

INFORME DE MERCADO

# 2020

En un año marcado por el **Covid-19**, los mercados de valores han funcionado con **normalidad, transparencia, seguridad y liquidez**.

Los **índices de pequeña y mediana capitalización** han resistido mejor este ejercicio, con rentabilidades de dos dígitos.

El **número de negociaciones** en Bolsa ha **crecido un 50%** y las **ampliaciones de capital** han **aumentado un 17,5%**.

**BME Growth y el MARF** se han consolidado en 2020 como **fuentes de financiación** para todo tipo de empresas.

## Índice

---

CIFRAS DEL AÑO	3
RESUMEN DEL AÑO	4
<b>1</b> ENTORNO ECONÓMICO Y EMPRESARIAL	12
<b>2</b> INVERSIÓN Y FINANCIACIÓN EN LOS MERCADOS BURSÁTILES	27
<b>3</b> RENTA FIJA	54
<b>4</b> DERIVADOS FINANCIEROS: OPCIONES Y FUTUROS	68
<b>5</b> LA ACTIVIDAD DE CLEARING	75
<b>6</b> LIQUIDACIÓN Y REGISTRO	79
<b>7</b> MARKET DATA	82
<b>8</b> REGIS-TR	84

## Cifras del año

### ÍNDICES

	31/12/18	31/12/19	31/12/20	Variación**	Máximo*	Fecha	Mínimo*	Fecha
<b>IBEX 35</b>	8.539,90	9.549,20	<b>8.073,70</b>	<b>-15,45%</b>	10.100,20	19 feb.	5.814,50	16 mar.
<b>IBEX 35 con dividendos</b>	23.838,90	27.790,00	<b>24.262,00</b>	<b>-12,70%</b>	29.488,00	19 feb.	16.957,70	16 mar.
<b>IBEX MEDIUM CAP</b>	12.994,10	14.083,20	<b>12.715,90</b>	<b>-9,71%</b>	14.312,40	2 ene.	8.944,40	16 mar.
<b>IBEX SMALL CAP</b>	6.086,80	6.809,30	<b>8.098,10</b>	<b>18,93%</b>	8.128,70	44559	4.278,40	16 mar.
<b>IBEX TOP DIVIDENDO</b>	2.733,90	2.873,30	<b>2.174,00</b>	<b>-24,34%</b>	2.914,70	2 ene.	1.649,40	16 mar.
<b>FTSE4Good IBEX</b>	8.853,70	9.791,00	<b>8.411,30</b>	<b>-14,09%</b>	10.289,90	19 feb.	6.189,70	16 mar.
<b>FTSE Latibex Top</b>	4.676,90	5.391,90	<b>4.364,50</b>	<b>-19,05%</b>	5.633,00	24 ene.	2.727,10	23 mar.
<b>FTSE Latibex Brasil</b>	10.291,90	12.294,30	<b>9.793,30</b>	<b>-20,34%</b>	12.946,30	24 ene.	4.987,40	23 mar.
<b>IBEX GROWTH MARKET 15</b>	907,60	1.501,20	<b>2.312,80</b>	<b>54,06%</b>	2.312,80	31 dic.	1.072,60	16 mar.
<b>IBEX GROWTH MARKET All Share</b>	933,70	1.285,30	<b>1.794,90</b>	<b>39,65%</b>	1.794,90	31 dic.	984,50	16 mar.
<b>Tipos de Interés a 10 años</b>	1,42%	0,47%	<b>0,04%</b>					
<b>Tipo de cambio dólar / euro</b>	1,15	1,12	<b>1,22</b>					

(\*) Calculados s/datos intradía (\*\*) sobre el cierre del año anterior

### ÍNDICE DE VOLATILIDAD/RIESGO

	31/12/18	31/12/19	31/12/20
<b>VIBEX*</b>	15,04%	13,70%	<b>25,50%</b>

(\*) Medias de datos diarios.

### VOLÚMENES DE CONTRATACIÓN

(MILLONES DE € Y Nº DE CONTRATOS)

	Año 2018	Año 2019	Año 2020	Variación (**)
<b>Renta Variable</b>	587.507	469.635	<b>429.359</b>	<b>-8,37%</b>
<b>Deuda Pública en Plataformas de BME</b>	193.641	333.692	<b>279.183</b>	<b>-16,63%</b>
<b>Opciones y Futuros sobre IBEX 35*</b>	12.089.334	11.372.054	<b>9.977.394</b>	<b>-9,76%</b>
<b>Opciones y Futuros sobre acciones individuales*</b>	31.412.879	33.548.830	<b>30.499.535</b>	<b>-11,57%</b>

(\*)Número de contratos (\*\*) Respecto al año anterior

### CAPITALIZACIÓN Y SALDOS VIVOS

(MILLONES DE €)

	31/12/18	31/12/19	31/12/20	Variación*
<b>Capitalización Renta Variable</b>	990.867	1.105.662	<b>948.209</b>	<b>-14,24%</b>
<b>Saldo vivo Deuda Pública</b>	1.028.580	1.051.869	<b>1.172.853</b>	<b>11,50%</b>
<b>Saldo vivo Deuda Corporativa AIAF</b>	483.080	500.501	<b>464.584</b>	<b>-7,18%</b>

(\*) Sobre el cierre del año inmediatamente anterior

## Resumen del año

2020 será recordado como el año de la pandemia global causada por el coronavirus denominado Covid-19. Sus impredecibles y devastadoras consecuencias sanitarias y económicas han sido de una intensidad sin precedentes y han afectado a todos los ámbitos y rincones del planeta. Sus implicaciones y cicatrices permanecerán durante un largo periodo de tiempo, aunque muchos de sus efectos más perniciosos logren superarse.

La lucha contra el virus en todos los países ha confinado o paralizado, total o parcialmente durante muchas semanas, actividades que representan cerca del 70% de la economía mundial, lo que ha conducido al PIB global a una contracción histórica y global que el FMI cifraba en una caída del 4,4% en 2020, la mayor desde que existen registros. Familias y empresas en todo el mundo han sufrido ajustes severos en sus rentas, facturación o beneficios, con el consiguiente impacto en el consumo y la inversión y por tanto en la producción mundial de bienes y servicios. En Europa, y en particular en España, la pandemia ha impactado con significativa virulencia. La economía de la eurozona retrocederá un 8,3% en 2020 y todavía más la española, con una caída del 12,8%, según las previsiones de octubre del FMI.

Para tratar de paliar los efectos y combatir el shock económico, los principales bancos centrales y gobiernos del mundo han implementado programas de ayudas monetarias y fiscales de una intensidad y tamaño sin precedentes.

La Reserva Federal norteamericana, que ya había iniciado su política expansiva en 2019 con tres rebajas de tipos de intervención, respondió en marzo de 2020 a la propagación de la pandemia y la creciente incertidumbre sobre la economía con un recorte de tipos de interés de intervención fuera de calendario de 0,5 puntos el día 3 de marzo, hasta un rango entre el 1% y el 1,25%. Con la extensión de la pandemia ya fuera de control, el domingo 15 de marzo, otra vez fuera de calendario, volvió a aplicar un recorte de 1 punto porcentual hasta el rango mínimo de 0-0,25%.

Adicionalmente, puso en marcha entre marzo y abril hasta 11 programas de emergencia con una capacidad de hasta 2,6 billones de dólares disponibles, entre los que se estaba el programa de compra ilimitada de deuda del Tesoro y valores hipotecarios o dos programas de adquisición de deuda corporativa.

El BCE, por su parte, anunció el 12 de marzo un primer paquete de medidas de refuerzo de la liquidez y mayores compras de activos para enfrentar la crisis sanitaria y económica. Se mejoraron las condiciones para que los bancos pudieran pedir liquidez casi ilimitada del programa TLTRO-III con menor coste y relajando la condicionalidad y se elevó sustancialmente el programa en vigor de compras de bonos soberanos y corporativos con otros 120.000 millones de euros. Ante la gravedad de la crisis sanitaria y económica que se cernía sobre las economías europeas, el 18 de marzo se puso en marcha el Programa de Compras de Emergencia Pandémica (PEPP) con 750.000 millones de euros para “restablecer el funcionamiento ordenado de los mercados financieros de la zona del euro y garantizar que la Política Monetaria Europea siga llegando a todos los rincones de la zona euro”. En la reunión del 4 de junio se incrementó el volumen del PEPP en 600.000 millones de euros, hasta un tamaño total de 1,3 billones y se prolongó hasta junio de 2021. En la reunión del 30 de abril se mejoraron fuertemente las condiciones de las subastas TLTRO de liquidez a la banca a medio plazo condicionada al crédito. Además, se anunciaron 7 subastas de liquidez de emergencia (Pandemic Emergency Longer-Term Refinancing Operations o PLTRO) vinculadas a la pandemia, pero no al crédito, con un

volumen estimado de 3 billones de euros, para preservar el funcionamiento del mercado monetario. También se puso en práctica una reducción temporal de los requisitos de capital para los bancos y se “recomendó” la anulación de los pagos de dividendos bancarios hasta final de año. Ya en diciembre, y ante la gravedad de la segunda ola de la pandemia, el BCE amplía el Programa de Emergencia (PEPP) hasta marzo de 2022 y se dota con 500.000 millones adicionales hasta los 1,8 billones de euros. Las condiciones extraordinarias de liquidez a la banca se prologan hasta junio de 2022.

Entre los programas de política fiscal puestos en marcha por los gobiernos de todo el mundo destacan los implementados o anunciados por la Comisión Europea, que pretenden movilizar hasta un total de 3,3 billones de euros, lo que equivaldría al 22,1% de la economía europea. Entre dichos programas cabe destacar el Fondo de Recuperación Europeo, denominado Next Generation EU, a través del cual se movilizarán 750.000 millones de euros financiados a través de la emisión de deuda comunitaria. Los fondos se distribuirán en forma de transferencias y préstamos a los países más afectados por la pandemia entre 2021 y 2024. El Plan pretende paliar los efectos dañinos de la pandemia y fortalecer el crecimiento estratégico a largo plazo de la región. Del fondo de recuperación, España espera recibir 140.000 millones, de los cuales aproximadamente la mitad serán ayudas directas y el resto, créditos en condiciones muy favorables. Adicionalmente a estas medidas supranacionales, en España el Gobierno ha movilizado cerca de 200.000 millones de euros para garantizar liquidez al tejido empresarial y asegurar ciertos ingresos mínimos a los hogares. En el caso de los EEUU, en marzo se aprobaba un programa de estímulos de 2,2 billones de dólares, en diciembre un estímulo suplementario de 0,9 billones, y ya en enero de 2021 se espera un plan del gobierno del nuevo presidente por hasta 1,9 billones de dólares adicionales.

Consecuencia inmediata de la crisis sanitaria y financiera será un gran aumento de la deuda global, que alcanza niveles de récord tanto en las economías desarrolladas como en las emergentes. En las primeras se espera que la deuda escale hasta el 126% del PIB entre 2019 y 2022 mientras que, en las economías emergentes, dicha cifra asciende hasta el 100%. El déficit público a escala global

llegará en 2020 hasta un importe equivalente al 12,7% del PIB mundial y será del 14,4% el correspondiente al grupo de economías desarrolladas.

En España, los mercados y sistemas gestionados por BME se han mantenido abiertos y han seguido operando con normalidad durante todo 2020 y en especial durante el Estado de Alarma decretado en España en el segundo trimestre como consecuencia de la crisis sanitaria del Covid-19. Tanto las plataformas de negociación como la Entidad de Contrapartida Central, BME Clearing, o el Depositario Central de Valores, Iberclear, han funcionado satisfactoriamente en su papel clave para la gestión del riesgo del sistema financiero y el mantenimiento de los canales de financiación y de liquidez.

## Bolsas e Índices internacionales

Los índices bursátiles mundiales acumulan en 2020 ascensos entre el 11% y el 14%, una evolución marcada por la volatilidad con una generalizada y aguda caída del mes de marzo y la posterior recuperación apoyada sobre todo en el buen comportamiento de las acciones estadounidenses, japonesas y de los mercados emergentes de Asia con China a la cabeza. La explicación del balance positivo de los indicadores agregados de las bolsas mundiales descansa en factores como las políticas monetarias expansivas sin precedentes de los bancos centrales, el éxito de China en la lucha contra el virus, o el creciente peso de sectores y empresas, sobre todo estadounidenses pero no solo, que han salido reforzadas durante la pandemia, como el sector sanitario o el de las nuevas tecnologías de la información aplicadas a múltiples ámbitos de la economía. En un extraordinario mes de noviembre para las Bolsas mundiales, se confirmaban resultados muy esperanzadores de los ensayos finales de las vacunas contra el Covid-19 que están siendo desarrolladas.

Las Bolsas europeas sin embargo acumulan en general pérdidas en el año, pero con fuertes disparidades: el Euro STOXX 50 de los principales valores baja un 5,1%. Mejoran este registro los índices de Holanda (+3,3%) Portugal (+12,9%) Suiza (+0,8%) o Alemania (+3,6%). Ligeramente peor que el índice paneuropeo

están Italia (-5,4%) y Francia (-7,14%) y ya con mayores pérdidas el IBEX 35® español (-15,5%), Reino Unido (-14,3%) o Grecia (-11,8%). El peor comportamiento relativo del sector bancario europeo (un -22,9% bajan los Bancos del STOXX 600), y particularmente del español con fuerte ponderación en la Bolsa, ha vuelto a lastrar el comportamiento del IBEX 35®.

Los mercados estadounidenses han protagonizado una espectacular recuperación tras el desplome de marzo y cierran el año 2020 con ganancias apoyados por las medidas de la FED, los estímulos gubernamentales y el peso de las grandes compañías tecnológicas. Sus principales índices alcanzaban niveles máximos históricos y rentabilidades por encima de las medias mundiales. El Dow Jones sube un 7,3%, el S&P 500 un +17,3% y el Índice Nasdaq 100 de mercado componente tecnológico, un impresionante 47,6%, enlazando once años consecutivo de ganancias anuales. Los mercados emergentes suben un 16,6% en el año, según el índice global MSCI EM, con Latinoamérica (-0,3%) muy por debajo de este registro.

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

Las cotizaciones de los grandes valores cotizados en la Bolsa española han sufrido en general pérdidas importantes con el IBEX 35® bajando un 15,45% en el conjunto del año 2020 y el IBEX con Dividendos mitigando el descenso hasta el 12,7%. El mayor peso del sector financiero bancario y de sectores relacionados con el turismo penaliza la comparación frente a otros índices internacionales de referencia. El IBEX sectorial de Bancos pierde un 27,3%, el de energía baja solo un 4,2% mientras el índice del subsector de Ocio, Turismo y Hostelería se deja más de un 30%.

Han sido los índices de empresas de pequeño tamaño los que han presentado un mejor comportamiento: El IBEX Small Cap, compuesto por 30 compañías, gana un 18,9% y los dos índices de la plataforma BME Growth para empresas en

crecimiento lo hacen todavía más: el IBEX Growth All Share sube un 39,6% y el IBEX Growth 15 un 54,1% en el año. Las diferencias en la estructura sectorial de las compañías que componen estos indicadores explican estos comportamientos tan dispares y han ayudado a los índices de valores de menor tamaño a superar con éxito la crisis.

Los dividendos de las grandes empresas cotizadas españolas tienen históricamente una gran relevancia. Desde hace años el mercado español lidera de forma mantenida entre las Bolsas desarrolladas en rentabilidad por dividendo, uno de los atractivos del mercado para los inversores extranjeros que son propietarios de algo más del 50% del valor de las acciones españolas cotizadas, 16 puntos porcentuales más que hace 13 años.

En 2020, la crisis asociada al Covid-19 ha tenido un impacto muy determinante en las grandes cifras: en 2020 la retribución total al accionista se eleva hasta los 18.709 millones, un 41% menos que en el año anterior. Buena parte de la responsabilidad de estos descensos se centra en el sector bancario, que siguiendo la recomendación del BCE ha decidido no repartir dividendos a partir del segundo trimestre del año para reforzar sus ratios de capital.

Un aspecto reseñable en el ejercicio es el incremento de los dividendos pagados en forma de acciones (scrip dividend o dividendo elección). En el conjunto de 2020 se habían ejecutado pagos de este tipo por valor de 6.644 millones de euros, un 69,5% más que en 2019.

La capitalización o valor de mercado conjunto de las compañías cotizadas en la Bolsa española se situaba al cierre de 2020 en 948.209 millones de euros, un 14,2% menos que al cierre de 2019, como reflejo del impacto de la crisis en el valor de las principales empresas cotizadas, en particular de las entidades bancarias. No obstante, desde los niveles mínimos hasta el cierre del año, la capitalización total del mercado ha recuperado casi 218.000 millones de euros. El número total de empresas cotizadas se situaba el último día de 2020 en 2.738 compañías: 157 en Bolsa y 2.581 en el Sistema Multilateral de Negociación de BME Growth y el segmento de SICAVs.

Mejor comportamiento que las cotizaciones ha seguido la contratación de Renta Variable, donde la actividad en la Bolsa española ha permanecido estable respecto al año anterior. El volumen de negociación acumulado en 2020 asciende a 429.670 millones de euros, con un descenso del 8,6% respecto al negociado en 2019 y 55,7 millones de operaciones, un 49,6% más. En el descenso del efectivo negociado ha resultado de gran importancia el efecto que ha tenido la disminución de la contratación del segmento de bloques en un 45%, mientras el resto de la negociación aumenta un 9%. Una de las características que ha impulsado este comportamiento se encuentra en el aumento de actividad en el mercado por parte de los inversores minoristas, debido a las fuertes fluctuaciones que están presentando los precios de las acciones cotizadas. Esta tendencia de mayor presencia de transacciones de inversores minoristas también ha sido detectada por el supervisor europeo de mercados de valores, ESMA. Se ha documentado tanto un aumento de las transacciones de aquellos inversores que ya operaban en los mercados bursátiles como la incorporación de nuevos inversores particulares que han abierto cuentas para operar en Bolsa en los intermediarios especializados.

En el ámbito de la liquidez, la Bolsa española continúa siendo el referente de ejecución y liquidez para la contratación de valores españoles, con más de un 73% del efectivo negociado en estos valores en todo el mundo, y el instrumento por el que las emisoras completan sus operaciones corporativas y resuelven sus necesidades de financiación. Además, cuenta con las mejores métricas de ejecución frente a plataformas alternativas de contratación sobre valores españoles en cuanto a horquillas de compraventa, profundidad del libro de órdenes y mejor precio disponible para la ejecución, de acuerdo con datos de la entidad independiente Liquidmetrix.

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

La base inversora de la Bolsa española se mantiene amplia y diversificada, con los inversores extranjeros como grupo más importante con un 50,2% de participación en el capital del conjunto de compañías cotizadas de acuerdo con datos de cierre de 2019, récord histórico. Gracias a la confianza de los inversores y al potencial de las empresas, la Bolsa española ha ocupado tradicionalmente una posición relevante en el concierto internacional en materia de financiación a las empresas en forma de capital.

Durante el ejercicio 2020 las turbulencias en las cotizaciones y la alta volatilidad no han sido terreno propicio para nuevas salidas a Bolsa, pero el mercado ha sido muy efectivo a la hora de canalizar ampliaciones de capital con el objetivo fortalecer las estructuras financieras de las empresas cotizadas debilitadas por la reducción de la actividad. Se pone así de manifiesto la ventaja diferencial de las empresas presentes en la Bolsa en términos de alternativas de financiación.

En el conjunto del año 2020, los flujos de financiación canalizados en forma de ampliaciones de capital han aumentado un 17,6%, hasta alcanzar los 18.054 millones de euros. Por el contrario, los nuevos flujos de inversión en forma de nuevas admisiones han disminuido un 75% respecto al ejercicio anterior.

Las cifras del mercado de salidas a Bolsa en Europa en 2020 dan continuidad al descenso en esta operativa desde hace 4 años. De acuerdo con el "Observatorio de salidas a Bolsa en Europa", que periódicamente publica PwC, las OPVs se redujeron hasta septiembre un 14% en número y un 30% en volumen frente a igual periodo de 2019.

