9% y un 9,1%, respectivamente, si bien es cierto que el peso de las empresas de estos índices en la capitalización total del mercado (sin tener en cuenta Latibex) es del orden del 4%.

Paradójicamente, el valor de las empresas admitidas a cotización en BME Growth / Scaleup (cuyo índice amplio cedió un 1,66% en el año) subió un 13,6% anual (1.143 millones de euros más las Empresas en Expansión y 1.422 las SOCIMI). Las 18 nuevas SOCIMI y otras 5 Empresas en Expansión incorporadas en 2024 a estos segmentos del mercado español tienen que ver con estos resultados. A cierre de diciembre BME Growth / Scaleup contaba con 155 empresas. Son 16 más que hace un año: 64 Empresas en Expansión y 91 SOCIMIs.

Variación de la capitalización de las empresas cotizadas en 2024

	Valor a 31 dic 2024	Variación en el año		Variación desde marzo 2020 (mínimos inicio crisis COVID)	
	M€	M€	%	M€	%
Total	1.231.774,5	29.726,8	2,47	501.590,9	68,69
De los qué....					
Valores Españoles	786.656,6	89.199,2	12,79	267.973,1	51,66
Valores Extranjeros	445.117,9	-59.472,4	-11,79	233.617,8	110,46
<i>De los que Latibex</i>	<i>235.092,4</i>	<i>-79.436,4</i>	<i>-25,26</i>	<i>97.552,1</i>	<i>70,93</i>
BME Growth	21.441,4	2.565,8	13,59	5.941,4	38,33
<i>Empresas en Expansión</i>	<i>9.962,0</i>	<i>1.143,4</i>	<i>12,97</i>	<i>7.962,0</i>	<i>398,10</i>
<i>SOCIMI en BME Growth</i>	<i>11.479,4</i>	<i>1.422,3</i>	<i>14,14</i>	<i>-2.020,6</i>	<i>-14,97</i>
MTF Equity (SICAV, SIL y ECR)	18.576,1	2.820,8	17,90	-5.966,7	-24,31

Sectores de actividad (sin valores extranjeros)	Valor a 31 dic 2024	Variación en el año		Variación desde marzo 2020 (mínimos inicio crisis COVID)	
	M€	M€	%	M€	%
Petróleo y energía	165.362,6	-581,3	-0,35	41.662,8	33,68
Materiales básicos, industria y construcción	45.406,6	-2.095,4	-4,41	-10.370,9	-18,59
Bienes de consumo	183.048,1	33.084,1	22,06	76.108,9	71,17
Servicios de consumo	63.194,4	16.760,0	36,09	31.443,3	99,03
Servicios financieros	219.386,4	38.078,5	21,00	104.952,8	91,72
Servicios inmobiliarios	30.249,5	3.404,7	12,68	5.712,8	23,28
Tecnología y telecomunicaciones	80.009,2	548,6	0,69	18.257,1	29,57

1.2 Negociación

El movimiento ascendente de las cotizaciones también se ha reflejado en los volúmenes negociados en acciones en las plataformas de la Bolsa española, si bien no todo lo que podía esperarse tras la consistencia del aumento del valor de las principales acciones cotizadas en los dos últimos años y medio y, teniendo en cuenta los excelentes registros de pago de dividendos anotados en el ejercicio.

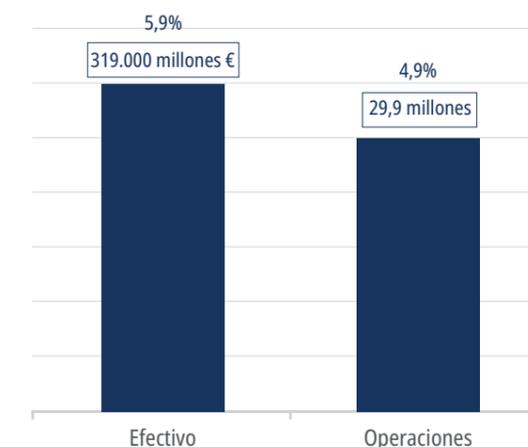
Acciones

En 2024 el volumen negociado en acciones en la Bolsa española se ha reactivado al calor de la OPV de Puig, las OPAs como la del BBVA sobre Banco de Sabadell y otras operaciones corporativas en marcha. En todo el año se han negociado 319.000 millones de euros en acciones en las plataformas de BME, un 5,9% más que en 2023. Un ascenso anual que es del 4,9% en número de transacciones ejecutadas (hasta 29,9 millones). Es el primer ascenso del importe anual negociado en acciones desde el año 2015. Como detalle importante: con 36.000 millones de euros negociados, el mes de mayo fue el mejor mes de mayo desde hace 5 años.

En términos de competencia entre las plataformas de negociación autorizadas a operar con reglas equivalen-

Crecimiento del volumen negociado en acciones en BME en 2024

VARIACIÓN SOBRE IGUAL PERÍODO DE 2023 ACUMULADO



tes sobre los valores admitidos a cotización en la Bolsa española, la gestionada por BME sigue teniendo la cuota más importante a tenor de los datos que suministra Liquidmetrix para BME. En concreto, la cuota en 2024 fue de un 65,25% teniendo en cuenta la negociación total realizada conforme a reglas homogéneas de mercado

aplicables al Mercado Regulado y a los Sistemas Multi-laterales de Negociación autorizados por la regulación en vigor.

La tendencia a la deslocalización de la negociación entre diferentes centros de ejecución es parte natural del proceso de competencia impulsado por la regulación europea. Tanto en BME como en el resto de los mercados regulados europeos, en los últimos años se mantiene la tendencia al deslizamiento de volúmenes negociados sobre acciones cotizadas hacia sistemas internalizados y dark pools.

Para los valores españoles, los datos suministrados por la compañía LiquidMetrix mantienen a BME como el centro de ejecución de mayor liquidez entre los diferentes competidores. En 2024 la horquilla² sobre el primer nivel de precios de los valores del IBEX 35® se situó en 6,47 puntos básicos (pb), un 2,70% peor que en 2023. Para una profundidad de 25.000€ en el libro de órdenes, la horquilla se situó en 8,13 pb, un 26,09% mejor que lo que se ha obtenido en otros centros de negociación.

En todo caso, siguen pesando negativamente en la negociación de los valores españoles cotizados factores como por ejemplo el Impuesto a las Transacciones Financieras³, al restarle atractivo a las principales empresas cotizadas frente a activos comparables de otros mercados no sujetos al impuesto y también al incentivar la búsqueda de vías y fórmulas alternativas de inversión en acciones españolas. En un contexto de creciente globalización de la inversión y de la gestión de carteras altamente diversificadas, un impuesto de este tipo supone un hándicap significativo para las acciones de las grandes empresas cotizadas españolas.

Como principal novedad operativa en el año, el 9 de diciembre de 2024 se puso en marcha SpainAtMid, un nuevo libro de órdenes sin pre-transparencia para renta variable española. Permite la ejecución de operaciones en valores del mercado español al punto medio de la horquilla de compra y venta del libro visible. SpainAtMid proporciona una fuente adicional de liquidez a los valores españoles, pudiendo negociar órdenes de gran

volumen con un mínimo impacto en el mercado con la robustez y eficiencia del sistema de negociación de BME.

Los inversores extranjeros continúan siendo los principales protagonistas de la actividad de la Bolsa española. En términos de propiedad de las acciones cotizadas tenían el 49% de las mismas a cierre de 2023, si bien el crecimiento de este indicador se ha detenido tras muchos años de aumento continuado. Las empresas no financieras con un 21,9% y las familias con un 16,4% son los siguientes grupos con más peso en la distribución de la propiedad de las acciones.

El peso de la inversión institucional española es del 5,9%, muy por debajo de lo que sería deseable. BME ha propuesto al Gobierno español medidas urgentes para incentivar la presencia de fondos nacionales en las empresas cotizadas españolas junto con otras medidas con el fin de impulsar decididamente sus opciones de crecimiento, la mejora de la productividad y la competitividad de la economía en su conjunto.

ETFs y warrants

Por su parte, en 2024 se han negociado Fondos Cotizados (ETFs) en la Bolsa española por un importe de 991,50 millones de euros. Esta cifra representa una caída del 23,6% frente al mismo período de 2023. La actividad en este segmento del mercado de BME se ha sustentado en las 6 referencias que cotizan actualmente. Entre todas, a 31 de diciembre, sumaban un patrimonio de 603 millones de euros que es un 16,9% más que el anotado en la misma fecha del año anterior.

El mantenimiento de la volatilidad en niveles muy reducidos en 2024 tampoco ha ayudado mucho a impulsar la actividad del mercado de warrants. Las cifras han seguido cerca de mínimos históricos con un solo emisor (Société Générale) presente en España. La contratación de warrants en la Bolsa española ha experimentado un descenso anual del 22,5% en importes efectivos y del 37% en número de títulos negociados en 2024. Durante el año se negociaron 296 millones de euros efectivos.

1.3 Retribución al accionista

Las cotizadas españolas han seguido manteniendo los niveles récord de distribución de dividendos en 2024. Durante el año se repartieron 37.507 millones de euros, un 24,7% más que en 2023 y el cuarto ejercicio de crecimiento consecutivo. Sumándole los 275 millones correspondientes a devoluciones por prima de emisión y otros 79 por reducciones de nominal con devolución de aportaciones, la retribución total ascendió hasta los 37.861 millones de euros, un 25% más anual.

Los importes comentados se han materializado a través de 246 pagos de dividendo (147 de empresas cotizadas en Bolsa y 99 en BME Growth y MTF Equity), 22 devoluciones por prima y 5 reducciones de nominal con devolución de aportaciones..

De los dividendos 9 pagos se han realizado mediante la modalidad de scrip o dividendo opción o flexible y se han repartido acciones por un valor cercano a 4.694 millones de euros (un 12,5% del total).

Por otro lado, a lo largo de 2024 las cotizadas han continuado ejecutando programas de recompra y posterior amortización de acciones que complementan los rendimientos derivados de la inversión en acciones. Las compañías cotizadas han mantenido la tendencia observada en el año anterior aumentando el ritmo de amortización de acciones hasta alcanzar los 15.588 millones de euros en valoración. Si bien es cierto que han sido menos operaciones que el año anterior (19 frente a 31), los Bancos han sido, un año más, el principal sector responsable de esta operativa con un 44% de los importes amortizados.

Sumando ambas partidas retributivas en la Bolsa española (dividendos y amortizaciones) estamos hablando de un cierre de ejercicio donde se superaron por vez primera en la historia los 53.093 millones de euros de retribución, un 21,5% más que en 2023. El anterior umbral estaba en 2014 cuando por ambos conceptos se materializó una retribución total de 44.315 millones de euros por parte de las empresas cotizadas.

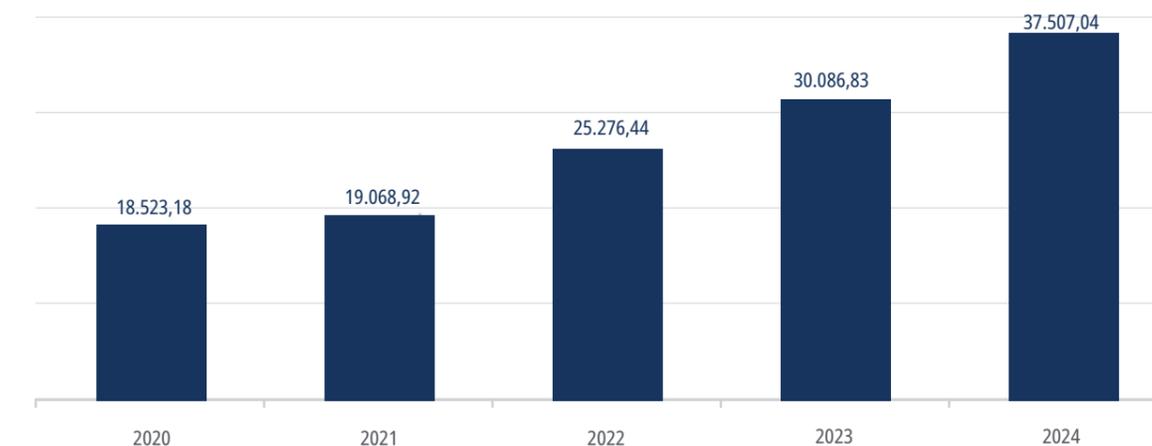
Un año más queremos detenernos en la importancia de estos datos para los inversores. La diferencia de rentabilidad acumulada entre el IBEX 35® y el IBEX 35® con Dividendo en 2024 fue de 5,2 puntos porcentuales, es decir, casi un punto por encima del valor anual promedio de la rentabilidad por dividendo ofrecida por la Bolsa española desde 1986 (4,2%) y un nivel que la posiciona como un referente internacional por este concepto entre las Bolsas.

Según esta forma de analizarlo el sector de compañías integradas en Servicios Financieros sería el que habría ofrecido en 2024 una mayor rentabilidad por dividendo (7,61% extra de rentabilidad sobre la obtenida por la variación de los precios), seguido por el de Servicios Inmobiliarios (5,49%), Petróleo y Energías (5,35%), Servicios de Consumo (5,31%), Materiales Básicos, Industria y Construcción (4,11%), Bienes de Consumo (3,68%), y Tecnología y Telecomunicaciones (3,47%).

