

LA COTIZACIÓN EN BOLSA: UNA BUENA OPCIÓN DE FUTURO APROVECHADA POR POCAS EMPRESAS

Domingo J. García Coto

Director de Market Research (Spain)

Bolsas y Mercados Españoles (BME) - SIX Group

Javier Garrido Domingo

Subdirector de Market Research (Spain)

Bolsas y Mercados Españoles (BME) - SIX Group

RESUMEN

Aunque por las noticias que vemos en los medios pueda parecer que las empresas que cotizan en Bolsa son una mayoría, los datos desmienten este hecho y lo peor es que, desafortunadamente, desde hace años somos testigos de un proceso de reducción del número de empresas cotizadas en el mundo, especialmente las de tamaño medio. Una tendencia preocupante para España tanto en cuanto necesitamos más empresas de este tipo en Bolsa para acelerar el aumento de tamaño y la productividad de nuestro tejido empresarial y de nuestra economía. Esta inquietud es compartida por los responsables de impulsar la Unión de los Mercados de Capitales en la Unión Europea. Sin embargo, aunque para revertir la tendencia hay que contar con la buena acogida de los inversores y los mercados, sería bueno que Gobiernos y organismos públicos españoles relacionados con el complejo ecosistema de los mercados de capitales, de probada eficacia, fueran capaces de poner en su justo valor la cantidad de beneficios potenciales que aporta una mayor presencia en Bolsa de empresas e inversores para alcanzar objetivos de crecimiento y sostenibilidad de una manera más rápida y equilibrada.

PALABRAS CLAVE

Empresas, Bolsa, Financiación, Mercados de Capitales, Mercados de Valores, BME Growth, Unión de los Mercados de Capitales.

ABSTRACT

Although from the news we use to see in the media it may seem that listed companies are a majority, the data refutes this fact, and even worse is that for years we have been witnessing a process of reduction in the number of listed companies in the world, especially those of medium size. A worrying trend for Spain as we need more companies of this type on the stock market to accelerate the increase in size and productivity of our companies and our economy. This concern is shared by those responsible for promoting the Capital Markets Union in the European Union. However, although to reverse the trend it is necessary to count on the good reception of investors and the markets, it would be good if Spanish governments and public bodies linked to the complex ecosystem of capital markets, of proven effectiveness, were able to value properly the amount of potential benefits provided by a greater presence on the Stock Market for companies and investors, in order to achieve growth and sustainability objectives in a faster and more balanced way.

KEY WORDS

Companies, Stock Market, Financing, Capital Markets, Stock Markets, Growth Markets, Capital Markets Union.

Una de las consecuencias más notables de las turbulencias que ha registrado la economía y los mercados en 2022 ha sido una fuerte retracción de los movimientos de capital, del valor de la mayoría de los activos de inversión y la paralización de muchas inversiones y transacciones financieras que se esperaban como continuación de la práctica superación de la pandemia en los países desarrollados.

Tras un arranque de año que prometía ser de paulatina reversión a la normalidad en términos de

movilidad de mercancías y personas por los efectos positivos de las vacunas y de progresiva escalada de los tipos de interés para hacer frente a tensiones inflacionarias que empezaban a ser preocupantes, el estallido del conflicto en Ucrania y la crisis energética derivada del mismo fueron los detonantes de un proceso acelerado y paralelo de escalada de precios y tipos de interés con enorme incertidumbre, volatilidad y cambios históricos en el balance general de activos y pasivos del mundo.

Según datos de la consultora Mckinsey (1), el balance mundial se había expandido continuamente desde 2000 hasta finales de 2021 llegando en este año a los 610 billones de dólares de valor neto global. Los activos reales y el patrimonio neto; los activos y pasivos financieros de los hogares, los gobiernos y las sociedades no financieras; y los activos y pasivos financieros en poder de las entidades financieras bancarias y no bancarias crecieron en todos los casos, desde representar aproximadamente cuatro veces el PIB al inicio del período, hasta más de cinco veces el PIB en 2021 (2). De este ascenso los expertos de la consultora mencionada atribuyen casi el 80% a la inflación en el precio de los activos debido al prolongado descenso de los tipos de interés y solo cerca del 20% a nuevas entradas de capital procedentes de los ahorradores e inversores.

Con la llegada de 2022, y especialmente a partir de mitad de año, esa histórica tendencia se ha truncado (no sabemos si de forma transitoria o más permanente). En marzo de 2022 la Reserva Federal de los Estados Unidos (FED) realizó su primera subida de tipos de interés en cuatro años. Desde ese momento hasta final de año la FED elevó en siete ocasiones la tasa objetivo de los fondos federales en 450 puntos básicos (pb) hasta un rango entre el 4,25-4,50%. Este es el ritmo de cambio más rápido en la historia moderna. Con algo más de retardo, pero en el mismo sentido y de manera decidida, el Banco Central Europeo (BCE) subió en cuatro ocasiones los tipos de referencia en 250 pb desde el 16 de junio hasta finales de 2022 para situarlos en el 2,5%. Un ascenso sin precedentes.

Las excepcionales circunstancias de 2022 han provocado un descenso general del balance global de activos y pasivos financieros en relación al PIB, toda vez que se han contraído con fuerza los precios y los valores de los principales instrumentos financieros.

1. Caída de los precios y los flujos de financiación en los mercados de valores

Lo cierto es que en 2022 la rentabilidad de la mayoría de los activos financieros de inversión ha sufrido duros reveses y la movilidad de los capitales se ha reducido

en busca de refugios seguros y posiciones de cobertura. Eso ha desembocado en un balance de actividad en los mercados de valores con pocos nichos de crecimiento respecto a 2021 en renta variable y renta fija, tanto desde el punto de vista de las cotizaciones y los volúmenes de transacción como desde la óptica de financiación, especialmente en la segunda mitad del año.