En España, se han incorporado en 2020 a todos los mercados 11 empresas que han aportado 905,4 millones de euros conjuntamente en el día de su admisión.

Diez de estas empresas se han admitido a cotización a BME Growth y, de ellas, 6 de ellas han sido SOCIMIs que continúa mostrándose como el sector más dinámico en incorporación de empresas al mercado. La OPV en el mercado principal la protagonizó la empresa de energías renovables SOLTEC que captó en octubre 150 millones de euros y debutó con una capitalización cercana a los 400 millones de euros. En términos de aportación de valor de la Bolsa al crecimiento empresarial destaca la incorporación de Cuatroochenta a BME Growth procedente del Entorno Pre Mercado (EpM), la primera empresa que completa ese recorrido en la cadena de consolidación en los mercados que propone BME.

Las empresas cotizadas en el mercado principal de la Bolsa española han realizado un total 42 ampliaciones de capital por las que han obtenido cerca de 15.157 millones de euros.

## BME Growth: inversión y financiación

El mercado MAB creado por BME en 2006 como Sistema Multilateral de Negociación (SMN) dirigido a empresas de tamaño pequeño y mediano en crecimiento pasó el 3 de septiembre de 2020 a denominarse BME Growth tras conseguir por parte de la CNMV el reconocimiento de la categoría europea de Growth Market, en España denominado Mercado de Pymes en Expansión.

Esta nueva categoría se desarrolla en el marco de la iniciativa Capital Markets Union (CMU), que recogía MiFID II con el objetivo de impulsar la financiación de las empresas de menor tamaño a través de su presencia en los mercados financieros y homogeneizar los estándares de calidad y transparencia entre los mercados growth de Europa. Se simplifica también la regulación para adaptarla a este tipo de compañías.

La capitalización de BME Growth correspondiente a las 119 empresas admitidas crece un 5% en el año para alcanzar los 15.901 millones de euros. Se han incorporado 10 nuevas empresas, seis de ellas SOCIMI.

A pesar de las caídas de los mercados bursátiles europeos, muchas de estas empresas, establecidas en sectores en crecimiento y competitivos, como el sector tecnológico (software y electrónica), el sector farmacéutico, el sector biotecnológico y el sector de la ingeniería, entre otros, han registrado incrementos en sus valoraciones. Los índices IBEX GROWTH MARKET® All Share y el IBEX GROWTH MARKET® 15 acumulan ganancias en el año del 39,7% y del 54,1% respectivamente.

También las empresas encuadradas en BME Growth han continuado financiándose en el mercado para atender sus procesos de crecimiento y financiación. En 2020 han llevado a cabo 71 operaciones de ampliación de capital, captando un importe de 428 millones de euros.

Reseña destacada merece el papel creciente que está asumiendo el Entorno pre Mercado (EpM) en el acercamiento de empresas e inversores al ecosistema de financiación e inversión que representan los mercados de valores. La reciente incorporación de Cuatroochenta a BME Growth ha puesto en valor este papel. A cierre de noviembre hay 14 empresas de fuerte componente tecnológico, pero de sectores muy diferentes, que disfrutan de los programas de asesoramiento y acercamiento de su realidad a los mercados. Asimismo, han continuado sumándose *partners*, ya son 15, a este ecosistema formado por empresas, inversores, emprendedores, asesores y profesionales de los mercados financieros..

## Operaciones corporativas: OPAs

Como consecuencia de la pandemia global y la incertidumbre generalizada, el mercado español de control de empresas y M&A se ha ralentizado durante buena parte del año 2020 pero las perspectivas para los próximos meses y años son de fuerte actividad debido a las consecuencias de la crisis y a factores como el reducido nivel de los tipos de interés, la fuerte rebaja de algunas cotizaciones, la gran liquidez presente en el mercado y sostenido apetito inversor por parte del capital riesgo y la inversión institucional.

Las dos grandes OPAs del año han tenido compradores internacionales. La mayor ha sido la culminada por la suiza SIX Group sobre BME por un valor de 2.800 millones de euros con el objetivo de conformar un operador de mercados y sistemas financieros ampliamente diversificado, con capacidad de competir en Europa y en el mundo. La otra OPA ha sido realizada sobre Más Móvil por el vehículo inversor de los grupos internacionales de Capital Riesgo Cinven, KKR y Providence. Más Móvil ha protagonizado una de las historias de crecimiento más vertiginosas de la Bolsa española. Saltó a Bolsa hace tres años procedente de BME Growth (entonces denominado MAB), y en cinco años ha multiplicado su valor por 6.

Entre las operaciones de fusión y adquisición en 2020 destaca el anuncio de fusión entre dos entidades bancarias españolas, Caixabank y Bankia, que dará lugar al líder bancario por depósitos en el mercado nacional. La operación culminará en 2021. También dos entidades bancarias medianas, Liberbank y Unicaja, confirmaban en los últimos días del año su acuerdo de fusión.

## Renta Fija: financiación e inversión

El papel de los mercados de Renta Fija ha sido esencial en 2020 para que las empresas y los Estados hayan podido financiarse para afrontar las graves consecuencias de la crisis sanitaria y económica causada por el Covid-19. La actuación de los bancos centrales ha sido rápida y contundente en apoyo de estos mercados. Como resultado, la emisión de deuda pública y privada en el mundo bate récords en el año.

En Europa con el agravamiento de la crisis sanitaria se ampliaban en marzo las primas de riesgo de Italia y España tanto por la subida de las rentabilidades de sus bonos como por la reducción de los tipos del Bono Alemán a 10 años, de nuevo convertido en activo refugio. El Bund alemán iniciaba el año con una rentabilidad negativa del -0,23% y la acentuaba hasta el mínimo del -0,87% en marzo para posteriormente iniciar una moderada recuperación el -0,58% al cierre del año. El bono español a 10 años iniciaba el año en el 0,44%, ascendía hasta un máximo del 1,19% el 18 de marzo para iniciar una senda descendente

de las rentabilidades que le llevarían a tocar tipos negativos (-0,01%) el 15 de diciembre por primera vez en su historia y cerrar el año 2020 en el 0,04% como reflejo del impacto de las contundentes medidas del BCE. La prima de riesgo de los bonos españoles que en los peores momentos de la crisis sanitaria y económica llegó a repuntar hasta los 150 puntos básicos (1,5%) ha vuelto al cierre del año a mínimos cercanos a los 60 puntos básicos (0,6%).

El volumen de deuda pública española emitida y admitida a cotización en el Mercado regulado de BME en 2020 alcanza los 275.067 millones de euros, que suponen un 36% más que el año anterior.

En el conjunto del año la negociación acumulada de Deuda Pública en las plataformas BME ha alcanzado los 279.183 millones de euros, un 16,3% por debajo del volumen del año anterior. El saldo vivo total de Deuda Pública española en el mercado regulado de BME Renta Fija se sitúa al cierre de 2020 en los 1,17 billones de euros con un crecimiento del 8,8% sobre la misma fecha del año anterior. El saldo de Deuda Pública extranjera a la misma fecha se reduce un 4,5% hasta los 4,7 billones de euros.

Por su parte, la deuda corporativa ha vivido un ejercicio marcado por la extrema volatilidad localizada en los momentos iniciales de la crisis sanitaria con oscilaciones de un grado desconocido en estos mercados. En el caso de la Renta Fija europea calificada triple B, de acuerdo con el Índice Iboxx de precios de bonos del área euro de calificación BBB, los precios se desplomaban casi un 10% en apenas tres semanas hasta mitad de marzo, para posteriormente iniciar un rebote alcista que los llevaba incluso por encima de los niveles de partida en los meses de noviembre y diciembre gracias al apoyo del BCE. El volumen de deuda privada española emitida y admitida a cotización en el Mercado regulado de BME en 2020 ha alcanzado los 119.183 millones de euros, con un aumento del 4,5% respecto al año anterior. Durante el año ha destacado el crecimiento de las emisiones de pagarés, que crecen un 48% hasta los 22.294 millones de euros. Al cierre del mes de diciembre, el saldo en circulación total de emisiones españolas registrado en BME Renta Fija crece un 0,2% hasta los 464.584 millones de euros.

En 2020 se ha batido un nuevo récord de empresas españolas no financieras que han emitido renta fija durante el ejercicio con 91 compañías.

## Renta Fija: MARF

En un ejercicio tan complejo como el 2020, el Mercado Alternativo de Renta Fija (MARF) ha visto refrendado su posicionamiento como una herramienta clave para la financiación empresarial de las empresas españolas y adicionalmente ha servido de instrumento para las políticas de apoyo a las empresas puestas en marcha por el gobierno español. Diseñado en 2013, hasta 2020 ya son 90 compañías, seis de ellas portuguesas, las que han acudido al MARF para financiarse.

Tras un parón en los meses de marzo y abril como consecuencia de la crisis sanitaria causada por el Covid-19, se ha recuperado el ritmo de emisión a medida que avanzaba el segundo trimestre gracias sobre todo a la extensión a las emisiones de pagarés realizadas en este mercado del programa de avales públicos canalizados por el Instituto de Crédito Oficial (ICO) por un valor de hasta 4.000 millones de euros. La cobertura del ICO alcanza hasta el 70% del volumen total de la emisión. En conjunto se han tramitado las modificaciones de 16 programas de pagarés para incorporar esta posibilidad de emitir pagarés avalados y a su amparo se han realizado emisiones de forma satisfactoria para los emisores con un valor avalado cercano a los 2.500 millones de euros. El ICO también ha puesto en marcha la suscripción directa de participaciones en emisiones de pagarés realizadas en este mercado para apoyar la liquidez de las empresas. Ya en el mes de octubre se hacía pública la decisión del Banco Central Europeo de considerar el MARF como sistema multilateral de negociación elegible para la política monetaria.

El volumen total de emisiones en 2020 ha alcanzado los 9.634 millones de euros, con una moderada caída del 7% respecto al año anterior. El saldo vivo total al cierre de diciembre se sitúa en 5.309 millones de euros, con una subida 3,82% respecto al cierre del año pasado.

## Derivados financieros y no financieros: futuros y opciones

El mercado español de derivados, MEFF, se amplía y diversifica con la incorporación de nuevos productos como los derivados sobre divisas o el crecimiento de los productos sobre electricidad. En un contexto marcado por el fuerte aumento de la volatilidad en el mercado bursátil, el conjunto de los derivados sobre Renta Variable reduce un 10% su volumen negociado en 2020 hasta los 40,5 millones de contratos como consecuencia sobre todo de la prohibición de ventas en corto en España durante dos meses, aunque el número total de transacciones se dispara un 26%.

La volatilidad implícita en 2020 ha aumentado hasta un promedio diario del 25,5% frente al 13,7% del conjunto de 2019 según el índice de volatilidad VIBEX® que permite seguir a diario la volatilidad del mercado bursátil español utilizando las opciones sobre el IBEX más líquidas que se negocian en el mercado de derivados MEFF.

El producto que más crece en el año, casi un 11%, son las opciones sobre acciones individuales, un fenómeno que también se ha producido en los principales mercados internacionales ligado en buena medida a una mayor actividad negociadora por parte de los inversores y traders minoristas. Por su parte, los contratos del Futuro sobre IBEX 35®, el producto emblemático del mercado español de producto derivados, caen levemente un 1% pero aumenta el número de operaciones sobre ellos un 26%.

El año 2020 será el primero completo de funcionamiento del mercado de contratos de futuros sobre divisas xRolling FX® tras su lanzamiento en 2019. Son contratos de tipo “perpetuo”, con renovación automática al final del

día y sobre 17 de los principales pares de divisas mundiales. En conjunto, la negociación de contratos en xRolling FX® ha aumentado progresivamente durante el año y por ejemplo en el tercer trimestre de 2020 se ha multiplicado por 100 respecto al mismo trimestre del año anterior.

## La financiación de la Sostenibilidad

La financiación dirigida a impulsar la sostenibilidad y la lucha contra el cambio climático sigue creciendo en todo el mundo. La emisión de bonos verdes, sociales y sostenibles superará ampliamente los 500.000 millones de dólares en 2020 de acuerdo con las previsiones del banco sueco SEB, muy por encima de los 321.000 millones de dólares del año anterior.

Durante el año 2020 la crisis del Covid-19 ha frenado la emisión de los denominados bonos verdes, pero han crecido los bonos sociales, que tienen finalidades más amplias ligadas sobre todo a evitar la exclusión social.

En el caso de España se reproducen estas tendencias. La financiación mediante bonos verdes, sociales y sostenibles emitidos por empresas e instituciones en 2020 alcanza los 15.024 millones de euros, con un crecimiento del 54% respecto al año anterior de acuerdo con datos recogidos por el Observatorio Español de la Financiación Sostenible (OFISO). En los mercados de BME, durante el año 2020 se han llevado a cabo emisiones como la del bono social sanitario de la Comunidad de Madrid, los bonos sociales del Gobierno Vasco, el bono social del ICO para mitigar el impacto económico del virus, o las emisiones de BBVA y CaixaBank también de bonos sociales por importe de 1.000 millones de euros.

# 01

## ENTORNO ECONÓMICO Y EMPRESARIAL



**Contracción del  
crecimiento mundial**  
en 2020 por pandemia



Mayoría de **empresas**  
**reducen facturación,**  
**beneficios y valor de**  
**mercado**



**Desciende el PIB** de  
la economía española

## Entorno económico y empresarial

La aparición de la pandemia Covid-19 lleva al crecimiento mundial a experimentar una contracción histórica, que el FMI cifra en un descenso del 4,4% en 2020. La crisis sanitaria internacional ha incrementado la incertidumbre y la volatilidad del mercado en un contexto que ya antes de marzo de 2020 registraba un alto índice de tensión global tanto a nivel geopolítico como comercial.

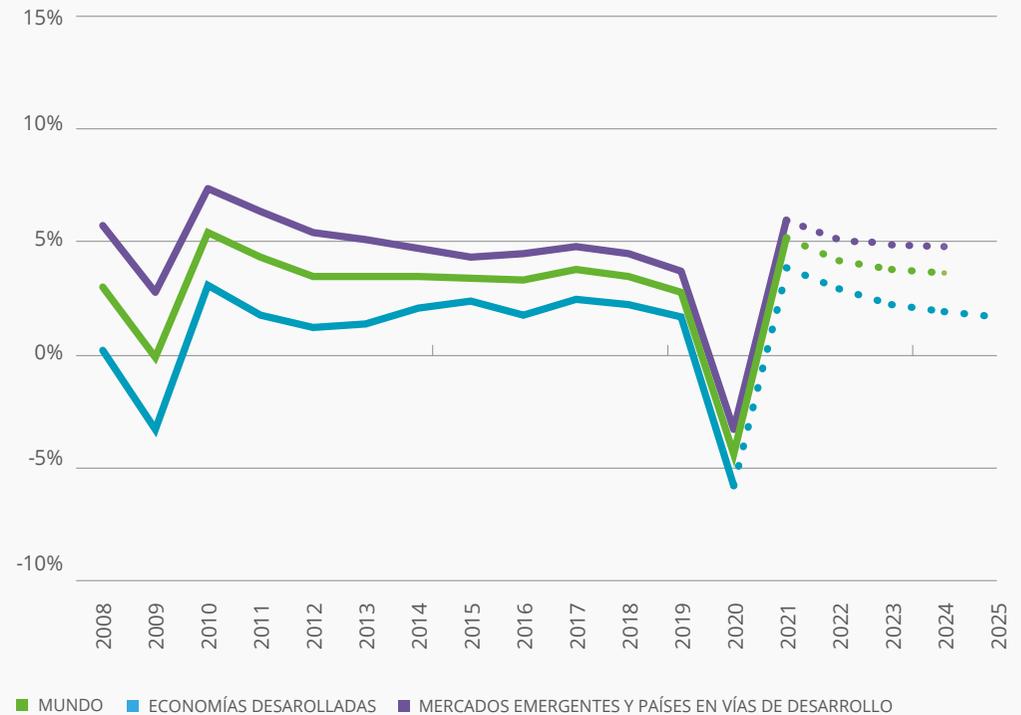
La mayoría de las empresas de sectores económicos tradicionales y consolidados han sufrido duros reveses en su facturación, sus beneficios y su valor de mercado. Por ejemplo, bolsas como la española, con fuerte peso de los Bancos en el sector doméstico y empresas de países emergentes latinoamericanos en el sector extranjero, han perdido en el año cerca de 157.452 millones de euros de su valor bursátil (un -14,24%) y es fiel reflejo de las transformaciones económicas y sociales que la pandemia parece estar imponiendo en todo el mundo.

De manera colateral, la lucha contra el virus ha confinado o congelado durante un amplio período a cerca del 70% de la economía mundial, obligando a los principales gobiernos del mundo a poner en marcha programas de estímulos fiscales sin precedentes, más rápidos y cuantiosos que en 2008. Estos incentivos ya alcanzaban un valor equivalente al 12% del PIB global hasta septiembre.

Asimismo, los bancos centrales de las áreas económicas de referencia mundial también han liderado medidas de apoyo de enormes cuantías para combatir los efectos del shock económico producido por la pandemia. En este sentido, se calcula que las grandes instituciones monetarias (Fed, BCE, etc.) acumulan una

### CRECIMIENTO DEL PIB (EN %)

ECONOMÍAS DESARROLLADAS  
MERCADOS EMERGENTES Y PAÍSES EN VÍAS DE DESARROLLO



cifra récord en activos superior a 30 billones de dólares, de los cuales más de 15 billones corresponden al BCE y la Fed.

Todo ello ha contribuido a una subida de la deuda global, que toca niveles récord tanto en las economías desarrolladas como en las emergentes. En el caso de las primeras, la deuda pública se espera que escale hasta el 126% del PIB entre 2019 y 2022, mientras que en las economías emergentes dicha cifra asciende hasta el 100%. Por lo que hace referencia a los déficits, a nivel global se situará en 2020 en el 12,7% y es superior en las economías desarrolladas, donde se situarían alrededor del 14,4%. En términos globales, según el Instituto Internacional de Finanzas la deuda tanto privada como pública asciende hasta los 277 billones de dólares, alrededor del 365% del PIB mundial.

Las restricciones a la movilidad implementadas por los distintos gobiernos pasan factura a una actividad económica que se espera que vuelva a la senda del crecimiento a partir de 2021. Dicha recuperación vendrá soportada por el mayor control de la pandemia gracias a la distribución e implementación de las vacunas de la Covid-19 a lo largo del año. Las economías avanzadas han sido las más perjudicadas a corto plazo por la pandemia ante la mayor ponderación del sector servicios, más afectado por las restricciones de movilidad. Un ejemplo de ello es el peso económico y de empleo del sector turístico en muchas economías europeas como es el caso de España, Portugal, Francia o Italia, entre otros.

No obstante, se espera una fuerte recuperación de la actividad, que se mantendrá sólida en los próximos años. Las previsiones del FMI indican que las economías desarrolladas reboten un 3,9% y un 2,9% en 2021 y 2022, y que se consolide un crecimiento estable a partir de 2023. En el caso de los países emergentes, sus economías se recuperarán en 2021 con mayor fuerza, creciendo al 6% y normalizando aumentos del PIB de alrededor del 5% a partir de entonces.

Sin embargo, la crisis sanitaria y económica refleja una descorrelación mayor entre los países emergentes que han sido capaces de controlar con mayor

rigor la pandemia y los que no. Asimismo, otra conclusión que se extrae es la vulnerabilidad de algunas economías emergentes en la capacidad limitada de actuación, lo que podría ensanchar las desigualdades de este grupo de países con las economías más desarrolladas.