A 31 de diciembre de 2024 eran 57 de las 85 empresas integradas en alguno de los principales índices de la familia IBEX 35® las que habían satisfecho dividendos. De estas, 31 pertenecían al IBEX 35® y 16 al IBEX® Medium. Entre todas ellas, había 31 que habían repartido en 2024 dividendos suficientes para conseguir para sus accionistas más de un 4% de rendimiento anual a su inversión solo por este concepto.

Dividendos pagados en la Bolsa Española

MILLONES € EFECTIVOS



2) Las horquillas de precios reflejan la liquidez de oferta y demanda con la que cuenta una acción cotizada y la calidad de la ejecución de las operaciones de compra y venta en la plataforma de contratación. En un sistema de contratación, cuanto más estrecha es la diferencia entre los precios de compra y venta de valores, y mayor es el volumen de títulos disponibles a cada nivel de precios, el coste de transacción implícito es menor y mayor la facilidad de que las operaciones se ejecuten.

3) El Impuesto a las Transacciones Financieras grava la compra neta de acciones de compañías españolas admitidas a cotización y con una capitalización por encima de los mil millones de euros con un 0,2% del importe de la transacción.

Rentabilidad por dividendos de los valores en 2024

ANUAL CERRADA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024

IBEX 35®			IBEX MEDIUM CAP		IBEX SMALL CAP			
1	Enagas	12,258%	1	Elecnor	42,180%	1	Aedas Homes	13,089%
2	Caixabank	10,327%	2	Atresmedia	10,297%	2	Naturhouse	12,085%
3	Unicaja Banco	8,612%	3	Lar Espana	8,947%	3	Prosegur	8,991%
4	Repsol	7,699%	4	Gestamp Autom.	5,940%	4	Vocento	7,516%
5	Telefonica	7,620%	5	ENCE Energia	4,519%	5	Prosegur Cash	7,319%
6	BBVA	7,194%	6	Faes Farma	4,454%	6	Azkoyen	5,828%
7	Bankinter	6,734%	7	Ebro Foods	4,156%	7	Nicolas Correa	3,506%
8	Logista Integ	6,575%	8	Tubacex	3,628%	8	Grp Emp S Jose	2,885%
9	Acerinox	6,561%	9	CIE Automotive	3,543%	9	Ecoener	1,951%
10	Mapfre	6,353%	10	Global Dominion	3,491%	10	Lab.Reig Jofre	1,606%
11	Redeia Corp	6,061%	11	Viscofan	3,333%			
12	Naturgy Grp	5,988%	12	CAF	3,176%			
13	Banco Sabadell	5,860%	13	Linea Directa	2,543%			
14	Inmob Colonial	5,217%	14	Almirall	2,234%			
15	Endesa	4,815%	15	Vidrala	1,513%			
16	Acciona	4,497%	16	Melia Hotels	1,270%			
17	Sacyr	4,431%						
18	Banco Santander	4,368%						
19	Iberdrola	4,158%						
20	ACS	4,154%						
21	Aena	3,880%						
22	Inditex	3,102%						
23	Crp Acc Ener Rn	2,737%						
24	Fluidra	2,338%						
25	MERLIN Prop.	1,854%						
26	Amadeus IT	1,818%						
27	ArcelorMittal	1,768%						
28	Laborat Farmac	1,753%						
29	Ferrovial	1,670%						
30	Indra Sistemas	1,464%						
31	Intl. C. Air Gp	0,827%						

1.4 Financiación

Tras los malos registros de 2023, los volúmenes de flujos de inversión relacionados con la financiación a través de los mercados en el mundo fueron ganando fuerza en 2024 según iba avanzando el año. El acercamiento de más empresas a las Bolsas en el segundo trimestre del ejercicio fue seguido de un tercer trimestre con poca actividad, pero finalmente la reducción prolongada de los riesgos inflacionarios y la decisión de los Bancos Centrales de iniciar un movimiento descendente de los tipos de interés desembocó en un incremento mayor de operaciones en la recta final del ejercicio. Esto fue especialmente cierto en la Bolsa española.

BME registró en 2024 uno de sus mejores ejercicios históricos en términos de nuevas incorporaciones a alguno de sus segmentos de mercado (26 empresas) y también fue un buen año en financiación captada mediante ampliaciones de capital. Medido por la captación de recursos a través de OPVs, el año también fue positivo para BME con 3.248 millones de euros obtenidos y 6.715 millones mediante ampliaciones.

A escala internacional, y con los datos proporcionados por las Bolsas a través de su Federación Internacional (WFE), los resultados en este capítulo de financiación para 2024 han sido buenos para Estados Unidos, mixtos para Asia y generalmente negativos para Europa. Y en este contexto la Bolsa española consigue destacar positivamente gracias a registrar una de las salidas a Bolsa más grandes del mundo (Puig, en mayo) y a un recurso generoso y estable a las ampliaciones de capital por parte de sus empresas cotizadas. En 2024 BME apa-

recía como la 10ª Bolsa del mundo por valor de sus nuevos flujos de financiación con 10.187 millones de dólares hasta noviembre y un crecimiento interanual del 77,5%.

Nuevas empresas cotizadas que se han financiado en el mercado

En todo el año de 2024, se registraron en las plataformas de BME un total de 26 nuevas empresas que incorporaron sus acciones a la cotización: 3 a la Bolsa y 23 a BME Growth / Scaleup. De todas ellas 7 han sido admisiones directas y 19 han captado financiación en el momento de su debut en el mercado. De estas 19 últimas, excepto Puig y COX, todas las demás han realizado su operativa en BME Growth / Scaleup: 5 en el segmento de Empresas en Expansión y 12 como SOCIMI. Entre todas han captado recursos por valor de 3.248 millones de euros. Si excluimos las captaciones de Puig y de COX, el valor captado por las empresas del segmento BME Growth / Scaleup en 2024 fue de 165 millones de euros, casi 5 veces el valor captado en todo el año de 2023. Estas cifras son sensiblemente mejores a las anotadas en todo 2023 cuando se produjeron 12 nuevas incorporaciones a BME: 2 en Bolsa y 10 en BME Growth / Scaleup, con una captación total conjunta de 41,6 millones de euros.

Puig marcó el reinicio de las grandes OPVs en la Bolsa española. Fue la decimotercera OPV por financiación captada en los últimos 50 años con 2.997 millones de euros tras colocar el 22% de su capital entre nuevos accionistas. En sus primeros 6 meses de cotización la acción ya pertenecía al IBEX 35® y acaparaba el 0,67% del volumen total negociado en acciones en BME durante el año. En los dos

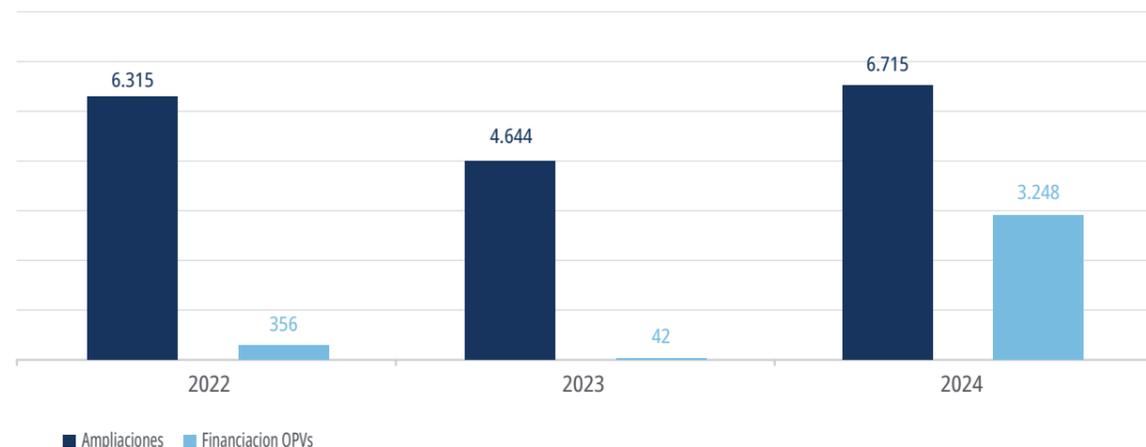
Financiación en forma de capital en las Bolsas

ENERO-NOV 2024. FUENTE: WFE

	M\$	% mismo período 2023	
1	NYSE	84.807,00	119,25%
2	National Stock Exchange of India	39.431,50	120,72%
3	Shanghai Stock Exchange	28.683,34	-63,81%
4	Japan Exchange Group	25.249,05	-4,05%
5	Euronext	24.439,42	-13,44%
6	Hong Kong Exchanges and Clearing	21.675,98	29,29%
7	Nasdaq - US	16.214,02	52,44%
8	Shenzhen Stock Exchange	14.595,47	-74,60%
9	TMX Group	13.263,85	-1,41%
10	BME Spanish Exchanges	10.186,89	77,50%
11	Taiwan Stock Exchange	6.657,06	39,18%
12	Hochiminh Stock Exchange	6.635,03	85,78%

Captacion de fondos por parte de las empresas cotizadas en plataformas de BME

MILLONES DE €



Evolución de las compañías admitidas en BME Growth



últimos meses del año, otras cuatro empresas salieron a Bolsa: Inmocemento, un spin-off de FCC a través de un listing directo, COX ABG Group, mediante OPV captando 86,6 millones de euros, Alquiler Seguro Asset Market (ASAM), a SOCIMI con listing directo en BME Scaleup y Santa Ana, la empresa de desarrollo inmobiliario con foco en Latinoamérica, que captó 1,3 millones de euro en el segmento BME Growth. La salida a Bolsa de Galderma en Suiza y la incorporación de Puig a la Bolsa española suman 5.000 millones en financiación captada mediante OPV, lo que durante gran parte del año ha convertido al Grupo SIX en el líder de la UE en este ámbito en 2024.

BME Growth / Scaleup acumula un total de 78 nuevas incorporaciones desde 2020 y 2024 es el año en el que más empresas han debutado en estos segmentos del mercado en el último quinquenio. Al cierre del año un total de 155 compañías permanecían listadas en BME Growth

/ Scaleup, la cifra más elevada desde la creación de este mercado en 2009.

Entre salidas a Bolsa y ampliaciones, en 2024 la plataforma BME Growth / Scaleup ha servido para canalizar a sus empresas 644,3 millones de nueva financiación. El año pasado fueron 511,8 y desde su arranque en 2009 se acumulan cerca de 7.664 millones de euros.

En 2024 se incorporaron al Entorno Pre Mercado (EpM) 3 nuevas empresas y 4 nuevas entidades que intervienen en la cartera de servicios que se les ofrecen a las empresas. De esta forma ya son 29 las compañías de servicios profesionales que actualmente son miembros del EpM. Igualmente, con las 3 empresas incorporadas en 2024 ya son 41 las que han participado o participan de los soportes que ofrece el EpM y 9 de ellas ya han dado el salto a BME Growth.

Ampliaciones de capital

En cuanto a las ampliaciones de capital, se llevaron a cabo un total de 218 operaciones en 2024, registrando un ascenso del 50,3% frente a las 145 que se produjeron en 2023. El importe total captado en el ejercicio equivale a 6.715 millones de euros, un 44,58% más que en 2023. De este importe, 479 millones proceden de 110 ampliaciones realizadas por compañías admitidas a negociación en BME Growth / Scaleup y otros 165,38 millones de euros corresponden a 37 operaciones de ampliación llevadas a cabo por las empresas en los seis meses previos al día de su incorporación al mercado y que consideramos como financiación obtenida para salir a Bolsa.

OPAs, fusiones y adquisiciones

Frente a la captación de financiación en mercados, la actividad mundial de fusiones y adquisiciones de empresas ha mostrado un nivel de recuperación mayor respecto a las cifras de 2023. Hasta septiembre el valor total de las transacciones aumentó un 18,8 % comparado con el mismo periodo del año anterior, alcanzando los 2,34 billones de euros. En Europa, el valor de las adquisiciones alcanzó los 329.000 millones de euros en los primeros nueve meses de 2024, lo que representa un aumento del 14 % en comparación con el mismo período de 2023. Los sectores tecnológicos y energéticos han sido los más dinámicos, con varios mega acuerdos de alto perfil que remodelaron indus-

trias en toda Europa. Es decir, que las grandes operaciones han dominado en un entorno favorecido por la relajación de los tipos de interés de los principales Bancos centrales.

A lo largo de 2024 en la Bolsa española se han anunciado 20 Ofertas Públicas de Adquisición (OPAs), 5 de ellas competidoras de otras previamente anunciadas. De ellas, 15 afectan a empresas cotizadas en el segmento principal de la Bolsa española y el resto a otras admitidas en BME Growth. En términos de efectividad, en 2024 resultaron declaradas positivas o exitosas 10 OPAs, de las que 6 afectaron a empresas cotizadas en el mercado principal (3 de ellas presentadas en 2023: Opdenenergy, Applus y Prosegur) y 4 a empresas BME Growth. Tras cancelarse algunas a lo largo del ejercicio, al cierre de 2024 quedaban pendientes de resolver 8 expedientes de OPA entre las que se encontraban 3 competidoras sobre Talgo y 2 sobre Ercros.