Desde mitad del segundo trimestre del año, y a medida que subían la inflación y las tasas de interés, los precios de las acciones y los bonos a nivel mundial se desplomaban en muy poco tiempo alrededor de un 30 y un 20% en términos reales, respectivamente. Según datos de la Federación Mundial de Bolsas (WFE) el conjunto de sus cerca de cien miembros vio como el valor de sus empresas listadas se rebajaba en 30 billones de dólares (-30%) entre el 31 de diciembre de 2021 y el 30 de octubre de 2022, pasando de 124 a 92 billones de dólares en esos diez meses.

Los descensos generalizados de las cotizaciones en 2022 se han traducido en caídas importantes del valor de las Bolsas en el mundo que, dado el aplazamiento de las salidas a Bolsa por la incertidumbre reinante, no han podido compensarse con nuevas incorporaciones de calado a los mercados de valores.

En general, los volúmenes de flujos de inversión relacionados con la financiación a través de los mercados han caído con fuerza en 2022, acompañando el acelerado endurecimiento de las políticas monetarias practicado por los principales bancos centrales del mundo para frenar la escalada inflacionaria. Los datos de flujos totales de financiación e inversión que ofrece la WFE son elocuentes al respecto, con caídas superiores al 90% respecto a 2021 en los flujos canalizados por salidas a Bolsa en las principales Bolsas norteamericanas y alguna europea, así como descensos de más del 70% en esas mismas plazas en lo referente a nuevos recursos captados por empresas ya cotizadas. Este descenso en los flujos de capital también se ha notado en otros canales alternativos de financiación como es el caso del capital riesgo y el capital semilla, aunque en menor medida.

Y es que uno de los efectos de este nuevo escenario económico y financiero que afronta el mundo es que,

al menos a corto plazo, ha generado un cambio en las preferencias de financiación de las empresas. El tensionamiento de los mercados desde el inicio de la escalada inflacionista se ha traducido no solo en un intenso repunte de tipos en el mercado secundario, sino en una fuerte contracción de la actividad en el primario, lo que ha imposibilitado emisiones de muchas de esas empresas.

2. Cambios en las condiciones de financiación y necesidades de la economía española

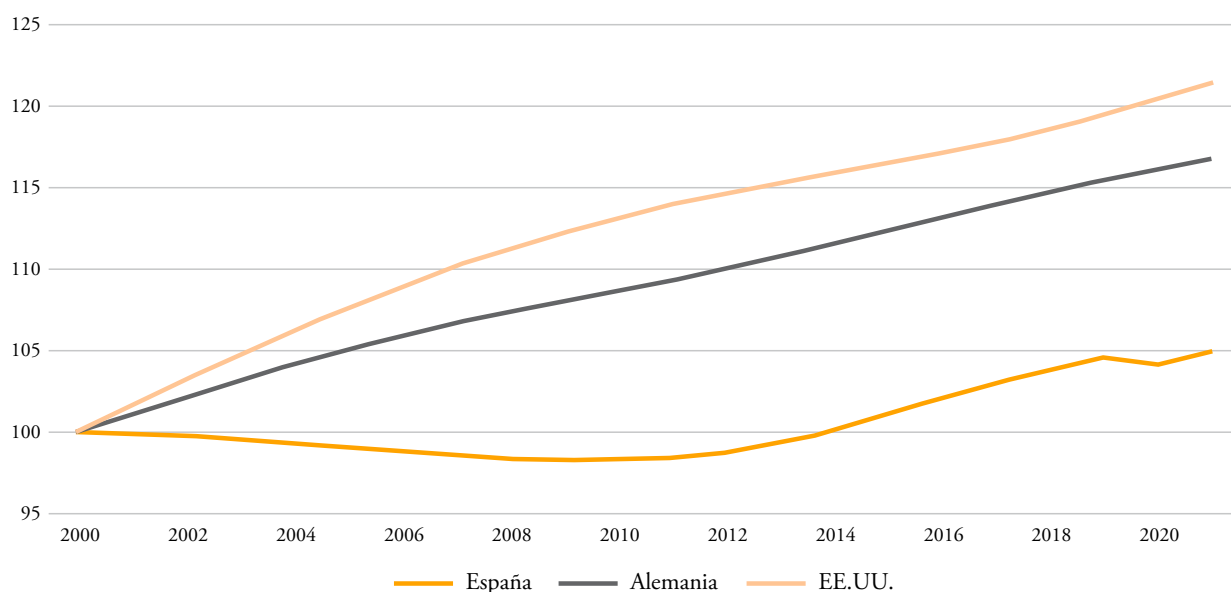
En un primer momento, el rápido y profundo cambio en las condiciones de financiación para las empresas tiene implicaciones negativas para algunos objetivos relevantes del proyecto económico europeo y, sin duda, para los planes de España de continuar ahondando en la transformación de la fisonomía de su tejido productivo.