En Europa, donde la pandemia ha impactado con significativa virulencia, la economía de la eurozona retrocederá un 8,3% este año, según las previsiones de octubre del FMI. Para 2021, con medidas de distanciamiento social todavía en vigencia, se prevé una recuperación del 5,2%, marcada por la incertidumbre alrededor de la evolución del virus en la región. Cabe mencionar, que las últimas previsiones del FMI contemplaban un escenario de incertidumbre hasta la llegada de soluciones médicas a la pandemia. Sin embargo, durante los últimos dos meses del año otras empresas farmacéuticas (Pfizer, Moderna y AstraZeneca) han comunicado el descubrimiento de vacunas con alta efectividad y se han empezado a ejecutar los planes de vacunación en numerosos países. Dicho suceso, junto con una amplia distribución de las vacunas a lo largo de 2021 serán los catalizadores que impulsen la actividad económica de la región. Hasta el momento, las medidas monetarias y fiscales comentadas anteriormente aseguran la liquidez y la capacidad de financiación de las empresas y Estados de la Unión Europea y las autoridades se han mostrado dispuestas a mantenerlas, siempre que las condiciones lo requieran. En este contexto, las medidas de contención, junto con la elevada incertidumbre y el empeoramiento del mercado laboral, continuarán teniendo un impacto en la actividad hasta conseguir una amplia implementación de los planes de vacunación, que permitirán la retirada de las restricciones de movilidad.

Por su parte, el FMI espera que la economía española registre una de las mayores caídas entre las economías avanzadas, con un descenso del 12,8% en 2020. De esta forma, España, con una economía donde el sector del ocio, la restauración y el turismo tiene un peso significativo, se ve fuertemente perjudicada por las medidas de confinamiento y cierre de fronteras, que afectan tanto a la demanda interna como a la externa. Sin embargo, se prevé que la actividad repunte en 2021 hasta el 7,2% y que registre tasas de

crecimiento sólidas, por encima de las de sus homólogos europeos en los próximos años. Todo ello gracias a una menor incertidumbre ligada a la situación sanitaria y al efecto de las políticas monetarias y fiscales implementadas tras el estallido de la pandemia, siendo España uno de los países más beneficiados por el plan de recuperación de la UE.

En esta misma línea, los estímulos por parte de la Comisión Europea, Gobierno de España y Banco Central Europeo han contribuido a generar una mayor certidumbre en los mercados y en las previsiones económicas del país.

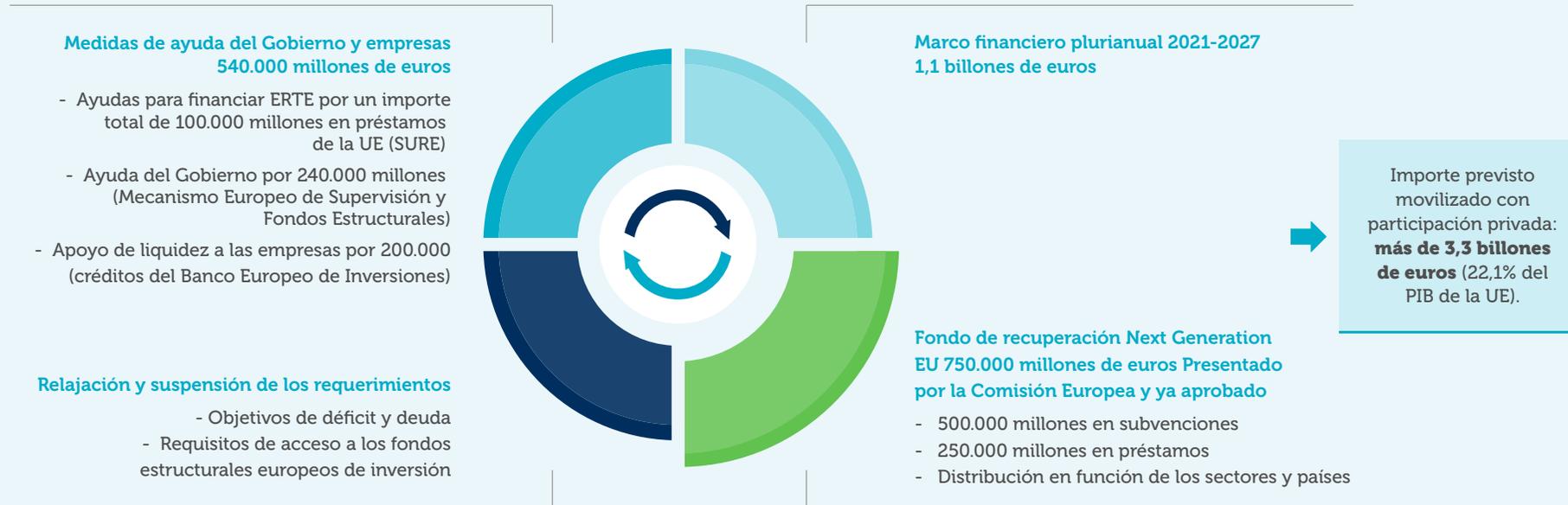
### Paquetes de ayudas europeas sin precedentes para apuntalar la recuperación

En cuanto a la política fiscal, la Comisión Europea ha anunciado e implementado programas con participación privada que pretenden movilizar un total de 3,3 billones de euros, lo que equivale al 22,1% de la economía europea. Entre dichos programas, cabe destacar el fondo *Next Generation EU*, a través del cual se movilizarán 750.000 millones de euros, financiados a través de la emisión de deuda comunitaria que se distribuirán en forma de transferencias y préstamos a los países más afectados, entre 2021 y 2024. Por otra parte, la Comisión ha aprobado el presupuesto comunitario dotado de 1,1 billones de euros para el periodo 2021-2027. Ambos planes pretenden, primero, paliar los efectos dañinos de la pandemia y, segundo, fortalecer el crecimiento estratégico a largo plazo de la región. De dichos programas, España espera recibir 140.000 millones, de los cuales aproximadamente 80.000 millones serán ayudas directas. En línea con los requisitos que estipula la Comisión Europea, alrededor del 70% de los fondos se destinarán a proyectos “verdes” y a la digitalización. El resto de los programas suponen ayudas a los Gobiernos nacionales con fondos estructurales, líneas de liquidez del BEI y subsidios temporales de desempleo a los trabajadores afectados (ERTE).

### ACTIVOS DE LOS PRINCIPALES BANCOS CENTRALES



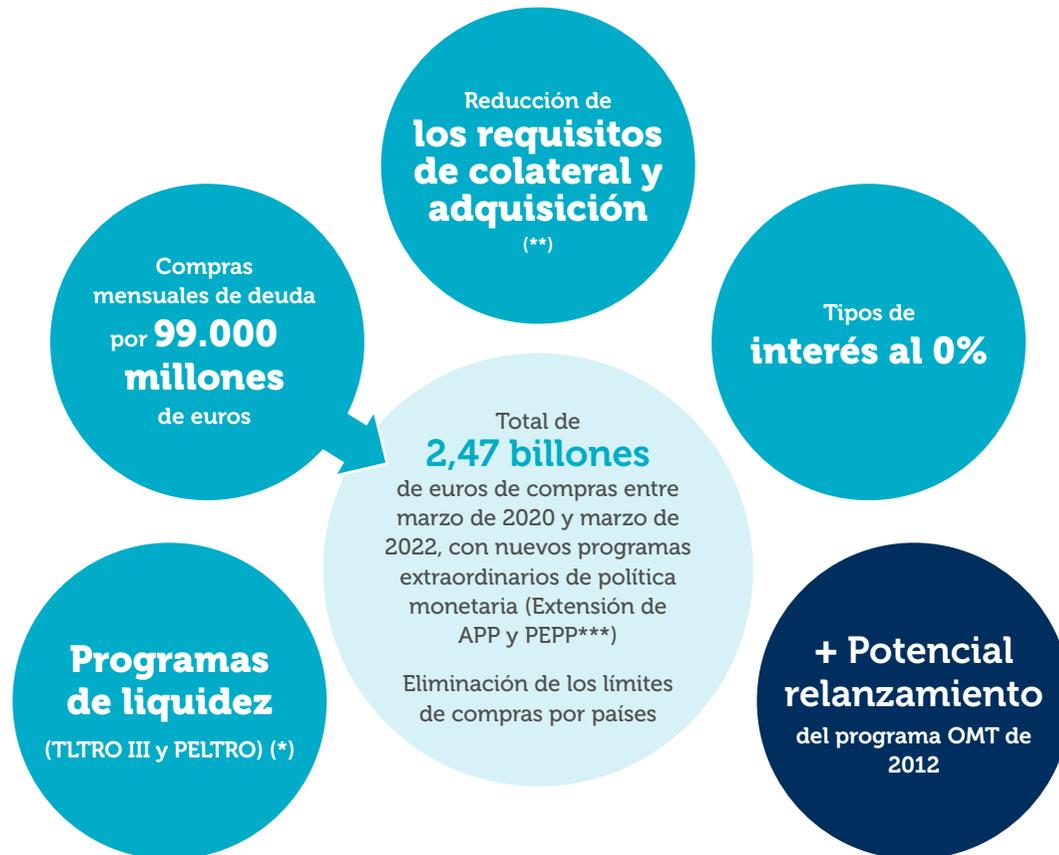
## MEDIDAS DE LA UNIÓN EUROPEA



## MEDIDAS DEL GOBIERNO ESPAÑOL



DECISIONES EXCEPCIONALES DEL BCE



\* TLRO al -0,5%, hasta el -1% bajo ciertas condiciones de concesión de préstamo.  
 \* PELTROs a -0,25%. Siete subastas de hasta 3.000 millones de euros.  
 \*\* Incluyen bonos de "ángeles caídos" por primera vez.  
 \*\*\* APP: Reinversión de activos hasta que suba la tasa de interés. No hay una fecha límite real.  
 \*\*\* PEPP: Reinversión de activos hasta finales de 2023 y extensión hasta marzo de 2022.

Paralelamente, a raíz de la pandemia el Gobierno de España ha movilizado 200.000 millones de euros, alrededor de un 20% del PIB español, con el objetivo de garantizar la liquidez del tejido empresarial, proteger los sectores más perjudicados y asegurar un ingreso mínimo para las familias.

Por lo que hace referencia a la política monetaria, la paralización de gran parte de la economía y del comercio global ha propiciado una actuación sin precedentes de los principales bancos centrales, los cuales han implementado medidas extraordinarias de liquidez que han llevado a sus balances a registrar máximos históricos. Dichas medidas han permitido mantener bajos, y en algunos casos incluso reducir, los tipos de interés de la deuda soberana de las principales economías en un contexto de elevada incertidumbre y de significativos aumentos de la emisión de deuda. El BCE en particular ha extendido y ampliado el programa vigente de compra de deuda (APP) y ha lanzado un nuevo programa de emergencia de compra de deuda (PEPP) cuyo vencimiento se alargará como mínimo hasta marzo de 2022 de acuerdo con las medidas anunciadas en la reunión de diciembre del BCE. Este último programa destaca por su flexibilidad en los requerimientos de compra y precisamente, la presidenta de la Institución ya ha comunicado que quiere trasladar dicha flexibilidad a otros programas.

En total, el BCE ha adquirido más de 1 billón de euros entre marzo y diciembre en 2020. Asimismo, se han iniciado programas de financiación de mercado a muy largo plazo (TLTROs) a tipos de interés negativos y cercanos al 0%.

Todo ello, ha generado confianza en los mercados financieros y el bono español ha registrado un nuevo mínimo histórico, lo cual se trasladará en un menor gasto financiero por parte del gobierno y del sector privado, en un contexto en el que las necesidades de financiación se incrementan sustancialmente. Asimismo, por primera vez en la historia el Estado español emitió un bono a 10 años con un tipo de interés medio negativo, del -0,027%. No obstante, el incremento sin precedentes de la oferta monetaria y el posible cambio de objetivos de inflación por parte de los principales bancos centrales despierta cierta preocupación alrededor de la alta liquidez que presenta los mercados financieros. A corto plazo, la economía española presenta una coyuntura de contención de precios ante un consumo aún por debajo de niveles previos a la pandemia, unos precios energéticos contenidos y un euro en máximos de 2018. Al mismo tiempo, dicha revalorización de la divisa comunitaria puede ralentizar la recuperación de la región debilitando el impulso de la demanda externa.

**TIPO DE CAMBIO: EUR/USD**



**PRECIO DEL PETRÓLEO BRENT VS PRECIOS ARMONIZADOS**

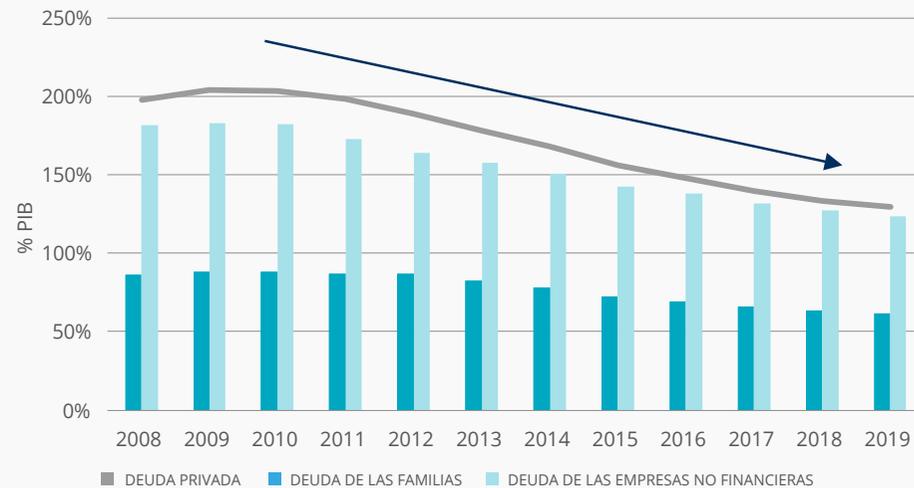


### Puntos fuertes para anclar la fase de recuperación en España

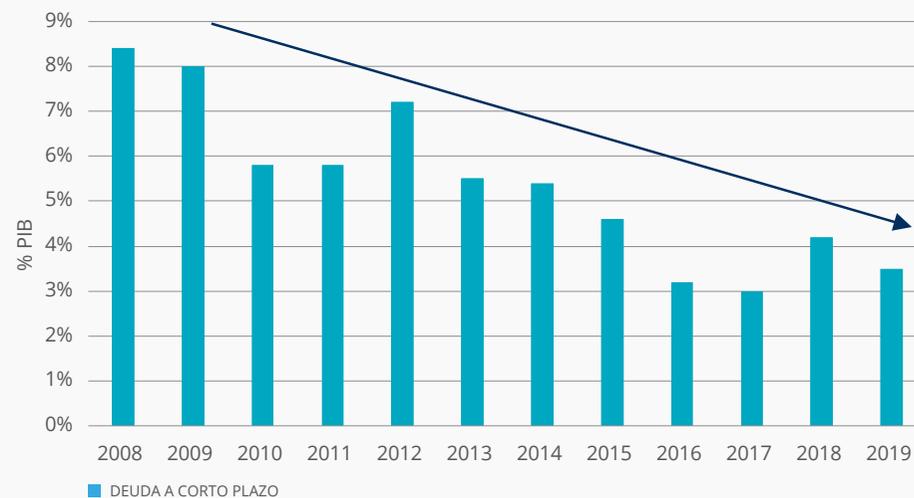
Se espera que España presente una recuperación rápida a partir de 2021, en un contexto muy diferente al de la crisis financiera de 2008.

Por una parte, el país se presenta con un menor apalancamiento de las familias y empresas, un menor coste de la deuda y un sector financiero en plena concentración, más eficiente y con mayor solvencia. En este sentido, a lo largo de 2020 se ha realizado la fusión entre CaixaBank y Bankia, siguiendo la línea de concentración del sector que llevaba recomendando el BCE y dando lugar así al mayor banco a nivel nacional en términos de clientes. Dichos factores facilitan al tejido productivo poder disponer de fuentes de financiación para hacer frente a posibles necesidades de liquidez.

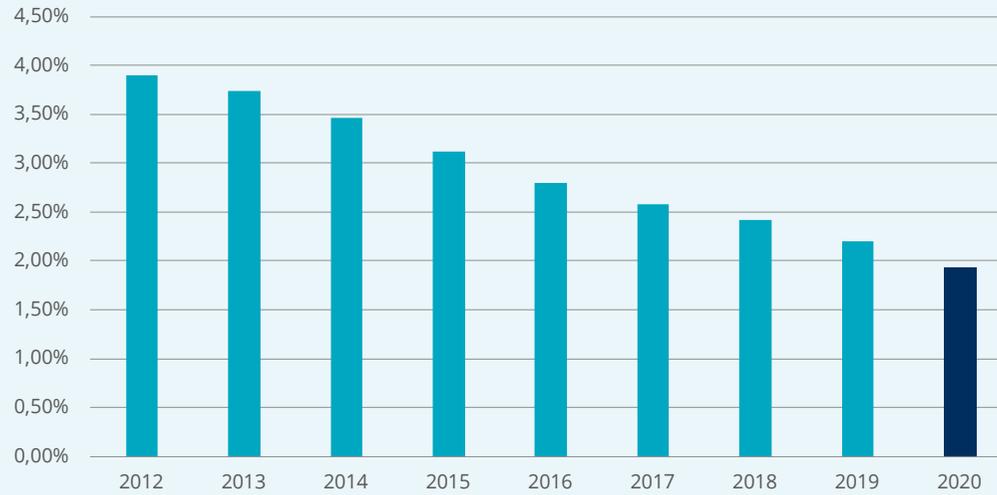
#### DEUDA PRIVADA



#### SOLVENCIA A CORTO PLAZO DEL SECTOR FINANCIERO

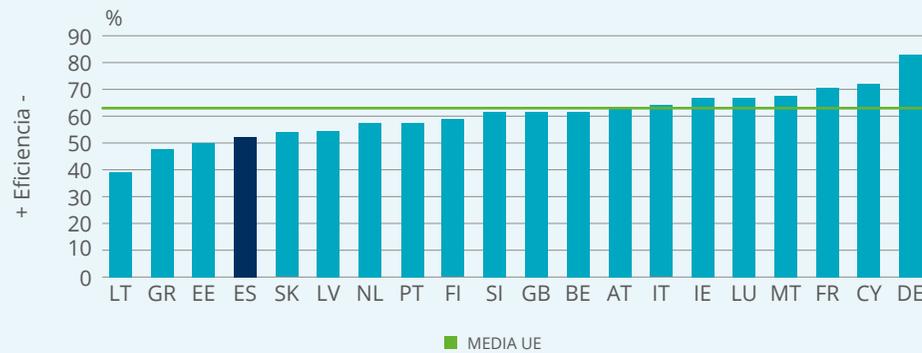


**TIPO DE INTERÉS MEDIO DE LA DEUDA ESPAÑOLA EN CIRCULACIÓN**



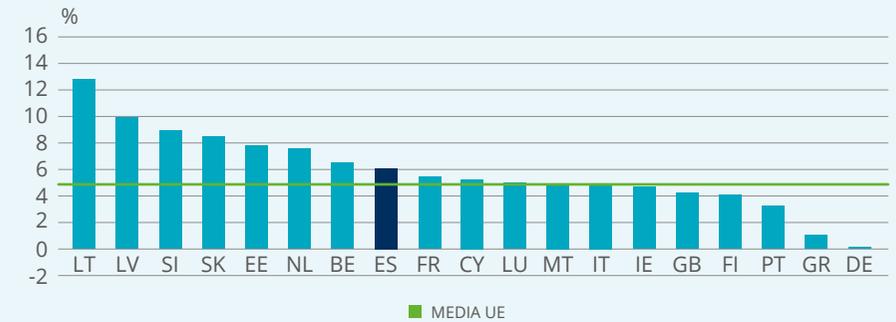
**RATIO DE EFICIENCIA. BANCOS EUROPEOS**

CIERRE DE 2019. FUENTE: EBA



**ROE. BANCOS EUROPEOS**

CIERRE DE 2019. FUENTE: EBA

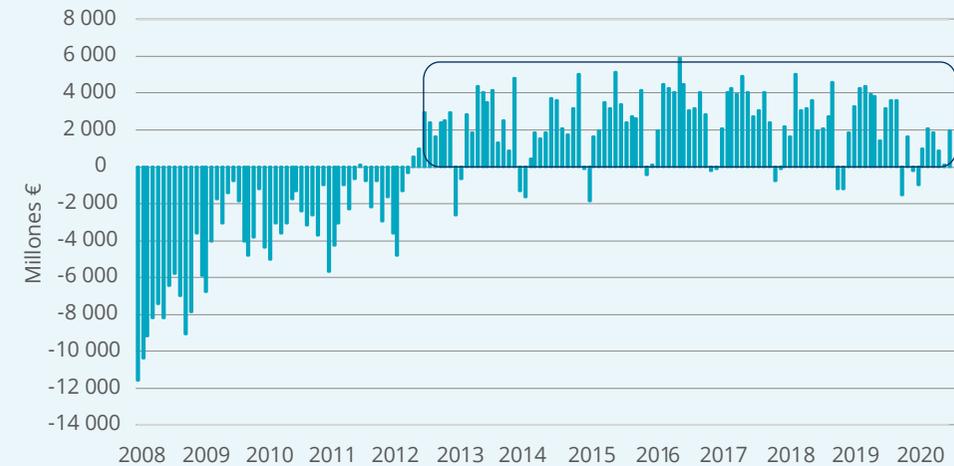


Por otra parte, la mejora de la productividad de los últimos años y el buen posicionamiento competitivo de sectores importantes de la economía, como el sector utilities, el farmacéutico, el biotecnológico o el sector financiero, comentado anteriormente, permitirán que la demanda externa impulse el crecimiento en un contexto de consumo doméstico debilitado por la Pandemia. De esta forma, en el primer trimestre de 2020, un 67,62% de la facturación de las empresas del IBEX-35® procedían de sus actividades internacionales, frente al 63,79% de 2015. Asimismo, la ratio exportaciones-importaciones presenta una mejora y se sitúa en el nivel de 0,95 puntos, mientras que la ratio de apertura de la economía se incrementa hasta el 50%, aproximadamente. Dicho impulso internacional ha permitido a la economía española registrar un superávit financiero externo durante los últimos años que reduce su dependencia de la financiación exterior.