El panorama bursátil en este terreno ha estado dominado por las OPAs de BBVA sobre Banco de Sabadell que, al cierre del año, seguía sin resolverse y Brookfield sobre Grifols que se canceló. También Naturgy y Edreams han estado inmersas en operaciones de adquisición con diferentes fines. Por último hay que destacar por su amplio espectro de interesados las OPAs presentadas por Stadler Rail, Škoda y Sidenor compitiendo por Talgo o las de Bondalti Ibérica y Essecro sobre Ercros. Todas estas seguían vivas al cierre de este Informe.

El número de ampliaciones de capital ha crecido un 50,3% este año y su importe, un 44,6%.

2. Renta Fija cotizada

376.800 M€

es la financiación aportada en forma de emisiones de renta fija

+8,1%

crecen las emisiones en el MARF, con 16.584 millones de euros en el año

+ 36%

es el crecimiento de las emisiones verdes, sociales y sostenibles en España en el primer semestre del año frente a la caída del 15% en el mundo

Los mercados de renta fija de BME han aportado financiación tanto al sector público como al privado con volúmenes de emisiones que han superado los 376.800 millones de euros en 2024. Las rebajas de tipos por parte de los principales bancos centrales se han generalizado ante la mejora de la inflación y la desaceleración económica. El MARF sigue creciendo con 161 compañías participantes y 16.584 millones emitidos, un 8,1% más. Las emisiones verdes, sociales y sostenibles crecen un 36% en España en el primer semestre.

2.1. Actividad en deuda pública

El volumen de deuda pública española emitida y admitida a negociación en el mercado regulado de Renta Fija de BME entre enero y diciembre de 2024 alcanzó los 284.615 millones de euros, un 2,8% menos que en el periodo comparable del año anterior. El volumen de emisiones y admisiones aumenta un 5,6% en el caso de las Letras del Tesoro hasta los 91.726 millones y se contrae un leve 3,7% en el caso de la Deuda del Tesoro a medio y largo plazo hasta los 174.540 millones. La Deuda de las Comunidades Autónomas crece un 25% hasta los 4.000 millones de euros.

Los principales bancos centrales inician un ciclo de bajadas de tipos

El contexto en los principales mercados mundiales de deuda pública del mundo ha estado marcado por la entrada, ya en la segunda mitad del año, en un nuevo ciclo de política monetaria por parte de los principales bancos centrales, como respuesta a los signos de debilidad de la

actividad económica y la aguda corrección de la inflación en las principales áreas económicas.

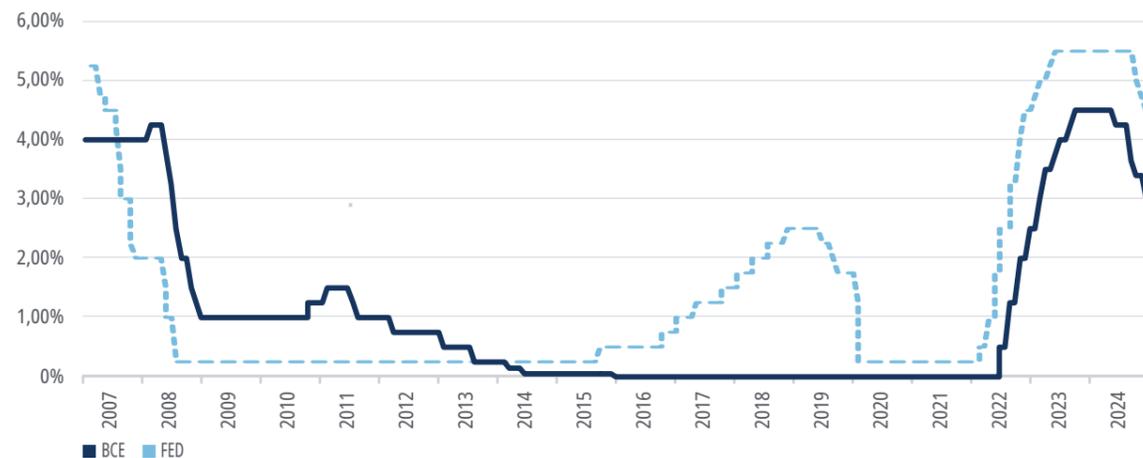
La Reserva Federal norteamericana (FED) rebajaba en septiembre, por primera vez en 4 años, los tipos de interés de referencia en 0,50 puntos porcentuales, situándolos en una banda entre el 4,75%-5%. La decisión se producía después de que la inflación se desacelerara a mínimos de tres años en agosto y el mercado de trabajo mostrase signos de debilidad. Ya en noviembre, justo tras las elecciones y cumpliendo con el guion esperado, volvía a rebajar los tipos. La tercera y última rebaja del año se producía en diciembre dejando los tipos de intervención de la FED en el rango 4,25%-4,50%.

El Banco Central Europeo (BCE), por su parte, también ha tomado medidas significativas para ajustar su política monetaria en respuesta a las débiles condiciones económicas de la eurozona y a la reducción significativa de la inflación, que en la última parte del año se aproxima a la meta del 2% interanual. Las cuatro bajadas de tipos en junio, septiembre, octubre y diciembre cada una de 25 puntos bá-



De las crisis financieras al COVID 19, la guerra en Ucrania y la inflación

TIPOS DE INTERÉS DE REFERENCIA DEL BCE Y LA FED (2007 - 2024)



sicos, ha llevado el tipo de interés de referencia, el de la denominada Facilidad de Depósito, al 3% y a la vez ha reducido el diferencial de este con el tipo de las operaciones de refinanciación en un esfuerzo por estimular la economía y mantener la estabilidad financiera en la Eurozona.

A la FED y al BCE se han unido otros bancos centrales como Suiza (SNB) o Inglaterra (BoE), que han llevado a cabo rebajas del 1,75% al 0,50% y del 5,00% al 4,75% respectivamente. En sentido opuesto a estas tendencias han sorprendido las subidas de los tipos en Japón (0,15 puntos porcentuales en agosto) rompiendo un larguísimo periodo de tipos próximos a cero y negativos, que se habían mantenido durante décadas. La leve subida ha provocado movimientos no solo en los mercados de divisas y deuda, sino también en los de acciones dado que el yen japonés se ha convertido en una moneda de financiación masivamente utilizada por sus bajos tipos, en operaciones conocidas como "carry trade".

En los principales mercados mundiales de Deuda pública, las rentabilidades de los bonos de referencia a 10 años se han movido ligeramente al alza (menos de medio punto porcentual en el conjunto del año) pero en un rango más estrecho que los años anteriores, algo más amplio en Estados Unidos (unos 70 puntos básicos, un 0,70%) que en Alemania (36 p.b.). Ya en el último tercio del año, se produce un repunte de las rentabilidades, muy visible en Estados Unidos, anclado en factores como los mejores datos económicos y también por la preocupación por un potencial crecimiento de la emisión de deuda tras las elecciones norteamericanas.

A pesar de la debilidad económica, también en Alemania y en el resto de países de la zona euro repuntaban las rentabilidades a largo plazo impulsadas por un repunte de la inflación y por la inestabilidad política en países de tanto peso como Alemania y Francia. Así, el bono alemán de referencia a 10 años ha marcado la pauta y los bonos

a 10 años de España e Italia han mantenido la estabilidad en rangos de unos 70 puntos básicos (p.b.) para España y 106 para Italia en el conjunto del año. Los diferenciales de rentabilidad entre los bonos a 10 años de España e Italia frente a la referencia alemana han tenido un marcado sesgo bajista. Arrancaban en 100 p.b. en el caso español y en 167 p.b. en el caso italiano, y a finales de diciembre se situaban en 68 y 106 p.b. respectivamente. La nota discordante la ha puesto Francia con un incremento de su prima de riesgo frente a Alemania desde 50 hasta 76 p.b tras el resultado electoral del mes de julio y pocos meses después de la moción de censura al primer gobierno nombrado por el presidente Macron que arrastra hacia la inestabilidad política y hacia una creciente dificultad para controlar el abultado déficit público.

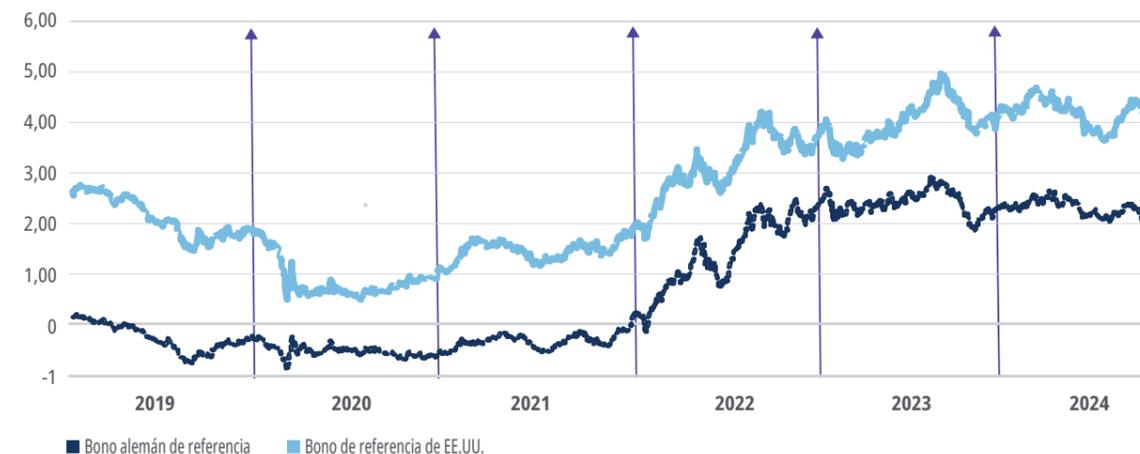
Se reduce la emisión neta de deuda por parte del Tesoro

La emisión neta de deuda pública a todos los plazos alcanzó a los 55.000 millones de euros en el conjunto del año 2024, un 7,2% menos que la del año precedente y ya muy considerablemente alejada de los 110.000 millones netos emitidos en 2020 como consecuencia de la pandemia. El Tesoro estima que para 2025 aumentará hasta los 60.000 millones de euros. El alza se explica fundamentalmente por una mayor emisión temporal para compensar los devastadores efectos de la DANA que asoló la Comunidad Valenciana y la Comunidad de Castilla - La Mancha en el mes de noviembre.

La reducción generalizada de las rentabilidades en los plazos cortos, derivado del ciclo de bajadas del BCE, ha ayudado a que el coste medio de toda la deuda pública española viva cerrara el año 2024 en niveles del 2,21%, un nivel reducido en términos históricos, aunque levemente superior al 2,05% de cierre del año anterior. La vida media de toda la deuda pública española se situaba alrededor de los 8 años, un nivel que se considera adecuado para redu-

Tipos de interés de la deuda a 10 años en EE.UU. y Alemania (2019 - 2024)

DATOS DIARIOS. FUENTE: SIX iD



Tipos de interés de la deuda a 10 años en Alemania, España, Italia (2019 - 2024)

DATOS DIARIOS. FUENTE: SIX iD

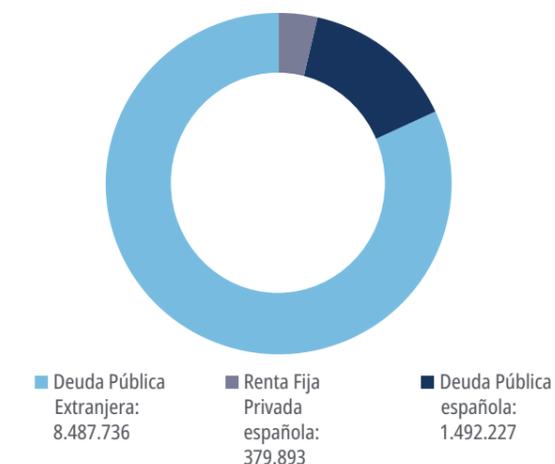


cir el riesgo de refinanciación y exposición a subidas de tipos. A lo largo del ejercicio la demanda de deuda pública española se mantuvo fuerte y en el mes de octubre ya se había alcanzado el 85% del objetivo de emisión a medio y largo plazo para el conjunto del año 2024.

Mientras las Letras del Tesoro han ido reduciendo sus rentabilidades de forma apreciable en 2024, los Bonos a medio y largo plazo han permanecido más estables. En el caso de las Letras, los tipos de interés de las colocaciones efectuadas en diciembre oscilaban entre el 2,56% a tres meses y el 2,20% a 12 meses, y uno de los aspectos destacados del año ha seguido siendo la fuerte participación de los minoristas a pesar de la reducción de rentabilidades. En el mes de octubre se superaban los 26.400 millones de euros en Letras del Tesoro en manos de inversores particulares, el 36% por ciento del total en circulación, y fuerte demanda en las correspondientes subastas.