Uno de los principales objetivos que persigue la Unión Europea y su necesidad de mayor cohesión es conseguir una zona económica de referencia con capacidad, tamaño y resiliencia suficiente para competir a escala mundial con los dos polos de crecimiento regional más poderosos: Estados Unidos y China. Al margen de contar con una política monetaria y financiera común respaldada por instituciones comunitarias potentes como es el BCE, la CE necesita más multinacionales de referencia (3) en todos los sectores de la economía y continuar ahondando en una estructura general de financiación de las empresas más diversificada y menos dependiente del canal bancario, más aún desde la crisis financiera y bancaria de principios de la pasada década. Para alcanzar a medio y largo plazo esos objetivos se han impulsado y desarrollado líneas de actuación y regulaciones específicas que en muchos casos fomentan la incorporación de empresas a los mercados de valores, en especial las conocidas como SME (Small and Medium Enterprises) que equivaldrían a pymes españolas de un tamaño algo mayor. El proyecto europeo de Unión de los Mercados de Capitales (CMU), puesto en marcha en 2015 e impulsado por planes de acción propios, es el elemento que sin duda mejor identifica esta vocación de crecimiento de la economía de la UE en la línea apuntada.

La última propuesta de directiva del Parlamento en este ámbito se publicó en diciembre de 2022 y se orienta a flexibilizar las estructuras accionariales de voto múltiple en sociedades que solicitan la admisión a cotización de sus acciones en un mercado bursátil para pymes en expansión (como lo es BME Growth en España). El contenido del preámbulo de esta propuesta europea deja claro el convencimiento de la UE de que el acercamiento de las empresas a las alternativas de financiación que ofrecen los ecosistemas bursátiles es positivo y debe de ser incentivado desde las instituciones públicas: *Esta propuesta forma parte del paquete de la ley de cotización, un conjunto de medidas para hacer que los mercados públicos de capital sean más atractivos para las empresas de la UE y facilitar el acceso al capital a las pequeñas y medianas empresas (PYME). Está en consonancia con el objetivo central de la Unión de los Mercados de Capitales (UMC) de mejorar el acceso a las fuentes de financiación basadas en el mercado para las empresas de la UE en cada etapa de su desarrollo, incluidas las empresas más pequeñas. Las empresas que cotizan en bolsa a menudo superan a las empresas privadas en términos de crecimiento de los ingresos anuales y creación de empleo. Al cotizar en los mercados públicos, las empresas pueden diversificar su base de inversores, reducir su dependencia de la financiación bancaria, obtener un acceso más fácil a recursos de capital adicionales y financiación con deuda (a través de ofertas secundarias), elevar su perfil público y aumentar el reconocimiento de marca (...). La decisión de una empresa de cotizar es compleja y está influenciada por una multitud de factores, muchos de los cuales están fuera del alcance de los reguladores y, por lo tanto, no pueden abordarse directamente mediante una intervención legislativa. Por ejemplo, las características del ecosistema que determinan el costo de los servicios de cotización, la inestabilidad geopolítica, el Brexit, la covid-19, la política del banco central y la inflación, tienen y tendrán un impacto en la decisión de cotizar, cuándo y dónde hacerlo y si permanecer en un mercado de la UE. Sin embargo, los requisitos regulatorios y los costos y la carga asociados también son factores importantes en la decisión de una empresa de cotizar y permanecer en Bolsa (...).* Y es precisamente en estos aspectos donde los reguladores si pueden intervenir de manera decidida.

Gráfico 1**Productividad total de los factores**

Base 100 = año 2000



Fuente: Dirección General de Economía y Estadística del BdE.

Por otro lado, el encarecimiento de la financiación también puede ser una mala noticia para los intereses de la economía española necesitada de aumentar el tamaño medio de sus empresas de manera rápida y, por tanto, de que un mayor número de estas se incorporen a los mercados de valores como uno de los mecanismos más eficientes para acelerar este proceso.

3. La financiación de nuevas empresas a través de Bolsa en 2022

En 2022 se han registrado un total de 18 nuevas empresas incorporadas al mercado de valores en España. Dos a la Bolsa (Atrys Health y Opdenenergy), una a la plataforma de Latibex (Neoenergía) y quince a BME Growth. En estas cifras no se incluyen sociedades como las SICAV, SIL o ECR que se admiten en la plataforma alternativa MTF Equity de BME. Entre todas estas empresas se movilizaron nuevos recursos por valor de 356,05 millones de euros en los momentos de su incorporación al mercado, que fueron especialmente intensos en la primera mitad del año y en la recta final del mismo. Es un importe bastante inferior

al de 2021 en consonancia con el empeoramiento general del ambiente económico registrado durante el ejercicio, pero es un 72% superior al anotado en el año 2020 cuando se desató la pandemia. En ese ejercicio de 2020 se registraron diez nuevas empresas incorporadas al mercado de valores español que captaron recursos por valor de 255,39 millones de euros en el momento de aterrizar en Bolsa.

Durante el año 2022, en el segmento principal de la Bolsa española cabe mencionar la incorporación de la compañía de energía renovable Opdenenergy Holdings a través de una OPS, permitió a la compañía conseguir alrededor de 220 millones de euros con una elevada demanda de títulos. Con esta incorporación, que valoraba a la compañía en unos 700 millones de euros el día de su debut bursátil, el sector de las energías renovables mantiene la tendencia de los últimos años de incremento de su presencia y de su peso en la capitalización total de la Bolsa española.

Asimismo, Atrys Health dio el salto de BME Growth al Mercado Continuo de la Bolsa española en febrero de 2022, siguiendo los pasos que años anteriores re-

corrieron MásMóvil (4) y Grenergy Renovables. Con este hito, la compañía culminó una andadura de seis años en BME Growth. Un período en el que Atrys ha multiplicado prácticamente por 40 su capitalización bursátil, pasando de 16 a más de 600 millones de euros, al mismo tiempo que su cifra de negocio pasaba de 4,5 millones de euros en 2016 a una facturación proforma superior a los 90,8 millones de euros solo en el primer semestre de 2022. Es un caso más del valor de este mercado alternativo de la Bolsa española como palanca financiera de aceleración de tamaño y expansión de las pymes.