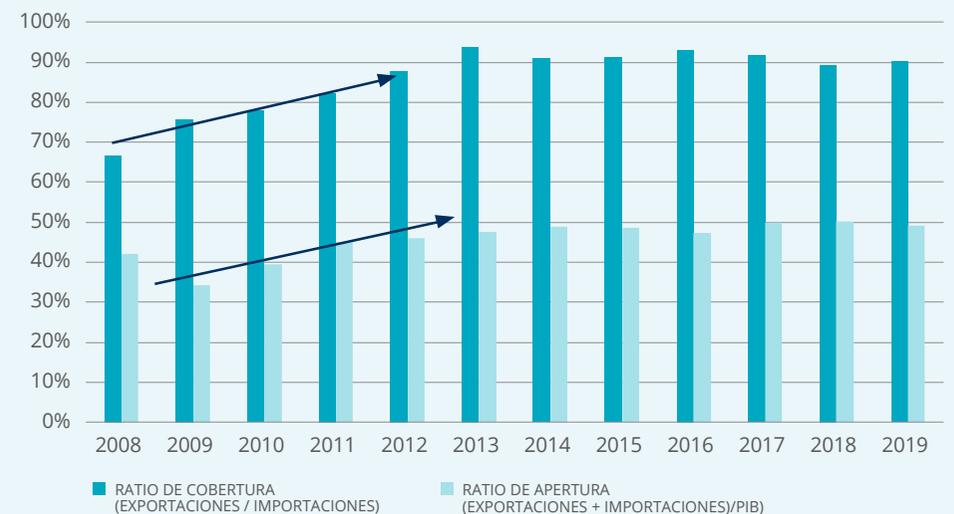
**PRODUCTIVIDAD LABORAL POR HORA TRABAJADA**



**CAPACIDAD (+) Y NECESIDAD (-) DE FINANCIACIÓN**



**EL FACTOR EXTERNO: CLAVE PARA LA SALIDA DE LA CRISIS**



### Coyuntura económica y financiera de las empresas

Las empresas cotizadas de la Bolsa española han afrontado una importante caída en su facturación y cuenta de resultados como consecuencia de la pandemia del coronavirus. Si los resultados del primer trimestre ya fueron negativos, el endurecimiento del virus y su consecuente crisis económica ha llevado a las empresas a afrontar las mayores pérdidas acumuladas de la historia en el primer semestre de 2020. No obstante, en la segunda mitad del año, las empresas han ido recuperando parte del terreno perdido.

Las cotizadas registraron pérdidas acumuladas de más de 5.000 millones de euros en el tercer trimestre de 2020, después de haber ganado más de 27.000 millones de euros en el mismo periodo del año anterior. Dentro del mercado continuo, las empresas integradas en el IBEX 35® registran pérdidas de hasta 8.046 millones de euros.

En cuanto a la facturación a 30 de septiembre de 2020 desciende de los 436.446 millones de euros del año anterior a los 355.694 actuales, un 18,50%, lo que conlleva un deterioro de alrededor de 80.000 millones de euros. Por su parte, las empresas del selectivo IBEX35®, cuya facturación pesa un 75,31% del total, han registrado una reducción del 20,20%.

### RESULTADO NETO EMPRESAS IBEX 35®



### DATOS DISPONIBLES 2020 (PRIMER SEMESTRE)

COMPARATIVA ANUAL



**FACTURACIÓN EMPRESAS IBEX 35®**



**FACTURACIÓN EMPRESAS COTIZADAS**



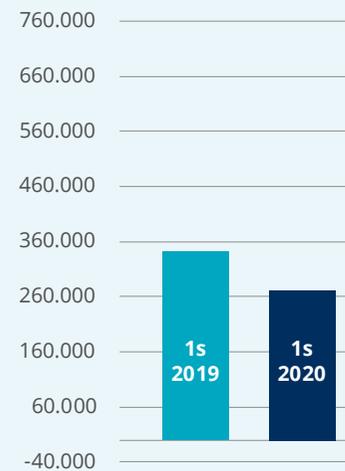
**DATOS DISPONIBLES 2020 (PRIMER SEMESTRE)**

COMPARATIVA ANUAL



**DATOS DISPONIBLES 2020 (PRIMER SEMESTRE).**

COMPARATIVA ANUAL



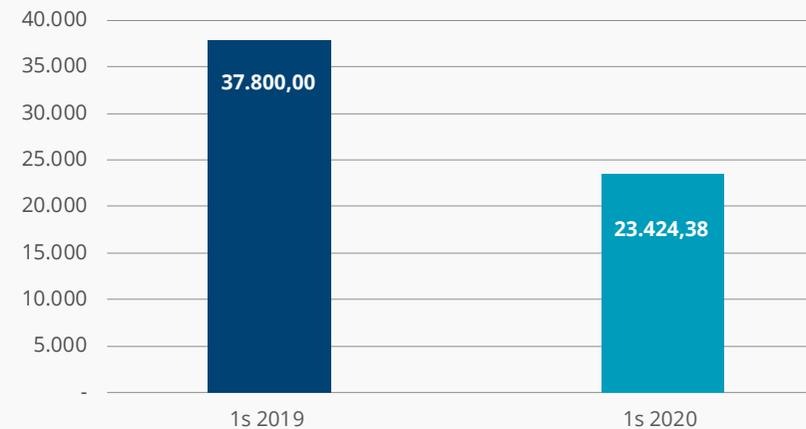
El resultado bruto de explotación, EBITDA, de las empresas cotizadas en el primer semestre, se ha reducido en más de un 40%, alrededor de 20.000 millones de euros, siendo la reducción en el caso de las grandes empresas de un 38%.

De esta manera, las empresas han afrontado desde marzo de 2020 un escenario de shock simultáneo de oferta y demanda sin ningún precedente reciente como referencia al que poder dar respuesta. No obstante, la actuación a nivel monetaria y fiscal ha sido, a diferencia de la última crisis financiera, a la vez rápida y significativa. Asimismo, los resultados del tercer trimestre de las compañías que han presentado cuentas hasta la fecha, están evidenciando una mejora tanto de la facturación como de los resultados netos, ya que las empresas se han adaptado a la nueva normalidad y la actividad recupera la senda positiva.

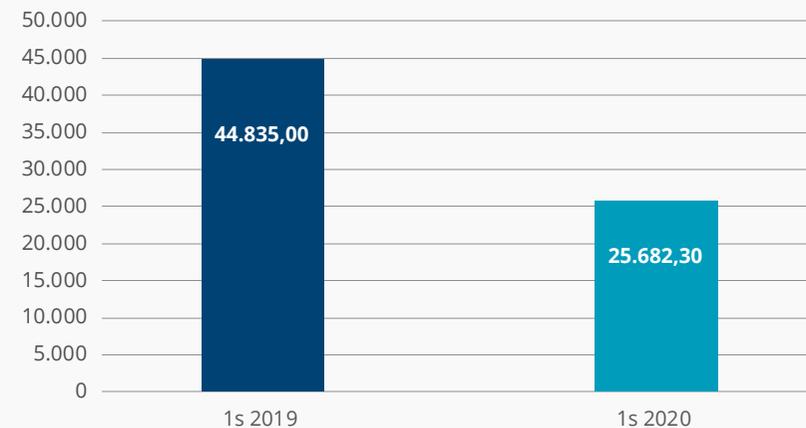
La ruptura de las cadenas normales de funcionamiento de la actividad comercial (suministros), de gestión (mano de obra) y de manejo de los tipos de cambios abocan a las empresas a medidas de urgencia que afectan a su estructura de financiación y a sus políticas de retribución al accionista.

Las primeras reacciones por parte de las compañías han sido, además de reducir los gastos generales, la prudente decisión de suprimir o disminuir el reparto de dividendos del ejercicio de 2019, sugerencia que, a través del BCE, fue altamente recomendada, especialmente para el caso de las entidades financieras. Pero quizás, las primeras acciones y las más relevantes han sido el generar un aumento de las provisiones en los sectores más afectados. En algunos casos se han multiplicado por 3 o por 4, en especial para los bancos que han seguido la estela de la banca comercial estadounidense, la cual ha llegado a incrementar hasta 5 veces las que tenían en 2019. Los grandes bancos españoles llevan provisionados unos 9.300 millones este año. Este incremento ha rebajado en gran medida los beneficios contables de muchas compañías este año, como se ha comentado anteriormente.

EBITDA EMPRESAS IBEX 35



EBITDA EMPRESAS COTIZADAS



Asimismo, el descenso de actividad en muchos sectores ha provocado una importante reducción en los ingresos en numerosas compañías, que está implicando la búsqueda de nuevos recursos financieros para hacer frente a sus pagos corrientes de su actividad de explotación. Pero, asimismo también se están paralizando proyectos de inversión en activo fijo en detrimento al saneamiento de los balances en aquellos sectores más dañados por la crisis sanitaria.

Las opciones para cubrir necesidades de liquidez son varias y diversas. Por un lado, utilizar o ampliar sus activos líquidos como son los depósitos bancarios además de seguir utilizando las líneas de crédito disponibles y, por otro lado, contratar nuevos préstamos bancarios, realizar desinversiones, y generar nuevas aportaciones de capital por parte de los accionistas. El acopio de liquidez en forma de depósitos bancarios ya es muy notable en lo que se lleva de año, con tasas interanuales que no se daban desde el año 2006, y la demanda de créditos por parte de las empresas se ha disparado tras el confinamiento. En este sentido, el Banco de España cifra en más de 230.000 millones la necesidad de liquidez de las empresas por el Covid-19. Paralelamente, la deuda financiera de las empresas cotizadas no financieras dentro del IBEX 35® se sitúa en el primer semestre del año en 248 mil millones de euros, un 7,43% más respecto al cierre de 2019. No obstante, la sana situación financiera de las compañías y la prudencia ejercida por los equipos directivos a la hora de distribuir los beneficios del año anterior ha provocado una contención de la deuda financiera neta, que sube poco más del 3%.

El riesgo de la continuada falta de liquidez podría derivar en problemas de solvencia si no se consigue cubrir el déficit generado ni con sus activos líquidos ni recurriendo a nuevos préstamos. No obstante, el apoyo a través de las líneas de crédito y avales puestas a disposición por el Gobierno, así como los estímulos fiscales y monetarios, que han llevado el coste de la deuda pública a mínimos históricos, ayudan a paliar posibles situaciones de estrés financiero de las

compañías. En cualquier caso, los balances de las empresas del IBEX 35® se han deteriorado en aproximadamente 45.000 millones de euros en los tres primeros trimestres de 2020.

En referencia al resto de empresas españolas, es decir a las empresas no cotizadas, el Instituto Nacional de Estadística (INE) confecciona mensualmente el Índice General de Cifra de Negocios Empresarial (ICNE) que además también lo presenta corregido de efectos estacionales y de calendario.

En su último informe del mes de noviembre que contiene datos hasta el mes de octubre, se aprecia el importante descenso de este indicador en el mes de abril, cuando la tasa anual de variación anual llegó al -40%, para luego irse recuperando los meses siguientes y finalizar octubre con una oscilación del -12,1% respecto del año anterior.

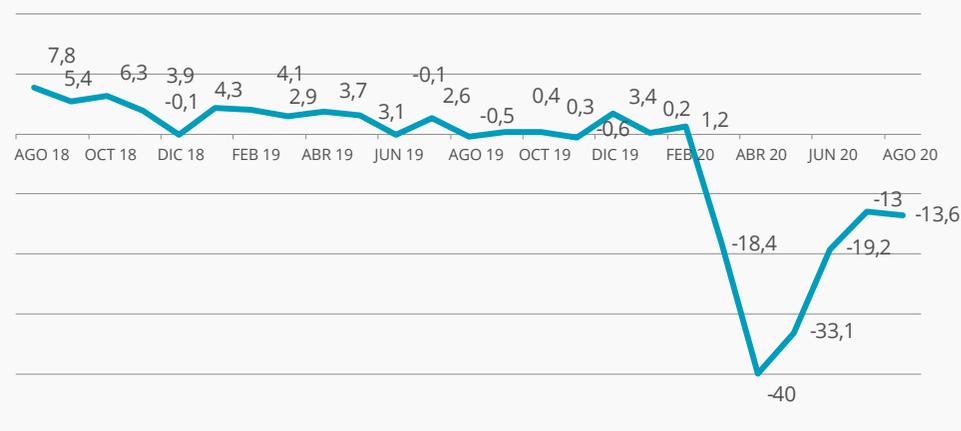
Los servicios no financieros de mercado son los que más han descendido respecto al año anterior, un 22,1%, el comercio un 9,6%, las industrias extractivas y manufactureras un 8,8% y suministro de energía eléctrica y agua, saneamiento y gestión de residuos un 5,5%

El mayor impacto de la crisis sanitaria se concentró en los sectores de consumo social, lógicamente expuestos a las medidas de restricción de la movilidad y a las recomendaciones de los viajes internacionales por algunos de los principales países emisores de turistas. De esta manera el (VAB) el Valor Añadido Bruto por sectores del INE, indica una caída en el segundo trimestre del 36,9% respecto al trimestre anterior, del sector de Comercio, transporte y hostelería. A este sector, le sigue el descenso en el segundo trimestre de las actividades artísticas y otros, que caen un 31,6%. Únicamente el sector primario y los servicios financieros y seguros han mejorado su actividad en el segundo trimestre del año.

Para afrontar este escenario tan complejo las empresas con capacidad de acceso a los mercados financieros cuentan con más y mejores herramientas alternativas para captar financiación, a través de ampliaciones de capital como demuestran los datos de BME en 2020 y a través de nuevas emisiones de deuda, un ámbito donde BME también ofrece plataformas que facilitan la colocación y el intercambio de los títulos.

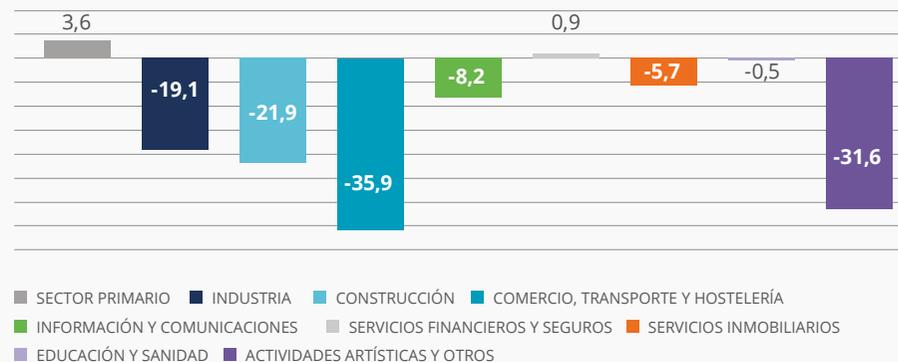
### ÍNDICE GENERAL DE CIFRA DE NEGOCIOS EMPRESARIAL

TASA ANUAL EN PORCENTAJE  
CORREGIDO A EFECTOS ESTACIONALES Y DE CALENDARIO



### VALOR AÑADIDO BRUTO (VAB)

VARIACIONES DEL SEGUNDO TRIMESTRE DEL 2020 RESPECTO TRIMESTRE ANTERIOR



# 02

INVERSIÓN Y FINANCIACIÓN  
EN LOS MERCADOS  
BURSÁTILES

**10%**

crecimiento **flujos  
de financiación**

**15.704**

millones € captados en  
**ampliaciones de capital,**  
un **17,46%** más

**56**

millones de  
negociaciones en Renta  
Variable, **un 50% más**

**39,7%**

crece el IBEX BME  
Growth en el  
ejercicio

## Inversión y financiación en los mercados bursátiles

El balance anual de actividad en los mercados de valores ha estado muy condicionado por la persistencia de la pandemia, que conduce a actitudes conservadoras y de precaución a ciudadanos y empresas. En este sentido, mercados de bienes y servicios, así como los de valores, han visto reducidos sus volúmenes de actividad, mientras los gobiernos e instituciones de carácter público han tomado las riendas de la economía y las finanzas para ejercer de sostén, colchón y palanca de recuperación ante el fuerte impacto de la crisis.

En este contexto las Bolsas han servido con efectividad en la reasignación de capitales entre diferentes activos y, aunque inevitablemente las cotizaciones de muchas empresas han sufrido castigos importantes, los mecanismos destinados a proveer financiación empresarial a distintos niveles han funcionado de manera muy adecuada. El IBEX-35® cayó un 15,4% en el año, el volumen negociado en acciones bajó un 8,6% y los nuevos flujos de financiación empresarial con acciones crecieron un 10,1% anual, con las de ampliaciones de capital haciéndolo un 17,46% hasta los 15.704 millones de euros. La retribución al accionista también se ve afectada por las cautelas y el importe de los dividendos pagados cayó un 39,36% en el año, con un 16% menos de número de pagos.

El mercado de valores para pymes, BME Growth, ha permitido a las empresas de menor tamaño ejecutar operaciones de financiación interesantes. Las SOCIMIs han seguido creciendo en cantidad y un buen número de empresas encuadradas en sectores relacionados con la energía y las nuevas tecnologías han experimentado aumentos de su valor en Bolsa en este período.

### 2.1 RENTABILIDAD E INVERSIÓN

La pandemia desatada a comienzos de año por el Covid-19 ha alterado la economía, el desarrollo de las compañías y la evolución del mercado de Renta Variable como reflejo del comportamiento de las empresas cotizadas en 2020. La incertidumbre y la volatilidad asociadas a la evolución de la pandemia han marcado de forma importante la actividad de los mercados de Renta Variable en el ejercicio, en España y en todo el mundo. Solo en la recta final del año, con la aparición de las primeras vacunas aprobadas, los mercados de valores han recuperado un tono positivo que ha permitido mejorar algunos datos de actividad de la mano del ascenso de las cotizaciones de algunas empresas relevantes muy castigadas la mayor parte del ejercicio.

### Cotizaciones

El principal índice de la Bolsa española, el IBEX 35®, cayó un 15,45% anual en 2020 y la incorporación de dividendos consiguió mitigar exiguamente ese descenso para dejarlo en el 12,7%. El resultado puede considerarse incluso bueno si tenemos en cuenta que en el ejercicio llegó a perder casi el 36% de su valor y solo en los dos meses finales recuperó un 26%.