Saldo vivo total en el mercado de Renta Fija de BME

MERCADO AIAF. A DICIEMBRE 2024. DATOS EN MILLONES DE EUROS



Saldos vivos de 1,5 billones en Deuda Pública española y 8,5 billones en Deuda Pública extranjera

El Saldo Vivo total de deuda pública española en el mercado regulado de Renta Fija de BME se situó al cierre de diciembre en 1,49 billones de euros, con un crecimiento del 4,7% sobre la misma fecha del año anterior.

Por su parte, el Saldo vivo total de deuda pública extranjera que se puede negociar a través de la plataforma de BME ha crecido ligeramente hasta los 8,49 billones de euros al cierre de diciembre, un 2,9% más que al cierre de 2023.

Desde diciembre de 2017, y con el objetivo de universalizar el uso de la plataforma electrónica de contratación SEND del Mercado de Renta Fija de BME, 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).

Volumen negociado de Deuda Pública en las plataformas de Renta Fija

MILLONES DE EUROS

	SENAF	SEND	Total
2023 (Ene-Dic)	161.988	21.958	183.946
2024 (Ene-Dic)	99.115	4.708	103.823

Se reduce la negociación de Deuda Pública

Entre enero y diciembre la negociación total de deuda pública en la plataforma SENAF reservada a entidades financieras mayoristas especializadas se redujo un 39% hasta los 99.115 millones de euros y en la plataforma SEND abierta a todo tipo de inversores sumó 4.708 millones con una caída del 79%. El número de operaciones cruzadas en 2024 también se redujo un 43% en la plataforma SENAF hasta las 11.755 y en un 6,8 % en la plataforma SEND hasta las 4.665 operaciones.

La plataforma de contratación electrónica SEND de BME incorpora, además de la deuda española, emisiones de los Tesoros de Alemania, Francia, Bélgica, Italia, Austria, Portugal, Irlanda, Grecia y del Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE).

Mercado regulado de Renta Fija privada AIAF

ADMISIÓN A NEGOCIACIÓN DE DEUDA PRIVADA A CORTO, MEDIO Y LARGO PLAZO (MILLONES DE EUROS)

	Bonos y obligaciones	Cédulas	Bonos de Titulación	Participaciones Preferentes	Pagarés de Empresa	Total
2023 (Ene-Dic)	46.091	26.880	14.666	1.350	25.896	114.882
2024 (Ene-Dic)	29.036	18.793	14.740	750	12.278	75.597
Var %	-37,0%	-30,1%	0,5%	-44,4%	-52,6%	-34,2%

2.2. Actividad en Deuda Corporativa

El volumen de deuda privada española emitida y admitida a cotización en el Mercado regulado de Renta fija de BME en 2024 alcanzó los 75.597 millones de euros, con un descenso del 34,2% frente a 2023, en gran medida como consecuencia de las expectativas de rebaja de tipos que han hecho que muchas empresas retrasen sus planes de emisión de deuda esperando mejores condiciones.

A cierre del año 2024, el saldo total en circulación de emisiones españolas registrado en el mercado regulado de Renta Fija privada, se situó en 379.893 millones de euros, un 6,4% menos que el valor observado en el año anterior.

Los mercados mundiales de Deuda corporativa han vivido en general un año de estabilidad y reducción de diferenciales con la Deuda pública. En el caso de la renta fija europea calificada triple B, las ganancias al cierre del año alcanzaban el 5,2% de acuerdo con el Índice Iboxx de precios de bonos del área euro de calificación BBB.

Las bajadas de tipos de tipos de intervención por parte de los Bancos Centrales también han favorecido a los bonos de mayor riesgo y rentabilidad, los conocidos como "high yield", que han mantenido estable (alrededor de 3 puntos porcentuales) su diferencial con los bonos de mayor calificación crediticia. De acuerdo con el índice de

precios ICE BofA Global High Yield Index en dólares, la ganancia en precios en una cartera de estas emisiones "high yield" en diciembre de 2024 fue del 7,5%. También de acuerdo con este índice, el tipo de interés medio de una cartera de bonos high yield al cierre del mes de noviembre alcanzaba el 7,4%.

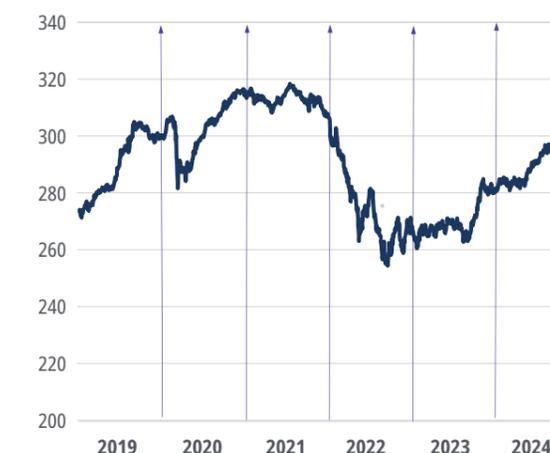
Un año tras los cambios en la nueva Ley de los Mercados de Valores y Servicios de Inversión

El año 2024 es el primero completo en el que está en vigor la nueva Ley de los Mercados de Valores y Servicios de Inversión (LMVSI) que modifica el procedimiento de verificación y admisión a cotización de los valores de renta fija en mercados regulados con la pretensión de dotar a los mercados españoles de renta fija de un marco de actuación más ágil, eficiente y competitivo.

Hasta esa fecha estas funciones estaban repartidas entre el organismo supervisor de los mercados, la CNMV, y BME como sociedad rectora del mercado regulado de renta fija privada. Esta división de competencias significaba en la práctica que los emisores tuviesen que presentar documentación ante la CNMV y BME y tramitar sendos expedientes. De acuerdo con la nueva reglamentación, la CNMV sigue aprobando los folletos pero es BME el que verifica el cumplimiento de los requisitos de admisión y procede a la admisión de los valores.

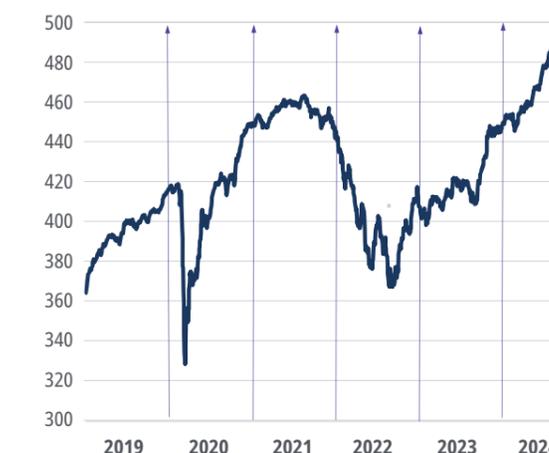
Índice corporativos del área euro con calificación BBB

(2019-2024) IBOXX EURO OVERALL BBB RATED TOTAL RETURN. DATOS DIARIOS. FUENTE: FACSET



Índice bonos high yield

(2019-2024) ICE BofA GLOBAL HIGH YIELD INDEX USD. DATOS DIARIOS. FUENTE SIX ID



Para asumir las nuevas competencias, el mercado de renta fija de BME ha desarrollado una nueva reglamentación que establece el esquema temporal de presentación y la documentación a aportar para la admisión a negociación, a la vez que se ha aprovechado para coordinar esta documentación con la que se utiliza para la anotación en cuenta de la emisión en el depositario central de valores español Iberclear.

Con la entrada en vigor de estos cambios legislativos, algunas compañías españolas han comenzado a beneficiarse de estas modificaciones por ejemplo el gestor aeroportuario AENA o entidades bancarias como ABANCA.

A pesar de estos cambios legislativos, en 2024 ha continuado siendo muy elevado el volumen de emisiones realizadas y registradas por entidades bancarias, empresas y filiales de entidades y grupos empresariales españoles en mercados y bolsas extranjeras. En 2024 hasta septiembre, con datos publicados por la CNMV, las emisiones acumuladas realizadas en el extranjero superan los 141.000 millones de euros, frente a 16.551 millones emitidos en el mismo período en los mercados españoles, es decir poco más de un 10% del total. Estas cifras muestran prácticas que no redundan en beneficio de los mercados financieros españoles y de sus participantes, y tanto la CNMV como BME tratan desde 2018 de mejorar el atractivo de los mercados españoles para las empresas emisoras con la implementación de medidas que simplifican la emisión y admisión de deuda, facilitando la captación de fondos en los mercados nacionales.

El MARF llega a las 161 compañías emisoras

Tras haber cumplido una década de funcionamiento el año anterior, el mercado de Renta Fija MARF ha seguido aumentando su actividad hasta alcanzar las 161 compañías que han obtenido financiación en él de manera directa y varios centenares más lo han hecho a través de emisiones de titulización de las que forman parte instrumentos de financiación como los créditos o facturas de empresas de pequeño tamaño. Los recursos totales captados en este periodo superan con creces los 80.000 millones de euros.

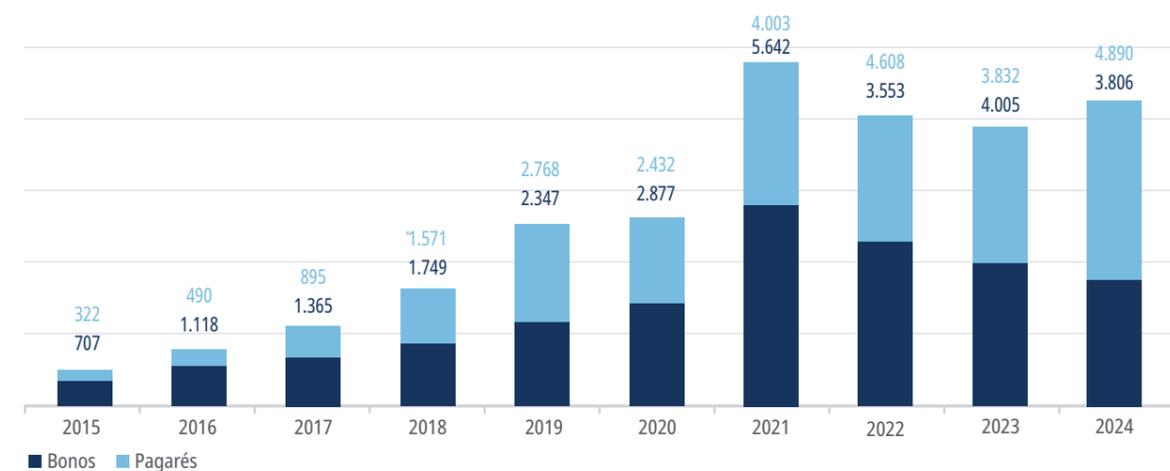
En 2024, el volumen de emisiones y admisiones incorporadas al MARF alcanzó los 16.584 millones de euros, cifra que supone un alza del 8,1% sobre el año anterior. En el año destacó el aumento de las emisiones de titulización (+154,4%), cédulas hipotecarias (+150%) y bonos y obligaciones (+68,8%).

El saldo vivo al cierre del año se situaba en 8.695 millones de euros con un aumento del 10,9% sobre el cierre de 2023, destacando las emisiones de pagarés vivos por 4.890 millones de euros (+27,6%) en 567 tramos emitidos dentro de los programas de pagarés en vigor y el resto son emisiones de bonos, cédulas hipotecarias, emisiones de titulización y preferentes repartidos en 66 emisiones.