Y es que, a pesar de la incertidumbre financiera, BME Growth se ha situado un año más como el principal catalizador de la incorporación a cotización de nuevas empresas al mercado en España. De esta forma, de las 18 nuevas incorporaciones que hemos mencionado anteriormente han sido 15 las que lo han hecho en BME Growth: 10 en el segmento de empresas en expansión y 5 en el de SOCIMI. Esto supone que, por segundo año consecutivo, el número de nuevas incorporaciones de empresas en expansión supera al de SOCIMI. Con

estos datos, BME Growth acumula 179 empresas incorporadas desde su nacimiento de las que 135 permanecían listadas al cierre de diciembre de 2022, el saldo más elevado desde la creación de este mercado.

4. La Bolsa: un potente mecanismo de financiación que utilizan pocas empresas

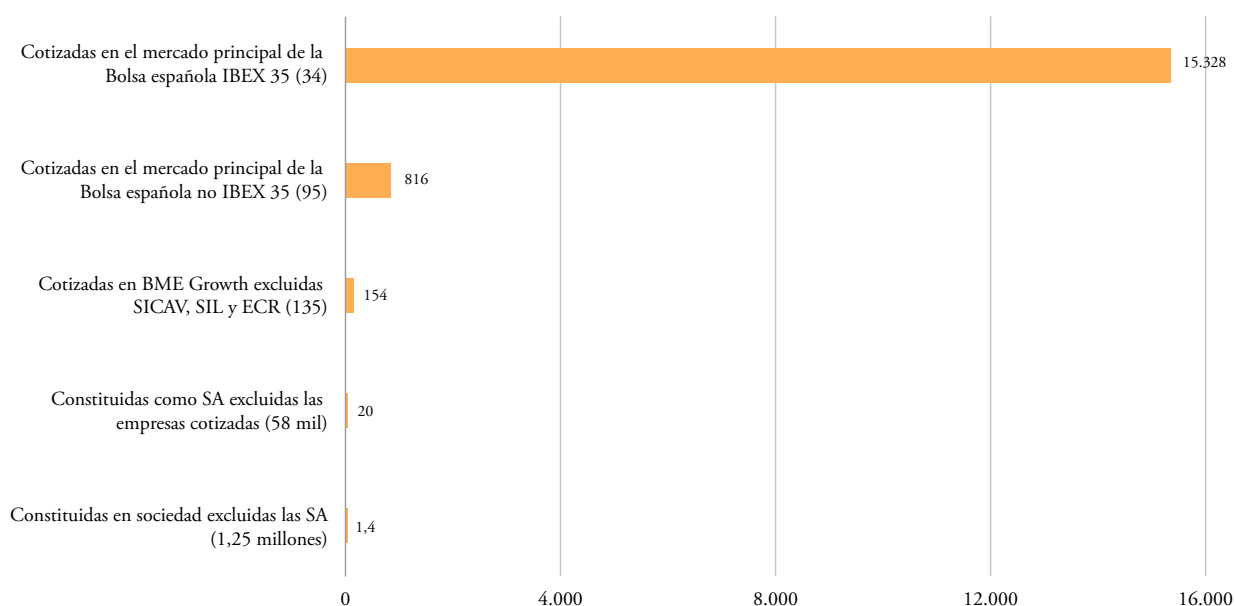
Los datos extraídos de BME Growth son muy positivos y en el medio y largo plazo demuestran que es un mecanismo de financiación potente que está contribuyendo de manera muy adecuada a la transformación en la base de nuestro tejido productivo, tanto por el impulso de aumento de dimensión que proporciona a las empresas como por las actividades a las que estas se dedican mayoritariamente, naturalmente mucho más cercanas a parcelas tecnológicas avanzadas con un fuerte componente de innovación y disrupción a escala internacional.

Así mismo y a pesar de las dificultades del entorno económico, es evidente que las Bolsas son los cauces de financiación más poderosos y vertebradores

Gráfico 2

Estimación del valor medio de las empresas españolas

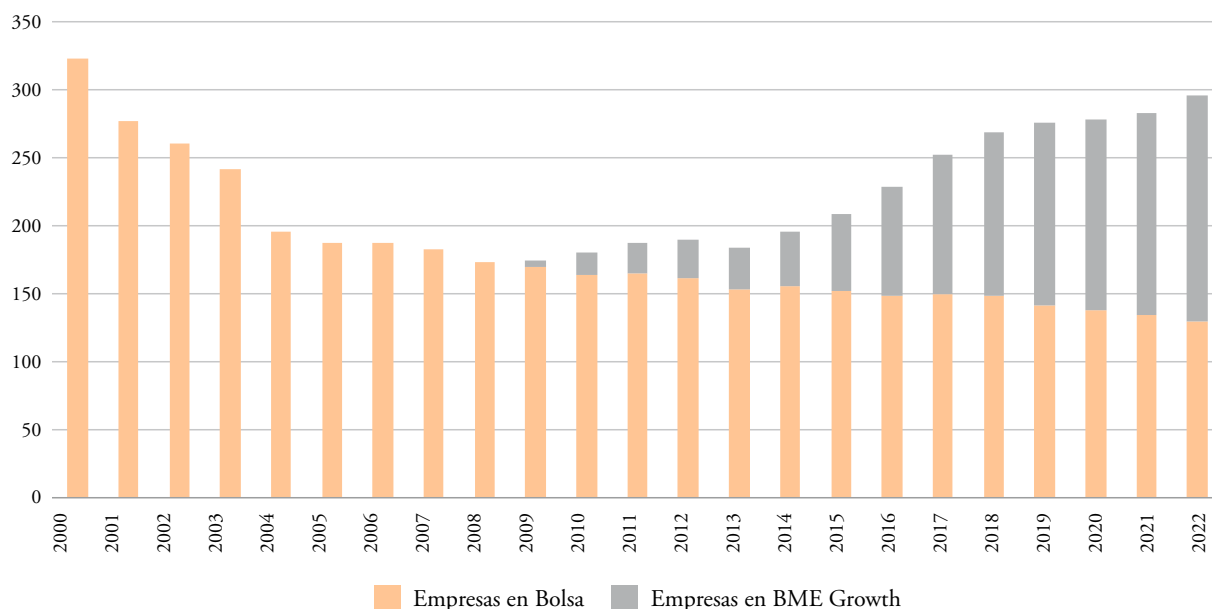
Millones de euros



Fuente: INE y Cuentas Financieras del BE 2022.