En línea con la tendencia internacional, ninguno de los índices de los valores medianos y grandes cotizados en BME ha conseguido salvar el año en positivo y solo los indicadores que recogen la cotización de empresas más pequeñas, integradas en BME Growth, destacan en positivo a escala nacional e internacional. De esta forma mientras el IBEX Medium Cap cayó un 9,71% anual, el IBEX Small Cap creció un 18,93%, el IBEX Growth All Share un 39,65% y el IBEX Growth 15 un 54,06%. Las diferencias en la estructura sectorial de las compañías que soportan estos indicadores parecen estar claramente en la base de estos comportamientos tan dispares y, en términos, de potencial de incorporación y crecimiento de nuevas empresas a Bolsa en España, esta disparidad arroja un mensaje que puede entenderse en clave de renovación como veremos más adelante.

### IBEX 35® EN 2020

DATOS DIARIOS



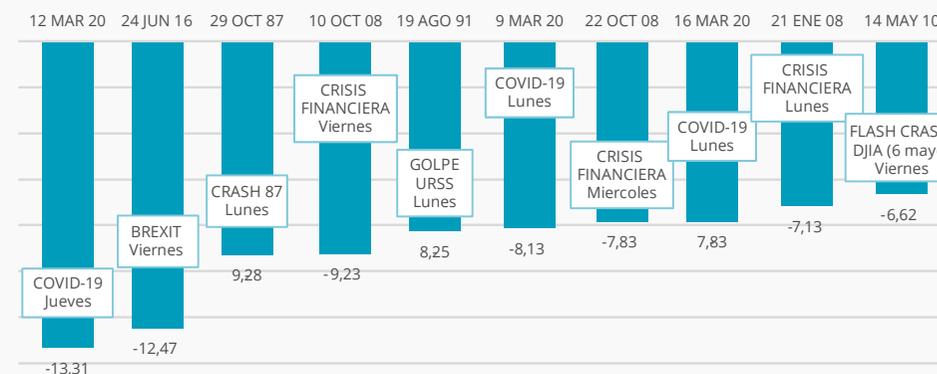
El inicio del ejercicio estuvo marcado por la continuidad de la progresiva recuperación de las cotizaciones que, con interrupciones temporales, venía determinando la tendencia del IBEX 35® desde diciembre de 2018. Así, hasta el máximo anual de 10.083,6 puntos alcanzado el 19 de febrero, el IBEX 35® crecía un 5,6% en 2020 que se elevaba al 14,5% desde los mínimos de agosto de 2019 y al 18% desde finales de 2018.

Con los cierres de la ciudad de Wuhan decretados por China en la segunda mitad de febrero, esa tendencia se quebró y tras un descenso del índice del 26,25% prácticamente ininterrumpido desde el 19 de febrero al 11 de marzo de 2020, llegó el fatídico 12 de marzo que se ha convertido, con una caída del 14,4% del IBEX 35®, en el mayor descenso de las cotizaciones del índice en una sola sesión desde hace 60 años. Ese mismo día se batió también el récord histórico de número de negociaciones ejecutadas en la Bolsa española con 723.070 operaciones.

El castigo inicial al IBEX 35® provocado por las reacciones y la caída de expectativas económicas derivadas de la lucha contra la Covid-19, se extendió desde el 19 de febrero hasta el 16 de marzo con un descenso del 39,43% hasta los 6.107,2 puntos, que marcan el mínimo anual del índice. El 17 de marzo entró en vigor la prohibición por un mes impuesta por la CNMV de realizar ventas en corto sobre acciones negociadas en la Bolsa española, que ya en abril se prorrogó hasta el 18 de mayo.

En el transcurso de esos 26 días de 2020 se registraron 3 de los 10 mayores descensos diarios de la historia del índice. El índice IBEX 35® cayó finalmente un 28,9% en el primer trimestre de 2020, registrando fuertes repuntes de volatilidad que impulsaron la contratación en el período pese al fuerte descenso de los precios de cotización de los sectores más expuestos a los efectos de la pandemia como el turismo, petróleo, aerolíneas y bancos.

**MAYORES CAÍDAS DE LA BOLSA ESPAÑOLA EN UN DÍA EN LOS ÚLTIMOS 56 AÑOS (IGBM DESDE ENERO DE 1964)**



**LOS GRUPOS DE VALORES PEQUEÑOS REMONTAN LAS COTIZACIONES MEJOR**

EVOLUCIÓN ÍNDICES IBEX DE BME EN 2020. DATOS DIARIOS. BASE 100 31.12.2019



### Descensos en los principales índices bursátiles del mundo

Efectivamente, el escenario de shock económico y de alta incertidumbre derivados de la pandemia ha llevado a los mercados bursátiles a escala global a registrar niveles de volatilidad que en los registros de los últimos 30 años solo son comparables a los anotados en 2008. En ese año, los efectos de la crisis subprime provocaron caídas anuales en la práctica totalidad de las Bolsas superiores al -30% (casi del 50% en Reino Unido) con volatilidades diarias anualizadas de más de entre el 40% y el 55% en todos ellos. A diferencia de ese momento, en 2020 las volatilidades diarias anualizadas de las Bolsas más importantes del mundo han presentado también niveles altos que mayoritariamente se han situado en el rango del 30%-35% y el movimiento de los índices ha sido generalmente negativo aunque en un rango mucho más amplio que en 2008. En este caso, y por razones que parecen de composición de índices que trataremos de analizar someramente en esta líneas, en 2020 la Bolsa española y la británica en segundo lugar han anotado pérdidas mayores que las de otras economías homologables, tal como se aprecia en alguno de los gráficos adjuntos.

Como hemos dicho la volatilidad inicial desatada en la segunda mitad de febrero de 2020 vino acompañada de fuertes caídas en todos los mercados, que se intensificaron en marzo antes de que las autoridades monetarias y fiscales intervinieran con determinación para sostener el impacto económico de la crisis y anunciaran la introducción de instrumentos y políticas para impulsar la recuperación. El IBEX 35® retrocedió casi un 40% afectado en gran parte

por el mal comportamiento del sector financiero y de las empresas ligadas al turismo y la movilidad, entre otros. Posteriormente, el deterioro de las cuentas de resultados, como consecuencia de un alargamiento en el control de la pandemia y de los plazos de recuperación anticipados, ha continuado lastrando a lo largo del ejercicio el comportamiento del mercado de valores en todas partes y en especial en algunos países como España. Entre el 16 de marzo y el 8 de junio el IBEX 35® recuperó 1.800 puntos, un 45% de los casi 4.000 perdidos previamente, Sin embargo, este 30% de recuperación desde mínimos se fue paulatinamente recortando en los últimos meses con la extensión de la segunda ola de la pandemia hasta quedar en el 8,58% al cierre de septiembre desde el mínimo del año.

Como ya hemos avanzado en el arranque de este capítulo el anuncio de la llegada de las vacunas antiCovid ha sido uno de los revulsivos bursátiles de corto plazo más fuertes de la historia con un aumento del IBEX 35® del 26% en los dos últimos meses del año para dejar el crecimiento desde los mínimos del ejercicio en un 32,2%.

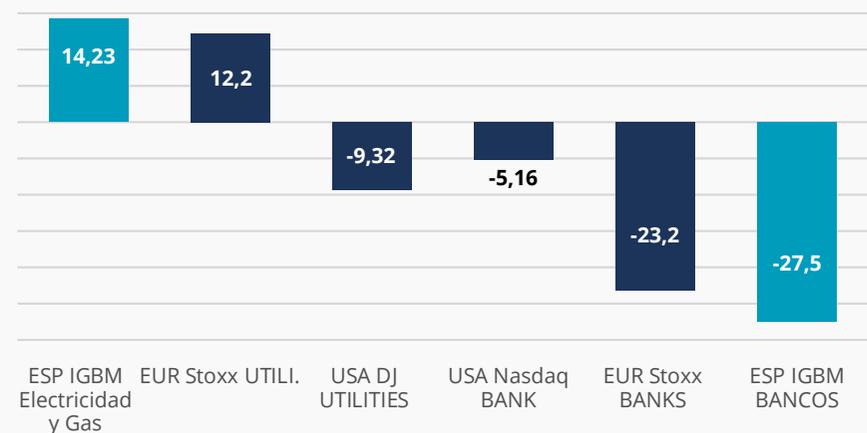
Dos datos significativos en el mismo año indican la fortaleza de la sensación de incertidumbre y la volatilidad de los mercados en 2020. En el mismo ejercicio el IBEX 35® ha experimentado su mayor caída diaria con un 14,4% en marzo y el mayor ascenso mensual con un 25,18% en noviembre. El anterior máximo mensual era de junio de 2012 con un 16%.

### Cotización y estructura sectorial de la Bolsa española

Un análisis en profundidad del IBEX 35® desvela un aspecto importante de por qué el índice de la Bolsa española ha caído en el año casi tres veces más que el promedio de grandes valores europeos, que puede estar representado por el índice EuroStoxx 50. Los sectores de Banca y Utilities empezaron el año pesando conjuntamente el 37,12% de la capitalización doméstica de las acciones cotizadas en BME: el primero un 19,39% y el segundo un 17,79%. Por el camino, hasta diciembre, la cotización de los Bancos ha perdido un 27,49% y la de Utilities ha ganado un 14,23%, comportamientos dispares, peores y mejores que sus pares en Estados Unidos y Europa respectivamente (ver gráfico). Es decir, que el impacto de la caída de los precios de las acciones de los Bancos españoles ha sido mucho mayor que el de las Utilities en nuestros índices bursátiles, máxime cuando el peso de los primeros en los volúmenes negociados al empezar el ejercicio era del 31,75% y el de las segundas el 15,87%.

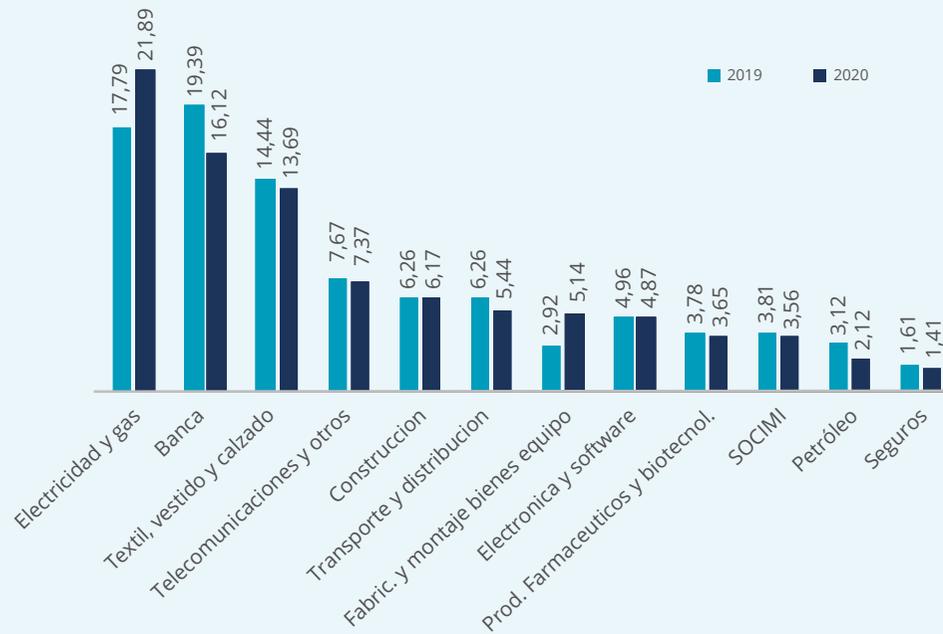
### LA COTIZACIÓN DE LOS BANCOS PENALIZA A LA BOLSA ESPAÑOLA Y LA DE UTILITIES LO COMPENSA LIGERAMENTE

VARIACIÓN ANUAL DE LOS ÍNDICES (%) EN 2020



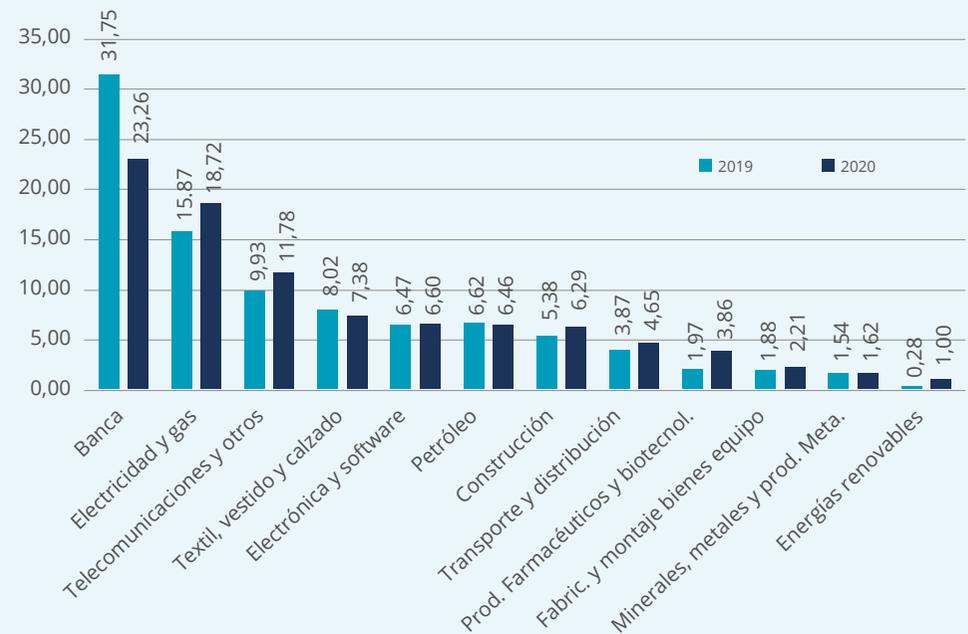
**PESO DE LOS PRINCIPALES SECTORES DE LA BOLSA ESPAÑOLA POR CAPITALIZACIÓN (%)**

BASADO EN LA DISTRIBUCIÓN SECTORIAL DEL IGBM



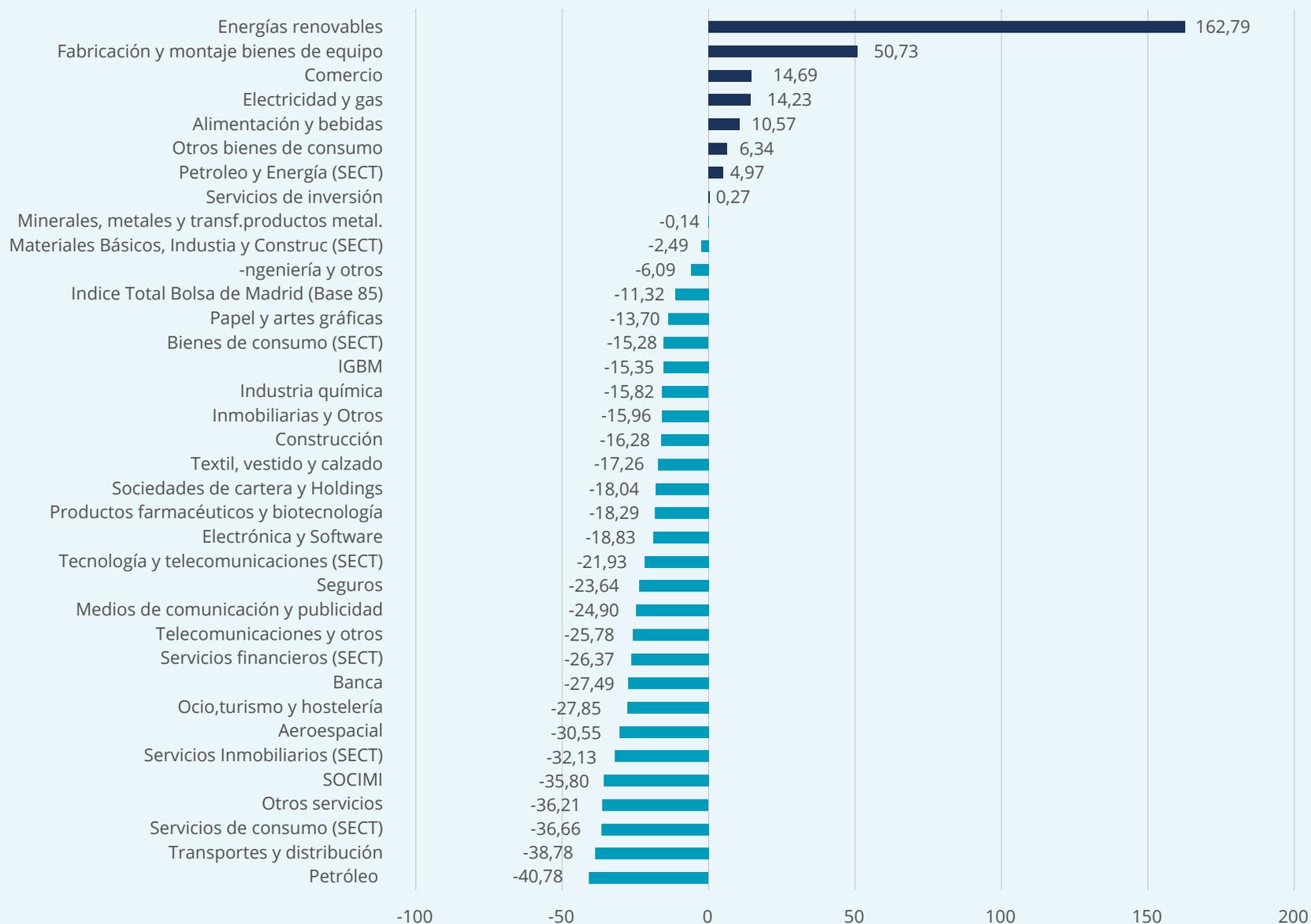
**PESO DE LOS PRINCIPALES SECTORES DE LA BOLSA ESPAÑOLA POR CONTRATACIÓN (%)**

BASADO EN LA DISTRIBUCIÓN SECTORIAL DEL IGBM



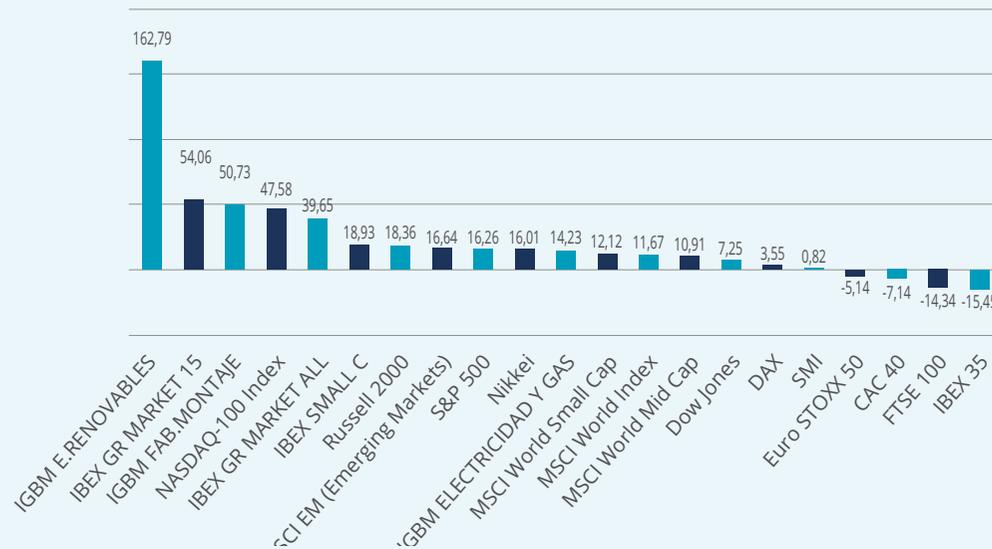
VARIACIÓN ANUAL EN 2020 DE LAS COTIZACIONES DE LA BOLSA ESPAÑOLA POR SECTORES Y SUBSECTORES DE ACTIVIDAD ECONÓMICA

DATOS HASTA 31 DE DICIEMBRE EN %.