En 2024 volvió a ponerse de manifiesto la gran diversidad de empresas que ha conseguido atraer al MARF desde su inicio. Entre las 14 nuevas incorporaciones de

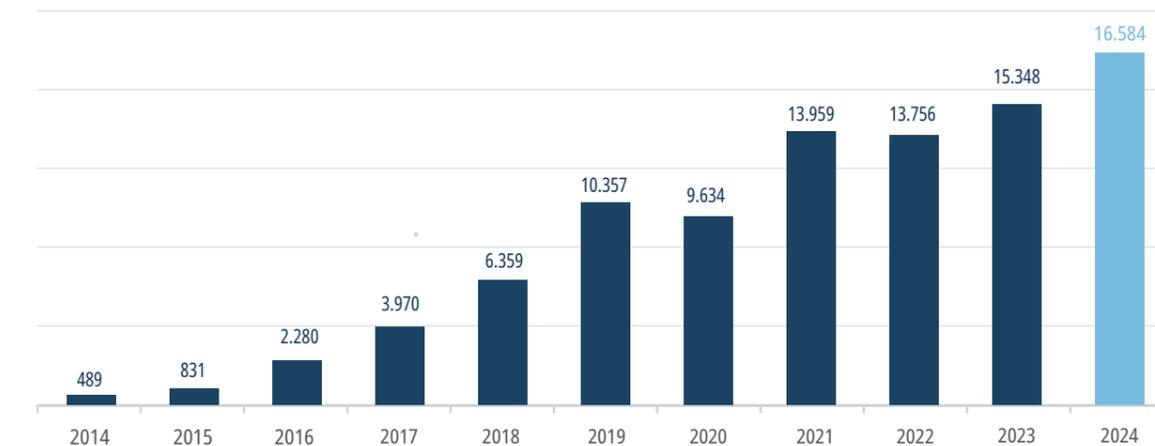
Mercado alternativo de Renta Fija (MARF) Saldo vivo al cierre del Período (2015 - 2024)

CIFRAS EN MILLONES DE EUROS



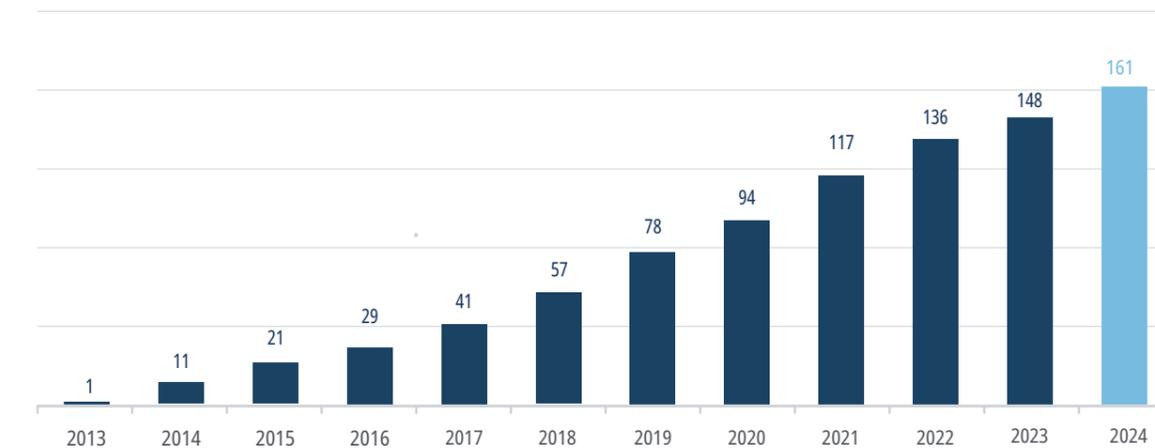
Mercado alternativo de Renta Fija (MARF) Volumen emitido e incorporado a cotizaciones en el año (2014 - 2024)

DATOS EN MILLONES DE EUROS



Compañías que se han financiado en el MARF desde su creación (2013 - 2024)

DATOS ACUMULADOS DESDE 2013 HASTA EL CIERRE DE CADA AÑO.



este año se encuentran Sonnedix España, productor de energía renovable; Ferroglobe, uno de los principales productores mundiales de silicio metal; Residencial Marina, cabecera del potente grupo hotelero Palladium; o Greenvolt Energías Renovables, octava compañía portuguesa que acude al MARF; o Substrate AI.

En sus once años de historia, este mercado se ha consolidado como una sólida alternativa de financiación para las empresas de todos los tamaños y sectores de la economía. De las 161 compañías emisoras directas en

el MARF, 14 son internacionales, destacando una representación relevante de compañías portuguesas con ocho empresas. En cuanto a las posibilidades de financiación que ofrece el MARF destaca su gran variedad, desde programas de pagarés para la obtención de financiación a corto plazo hasta emisiones de bonos a medio y largo plazo, pasando por project bonds para la financiación de infraestructuras o las titulizaciones. Además, ya desde hace varios años se han emitido en el mercado valores ESG: bonos sostenibles, ligados a la sostenibilidad, sociales o emisiones verdes.

2.3. Las emisiones sostenibles aumentan un 36% en España

En la primera mitad de 2024 la emisión de bonos verdes, sociales y sostenibles en España experimenta una fuerte subida del 36% hasta alcanzar los 17.000 millones de euros, de acuerdo con datos publicados por el Observatorio de la Financiación Sostenible (OFISO).

La recuperación y el volumen de emisión en 2024 se concentra en los bonos verdes con casi 13.000 millones en el primer semestre (+83%).

Se frenan las emisiones sostenibles en el mundo

Los datos mundiales sobre financiación en forma de emisiones de bonos orientada a promover un desarrollo sostenible del planeta en términos medioambientales y sociales no son tan positivos como los de España.

De acuerdo con las cifras disponibles correspondientes al primer semestre del año 2024, las emisiones totales rozaron los 406.471 millones de euros, un 15% menos que en el mismo periodo del año anterior de acuerdo

con cifras del Observatorio Español de la Financiación Sostenible (OFISO) a partir de Environmental Finance. El mayor volumen corresponde a Bonos verdes con una reducción del 16% hasta los casi 240.000 millones.

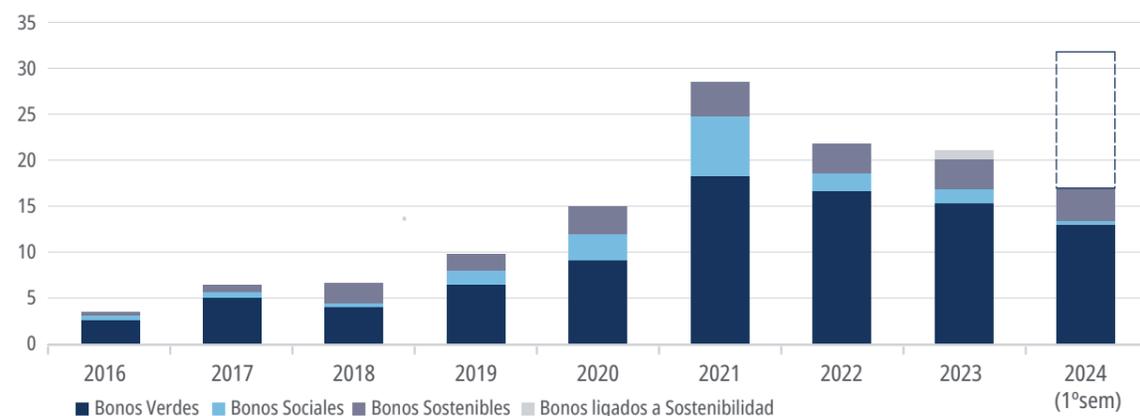
BBVA, Abanca, Unicaja, Kutxabank, Sabadell, Caja Rural de Navarra; o las Comunidades Autónomas de Madrid, Andalucía, Castilla-Leon, Euskadi o Galicia.

En los mercados y plataformas de Renta Fija gestionados por BME se admitieron a negociación hasta noviembre 65 emisiones de renta fija verdes, sociales y sostenibles por un importe total cercano a los 89.386 millones de euros de los cuales casi 9.300 millones a emisores españoles y el resto a emisores extranjeros. Al cierre del mes de diciembre eran ya 227 las emisiones vivas de bonos y los programas de pagarés en vigor en los mercados de renta fija de BME, más de un centenar de las cuales eran españolas con protagonismo destacado de empresas como la gestora ferroviaria ADIF, Colonial, o Endesa, entidades bancarias como el ICO,

Por su parte, en el mercado de renta fija MARF, orientado a la financiación de empresas de menor tamaño, también tienen protagonismo las emisiones verdes sociales y sostenibles tras el debut en 2019 de la primera emisión de bonos verdes, realizada por la empresa Grenergy Renovables. En noviembre de 2024 hay 19 documentos base de incorporación de pagarés y titulizados verdes, sociales y sostenibles, entre otros de El Corte Inglés, Pikolin, Ecoener, Ence, Greening Group, Greenvolt, Grenergy Renovables, Nexus, Visalia, Aludium y Elecnor. También hay 8 emisiones de bonos y titulización, entre los cuales destacan los 294 millones de Audax Renovables.

Emisiones de bonos sostenibles en España (2016 - 2024 1º Semestre)

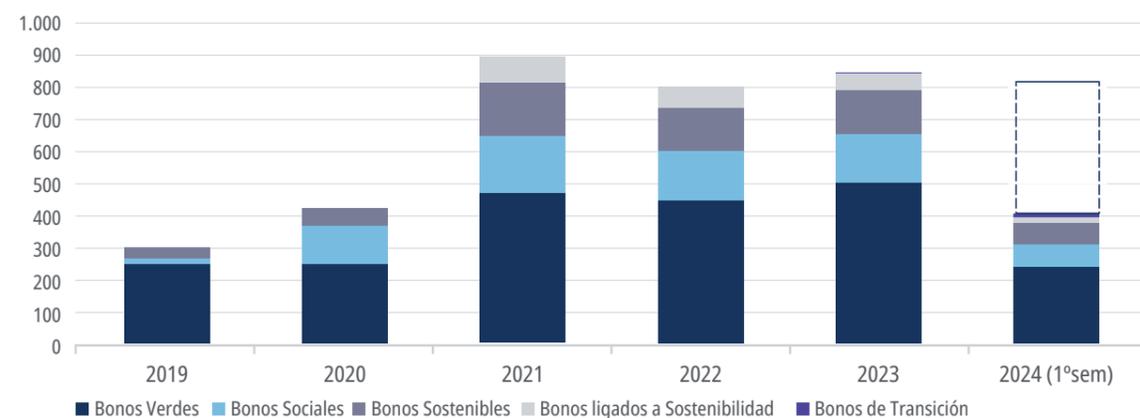
DATOS POR TIPOS DE EMISION EN MILES DE MILLONES DE EUROS



Fuente OFISO.

Emisiones de bonos sostenibles en el mundo (2019 - 2024 1º Semestre)

DATOS POR TIPOS DE EMISION EN MILES DE MILLONES DE EUROS



Fuente OFISO.

Las emisiones verdes, sociales y sostenibles crecen un 36% en el primer trimestre del año en España. En los mercados de renta fija de BME ya hay 227 emisiones vivas de este tipo.

3.

Productos Derivados: Opciones y Futuros

28,5 M

contratos de derivados financieros negociados en 2024. Bajan ligeramente los Futuros sobre el IBEX 35® (-2%) y suben las Opciones sobre IBEX 35® (+45,7%)

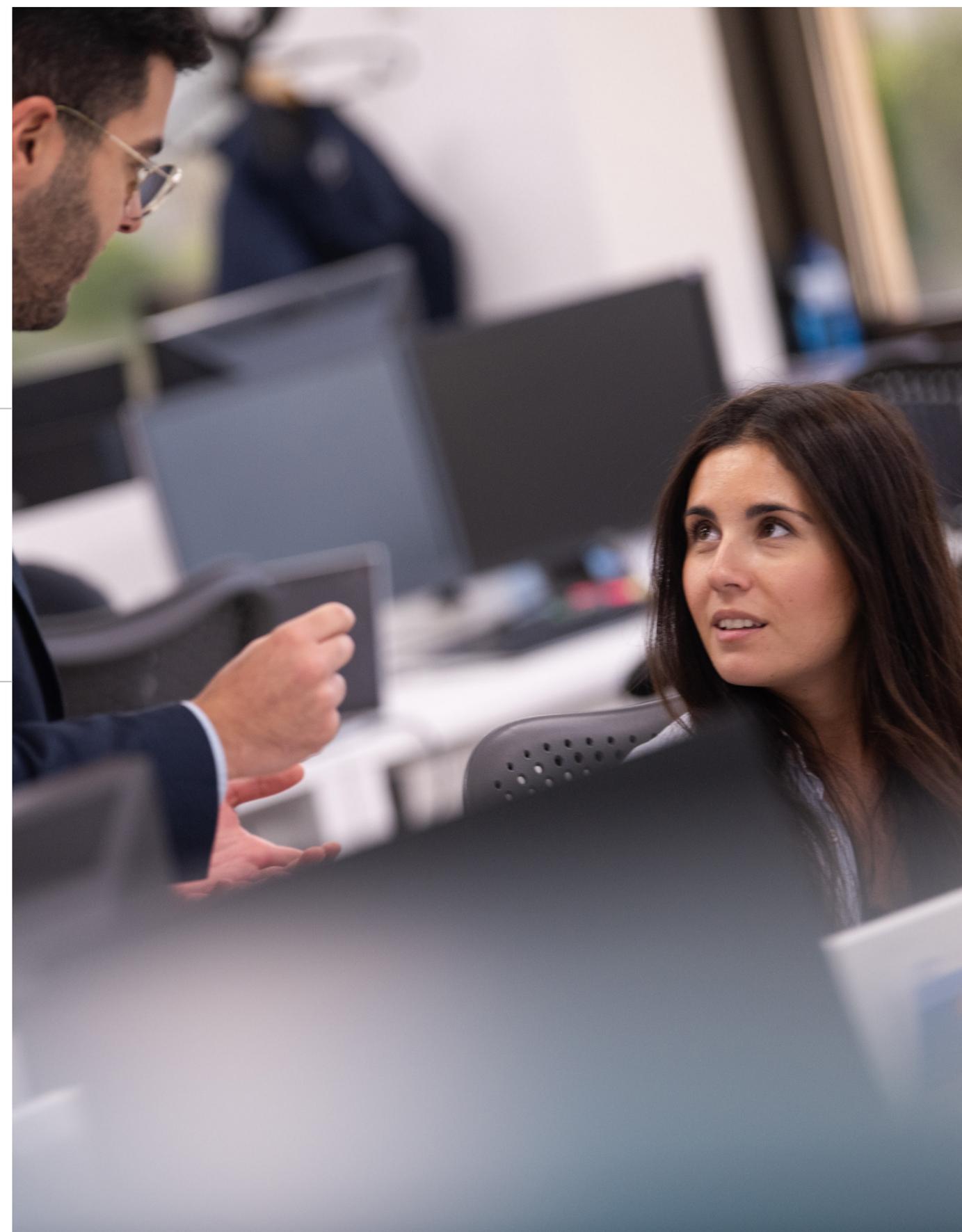
x4

el volumen de derivados sobre los pagos de dividendos se multiplica por 4, destacando los Futuros IBEX® Impacto Dividendo y de Dividendos de acciones

+28%

aumenta el volumen negociado en contratos de Futuros sobre Electricidad hasta los 6,1 millones de MWh.