Gráfico 3**Número de empresas cotizadas en la Bolsa española**

Datos a 31 de diciembre de cada año. Excluidas SICAV y valores del segmento Latibex



Fuente: SIX BME.

de crecimiento que existen para todo tipo de empresas. En un año difícil como 2022 las empresas cotizadas han conseguido financiación por un valor próximo a los 6.700 millones de euros (fundamentalmente a través de ampliaciones de capital): 5.822 millones a través de las 130 empresas cotizadas en el mercado principal de la Bolsa y 878 millones a través de las 135 (5) que figuran admitidas en BME Growth. Hablamos pues de un grupo de empresas que en conjunto no suponen el 0,001% de los cerca de 3,37 millones de empresas que hay en España, el 0,02% de 1,27 millones que tiene forma societaria y el 0,44% de las 60.500 sociedades anónimas que son las únicas con el capital repartido en acciones y, por tanto, con posibilidad de cotizar en nuestros mercados de valores oficiales.

Es decir, los resortes de mercado en España funcionan adecuadamente pero, aun con todo, el tamaño medio de nuestras empresas sigue muy por debajo de lo que sería necesario para aprovechar el impulso de productividad y crecimiento económico que España

necesita para consolidar tasas de empleo mucho más estables y aumentar su esfera de influencia en Europa y en el mundo. La productividad en España es un 16% inferior a la de la zona euro y un 25% menor que en Alemania o Francia.

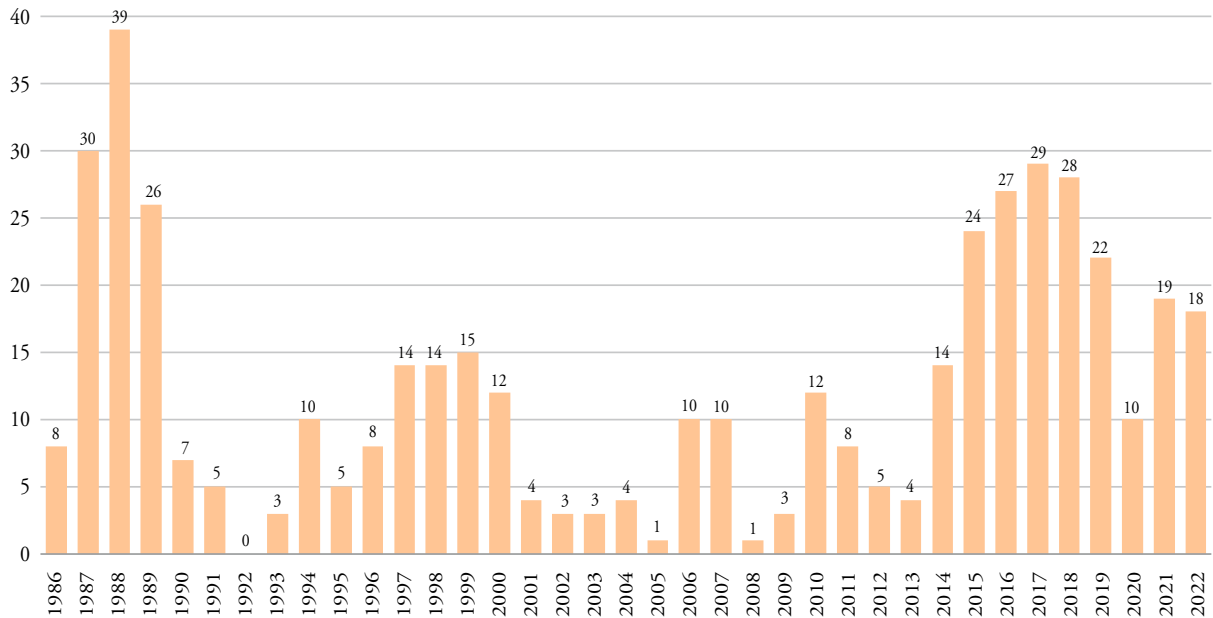
5. La productividad y el tamaño empresarial

Existe amplia literatura académica que muestra la íntima conexión entre la productividad y el tamaño de las empresas. Y también respecto a que la cotización es el factor que mejor y más rápido promueve el crecimiento del tamaño empresarial. Las regulaciones y legislaciones que limitan el crecimiento empresarial en España son muchas y entre ellas están la falta de neutralidad entre el mejor tratamiento fiscal de la financiación mediante deuda frente al capital o la laxitud respecto a la transparencia y el buen gobierno que se exige a las empresas financiadas mediante capital riesgo frente a las que cotizan en los mercados. Algunas de estas cuestiones se van abordando lentamente desde la política y, en especial, como ya hemos comentado,

Gráfico 4

Salidas a Bolsa y OPV en España (1986-2022)