**ALGUNOS ÍNDICES ESPAÑOLES SECTORIALES Y DE PEQUEÑAS EMPRESAS ENTRE LOS MEJORES DEL MUNDO**

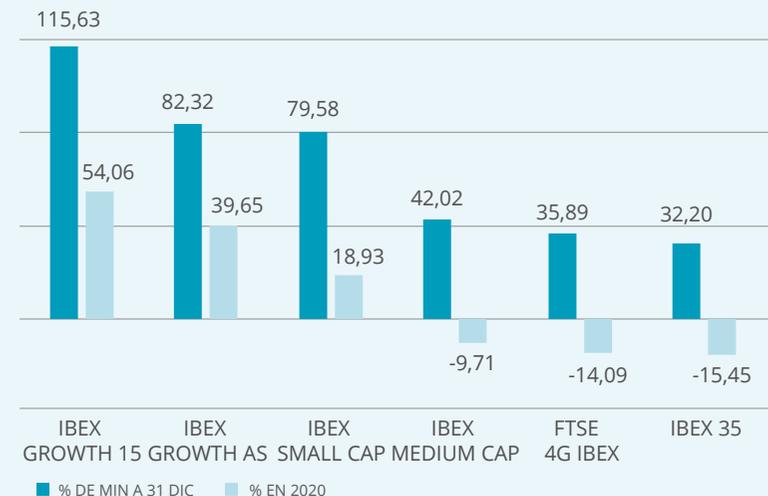
VARIACIÓN ANUAL EN % EL 31 DE DICIEMBRE DE 2020



Lo ocurrido con la presencia de ambos sectores en el valor conjunto de nuestra Bolsa, en 2020, es significativo y señala, junto con otros elementos, que tal vez estamos ante un cambio positivo, más profundo y duradero de la fisonomía del mercado y la economía españolas. Al cierre del año la capitalización de los Bancos representaba el 16,12% y la de las Utilities un 21,89%. El de los Bancos es uno de los valores más bajos de este grupo en la historia contemporánea de nuestra Bolsa y casi la mitad de lo que han llegado a representar hace escasamente dos décadas. Además, viene acompañado de la consolidación en el 18,81% de las compañías de sectores relacionados con Tecnologías, Medios y Telecomunicaciones (TMTs). Conviene recordar, que es precisamente la alta representatividad de estas empresas en el índice Nasdaq 100 norteamericano o

**LA COMPOSICIÓN SECTORIAL DE LOS ÍNDICES DE VALORES PEQUEÑOS FAVORECE LA SUPERACIÓN DE LA CRISIS EN BOLSA**

VARIACIÓN EN %



en nuestro IBEX BME Growth (un 68%) lo que explica su disociación en Bolsa de la realidad económica general circundante, con incrementos anuales en 2020 del orden del 47,6% el primero y del 39% el segundo.

También este cambio en la estructura de las ponderaciones, derivado, en gran medida, de la evolución de las cotizaciones y restricciones al reparto de dividendos por parte de la Banca “sugeridas” desde los Bancos Centrales, ha tenido reflejo en la distribución de los volúmenes efectivos negociados en acciones. En el cómputo anual, los Bancos han copado el 23,26% del volumen negociado y las Utilities un 18,72%, son 8,5 puntos menos y 3 puntos más que hace un año, respectivamente. Por su parte las TMTs han pasado de un 20% a un 24,2% en este capítulo en un solo año.

Se trata de variaciones importantes en un mercado de valores de menor tamaño que hace unos años que, como puede observarse por el grueso de empresas que conforman la segunda línea de futuro de nuestra economía, está en pleno proceso de transformación tras digerir durante la última década un delicado proceso de racionalización, recapitalización y concentración del sector bancario. El fuerte proceso de concentración empresarial transfronteriza guiado en diferentes sectores por el impulso de la competencia y la integración de los mercados europeos, más una radical transformación del sector inmobiliario para acompañarse a figuras y modelos de negocio más reconocibles en el exterior, han hecho el resto.

España, no obstante, cuenta aún con una veintena de empresas de sectores relevantes (utilities, petróleo, transporte, retail, farmacia, ingeniería,...) que ocupan posiciones de liderazgo internacional en sus respectivos nichos de actividad. Y, desde el punto de vista de su modelo de mercado (también sometido a fuerte competencia), mantiene el liderazgo en eficiencia, profundidad y liquidez sobre la operativa de los valores negociados en sus plataformas.

De los 7 sectores y 27 subsectores de actividad económica que recogemos en este Informe como subíndices del Índice General de la Bolsa de Madrid (IGBM), a 31 de diciembre solo 8 presentaban una variación positiva en el año. Se trataría de alrededor de 30 empresas cuya capitalización se acerca a un 33% del mercado y que habrían protagonizado casi el 30% del efectivo de acciones negociadas en el año. El año anterior estos mismos subsectores agrupaban 32 empresas con un valor de mercado similar, pero con un peso muy inferior respecto a la capitalización total nacional de la Bolsa (23%) y también en los importes negociados: un 19% de lo anotado en 2020.

**LA DIFERENCIA QUE EXPLICA EL RETRASO DEL IBEX 35® EN LA RECUPERACIÓN DE LA CRISIS ...**

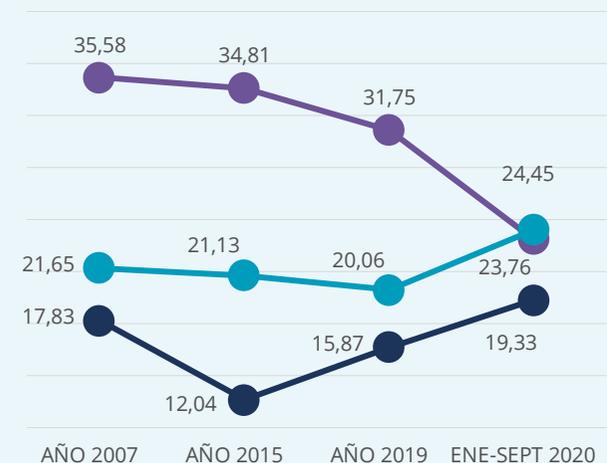
PESO DE LAS TMT Y SECTORES MUY AFINES EN CADA PARCELA DE MERCADO (TECNOLOGÍA, MEDIOS Y TELECOMUNICACIONES)

Sector	BOLSA (31 dic 20)		BME Growth (31 dic 20)	
	Peso por capitalización	Nº Empresas	Peso por capitalización (sin SOCIMIs)	Nº Empresas
Electrónica y Software	4,87%	3	20,71%	11
Energías Renovables	1,26%	5	17,51%	2
Productos farmacéuticos y Biotecnología	3,65%	9	11,71%	6
Telecomunicaciones y Otros	7,37%	5	8,48%	3
Ingeniería y Otros	1,12%	8	6,92%	6
Medios de Comunicación y Publicidad	0,54%	5	2,27%	2
<b>TOTAL</b>	<b>18,81%</b>	<b>35</b>	<b>67,60%</b>	<b>30</b>

**PESO POR CAPITALIZACIÓN POR SECTOR**



**PESO POR VOLUMEN EFECTIVO NEGOCIADO POR SECTOR**



**CAPITALIZACIÓN BOLSA ESPAÑOLA\***  
(MILES DE MILL.€)



En este contexto de nuestro análisis, la salida a Bolsa de la compañía Soltec en octubre de 2020, aparte de ser relevante porque rompió una prolongada sequía sin OPVs en Bolsa, adquiere una significación importante y especial por la señal que transmite a las empresas más jóvenes y con futuro en el mercado. Soltec ha sido la quinta empresa que se integra en el subsector de Energías Renovables, precisamente el líder en revalorización de su cotización en 2020 con un 162,79% y que llega a cerca del 400% en los últimos 4 años.

La respuesta en Bolsa de este pequeño subsector español ante la crisis se alinea con dos características básicas que los gobiernos señalan como esenciales para el desarrollo futuro de la economía y las empresas: la sostenibilidad y la digitalización. Y son precisamente los grupos de valores cotizados ligados a las tecnologías en diferentes ámbitos de aplicación los que mejores respuestas

han obtenido de los inversores en 2020. Gran parte de ellos son de pequeños valores (como el IBEX BME Growth), otros de medianos y grandes ubicados en Estados Unidos y entre ellos se encuentran las grandes empresas españolas de Electricidad y Gas (utilities) con cerca de un 14% de revalorización anual, así como atractivas rentabilidades por dividendo entre el 4% y el 7% en un entorno donde la búsqueda de retornos de inversión elevados se hace francamente difícil.

En relación con todo lo comentado, cabe mencionar aquí que el IBEX 35® cierra el año 2020 con tres nuevas incorporaciones correspondientes al sector farmacéutico y de energías renovables. Es el caso de Almirall, Pharma Mar y Solaria, que entraron en el principal selectivo nacional sustituyendo a Mediaset, Ence y MásMóvil respectivamente.

### Dividendos y otras formas de retribución al accionista

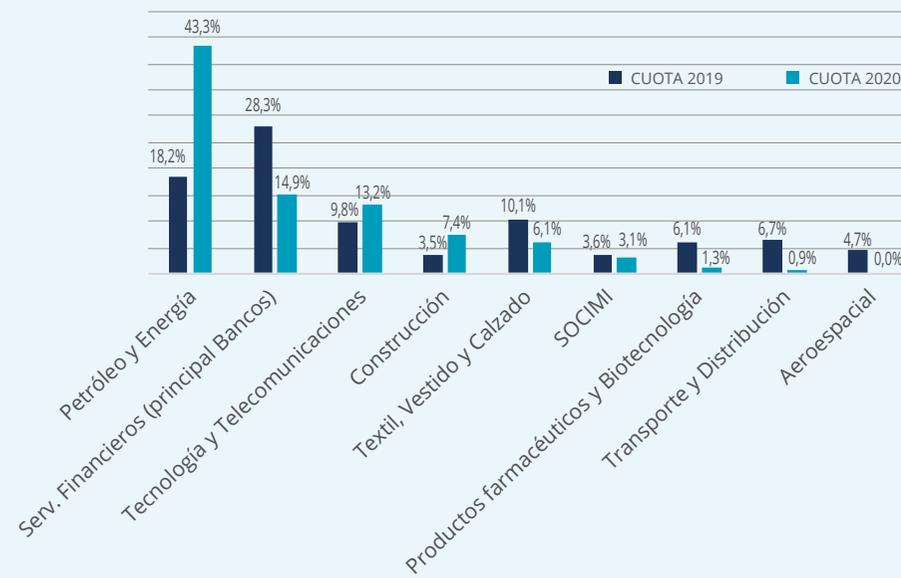
En 2020, la crisis asociada al Covid-19 ha tenido un impacto muy determinante en las grandes cifras asociadas a una de las variables de actividad bursátil más determinantes para inversores y participantes de la Bolsa española, especialmente en los últimos 15 años: los dividendos. Durante el año se han llevado a cabo 206 pagos de dividendos por un importe de 18.523 millones de euros, un 39,36% menos que la cifra que se registró hace un año proveniente de 244 pagos. [La cifra total de retribución al accionista](#) en el período se eleva hasta los 18.709 millones si incorporamos los pagos por devoluciones de prima de emisión, que ascienden a 186 millones de euros y también caen un 83% respecto a 2019.

Buena parte de la responsabilidad de estos descensos se centra en la recomendación que el 27 de marzo hizo el BCE a los bancos europeos de no repartir dividendos en la primera mitad del ejercicio para reforzar sus ratios de capital como medida de prudencia ante la crisis económica que ya se adivinaba. De esta forma, la Banca, que en 2019 fue responsable de alrededor del 25% del total de los dividendos satisfechos por las empresas cotizadas españolas, en 2020 ha repartido menos de una tercera parte que en 2019 y su peso en el conjunto se ha reducido hasta el 11,5%.

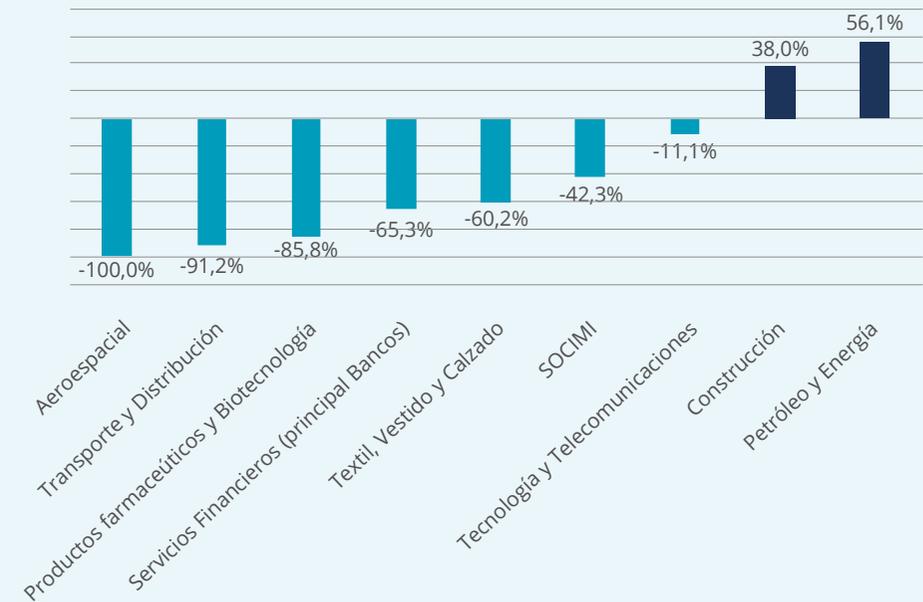
### RETRIBUCIÓN AL ACCIONISTA 2020

	Dividendos	Devolución Primas de Emisión	TOTAL	% 20/19
	Mill. €	Mill. €	Mill. €	
Total BOLSA (con BME Growth)	18.523,18	185,84	18.709,02	-40,99%
<i>Del cual SOCIMIs</i>	558,64	129,50	688,14	-39,52%
<i>De los que SCRIP</i>	6.644,17		6.644,17	69,46%
BME Growth	470,27	107,02	577,29	-18,55%
<i>Del cual SOCIMIs</i>	424,50	107,02	531,52	-21,58%

**PESO SECTORIAL EN EL REPARTO DE DIVIDENDOS**



**VARIACIÓN ANUAL DE LOS IMPORTES DE DIVIDENDOS PAGADOS POR SECTORES**



Evidentemente el descenso no solo es responsabilidad del repliegue de los Bancos sino que, en buena lógica, la crisis ha impuesto cautelas en otras grandes empresas cotizadas de diferentes sectores, especialmente los más afectados por la reducción del comercio y la movilidad de las personas, pero no sólo. De esta forma, las empresas de cuatro sectores que en 2019 coparon conjuntamente el 30% de los importes satisfechos a los inversores en forma de dividendos, en 2020 han decidido suprimirlo en muchos casos o dejarlo en un valor testimonial. Es el caso de los sectores Aeroespacial, de Textil, de Transporte y Distribución así como Farmacia y Biotecnología cuya participación conjunta en el total de retribución al accionista en 2020 llega escasamente al 9%.

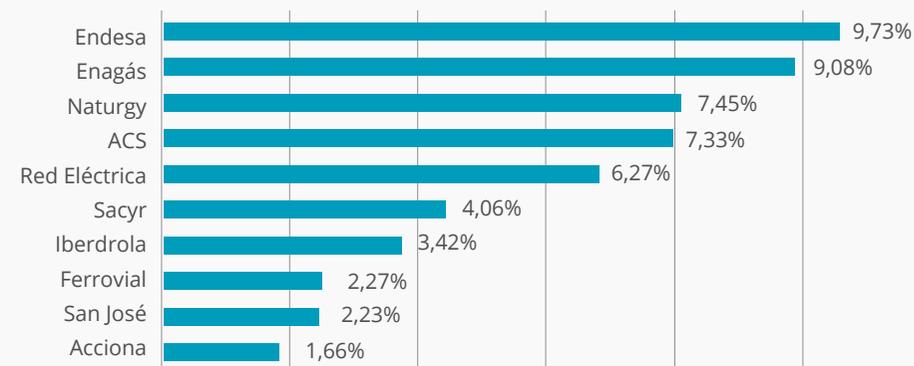
De esta forma las empresas buscan retener recursos para aumentar su músculo financiero y poder rediseñar sus estrategias de futuro con margen para acometer las adaptaciones y cambios necesarios con menos presión desde los costes de financiación y una solvencia reforzada.

El relevo a la Banca en el año lo ha cogido en 2020 el sector Petróleo y Energía, que ha doblado los importes repartidos vía dividendos en 2019. El peso de este sector en el período analizado ha subido del 18% del total en 2019 al 43% en 2020. En especial, las empresas de Electricidad y Gas (utilities) que son negocios con ingresos muy recurrentes y bastante estables, han tratado de mantener sus planes de retribución al accionista como mecanismo de atención, fidelización y atracción de inversores. Todas ellas que, como acabamos de mencionar, representan actualmente el 21,9% de la capitalización de la Bolsa española y el 19% de los volúmenes negociados en acciones, ofrecían a 31 de diciembre de 2020 rentabilidades por dividendo que oscilaban entre el 3,42% de Iberdrola y el 9,73% de Endesa.

El tono retributivo de los valores más “defensivos” de entre los que cotizan en Bolsa ha sido seguido en 2020 por las empresas constructoras, que han incrementado los dividendos agregados repartidos en el año en un 40%, doblando su participación en el

### LAS UTILITIES Y LAS CONSTRUCTORAS MANTIENEN EL TONO DE DIVIDENDOS DE LA BOLSA ESPAÑOLA

RENTABILIDAD POR DIVIDENDO (%) A 31 DE DICIEMBRE DE 2020



total desde el 3,5% en 2019 hasta el 7,4% en 2020. Por diferentes razones y con diferentes estrategias, empresas como ACS, Sacyr, Ferrovial, Acciona o San José ofrecen rentabilidades por dividendo atractivas en este ejercicio tan complicado.

Otro de los sectores destacados en términos de actividad durante el año han sido las SOCIMIs. En el caso de las cifras de retribución al accionista obedece al condicionado de su creación, pero es una condición que ha abierto el capital de las empresas y ha facilitado la dinamización y reorganización del sector inmobiliario, tan afectado por la crisis tras el boom en la segunda mitad de la primera década de este siglo. Las SOCIMIs son responsables del 3,6% de los dividendos repartidos en el año. En total 638 millones de euros de los cuales 531,5 corresponden a muchas de las 77 que actualmente están admitidas a cotización en BME Growth.

Un aspecto reseñable en el ejercicio es el incremento de la presencia por valor de los dividendos pagados en forma de acciones (scrip dividend o dividendo elección). En el año 2020 se ejecutaron 15 pagos que pueden considerarse de este tipo con amplia aceptación de los inversores. De esta forma se habrían repartido en el ejercicio cerca de 6.644 millones de euros en forma de acciones, un 69,47% más que en los 13 pagos que se realizaron en 2019. Se trata de un importe que vuelve a representar un alrededor de un 35,9% del total de dividendos pagados, tras una racha de presencia descendente en los últimos años que había culminado en el 14% de 2019.

### La rentabilidad por dividendo de la Bolsa española sigue siendo alta

Aunque la distorsión económica actual desvirtúa muchos ratios y datos en términos de coyuntura, en la comparativa internacional el último Informe Bluebook de mercados desarrollados de MSCI correspondiente a diciembre de 2020 coloca un mes más a España entre los líderes mundiales en rentabilidad por dividendo, con un 3,9%. En los últimos 13 años, ningún mes la ratio que calcula MSCI para España ha sido inferior al 4%, es decir, 156 períodos consecutivos por encima de ese nivel, justo hasta la recta final de este mismo año. La media histórica de este indicador para las cotizadas españolas en 33 años (396 meses) es del 4%, y se sitúa en primera posición en comparación con la misma ratio calculada para otras Bolsas desarrolladas del mundo.