El mercado español de derivados, MEFF, negocia 28,5 millones de contratos en 2024, un 4,4% menos que el año anterior, en un contexto de alzas significativas del mercado de contado y una volatilidad media muy baja. Las opciones sobre el IBEX® aumentan un 46% y crecen también los productos de cobertura de dividendos. Los derivados sobre electricidad aumentan un 28% en términos de MWh y los futuros sobre divisas lo hacen un 34% en volumen efectivo de los contratos negociados.



El volumen total de Derivados Financieros negociados en MEFF en el conjunto del año 2024 ha sido de 28.5 millones de contratos, un 4,4% menos que en el año anterior.

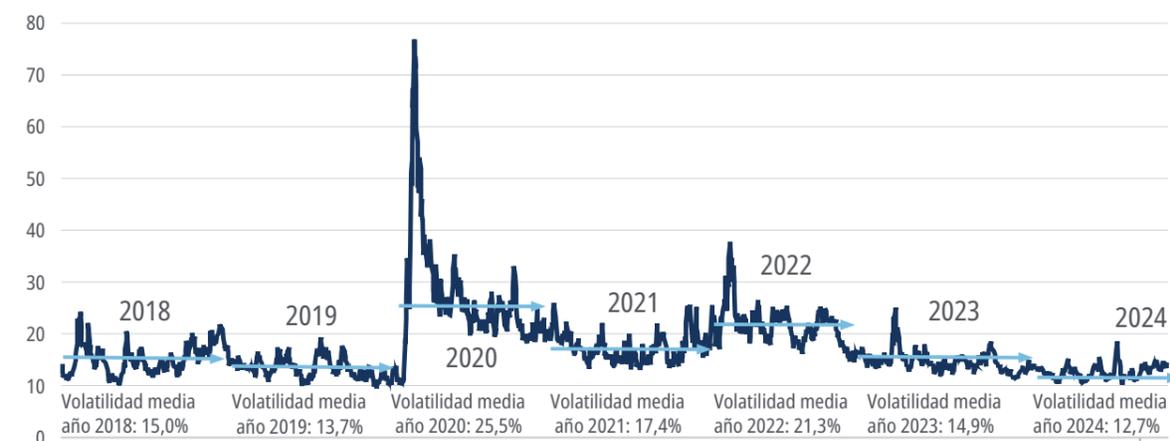
Volatilidad mínima en el mercado de renta variable español, inferior a la de 2019

De acuerdo con el índice de volatilidad VIBEX® de BME, la volatilidad implícita media en el año 2024 ha sido de un 12,7%, inferior en más de 2 puntos porcentuales a los niveles alcanzados el año anterior y por debajo de la registrada en 2019, antes de la pandemia causada por el COVID 19. El indicador iniciaba el año 2024 en niveles del 13%, para situarse en abril en mínimos del 10%. Leves repuntes antes del verano en junio no hacían presagiar la fuerte subida hasta más del 18% en agosto bajo el influjo de las fortísimas caídas y recuperaciones del índice Nikkei japonés, como consecuencia de las subidas de tipos de su Banco Central. Sin embargo, la rápida recuperación del índice nipón y el buen comportamiento de las principales bolsas mundiales, situaban apenas un mes después el VIBEX® otra vez en niveles cercanos al 10%. El VIBEX® es el indicador de volatilidad representativo del mercado de acciones español y en concreto del IBEX 35® y se calcula utilizando los contratos más líquidos de Opciones sobre el IBEX 35® negociados en el mercado de derivados financieros MEFF.

Penalizados por la reducida volatilidad del mercado de contado, y por otra parte ayudados por el alza de las cotizaciones del índice, en 2024 se han negociado 4,5 millones de contratos de Futuros sobre el IBEX 35®, el principal producto del mercado de derivados español. La bajada sobre el mismo periodo del año anterior es apenas de un 2%. La negociación de contratos de Futuros IBEX Mini se mantuvo prácticamente igual.

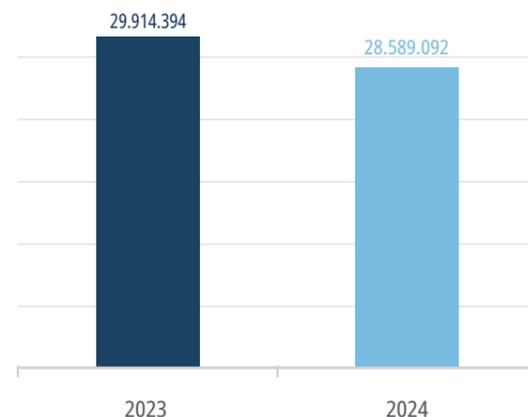
ÍNDICE VIBEX® DE VOLATILIDAD DE LA BOLSA ESPAÑOLA 2018 - 2024

DATOS DIARIOS DE VOLATILIDAD EN %



Volumen total negociado de Derivados sobre Renta Variable

Nº DE CONTRATOS NEGOCIADOS EN MEFF. AÑOS 2023 Y 2024



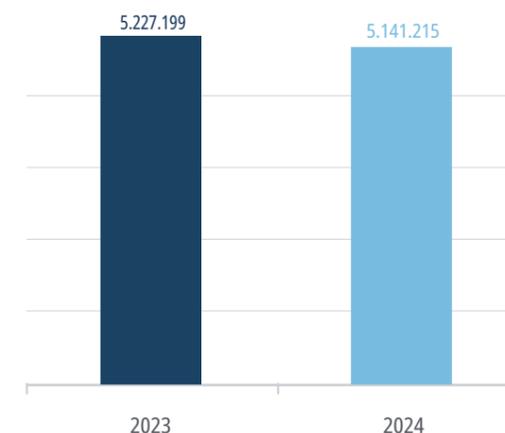
Aumentan las Opciones sobre el IBEX® y los Futuros sobre Dividendos

El alza de los precios y del índice en el mercado español de acciones se ha dejado sentir en el aumento de la negociación de Opciones sobre el IBEX 35® con más de 814.000 contratos y una subida del 46% en el conjunto de 2024 respecto al año anterior. También los productos derivados de cobertura de dividendos han tenido un comportamiento destacado con el alza del 21% de los Futuros IBEX® Impacto Dividendo hasta los 20.180 contratos o los más de 121.000 contratos de Futuros de Dividendos de Acciones que prácticamente no se negociaron el año anterior. Los Futuros sobre dividendos de Acciones Plus también incrementan los registros del año anterior con 24.400 contratos negociados.

Por el contrario, los Futuros y las Opciones sobre acciones individuales han tenido una actividad dispar con caídas en el año del 14% en opciones y leves subidas del

Volumen negociado de Futuros IBEX 35®

Nº DE CONTRATOS NEGOCIADOS EN MEFF. AÑOS 2023 Y 2024



1.7% en los futuros. Dentro de estos productos, y como consecuencia de la OPA lanzada por BBVA sobre las acciones de Sabadell, ha destacado en el año el espectacular aumento de la negociación de los Futuros sobre acciones de Sabadell, que se ha multiplicado por más de 200 hasta los casi 50.000 contratos, y de los Futuros sobre acciones de BBVA que suben un 134% hasta superar los 284.000 contratos.

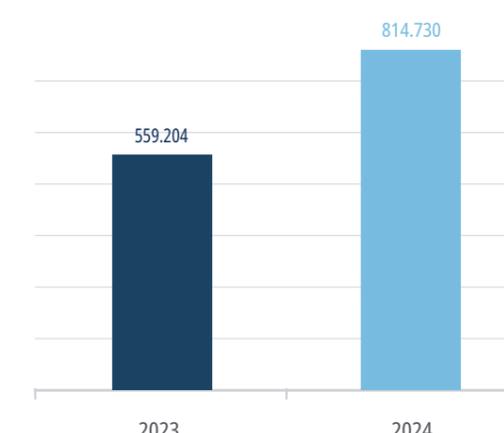
Como novedad dentro de la gama de subyacentes ofrecidos por MEFF, desde junio se pueden negociar los contratos de Derivados sobre las acciones de Puig.

En la línea de ampliar la gama de productos y funcionalidades a los participantes del Mercado, MEFF ya ha anunciado que próximamente ofrecerá a los Miembros de Mercado los contratos de Opciones sobre acciones estilo europeo liquidados por diferencias. Este lanzamiento significa la estandarización de unos contratos que actualmente ya se pueden negociar en MEFF como productos FLEX. El que sean contratos en los que no existe la posibilidad de ejercicio anticipado y que la liquidación no haga necesaria la tenencia de acciones para su entrega facilita la adopción de estrategias más estables.

La actividad del mercado de derivados español, al igual que en otros mercados de la Unión Europea, sigue viéndose impactada negativamente por las restricciones establecidas a la oferta de estos productos, fuertemente regulados, dirigida a los clientes minoristas. La necesidad de incrementar la presencia del inversor minorista en los Mercados de Capitales europeos es una constante en todos los diagnósticos realizados recientemente, pero facilitar su extensión a la inversión directa en derivados sigue encontrado fuerte resistencia entre los reguladores.

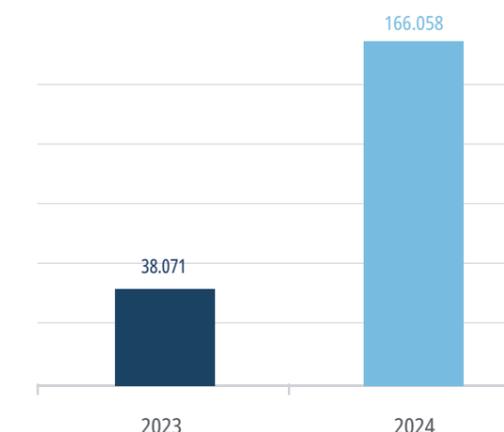
Volumen negociado de opciones sobre IBEX®

Nº DE CONTRATOS NEGOCIADOS EN MEFF. AÑOS 2023 Y 2024



Volumen negociado de Futuros sobre Dividendos

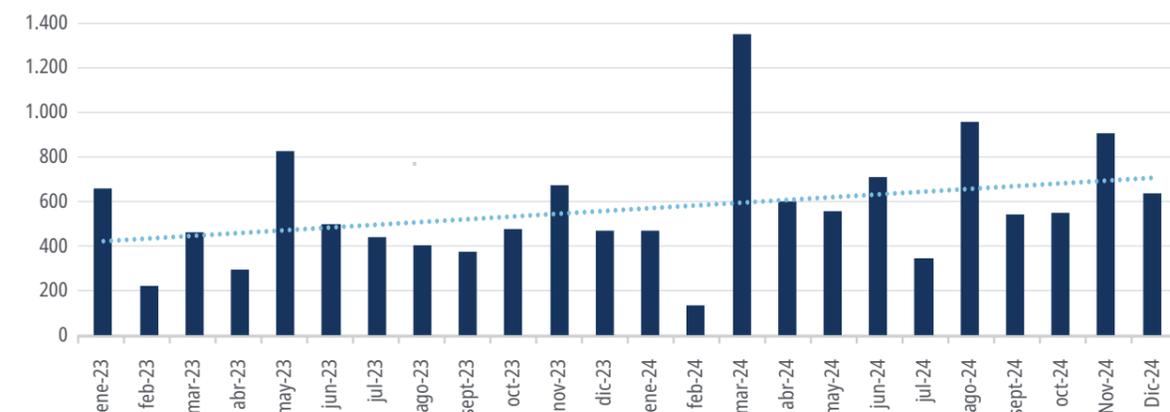
FUTUROS IBEX® IMPACTO DIVIDENDO, DIVIDENDOS DE ACCIONES Y DIVIDENDOS DE ACCIONES PLUS. AÑOS 2023 Y 2024



La necesidad de incrementar la presencia del inversor minorista en los Mercados de Capitales europeos es un clamor en todos los diagnósticos realizados recientemente, pero facilitar su extensión a la inversión directa en derivados sigue encontrado fuerte resistencia entre los reguladores.

Futuros sobre Divisas xRolling FX®

VOLUMEN MENSUAL EN CONTRATOS NEGOCIADOS (2023-2024). DATOS EN EUROS. FUENTE: BME



xRolling FX®: Futuros sobre divisas

El año 2024 ha vuelto a ser complejo para los operadores de divisas por el impacto de las rebajas generalizadas de tipos de interés de intervención por parte de los principales bancos centrales, encabezados por la FED estadounidense, el Banco Central Europeo, el Banco Central Suizo o el Banco de Inglaterra entre otros, de los que se ha descolgado el Banco de Japón que ha elevado levemente los tipos. Las rebajas de tipos se han concentrado en el último cuatrimestre del año. Adicionalmente, ya cerca del cierre del año, factores como el triunfo de Donald Trump en los comicios de los EE.UU. también han impactado en los mercados de divisas.