Número de operaciones por año

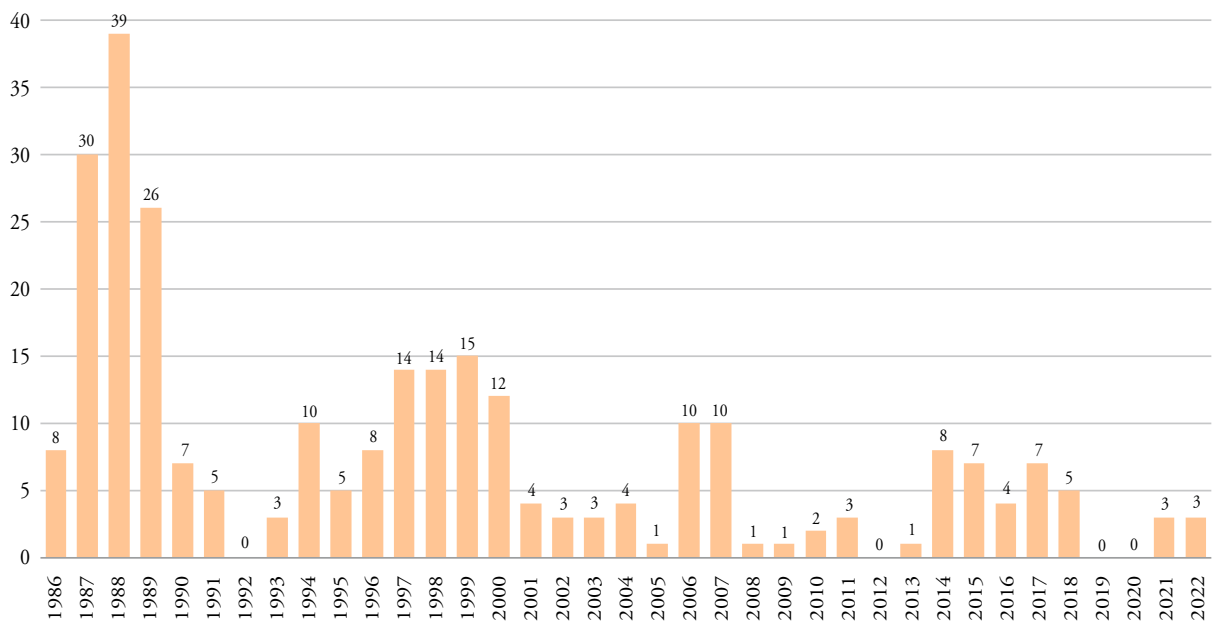


Fuente: Elaboración propia a partir de datos de BME e INE.

Gráfico 5

Salidas a Bolsa y OPV en España (sin BME Growth) (1986-2022)

Número de operaciones por año



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de BME e INE.

por el impulso favorable a la financiación empresarial en mercados proveniente de la UE. Pero todas las nuevas medidas que se van adoptando se dirigen principalmente a pymes y España necesita algo más para frenar la descapitalización de nuestro tejido empresarial a corto plazo. La Bolsa española, que en noviembre de 2007 llegó a representar casi el 2% de la capitalización mundial, apenas supone hoy un 0,5% del total.

6. Actuar reforzando los incentivos y vínculos de las empresas medianas con la Bolsa

Sin considerar el extraordinario comportamiento del mercado BME Growth desde su nacimiento hace ya más de una década y sin tener en cuenta las SICAV ni empresas de Latibex (6), el número de empresas cotizadas en la Bolsa española ha pasado de 322 valores a 130 en lo que va de siglo y cuenta con 30 compañías menos que hace una década. Esta tendencia no es exclusiva de España y es compartida con preocupación en Estados Unidos y los países de la zona euro, pero en nuestro país persisten señales preocupantes respecto a la voluntad política de frenar y revertir esta tendencia cuando es más imperativo hacerlo que en otras regiones. En España no estamos siendo capaces de encontrar esa complicidad en la política sobre la importancia de tener unos mercados que contribuyan a la financiación de más empresas, no solo por manifestaciones públicas desde el Gobierno que en alguna medida desacreditan el buen hacer de nuestras principales multinacionales, sino por decisiones como la introducción hace dos años de la Tasa a las Transacciones Financieras, el último cambio de régimen fiscal de las SOCIMI, el mantenimiento de trabas fiscales que limitan el desarrollo de vehículos de inversión en empresas cotizadas como son los ETF o las SPAC o la ausencia de incentivos para el desarrollo de fondos especializados en la inversión en pymes.

Obviamente existe un claro problema de reemplazo de empresas cotizadas en el segundo escalón de tamaño del mercado que no es exclusivamente achacable al marco normativo, sino que tiene mucho que ver con factores de entorno más abiertos como son, por ejemplo, el auge del capital riesgo, el aumento del peso de los activos intangibles en los nuevos negocios

y el desalineamiento de los objetivos de rentabilidad de los fondos a medio plazo con la necesaria vocación de supervivencia de la empresa a uno mayor que a veces exige sacrificar temporalmente la realización anticipada de plusvalías.

El estrechamiento de la zona central de la lista de empresas cotizadas en el mundo es objeto de muchos análisis que persiguen diagnosticar la razón más importante del declive de salidas a Bolsa (OPV/IPO) que, en los últimos años, ha convergido con procesos de concentración empresarial transnacionales que han supuesto la exclusión de cotización de empresas importantes. Un estudio llevado a cabo en Estados Unidos por la consultora Innosight señala que las empresas que figuraban en el S&P 500 en el año 1965 permanecieron, de media, 33 años en el selectivo. En 1990, ese período medio se había recortado a 20 años, mientras que en 2012 cayó a 18 años. El mismo estudio anticipaba que, en 2026, la permanencia media en el S&P 500 habrá seguido bajando hasta alcanzar los 14 años.