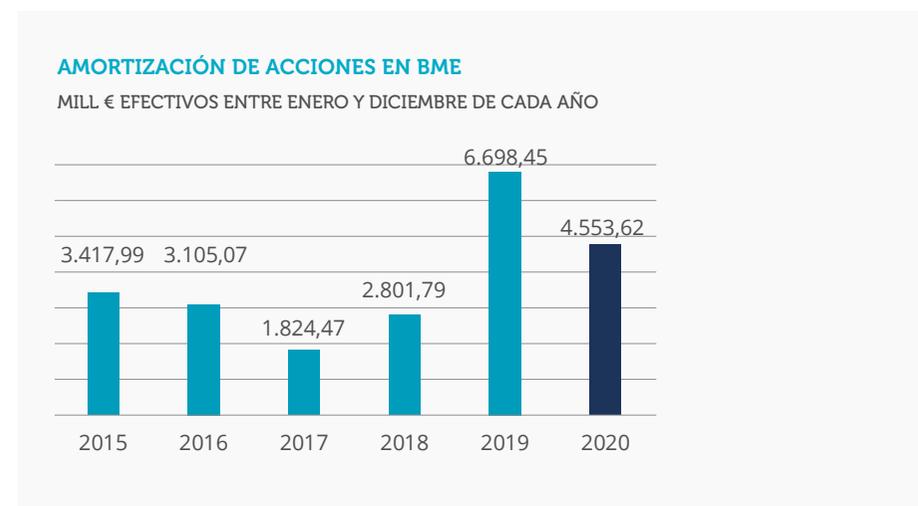
Desde hace años el mercado español lidera este apartado. Es posible que este diferencial sostenido en el tiempo sea uno de los factores que más atraen a los

inversores extranjeros a participar y mantenerse activamente en el día a día de nuestras empresas cotizadas. Con datos de hace un año, la propiedad de acciones de empresas cotizadas españolas en manos de no residentes ascendía a algo más del 50%, o sea 16 puntos más que hace 13 años.

En lo que va de siglo, las empresas cotizadas en la Bolsa española han repartido 470.000 millones de euros en dividendos, una cifra que equivale al 71% del valor actual de mercado de todas las cotizadas españolas. Entre el año 2000 y el 2005, el importe promedio de dividendos brutos repartidos por las compañías cotizadas entre sus accionistas fue de 10.893 millones de euros. En el año 2006 fue de 21.810 millones y desde entonces hasta este atípico ejercicio ningún año ha sido inferior a 23.000 millones de euros.

### La amortización de acciones mantiene un tono positivo

Por último, a lo largo de 2020, 16 empresas han amortizado un total de 536 millones de títulos en el año por un valor efectivo de 4.553,6 millones de euros. Estas cifras son un 32% menores que las registradas en el mismo



período del año anterior (récord histórico con 6.698 millones de euros), pero elevadas respecto a nuestros registros históricos. En el año 2019 se registraron amortizaciones de 503 millones de títulos de 20 empresas.

Las compañías Iberdrola y Repsol con dos operaciones que supusieron amortizar títulos por valor de 2.921 millones de euros han sido dos de las principales protagonistas de este capítulo en la Bolsa española durante 2020. En concreto, Repsol procedió a amortizar el 8 de octubre 98,8 millones de acciones propias para remunerar a sus accionistas. El importe efectivo de esta reducción ascendió a 618 millones de euros el día que se ejecutó. Repsol ya llevó a cabo una operación similar el año a finales de 2019, con 71 millones de títulos por un importe cercano a los 1.020 millones de euros, en un momento en que la cotización estaba alrededor de 14,3 euros por acción, muy lejos de los 6,2 euros del día que se llevó a cabo la operación en este año.

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

## NEGOCIACIÓN DE ACCIONES Y OTROS PRODUCTOS COTIZADOS

Los mercados y sistemas gestionados por BME en 2020 se han mantenido abiertos y han seguido operando con normalidad en España a pesar del desconcierto y la preocupación instalada entre inversores y agentes del mercado a consecuencia de la crisis sanitaria del Covid-19. Los mercados regulados de valores han ejercido su función social clave de garantizar la liquidez para los inversores y preservar la transparencia, equidad, seguridad e integridad de las transacciones financieras en toda circunstancia. Tanto las plataformas

de negociación como la Entidad de Contrapartida Central, BME Clearing, o el Depositario Central de Valores, Iberclear, han funcionado satisfactoriamente en su papel clave para la gestión del riesgo del sistema financiero y el mantenimiento de los canales de financiación y de liquidez.

Las [cifras anuales de negociación de acciones](#) cotizadas en 2020 están indefectiblemente marcadas por los datos anotados en el primer trimestre, especialmente en marzo. En ese período, el efectivo en Renta Variable alcanzó los 129.768 millones de euros y 15,2 millones de negociaciones, con aumentos frente al primer trimestre de 2019 del 19,6% y del 59,2%, respectivamente.

Solo los datos de marzo, con 55.773 millones de euros negociados y los cerca de 7,6 millones de negociaciones registradas (cerca del 18% de todo lo anotado en el año en ambos casos), muestran aumentos frente al mismo período inmediatamente anterior y el correspondiente a un año antes, que están en todos los casos entre los máximos históricos del siglo y desde que se estableció la negociación electrónica (mercado continuo). Cabe señalar especialmente que el día 12 de marzo se produjo la mayor caída en la historia del índice IBEX 35®, un 14,4%, batiéndose el récord histórico de negociaciones diarias en la Bolsa española, con 723.070 negociaciones.

Otra circunstancia que ha marcado la cuantía de volúmenes negociados, ajena a las expectativas fundamentales realizadas sobre los valores por los inversores, es la prohibición de ventas en corto decretada por la CNMV sobre acciones negociadas en la Bolsa española. Tras el mayor descenso diario del IBEX 35® en sus 28 años de existencia (-14,4% el 12 de marzo) el regulador dispuso prohibirlas el día 13 de marzo para 69 valores. Días después decidió aprobar una prohibición más extensa por meses: la primera comenzó el 17 de marzo y se prolongó en abril hasta el 18 de mayo.

En el ejercicio 2020, el efectivo acumulado negociado en Renta Variable ascendió a 429.670 millones de euros, con un descenso del 8,6% respecto al negociado en 2019 y 55,7 millones de operaciones, un 49,6% más.

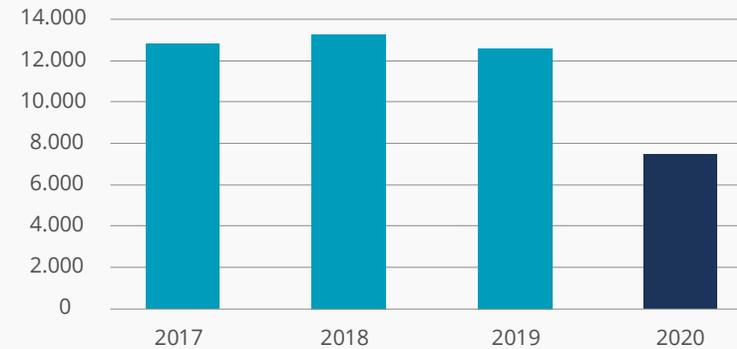
En el descenso del efectivo negociado ha resultado de significativa importancia el efecto que ha tenido la disminución de la contratación del segmento de bloques. De enero a octubre la contratación en este segmento disminuyó en un

45,3%, en tanto que el resto de contratación excluido este segmento aumentaba un 9,1%.

Una parte importante de la negociación del segmento de bloques está asociada a la optimización fiscal que se realiza con respecto a los repartos de dividendos. Con motivo de la situación que estamos atravesando, la retribución por dividendos en 2020 disminuyó en un 39,36%, pasando de 30.544 millones de euros en 2019 a 18.523 millones en 2020.

### EFFECTIVO MEDIO NEGOCIADO EN ACCIONES EN BME

€ POR NEGOCIACIÓN



El aumento de volatilidad respecto al ejercicio anterior ha propiciado un crecimiento en el número de negociaciones intermediadas y una disminución en el efectivo medio por negociación. En 2020 el número de negociaciones intercambiadas en mercado presentaba el ya mencionado aumento del 49,6% superando los 55 millones de negociaciones, en tanto que el efectivo medio por negociación descendía un 38,9% hasta los 7.709 euros.

### Los pequeños inversores, más activos

Una de las características que ha impulsado este comportamiento se encuentra en el aumento de actividad en el mercado por parte de los inversores minoristas, debido a las fuertes fluctuaciones que están presentando los precios de las acciones cotizadas.

De acuerdo con el supervisor europeo de mercados de valores, ESMA, se ha detectado tanto un aumento de las transacciones de aquellos inversores que ya operaban en los mercados bursátiles como la incorporación de nuevos inversores particulares que han abierto cuentas para operar en Bolsa en los intermediarios especializados. También se ha producido un fuerte aumento de la demanda de información en las plataformas de información financiera relacionada con el mercado bursátil. Las Bolsas norteamericanas han vivido un fenómeno similar.

Un reciente análisis de la AMF, el organismo francés de supervisión de los mercados de valores apunta en el mismo sentido. Durante las seis semanas de alta volatilidad en los mercados en los meses de febrero y marzo de 2020, las compras de acciones francesas por parte de clientes “retail” se multiplicaron por cuatro. Más de 150.000 nuevos inversores adquirieron acciones incluidas en el índice SBF 120, el principal índice amplio francés, durante el mes de marzo. Significativo es el hecho de que los nuevos clientes son entre 10 y 15 años más jóvenes que los inversores habituales en acciones francesas.

De momento es un hecho puntual, pero importante. Históricamente, la participación del pequeño inversor en la Bolsa española ha sido relevante pero los [últimos datos de propiedad](#) no resultan muy halagüeños en este sentido. Con datos cerrados de 2019, las familias controlan el 16,1% de las acciones

cotizadas en España, un punto menos que el año anterior y muy por debajo de los máximos alcanzados en 1998, cuando llegaron a poseer el 35,1%. Este dato certifica la convergencia con el resto de Europa, donde la participación directa de los inversores minoristas en la Bolsa tradicionalmente ha sido inferior que en España. El crecimiento de los fondos de inversión es una de las causas de este descenso. Con todo, alrededor de 2,14 millones de hogares españoles poseen acciones, según datos del Banco de España.

Según hemos comentado anteriormente, las tendencias apuntadas por estos datos en términos de transformación y proyección futura de la estructura de la base operativa del mercado tienen una especial importancia desde muchos puntos de vista estratégicos corporativos y de política económica nacional.

### BME, polo central de liquidez y negociación de las acciones españolas cotizadas

En términos de competencia con otros operadores por los flujos de negociación, las medidas tarifarias sobre la contratación de Renta Variable aplicadas en 2019 para garantizar el cumplimiento de la mejor ejecución en las plataformas de BME mediante la adecuación del coste de transacción y la puesta en marcha de programas de provisión de liquidez han mantenido a BME como el punto mayor liquidez, más eficiente y de mejor ejecución sobre los valores españoles.

En 2020, la Bolsa española continúa siendo el referente de ejecución y liquidez para la contratación de valores españoles y el conducto por el que las emisoras completan sus operaciones corporativas y resuelven sus necesidades de financiación. El marco de transparencia y seguridad jurídica que ofrece un mercado regulado resulta decisivo a la hora de canalizar operaciones de inversión.

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.

De esta manera, en 2020 la Bolsa española sigue siendo el polo principal de negociación y liquidez de sus valores cotizados, con más de un 73% del efectivo negociado en sus plataformas. En el último mes disponible, BME alcanzó una cuota de mercado en la contratación de valores españoles del 75,7% y con las mejores métricas de ejecución frente a plataformas alternativas de contratación sobre valores españoles en cuanto a horquillas de compraventa, profundidad del libro de órdenes y mejor precio disponible para la ejecución.

Igualmente, durante los periodos en que los valores de volatilidad se han mostrado más elevados como consecuencia de la epidemia, la negociación se ha concentrado en mayor medida en la plataforma de referencia de los mercados regulados. En la contratación de valores españoles, BME alcanzó el 78% del volumen negociado en el periodo de mayor volatilidad al inicio de la expansión del Covid-19 en el mes de abril.

Los inversores demandan liquidez, especialmente en los momentos de mayor tensión en los mercados. y por ello concentran las operaciones en esos momentos en la plataforma en la que mejores precios y volúmenes se ofrecen para los valores. Por ello, el diferencial de calidad en horquillas y profundidad se ha ampliado respecto a las plataformas alternativas durante este periodo de pandemia continuada, con frecuentes repuntes de la volatilidad en función de la evolución de los acontecimientos en términos de control de la epidemia.

De acuerdo con los datos sobre la contratación de valores españoles elaborados periódicamente por Liquidmetrix, entidad independiente que elabora informes sobre la liquidez y ejecución en las diferentes plataformas que dan servicio de contratación sobre valores españoles y de otros mercados, si para el conjunto de 2019 la horquilla de compraventa del índice IBEX 35® se situaba en 4,91 puntos básicos y su diferencia sobre la mejor oferta alternativa ascendía a 0,73 puntos básicos, el último dato disponible de 2020 situaba esta horquilla en 6,29 puntos básicos y la diferencia se ampliaba hasta 1,65 puntos básicos. Igual comportamiento mostraba la profundidad del libro de órdenes en el que entre 2019 y 2020 la diferencia entre BME y el resto de las plataformas se ampliaba hasta suponer más de tres veces la profundidad del libro respecto de la que presentaban el resto de las plataformas. Así mismo, se mantuvo más del 81,6%

del tiempo el mejor precio de compraventa para las acciones respecto al resto de plataformas. Este comportamiento es aún más manifiesto para valores de menor liquidez, como los que componen los índices IBEX® Medium y Small Cap.

### Impulso de la negociación de ETFs y warrants

En 2020 se han negociado [ETFs en la Bolsa española](#) por un importe de 2.551 millones de euros, soportados en 154.775 operaciones. Estos importes representan ascensos frente al mismo período de 2019 del 48% y del 153%, respectivamente. Estos registros positivos rompen la tendencia descendente que ya se prolongaba 4 años y que en 2019 finalizó con las cifras de negociación más bajas de la serie histórica en España, que data de 2006.

Durante el año la actividad en este segmento del mercado de BME se ha sustentado en 5 referencias. Entre todas, a 31 de diciembre, sumaban un patrimonio de 613,4 millones de euros. De esta cifra, un 16,6% está representada en un ETF sobre el índice Eurostoxx50 y el resto se recoge bajo el paraguas de cuatro instrumentos referenciados a algún índice de la familia IBEX. Dos de ellos siguen al IBEX 35® y aglutinan el 68% del patrimonio total negociado en Bolsa.

El incremento de actividad se ha sustentado principalmente en la dicotomía instalada entre los inversores que quieren aprovechar de forma apalancada una presumible recuperación del IBEX 35® y los que creen que el descenso se va a prolongar. El 33% de la negociación (840 millones de euros) se ha producido en operaciones sobre LYXOR ETF IBEX Doble Apalancado y otro 30% (762 millones de euros), sobre LYXOR IBEX Doble Inverso.

La diferente fiscalidad que los ETFs soportan frente a los fondos de inversión tradicionales parece ser el principal impedimento del desarrollo más exitoso de estos productos de inversión en España.

En la actualidad, los Fondos Cotizados en Bolsa española tienen una fiscalidad similar a la de las acciones. Las ganancias patrimoniales derivadas de operaciones de compra venta de participaciones no están sujetas a retención a cuenta. Sin embargo, los ETFs tributan por las plusvalías generadas en cada

momento, independientemente de si se reinvierte el importe reembolsado en otro ETF o no.

A diferencia de los ETFs, los fondos tradicionales pueden diferir la tributación por plusvalías, estando por tanto permitidos los traspasos de un fondo a otro sin tributación hasta el momento del reembolso. En cambio, las ventas de fondos sí están sujetos a retención fiscal o ingreso a cuenta, acumulando lo que se conoce como “mochila fiscal”.

Desde BME se sigue impulsando el mercado de ETFs con diversas acciones destinadas a reactivar el interés, a la espera de la aprobación de una regulación que corrija las diferencias impositivas que penalizan su atractivo para los inversores y emisores en España, mientras en Estados Unidos y Europa continúan registrando cifras de actividad muy importantes.

La contratación de [warrants en la Bolsa española](#) ha reaccionado al alza en 2020 con 253,09 millones de euros efectivos negociados. Esta cifra supera en un 52% a lo anotado en el mismo período de 2019.

La alta volatilidad registrada en el ejercicio favorece estas tasas de crecimiento. Como en el caso de los ETFs, los datos de balance de este año en este capítulo rompen con una racha sostenida de descensos de cuatro años.

Los warrants sobre acciones nacionales han representado el 55% de la negociación efectiva en 2020; los que se emiten sobre índices bursátiles nacionales, un 13%; sobre índices extranjeros, un 14%; sobre acciones de empresas cotizadas extranjeras un 7%; y sobre tipos de cambio y otros, el 11% restante.

A cierre de diciembre, había 1.806 referencias de warrants presentes en el mercado, tras registrarse 2.953 nuevas admisiones en el año.

#### VARIACIÓN DE LA CAPITALIZACIÓN DE LAS EMPRESAS COTIZADAS EN 2020

	Valor a 31 dic 2020	Variación en el año		Variación desde mínimos en el año hasta 31 dic	
	Mill €	Mill €	%	Mill €	%
<b>Total BOLSA (con BME Growth)</b>	948.209,2	-157.452,5	-14,24	217.819,3	29,82
De los que ....					
<b>Valores Españoles</b>	665.346,9	-45.356,7	-6,38	106.580,9	19,07
<b>Valores Extranjeros</b>	282.862,3	-112.095,7	-28,38	111.238,4	64,82
<i>De los que Latibex</i>	212.681,0	-40.196,1	-15,90	75.140,7	54,63
<b>BME Growth</b>	43.582,9	-1.238,5	-2,76	3.706,7	9,30
<i>De los que SICAV</i>	27.084,8	-1.951,3	-6,72	2.542,0	10,36
<i>De los que SOCIMIs</i>	12.754,9	-472,6	-3,57		
<i>De los que Empresas en Expansión</i>	3.145,7	1.234,5	64,59		

## CAPITALIZACIÓN Y NÚMERO DE EMPRESAS COTIZADAS

La [demografía bursátil en 2020](#) también ha estado dominada por cierto grado de inmovilidad derivado de los efectos de la crisis. Sin tener en cuenta a las SICAVs, se han incorporado al mercado 11 empresas que han aportado 905,4 millones de euros conjuntamente en el día de su admisión. Estas empresas se han incorporado 10 a BME Growth y 6 de ellas han sido SOCIMIs que continúa mostrándose como el sector más dinámico en [incorporación de empresas](#) al mercado si bien, frente a los dos años precedentes baja su ritmo: en 2018 se admitieron 16 nuevas y en 2019 fueron 15.

En este registro de incorporaciones están incluidas dos compañías que han llegado al mercado en octubre con importantes particularidades. El 22 llegó a BME Growth la empresa de soluciones cloud Cuatroochenta valorada en 20,8 millones de euros y que es la primera

compañía que da el salto al mercado desde el Entorno pre Mercado (EpM), un ecosistema de acercamiento a la Bolsa que BME puso en marcha a mediados de esta década. Asimismo, el día 28 se incorporó a la cotización la empresa de energías renovables Soltec con una capitalización inicial cercana a los 500 millones de euros. Lo hizo con una OPV mediante la cual captó 150 millones de euros. Esta OPV es la primera del año y la cuarta en 3 años.

Por el lado de las exclusiones, sin contar a las SICAVs, se han producido 11 en el año, con una capitalización agregada de 6.256 millones de euros el día que abandonaron el mercado.

Una de las principales exclusiones ha sido la de la propia BME, tras completar el Grupo suizo SIX la operación de OPA amistosa que lanzó en el tercer trimestre de 2019. En el año anterior se produjeron 9 exclusiones que drenaron 43.335 millones de euros de capitalización, de los que 37.979 correspondían a la alemana Bayer.

Teniendo en cuenta esta operativa, en las plataformas de BME estaban admitidas a negociación las acciones de 2.738 compañías: 157 en Bolsa y 2.581 en BME Growth.

De las 157 presentes en Bolsa, 146 se negociaban de forma electrónica en el mercado continuo (de las que 19 pertenecen a Latibex) y 11 se cotizan en los corros electrónicos.

De las 2.581 admitidas en BME Growth, 77 son SOCIMIs y 42 están adscritas al segmento que se denominaba para Empresas en Expansión y que está dominado especialmente por compañías que operan en el sector de Tecnología, Medios y Telecomunicaciones (TMT). El resto lo completan 20 Sociedades de Inversión Libres (SIL), 1 Entidad de Capital Riesgo (ECR) y 2.441 SICAVs, que son 134 menos que en diciembre de 2019.