Durante el año 2024, la negociación de contratos de futuros xRollingFX® en el mercado de derivados MEFF ha ascendido a 7.756 contratos, con una subida del 34% respecto al año anterior. También la posición abierta experimenta una fuerte subida multiplicándose por más de 7 veces al cierre de diciembre respecto a la misma fecha del año anterior. Este aumento del volumen y la posición abierta es consecuencia de la entrada de inversores internacionales en los contratos xRollingFX® de MEFF, que se unen a los inversores minoristas que ya operaban en este producto.

Los nuevos inversores institucionales, sobre todo gestoras de fondos, destacan fundamentalmente de los Futuros xRollingFX® el tamaño del contrato, la flexibilidad o el ahorro de costes como ventajas competitivas más importantes para las coberturas de carteras con posiciones estructurales o de largo plazo. Los contratos más negociados en 2024 han sido los del euro en sus cruces con el dólar americano y el yen japonés.

Desde enero de 2025 las entidades participantes en el mercado podrán beneficiarse de un consumo de capital menor si utilizan los futuros xRollingFX®. Esto es debido a la entrada en vigor de la última fase de Basilea III, que contempla un consumo de capital del 2% si en la negociación del producto se utiliza una Cámara de Contrapartida Central, frente a más del 20% si es un producto negociado OTC. La negociación de un producto como el xRollingFX® en un mercado regulado como MEFF y su compensación a través una Entidad de Contrapartida Central como BME Clearing redundará en la optimización de los recursos de los miembros de mercado.

Los contratos de futuros xRollingFX® sobre 17 de los principales pares de divisas mundiales son de tipo “perpetuo”, con renovación automática al final del día, el horario de negociación es de 23 horas al día y los diferenciales de compraventa (horquillas) se mantienen estrechos y competitivos.

Derivados sobre Electricidad

En el año 2024 el volumen negociado en contratos de Futuros sobre Electricidad en MEFF ha ascendido de 6,1 millones de MWh, un 28% más que en el mismo periodo del año anterior. La posición abierta se ha reducido un 20% hasta los 4,5 millones de MWh.

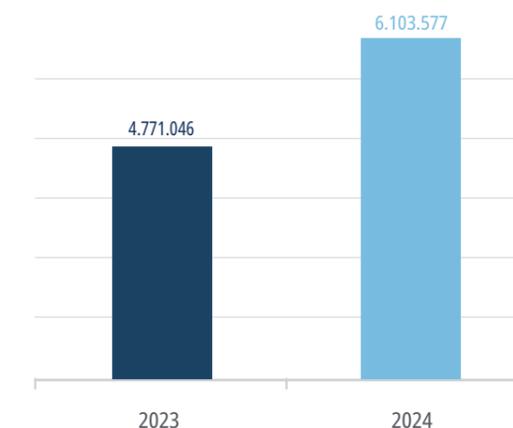
Esta mejora de los volúmenes negociados se produce en un contexto de menor incertidumbre y reducción de las oscilaciones en los precios de la electricidad que habían sido una constante en los dos años anteriores. Esta menor volatilidad se traduce en una reducción significativa de las garantías requeridas para su compensación,

incrementando la liquidez y por tanto atrayendo a un mayor número de participantes en el mercado que pueden afrontar la cobertura de garantías y por tanto optar por las ventajas que ofrece la Cámara de Contrapartida Central frente a las operaciones bilaterales fuera de mercado (OTC).

En línea con la evolución del año 2024, las estimaciones para los próximos años apuntan a una estabilización de los precios de la electricidad debido, entre otras causas, a un potencial aumento de producción de petróleo por parte de Estados Unidos o de países como Arabia Saudí y también a los efectos del cambio climático sobre unos inviernos cada vez más cálidos.

Volumen negociado de Derivados sobre electricidad

DATOS EN VOLUMEN DE MWH. AÑOS 2023 Y 2024



4. Market Data

75.000

son los puntos de entrega de la información en tiempo real de BME Market Data

1.800

son los ficheros de fin de día entregados a cierre de sesión

105

entidades, es la base de clientes de BME Regulatory Services

La unidad de Market Data de BME ofrece flujos de datos en tiempo real que incluyen la información de todos los instrumentos financieros admitidos a cotización en los diferentes centros de negociación de BME, así como productos de información fin de día e históricos relacionados con dichos instrumentos y mercados.

BME Market Data difunde información en tiempo real de más de 83.000 instrumentos de Renta Variable, Renta Fija, Derivados e Índices gestionados por BME a más de 75.000 puntos de entrega.

Market Data complementa su oferta con servicios de alojamiento, acceso y conectividad a los mercados de BME, así como a la propia información que BME Market Data comercializa. Estos servicios los conforman BME Co-Location, que ofrece espacio (racks) e infraestructura necesaria para el acceso a los servicios de BME con la mínima latencia; BME Proximity, que ofrece los clientes la posibilidad de ubicarse en un CPD próximo a BME para acceder a la infraestructura de BME a través de líneas de fibra óptica de muy baja latencia que garantiza un acceso rápido a los mercados, y BME London Hub, que proporciona un punto de acceso a BME desde los dos PoPs de referencia en Londres.

Los productos y servicios de BME Market Data están dirigidos a inversores institucionales, ya sean empresas de servicios de inversión, bancos, gestoras, fondos, o asesores, si bien los inversores no profesionales disfrutan de tarifas bonificadas para recibir a través de su proveedor la información de BME.

Datos con Valor Añadido

Durante el año 2024, se mantiene la tendencia al alza en el número de clientes de BME Market Data, tanto de aquellos que reciben la información de un distribuidor de información, como aquellos que se conectan de manera directa a los servidores de información de BME. Para estos últimos, BME Market Data pone a su disposición tres modalidades de conexión directa:

- SIX MDDX: consolida en un formato único múltiples contenidos generados por los distintos Mercados Regulados y Sistemas Multilaterales de Negociación de BME.
- BME GATE SERVER: modalidad de conexión directa a los servidores de difusión de información. Dicha conexión es independiente y especializada para cada segmento de contratación de las distintas plataformas de BME.
- BME MULTICAST BINARY FEED: modalidad de conexión directa que permite recibir, exclusivamente, la información de los segmentos de contratación de renta variable y derivados mediante un flujo de datos distribuido en multicast.

BME Market Data amplía su oferta de contenidos, tanto de información en tiempo real como de información de fin de día en línea con la evolución de los mercados. De esta forma, para tiempo real se han adaptado los sistemas de difusión de información para incluir aquella generada por los nuevos segmentos de mercado BME Sca-leup y Spain at Mid.



En relación con los productos y servicios analíticos y de fin de día, durante 2024 se ha trabajado en el desarrollo de productos como la actividad propia del intermediario, el ranking de intermediarios por mercado, índice e instrumento cotizado, ranking por órdenes, volúmenes y efectivos y por fases de mercado (ordinario, bloques, TAL y Subastas). Asimismo, se han creado dos productos nuevos: Flow Analytics y HHI Insights. El producto Flow Analytics incluye información agregada de flujo pasivo/agresivo de compra o venta en cada fase de mercado (subasta de apertura, cierre o volatilidad y mercado continuo). Por su parte, HHI Insights incluye la concentración de mercado de acuerdo al flujo pasivo/agresivo de compra o venta en cada fase de mercado (subasta de apertura, cierre o volatilidad y mercado continuo).

En la actualidad, BME Market Data entrega alrededor de 1.800 ficheros de fin de día al cierre de cada sesión, con picos de hasta 2.000 archivos según las necesidades del servicio.

Mención especial requiere el seguimiento exhaustivo que lleva a cabo BME Market Data del desarrollo de la legislación derivada de la Directiva MiFID II y el Reglamento MiFIR en todos los aspectos relacionados con la difusión de información en tiempo real. En 2024 cabe resaltar la modificación de MiFID II / MiFIR, y los trabajos de la Comisión Europea conducentes al desarrollo de los actos delegados que definirán los detalles de aplicación de la norma, para lo cual BME Market Data ha participado en las consultas públicas correspondientes al ámbito de la difusión de información y la creación de una cinta de precios consolidada.

BME forma parte del grupo de expertos, establecido en la última reforma de MiFID/MiFIR, cuya misión es asesorar a la Comisión Europea sobre la calidad de los datos de mercado y sus protocolos de transmisión. El primer informe de este grupo se publicó en octubre de este año.

Acceso a mercados

BME Market Data gestiona los servicios de alojamiento y conectividad conocidos como BME Co-Location, BME Proximity y BME London Hub, que dan diferentes alternativas de conectividad al mercado tanto para miembros de mercado como para los clientes de BME MD.

En BME Co-Location se ha trabajado para aumentar el porcentaje de energías renovables que utiliza el servicio, así como en la mejora del sistema de backup que garantiza el suministro eléctrico en caso de fallo del sistema principal de alimentación.

Por su parte, se sigue trabajando en la comercialización del servicio BME London Hub, que ofrece conectividad a los clientes cuya infraestructura se encuentra en Londres.

Estos dos servicios, junto con BME Proximity, se han convertido en un pilar clave en la operativa diaria de las plataformas de contratación y difusión de información de BME. 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 de BME.

BME Regulatory Services continúa creciendo

BME Regulatory Services, el proveedor de servicios de suministro de datos (DRSP) de BME, ha incorporado dos nuevos clientes tanto al servicio SIA (transaction reporting), como al APA (trade reporting) en 2024. Además, continúa explorando oportunidades de negocio con otras entidades en todos sus servicios, consolidando su base de clientes por encima de las 105 entidades.

Durante 2024 se ha observado una intensa actividad regulatoria. En el primer trimestre del año, se publicaron la Directiva 2024/790 y el Reglamento 2024/791, que modifican sustancialmente MiFID y MiFIR. En los meses pos-

teriores, ESMA ha publicado diversas consultas públicas sobre los estándares técnicos (RTS), que detallarán los cambios introducidos en el régimen MiFID y MiFIR, aspecto fundamental para la implementación y planificación de los cambios necesarios para adaptar los servicios a los nuevos requisitos normativos.

BME Regulatory Services ha participado activamente en este debate regulatorio, especialmente en relación con aspectos como el régimen de transparencia de la operativa OTC, la introducción de la figura de las designated publishing entities, los cambios en la comunicación de operaciones y en la difusión de información, así como en la gobernanza y la autorización de los DRSPs.

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 parques 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.

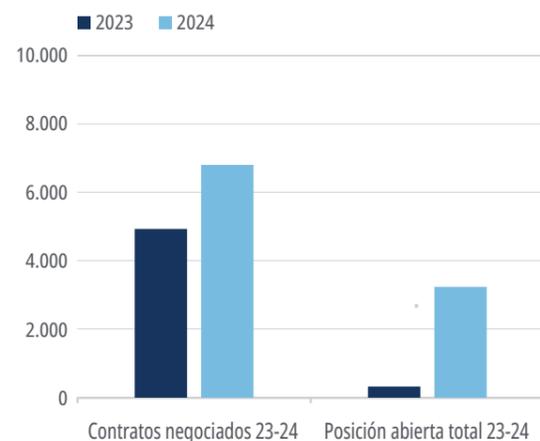
Respecto al mercado de divisas la negociación en los contratos xRolling FX ha sido de 7.385 contratos en 2024 lo que implica una subida del 34,3% respecto a 2023. La posición abierta se multiplica 8 veces hasta los 3.110 contratos como consecuencia de la entrada en el producto del segmento institucional (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.

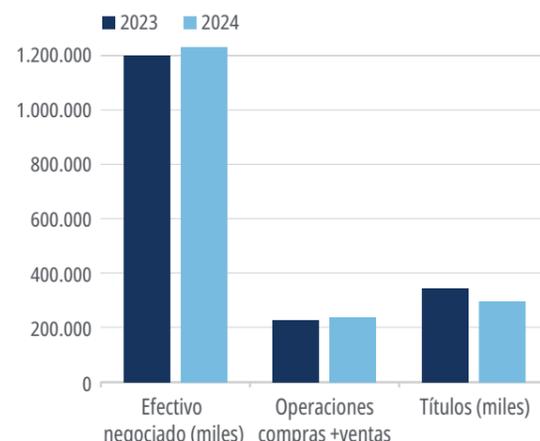
Renta Variable

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.

6. La actividad de Liquidación y Registro

+3,4%

es el crecimiento de las instrucciones procedentes de la operativa bursátil liquidadas en Iberclear

7.222

millones de euros, es la media diaria del efectivo liquidado

+5%

es el aumento del saldo nominal registrado en Deuda Pública

La actividad de Liquidación y Registro en España en 2024 ha seguido evolucionando marcada por el avance de los proyectos que adaptan los sistemas a los desarrollos legislativos y regulatorios, así como por los esfuerzos de BME para ofrecer nuevos servicios y funcionalidades a los emisores y participantes en Iberclear, el Depositario Central de Valores (DCV) español.