Tal como hemos dicho antes, si excluimos del análisis las empresas de tamaño más pequeño que cotizan en BME Growth, desde 1986 se han incorporado a la Bolsa española 276 nuevas empresas: 103 lo hicieron tras la adhesión de España a la CEE y la primera gran Reforma del Mercado de Valores (entre 1986 y 1989); 81 entre 1990 y 1999 con el inicio de las grandes privatizaciones de grandes empresas públicas españolas; siete en los primeros años del siglo XXI hasta el estallido de la crisis subprime (2000-2007); y solo 45 en los últimos 14 años (2008-2022). La tendencia descendente es claramente observable pero el conjunto empeora si añadimos al cuadro que en este último período de la muestra bursátil han salido cerca de un centenar de empresas y dos tercios de estas lo han hecho tras ser compradas por fondos de capital riesgo u otras multinacionales (cotizadas o no en otros mercados) que frecuentemente han excluido a las empresas de Bolsa tras integrarlas en estructuras más grandes.

En el arranque de 2023 parece que las tendencias se prolongan. Siemens Gamesa y Mediaset han sido adquiridas mediante OPA y es probable que dejen pronto la Bolsa. Por el lado contrario, parece que solo Ibercaja permanece en la rampa de salida a corto plazo y la

compañía de energía fotovoltaica EiDF está sopesando su salto a Bolsa desde BME Growth. Con un escenario de costes de financiación crecientes tras muchos años de *tipos cero* e intervención pública en los mercados de deuda, habrá que esperar algunos meses para ver cómo recomponen sus estrategias los agentes de inversión y las propias empresas.

7. Corolario

Suceda lo que suceda el diagnóstico es claro. Las empresas españolas están subrepresentadas en Bolsa. El apartado destinado a pymes, BME Growth, está funcionando muy bien y crece a buen ritmo, alimentado a su vez por la mayor actividad que registra el Entorno Pre Mercado (EpM) (7). Pero para cerrar el *gap* de productividad del conjunto de nuestras empresas con la UE hay que hacer más. En nuestra opinión una revisión en profundidad de los costes y beneficios de la cotización en Bolsa nos podría permitir sentar las bases para facilitar desde el Gobierno de turno un crecimiento más rápido de nuestras empresas, si no es con medidas proactivas al menos evitando aquellas que limiten o puedan inhibir la decisión de cotizar en la Bolsa española. Como ha afirmado recientemente el economista español Ignacio de la Torre en uno de sus artículos publicados: *La productividad, sin serlo todo, a la larga lo es casi todo, ya que su aumento provoca crecimiento económico, mayores sueldos, estabiliza la deuda pública (porque se mide en porcentaje de PIB) y reduce el déficit estructural. Sentar las bases para hacer subir la productividad no es algo de derechas ni de izquierdas. Es técnico, y es imperativo para afrontar una agenda de liderazgo para la economía española.*

NOTAS

- (1) *Balance Global 2022: entra la volatilidad.*
- (2) Solo entre 2020 y 2021 los enormes programas de ayudas de los gobiernos de todo el mundo para amortiguar el impacto negativo de la pandemia sobre la actividad económica, los hogares de todo el mundo agregaron 100 billones de dólares a la riqueza global *en papel*, a medida que los precios de los activos se disparaban y se acuñaron 39 billones de dólares en monedas y depósitos nuevos. Como resultado, la riqueza global en relación con el PIB creció más rápido que en cualquier otro período de dos años en las últimas nueve décadas.

- (3) Según un informe de la consultora PwC, en 2022, setenta de las cien empresas más grandes del mundo por capitalización eran norteamericanas y todas ellas cotizadas. Hace diez años ese porcentaje era del 48%. La UE está actualmente representada en ese *ranking* con siete empresas. China participa con once.
- (4) MásMóvil es más que un verdadero unicornio generado dentro del ecosistema bursátil. MásMóvil comenzó a cotizar en BME Growth en 2012 con un valor de alrededor de 15 millones de euros y dejó de cotizar ya en Bolsa (a la que pasó en 2017 incorporándose al IBEX) el 16 de noviembre de 2020 con un valor de mercado de 2.963 millones de euros tras ser comprada por tres fondos internacionales de capital riesgo. En el camino, y tras la primera fusión inversa que llevó a cabo con la empresa vasca cotizada Ibercom en 2014, utilizó con destreza las armas que otorgan los mercados bursátiles y fue ampliando capital y financiándose con el objetivo de consolidarse en el mercado con casi veinte fusiones y adquisiciones. Una exitosa estrategia de *buy and build*.
- (5) Sin contar Sociedades de Inversión de Capital Variable (SICAV), Sociedades de Inversión Libre (SIL) y Entidades de Capital Riesgo (ECR) que tienen su espacio en la plataforma de negociación de BME Growth.
- (6) El mercado español para valores latinoamericanos en euros.
- (7) El Entorno Pre Mercado (EpM) es un ecosistema de apoyo a la financiación y acercamiento al mercado creado por BME especialmente para pequeñas y medianas empresas (conocidas popularmente en el sector financiero por sus siglas inglesas SME o Small and Medium Enterprises). El objetivo de BME con el EpM es que las empresas se familiaricen con el funcionamiento de los mercados financieros y puedan acceder a inversores privados e institucionales que les ayuden en este objetivo. Para ello, las empresas que forman parte de él, de todo tipo de sectores, cuentan con el apoyo de *partners* especializados en diferentes áreas estratégicas que les imparten la formación necesaria para alcanzar el nivel de competencia que les permita dar el salto a los mercados financieros. En 2022 se han incorporado al EpM siete nuevas empresas y cuatro nuevos *partners* que intervienen en la cartera de servicios que se les ofrecen a las empresas. De esta forma ya son 24 *partners* los que actualmente son miembros del ecosistema emprendedor. Desde su creación en 2017 son ya 35 empresas las que se han unido a este ecosistema de acercamiento a los mercados de valores y seis las que han dado el salto a BME Growth procedentes de este programa. Actualmente son 24 empresas las que están vinculadas al EpM.

BIBLIOGRAFÍA

Alonso M., Beatriz (2022), «Las empresas cotizadas comenzarán 2023 con ventaja», *Economía 3*, (en línea), <https://economia3.com/2022/12/04/512295-las-empresas-cotizadas-en-bolsa-comenzaran-2023-con-ventaja/#:~:text=Las%20empresas%20cotizadas%20en%20Bolsa%20comenzar%C3%A1n%202023%20con%20ventaja,-Beatriz%20Alonso%2>

- DMajagranzas&text=A%20pocas%20semanas%20de%20finalizar,financiarse%20en%20condiciones%20m%C3%A1s%20favorables.
- Álvarez Otero, S. (2021), *Cómo hacer las Bolsas más atractivas para las empresas* (en línea), https://www.bolsasymercados.es/esp/Estudios-Publicaciones/Documento/5416__C%C3%B3mo_hacer_las_bolsas_m%C3%A1s_atractivas_para_las_empresas Consultado el 16 de enero de 2022.
- Bolsas y Mercados Españoles (2022), *Informe de Mercado 2022* (en línea), disponible en web: <https://www.bolsasymercados.es/docs/infmercado/2021/esp/IM2021.pdf>. Consultado el 30 de enero de 2023.
- Bolsas y Mercados Españoles (2015), *Posición internacional de la empresa cotizada española* (en línea), disponible en web: <http://publicaciones.bolsasymercados.es/otras/ipice2015/offline/download.pdf>. Consultado el 15 de enero de 2023.
- Comisión Europea (2022), Propuesta de reglamento del parlamento europeo y del consejo por el que se modifican los Reglamentos (UE) 2017/1129, (UE) núm. 596/2014 y (UE) núm. 600/2014 para hacer que los mercados de capitales públicos de la Unión resulten más atractivos para las empresas y para facilitar el acceso al capital a las pequeñas y medianas empresas. Recurso electrónico (en línea), <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/HTML/?uri=CELEX:52022PC0762&from=EN>. Consultado el 15 de enero de 2023.
- De la Torre, Ignacio (2022), «Por una agenda económica de liderazgo económico para España», *Diario Expansión*, <https://www.expansion.com/opinion/2022/09/14/6320a3dfe5fdeaf05d8b4641.html>. Consultado el 20 de enero de 2023.
- EY Global IPO Trends 2022 (en línea), https://www.ey.com/en_gl/ipo/trends.
- FESE (2021), *FESE views on the TESG Report on SME* (en línea), <https://www.fese.eu/blog/views-on-the-tesg-report-on-smes/>. Consultado el 16 de enero de 2023.
- FESE (2020), *European IPO Report 2020* (en línea), <https://www.fese.eu/app/uploads/2020/03/European-IPO-Report-2020.pdf>. Consultado el 16 de enero de 2023.
- Fundación BBVA IVIE (2019), *La productividad de la Bolsa española en el contexto internacional* (en línea), https://www.fbbva.es/wp-content/uploads/2019/02/FBBVA_Esenciales_33.pdf . Consultado el 30 de enero de 2023.
- García C., José y Garrido D., Javier (2022), *La transformación de la economía empieza por los mercados* (en línea), https://www.bolsasymercados.es/esp/Estudios-Publicaciones/Documento/5534__La_transformaci%C3%B3n_de_la_econom%C3%ADa_empez_a_por_los_mercados___Economistas_n%C2%BA_177__Extra_Espa%C3%B1a_2022_Un_Balance__marzo_2022__p_144_156_. Consultado el 18 de enero de 2023.
- Gavilán, Ángel (2022), «El crecimiento de la productividad en la economía española: ¿síntoma o problema?», Jornadas CEPYME: el problema de la productividad de la empresa española (en línea), <https://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/IntervencionesPublicas/DirectoresGenerales/economia/Arc/Fic/IIPP-2022-10-19-gavilan-2.pdf>.
- Maudos, Joaquín (2021), «Productividad y reformas estructurales, esa es la cuestión», *Cuadernos de Información Económica* (FUNCAS) núm. 285, (en línea), <https://www.funcas.es/articulos/productividad-y-reformas-estructurales-esa-es-la-cuestion/> Consultado el 25 de enero de 2023.
- Monzón, Agustín (2022), «Los pecados que conducen a la bolsa española a la irrelevancia», *El Confidencial* (suscriptores) (en línea). https://www.elconfidencial.com/mercados/2022-02-19/pecados-conducen-irrelevancia-bolsa-espanola_3378403/ . Consultado el 25 de enero de 2023.
- Peña, I. y Guijarro, P. (2021), «El reto de recapitalizar el tejido empresarial en España», artículo (FUNCAS) (en línea), <https://www.funcas.es/articulos/el-reto-de-recapitalizar-el-tejido-empresarial-en-espana/>. Consultado el 30 de enero de 2023.
- Torrero M., Antonio (2005), «La relevancia creciente de las Bolsas en el mundo», *Documentos de trabajo IAES* (en línea), <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=3948970> . Consultado el 15 de enero de 2023.