Datos de Actividad

En términos de cifras clave, la actividad de liquidación y registro al cierre de 2024 ha mostrado cifras mixtas respecto al año anterior. El número de instrucciones procedentes de la operativa bursátil liquidadas en Iberclear ha disminuido un 3,4%, quedando en una media mensual de 0,51 millones de operaciones.

El efectivo liquidado sí ha experimentado un incremento, con una media diaria de 7.222 millones de euros, lo que indica un aumento del importe medio por instrucción liquidada. Los saldos nominales registrados han mostrado

una variación negativa del 5,5% en valores cotizados en el Mercado de Renta Fija Privada de BME y un incremento del 5% en el Mercado de Deuda Pública. En cuanto a la Renta Variable, se ha registrado un aumento del 11,9% valorado a precios de mercado.

Ciclo de liquidación T+1

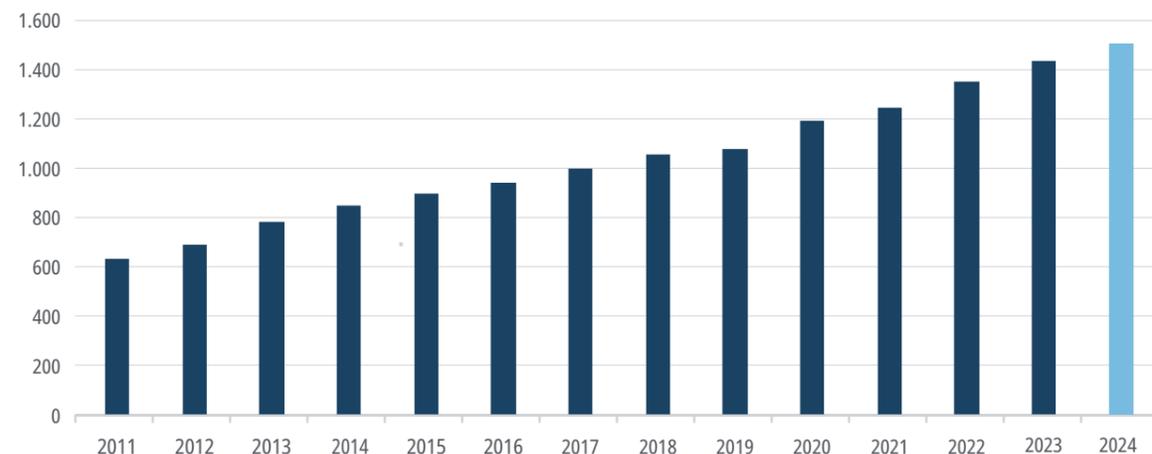
Sin duda, en el ámbito de la liquidación la cuestión que más debate ha generado este año es la posibilidad de que la UE siga los pasos de otros mercados y acorte a un día el plazo de liquidación (T+1). En mayo de 2024, EEUU, Canadá, México y Argentina empezaron a liquidar en este periodo.

El último paso dado en Europa en relación a este avance es la elaboración de un informe final de ESMA basado en la información recabada en su consulta pública, donde se solicitaba el posicionamiento en cuanto al impacto operativo del cambio a T+1, los costes y beneficios asociados a esta transformación, la posible fecha de migración



Aumenta el Registro de Deuda Pública en 2024

(EUR MILES DE MILLONES)



y qué supondría para los mercados de capitales europeos. La publicación de este informe tuvo lugar a finales de 2024.

Uno de los aspectos de este debate es la conveniencia de que las tres principales áreas europeas (Reino Unido, la UE y Suiza) den el paso al ciclo de liquidación T+1 a la vez. La propuesta de ESMA de migrar los mercados de la UE a un ciclo de T+1 en octubre de 2027 se alinea con lo ya anunciado desde el Reino Unido, lo que supone un paso adelante en este sentido.

La transición a un ciclo de liquidación T+1 implica una serie de desafíos operativos para las instituciones financieras. Entre otros, la necesidad de coordinarse con las contrapartidas internacionales podría generar costes significativos. Sin embargo, los beneficios potenciales, como la reducción del riesgo de contrapartida y la mejora de la eficiencia del mercado, son argumentos poderosos a favor de esta medida. La colaboración entre las principales áreas europeas será crucial para asegurar una implementación exitosa y minimizar cualquier disrupción en los mercados financieros.

Avances regulatorios en el sector

En el ámbito regulatorio, la implementación de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión, ha avanzado significativamente. Iberclear ha liderado la tercera fase de la Reforma del Sistema de Liquidación, conocida como Reforma 3,

que incluye la eliminación del PTI (Post-Trade Interface), simplificando los procedimientos y formatos para los clientes y alineándose con la armonización de mercados promovida por la Unión Europea.

En 2024 se han aprobado tanto el Reglamento de Iberclear como las Circulares e Instrucciones asociadas al mismo, de acuerdo con el Real Decreto 814/2023, que desarrolla la mencionada Ley.

Por su parte, las pruebas en comunidad dieron comienzo el 25 de octubre y se mantiene la fecha de entrada en vigor del nuevo sistema, prevista para el 10 de marzo de 2025.

En cuanto al principal proyecto liderado por el Banco Central Europeo, el European Collateral Management System o ECMS, el 25 de septiembre el Consejo de Gobierno del BCE emitió una nota oficial anunciando la decisión de reprogramar la entrada en producción de este nuevo sistema. En efecto, el 24 de octubre confirmaban, en otra nota oficial, que la nueva fecha de entrada en producción se ha acordado para el próximo 16 de junio de 2025. Este proyecto conlleva otro también importante en el ámbito de la armonización europea, como es SCoRE, o Single Collateral Management for Europe, el proyecto que tiene como objetivo establecer unas normas comunes de gestión del colateral en Europa.

Otros asuntos relativos a regulación son igualmente importantes aunque no supongan una implantación inmediata.

El paso del ciclo de liquidación a T+1 en EEUU, Canadá, México y Argentina ha marcado los debates en el sector a nivel mundial.

Cabe destacar también la actualización del procedimiento del Impuesto de Transacciones Financieras (ITF), con la incorporación de las haciendas forales vascas y navarra al proceso, que entró en producción el 22 de enero, habiendo completado satisfactoriamente las primeras declaraciones mensuales el pasado 16 de febrero.

En lo relativo a la propia legislación europea que regula el funcionamiento de los depositarios centrales de valores, o CSDR, se modificó el artículo 19 de la Regulación UE 909/2014 para simplificar el proceso de facturación de las penalizaciones establecidas en la disciplina de liquidación por lo que, desde el 2 de septiembre, son los propios depositarios centrales de valores los que vienen gestionando la facturación y cobro de estas penalizaciones. Igualmente, el 24 de octubre se liquidó por primera vez desde Iberclear la facturación correspondiente al mes de septiembre.

A su vez, tres años después del inicio del proceso de revisión, la versión modificada del CSDR, conocida como CSDR Refit en referencia al programa homónimo de la Comisión Europea, entró en vigor el 16 de enero de 2024, 20 días después de su publicación en el Diario Oficial de la Unión Europea.

Digitalización

2024 también ha sido un año intenso en proyectos de innovación. Iberclear ha tomado parte en el programa exploratorio lanzado por el Banco Central Europeo

para estudiar el comportamiento de las wCBDC (wholesale Central Bank Digital Currencies, o divisas digitales mayoristas de banco central), con una importante trascendencia en la operativa de Iberclear, tanto en liquidación de pagos (PvP) como en liquidación de valores contra efectivo (DvP) dado que el objetivo principal es la investigación del comportamiento de la liquidación de efectivo en nuevas tecnologías, tales como la tecnología distribuida (DLT).

Después de una primera fase de experimentación iniciada el pasado 21 de junio, el Consejo de Gobierno del BCE dio su aprobación para que un grupo adicional de participantes pruebe la tecnología de registro distribuido (DLT) para la liquidación de operaciones en dinero del banco central como parte del programa de experimentación que ha desarrollado durante 2024.

Con la participación de Iberclear en esta experimentación se abre una oportunidad magnífica para aprender, como comunidad financiera, sobre la liquidación de operaciones contra pago en wCBDC emitidas por un Banco Central. Iberclear, conjuntamente con otras diez entidades participantes y como operador de mercado, presentó una iniciativa de participación con el objeto de simular la emisión de un bono digital, cuyo ciclo de vida es gestionado en la plataforma DLT de BME, (BME Digital Bond platform), y cuyo efectivo será liquidado en una de las plataformas DLT de efectivo propuestas por el Eurosistema, la cual pertenece a uno de los bancos centrales europeos que participan en el programa.

7. REGIS-TR

50%

es la cuota de las comunicaciones de transacciones bajo EMIR en la UE

2.000

es la cifra de clientes de REGIS-TR en 37 países

44

son las autoridades europeas bajo la regulación EMIR a la que reporta datos REGIS-TR

REGIS-TR lanza su nueva plataforma tecnológica para seguir liderando el mercado europeo como Repositorio de Transacciones.



REGIS-TR fue fundada en 2010 para ofrecer servicios de repositorio de transacciones a inversores bajo la nueva regulación EMIR en Europa. En 2024, REGIS-TR continúa manteniendo su posición de liderazgo como uno de los repositorios de transacciones más grandes de Europa, con casi 2.000 clientes europeos en 37 países, abarcando una cuota de más del 50% del total de las comunicaciones de transacciones bajo EMIR en la UE con más contratos de derivados reportados que cualquier otra entidad.

Asimismo, REGIS-TR mantiene su posicionamiento frente a la comunidad de Supervisores y Reguladores, reportando datos o bien directamente a 44 autoridades europeas bajo la regulación EMIR, y 35 autoridades europeas bajo la regulación SFTR, o bien a través de TRACE, el portal de comunicación de ESMA. Además, a través de su entidad hermana en el Reino Unido proporciona informes regulatorios a la Autoridad de Conducta Financiera del Reino Unido (FCA) y al Banco de Inglaterra.

En Suiza, REGIS-TR se mantiene estable como repositorio de transacciones reconocido por FINMA prestando sus servicios a clientes bajo la normativa FinfraG.

En el ámbito regulatorio, los repositorios de transacciones han afrontado, en 2024, el reto que ha supuesto la puesta en vigor de EMIR REFIT (EMIR Regulatory Fitness Programme), que ha implicado una modificación sustan-

cial de las normas de reporting de transacciones de derivados. La nueva norma entró en vigor el pasado 29 de abril de 2024 en la Unión Europea, y el 30 de septiembre de 2024 en el Reino Unido.

La adaptación a esta revisión de la regulación ha requerido una planificación meticulosa que ha afectado no sólo a los repositorios de transacciones, sino a todos los participantes del mercado. Entre otros aspectos, EMIR REFIT ha introducido nuevos requisitos en el número de datos a reportar (pasando de 129 a 203 y 204 en EU y UK respectivamente), ha adoptado el estándar ISO 20022 para el intercambio de datos, ha establecido plazos más exigente para la respuesta en la gestión de los datos y la notificación de errores, introduce el UTI como identificador único de los contratos y incorpora el UPI (Unique Product Identifier) además de marcar objetivos de mejora en la calidad de los datos.

Para hacer frente a estos retos, REGIS-TR inició, hace dos años, el desarrollo de una nueva plataforma tecnológica que, implementada coincidiendo con la entrada en vigor de EMIR REFIT en EU y UK respectivamente, garantiza una escalabilidad de manera eficiente, agiliza los procedimientos de mejora e implementación de correcciones sin impacto en los clientes o en la producción e incorpora herramientas analíticas que ayudarán en el control de calidad de la información.

Además de lo anterior, se ha puesto a disposición - tanto de los clientes como de los Reguladores - una nueva herramienta de Onboarding (MED - Master Entity Data) que permite a ambos grupos de usuarios, el alta y la gestión de sus propias cuentas, el acceso a contenidos restringidos y, en general, una mayor autonomía en sus procesos relacionados con REGIS-TR.

Para asegurar que los clientes y los reguladores pudieran adaptarse en plazo a las nuevas exigencias regulatorias y a las novedosas herramientas, REGIS-TR ha puesto a disposición, de manera continuada, una serie de webinars al efecto, además de tratar la nueva regulación frecuentemente en su propio podcast mensual. Adicionalmente, se han recogido de manera proactiva las dudas de los clientes, elevándolas a los Supervisores - ESMA y FCA - y

se ha participado en grupos de trabajo con los otros repositorios de transacciones para un mejor entendimiento de la nuevas normas.

La actividad del Reporting de las transacciones sigue siendo un gran desafío tanto para los repositorios de transacciones como para los participantes, por las exigencias cada vez mayores y por los cambios constantes que obligan - como ha ocurrido en este año 2024 - a dedicar importantes recursos a la gestión del cambio. REGIS-TR se ha adaptado a estos retos con nuevas formas de trabajar en metodología "ágil", facilitando la implementación de las nuevas herramientas y garantizando el efectivo uso de las mismas a partir del 29 de abril en EU y del 30 de Septiembre en UK.

El mayor reto del año para los repositorios de transacciones ha sido la entrada en vigor de EMIR REFIT en la UE y en el Reino Unido.

BME
Plaza de la Lealtad, 1
Palacio de la Bolsa 28014 Madrid

www.bolsasymercados.es