Todas las altas y bajas comentadas han tenido poco impacto en el valor de mercado del conjunto de compañías negociadas que, debido al fuerte descenso de las cotizaciones durante el ejercicio, ha perdido

#### CAPITALIZACIÓN SECTORIAL DE LA BOLSA ESPAÑOLA

Sectores de actividad (sin valores extranjeros y BME Growth incluido)	Valor a 31 dic 2020	Variación en el año		Variación en el año hasta el 31 dic	
	Mill €	Mill €	%	Mill €	%
Petróleo y energía	150.194,7	4.641,5	3,19	26.494,9	21,42
Materiales básicos, industria y construcción	80.615,3	4.746,0	6,26	24.837,8	44,53
Bienes de consumo	113.643,9	-20.687,5	-15,40	6.704,7	6,27
Servicios de consumo	44.159,0	-14.158,8	-24,28	12.407,9	39,08
Servicios financieros	135.236,7	367,6	0,27	20.803,1	18,18
Servicios inmobiliarios	25.141,5	-5.667,7	-18,40	604,8	2,46
Tecnología y telecomunicaciones	72.772,9	-13.359,3	-15,51	11.020,9	17,85

el 14,24% de importe entre diciembre de 2019 y diciembre de 2020. Hablamos de un fuerte impacto negativo cifrado en 157.452 millones de euros, que deja la [capitalización total del mercado de acciones de BME](#) en 948.209 millones a un mes de finalizar el ejercicio. El retroceso del valor bursátil corresponde en menor medida a los valores españoles cotizados (-45.357 millones de euros) y en mayor a los extranjeros, principalmente latinoamericanos (-112.096). Desde los mínimos del año la Bolsa ha logrado recuperar cerca de 217.819 millones de euros de capitalización.

Este brusco movimiento de descenso tras los momentos más volátiles de la crisis iniciada en marzo no ha sido tan agudo en el resto de plazas bursátiles de la zona euro y obedece fundamentalmente a la particular composición sectorial de la Bolsa española. De hecho, las empresas encuadradas en [BME Growth](#), con un valor de mercado de 43.582,9 millones de euros a 31 de diciembre, cedían en el año solo un 2,7% de su capitalización, mucho más en la línea de otros mercados de la zona euro.

## BME GROWTH MANTIENE PAUTAS DE CRECIMIENTO EN TIEMPOS DE CRISIS

El mercado creado por BME en 2006 como Sistema Multilateral de Negociación (SMN) dirigido a empresas de tamaño pequeño y mediano pasó el 3 de septiembre de 2020 a denominarse [BME Growth](#) tras conseguir, por parte de la CNMV el reconocimiento de la categoría europea de [Growth Market](#), en España denominado Mercado de Pymes en Expansión

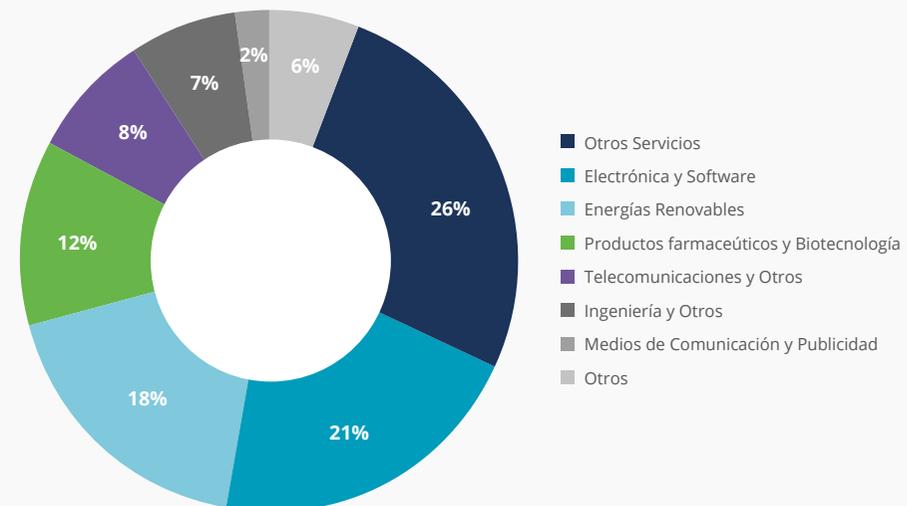
Este mercado [ha sido en 2020 uno de los reductos de crecimiento](#) de los mercados de valores. De esta forma la capitalización de BME

### BME GROWTH: UN REFUGIO DE CRECIMIENTO EN TIEMPOS DE CRISIS

VARIACIÓN ANUAL SOBRE DATOS AGREGADOS PARA EMPRESAS EN EXPANSIÓN Y SOCIMIS A 31 DE DIC DE 2020



### COMPOSICIÓN SECTORIAL DE BME GROWTH (SIN SOCIMIS)



Growth correspondiente a las 119 empresas admitidas de ambas categorías crecía cerca de un 5% anual a 31 de diciembre hasta alcanzar los 15.901 millones de euros. Esta cifra recoge un crecimiento del 64,6% del valor bursátil de las Empresas en Expansión y una caída del 3,57% del relativo a SOCIMIs.

A pesar del escenario de caídas a nivel global, muchas de estas empresas, establecidas en sectores en crecimiento y competitivos, como el sector tecnológico (software y electrónica), el sector farmacéutico, el sector biotecnológico y el sector de la ingeniería, entre otros, han registrado incrementos en sus valoraciones. En este sentido, los índices IBEX GROWTH MARKET® All Share y el IBEX GROWTH MARKET® 15 han cerrado el año con una plusvalía del 39,65% y 54,06%, respectivamente.

El interés mostrado por parte de los inversores en sectores más tecnológicos y en empresas con perspectivas de crecimiento elevadas ha contribuido a aumentar el volumen de contratación en un 141,8%% respecto al año anterior, hasta los 753 millones de euros. Incorporando a este capítulo a las SOCIMIs, el volumen crece hasta los 809,6 millones de euros, con un aumento global del 81,8% respecto al año anterior.

Las empresas presentes en este mercado han retribuido en 2020 a sus accionistas con 577,3 millones de euros a través de dividendos y devoluciones de prima de emisión, un 18,55% menos que en 2019.

BME Growth ha permitido a las empresas de menor tamaño obtener financiación en momentos de alta incertidumbre a nivel global, realizando un total de 71 operaciones en 2020 que les ha permitido captar 428 millones de euros.

También es significativo el papel creciente que está asumiendo el [Entorno Pre Mercado \(EpM\)](#) en el acercamiento de empresas e inversores al ecosistema de financiación e inversión que representan los mercados de valores. La reciente incorporación de Cuatroochenta a BME Growth ha puesto en valor este papel del EpM como medio óptimo para crecer y llegar a la cotización.

Actualmente hay 14 empresas de fuerte componente tecnológico en el desarrollo de sus negocios, pero de sectores muy diferentes, que disfrutan de los programas de asesoramiento y acercamiento de su realidad a los

mercados. Asimismo, han continuado sumándose “partners” a este ecosistema formado por empresas, inversores, emprendedores, asesores y profesionales de los mercados financieros. Ya son 15 de los que puedes encontrar toda la información en la web de BME RV.

## 2.2 FINANCIACIÓN

Durante el ejercicio 2020 las turbulencias del mercado y la alta volatilidad han sido un freno para las salidas a Bolsa. A pesar de ello, las Bolsas han cumplido con eficiencia y efectividad la reasignación de capitales entre diferentes activos a través de los distintos mecanismos destinados a proveer financiación empresarial a varios niveles. De esta forma, numerosas compañías cotizadas han acudido al mercado para realizar ampliaciones de capital con el objetivo fortalecer sus estructuras financieras debilitadas por la reducción de la actividad o para cumplir en algún caso con sus compromisos de remuneración a sus accionistas. Debido a ello, la actividad en el capítulo de ampliaciones se ha incrementado poniendo de manifiesto la ventaja diferencial de las empresas presentes en Bolsa en términos de alternativas de financiación.

En 2020, los flujos de financiación canalizados hacia nuevas admisiones de compañías en mercado han disminuido un 74,8% respecto al ejercicio anterior. Asimismo, las operaciones de recapitalización han aumentado un 17,6%, hasta alcanzar los 18.054 millones de euros. En el cómputo total, los flujos de financiación canalizados hacia la Bolsa, incluyendo empresas ya cotizadas y de nueva admisión, aumentaron un 10,1% respecto a 2019, con métricas de medición armonizadas para elaborar la información remitida a las Federaciones Bursátiles internacionales.

La Bolsa española ha ocupado tradicionalmente una posición relevante en el concierto internacional en materia de financiación a las empresas en forma de capital. Los flujos de financiación canalizados a través de la Bolsa española en forma de equity ascienden a 355.000 mil millones de euros desde 2008, de los cuales 287.000 corresponden a ampliaciones de las empresas cotizadas y 68.000 a operaciones de incorporación al mercado.

### La escasez de OPVs continúa

En 2020, sin tener en cuenta SICAVs, se habían incorporado a plataformas de BME once nuevas compañías. Todas ellas a BME Growth excepto Soltec a Bolsa. Seis de ellas son SOCIMIs.

La incorporación de Soltec a la cotización ha sido mediante una OPV con la que ha conseguido alrededor de 150 millones de euros y ha recibido una demanda de títulos muy elevada. Algo que puede ser normal si tenemos en cuenta que pertenece al sector de energías renovables (el de mayor crecimiento del año) y es la primera OPV de 2020 y la cuarta en cuatro años en la Bolsa española.

La escasez de salidas a Bolsa no es un problema exclusivo de España sino que se extiende a nivel mundial y se prolonga desde hace ya tiempo, si bien en Estados Unidos y en Asia no es tan acusado como en Europa. En Estados Unidos, la creación de vehículos especializados en tenencia de acciones de compañías que pueden salir a Bolsa (SPAC) y procedimientos de incorporación a Bolsa como el direct listing, son medidas que se están mostrando efectivas para incentivar la presencia de nuevas empresas en los mercados de valores.

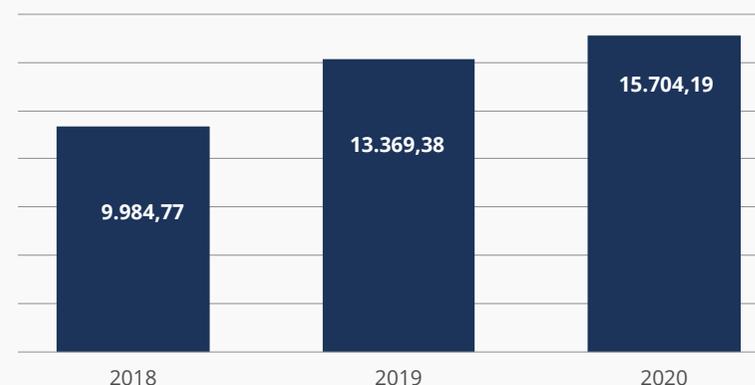
Las cifras del mercado de salidas a Bolsa en Europa en 2020 dan continuidad al descenso en esta operativa desde hace 4 años. De acuerdo con el “Observatorio de salidas a Bolsa en Europa”, que periódicamente publica PwC, las OPVs se redujeron un 14% en número y un 30% en volumen frente a igual periodo de 2019. Las 61 OPV por valor de 11.200 millones de euros representan poco más de una tercera parte de las cifras registradas en 2017.

Los bajos tipos de interés y la fuerte competencia del private equity, son factores de peso que están incidiendo en este proceso contra el que la Comisión Europea, a través de un reciente Plan de Acción para impulsar la Unión de los Mercados de Capitales Europeos, pretende luchar mediante medidas efectivas que impulsen la incorporación de nuevas empresas a los mercados como mecanismo de crecimiento y fortalecimiento del tejido económico europeo tras la crisis.

Como elemento positivo de 2020 en términos de aportación de valor al crecimiento empresarial de las Bolsas, señalar que la incorporación de Cuatroochenta a BME Growth desde el Entorno pre Mercado (EpM) al ser la primera que hace ese recorrido completa el funcionamiento de la cadena de consolidación en los mercados que propone BME. En años anteriores Greenergy, Masmovil o Airtificial hicieron el recorrido desde BME Growth (antes MAB) a Bolsa con éxito.

### AMPLIACIONES DE CAPITAL EN BME

Valor en millones de €.



### Las empresas cotizadas amplían capital por un importe un 17,46% superior a 2019

[Las ampliaciones de capital](#) han registrado datos bastante positivos en 2020. Las empresas cotizadas han ampliado capital para reforzar su estructura financiera y de negocio frente a la crisis, así como para mantener sus compromisos retributivos con los accionistas. El importe de las llevadas a cabo en el año ha sido de 15.704 millones de euros, un 17,46% más que el año anterior.

Las empresas cotizadas en Bolsa han realizado un total 42 ampliaciones de capital por las que han obtenido 15.157 millones de euros. Las cinco mayores ampliaciones del período han sido las realizadas por Iberdrola en dos ocasiones, Amadeus IT Group, Cellnex Telecom e IAG. Iberdrola amplió 945 millones en enero para satisfacer el pago del dividendo. Amadeus IT. Group amplió capital valorado en 750 millones, además de lanzar 750 millones de euros en obligaciones convertibles. Iberdrola en julio volvió a satisfacer el pago de otro dividendo por valor de 1.217 millones. Cellnex Telecom, en agosto, realizó su tercera ampliación en dos años por un importe de 4.000 millones de euros, con el fin de dedicarse

a invertir en nuevos proyectos de crecimiento vía adquisición. En septiembre, International Consolidated Airlines Group, realizó una nueva ampliación de capital por importe de 2.741 millones de euros con la finalidad de fortalecer el balance de IAG, reducir su endeudamiento y mejorar su liquidez. Finalmente, en noviembre el Banco Santander realizó una nueva ampliación de capital por importe de 1.913 millones de euros con el objetivo de pagar el dividendo en acciones complementario a 2019.

Los recursos captados por las empresas cotizadas en Bolsa, sin tener en cuenta a BME Growth, a través de ampliaciones de capital con derechos de suscripción preferente (la mayoría de las ejecutadas) alcanzaron los 15.107 millones de euros. De este importe, 6,644 millones de euros pertenecen a ampliaciones destinadas a pagos de dividendo bajo la modalidad de dividendo opción.

Las empresas del BME Growth continúan financiándose en el mercado para atender sus procesos de crecimiento y financiación. En 2020, las empresas de este mercado de BME han llevado a cabo 71 operaciones de ampliación de capital, captando un importe de 428,3 millones de euros. El importe captado por las empresas que cotizan en el segmento de empresas en expansión ha sido de 133 millones de euros y las ampliaciones de capital realizadas por SOCIMI fueron de 295 millones de euros. Las ampliaciones de capital realizadas por las SICAV fueron de 118,55 millones de euros.

### Instrumentos híbridos de deuda y capital

Nos gustaría hacer mención a la emisión de algunos instrumentos financieros de deuda que pueden funcionar como capital en determinados momentos, que sirven para reforzar la estructura patrimonial y de recursos propios de la compañía. En este sentido, las empresas han optado también en 2020 por otras alternativas de financiación que ofrecen los mercados, como la emisión de deuda híbrida, catalogada como capital, o los bonos Contingentes Convertibles (CoCos), instrumentos híbridos que tienen elementos de deuda (pagan un interés periódico al comprador) y de capital (pueden absorber pérdidas), y son convertibles en acciones del emisor si la ratio de capital de máxima calidad desciende de un determinado nivel.

Ibercaja colocó en enero en el mercado una emisión de deuda subordinada (Tier II) por importe de 500 millones de euros. Más de 140 inversores institucionales

de primer orden participaron en la operación y la demanda recibida fue de 1.800 millones de euros, casi cuatro veces superior al volumen de la emisión. Más del 70% de los títulos se colocó entre inversores internacionales de diferentes procedencias geográficas, en su mayoría europeos.

En julio, BME ha admitido a negociación en el mercado AIAF de Renta Fija un bono contingente convertible (CoCo) verde de BBVA por importe de 1.000 millones de euros. Es el primer bono de este tipo emitido por una entidad financiera a nivel mundial.

Y ya en octubre se admitió a negociación en BME la emisión del bono Contingente Convertible (CoCo) de CaixaBank por importe de 750 millones de euros.

Las emisiones de Cocos se llevan a cabo en nuestro país desde el año 2013 y se han lanzado alrededor de 19 emisiones casi todas en el extranjero, siendo la de CaixaBank la primera negociada en España.

### Iniciativas para potenciar el papel de las Bolsas en la superación de la crisis

Uno de los efectos de la crisis en 2020 es que las autoridades económicas y políticas en Europa se han lanzado a potenciar el papel de los mercados como instrumentos muy necesarios y potentes para conseguir que cuando la recuperación esté en marcha se desarrolle de manera más fuerte. Desde la Comisión Europea, el BCE y el FMI se entiende que es necesario diseñar una estrategia y tomar medidas concretas para conseguir que las empresas ganen músculo y tamaño usando mecanismos de inversión y financiación proporcionados por las Bolsas.

En 2020 se ha aprobado un Proyecto de Ley el 14 de julio de 2020 para trasponer la Directiva UE 2017/828 sobre implicación a largo plazo de los accionistas. El proyecto incorpora, junto a otras novedades como la figura de las acciones de lealtad, diversas medidas de flexibilización del régimen de emisión de acciones y de obligaciones convertibles por parte de las sociedades cotizadas. El Proyecto tiene como objetivo principal, en los términos de su exposición de motivos, “hacer más simples y ágiles los procesos de captación de capital en el mercado por parte de sociedades cotizadas y de compañías con acciones admitidas a negociación en sistemas multilaterales de negociación”.

Asimismo, BME valora muy positivamente del Blueprint de la FESE (mayo de 2019): *“Capital Markets Union by 2024 - A vision for Europe”*, que establece los 20 principios y recomendaciones políticas sobre cómo hacer avanzar la Unión de Mercados de Capitales (CMU). En 2020, una de las respuestas a la crisis se ha articulado también publicando un Plan de Acción para conseguir en la práctica una Unión de los Mercados de Capitales (CMU) para personas y empresas. Este Plan contiene algunas premisas básicas y recomendaciones de medidas que colocan al equity y los mercados de Renta Variable como actores muy necesarios para amortiguar impactos exógenos de la crisis en las empresas. Algo, que algunos de los datos de obtención de financiación que hemos comentado en este Balance de 2020, sin duda corroboran.

Según el Plan, los mercados de valores pueden ayudar a las empresas a superar la crisis y financiar su crecimiento cuando ésta finalice. Para ello debe simplificarse el conjunto de normas que rigen el funcionamiento de la operativa bursátil en los mercados de valores, así como las normas para salir Bolsa. Para garantizar el éxito de la CMU, se requiere urgentemente una revisión de los objetivos previamente no alcanzados dentro de MiFID II. También se propone el establecimiento de un fondo público-privado para apoyar OPVs de pequeñas y medianas empresas, así como la aplicación en toda la UE de un sistema común y homogéneo en materia de retención fiscal.

### Las operaciones de concentración empresarial se frenan en 2020

La incertidumbre reinante y los profundos cambios sociales y económicos que presumiblemente traerá la crisis del coronavirus también han tenido efectos sobre [la actividad de OPAS en la Bolsa española](#) y, en general, el mercado de fusiones y adquisiciones (M&A) en España. Según el último Informe de Baker&Mckenzie, este mercado descenderá un 4,8% en España en 2020. La presidenta de la Comisión Nacional del Mercado y de la Competencia en España ha declarado que normalmente analizan al año entre 80 y 100 operaciones de concentración empresarial y este año solo han revisado 40.

En la Bolsa española se han cerrado dos operaciones hasta septiembre y se ha anunciado una macrofusión bancaria entre Bankia y Caixabank que, si todo va según lo planeado, debería confirmarse plenamente en el primer trimestre de

2021 con las preceptivas aprobaciones del Ministerio de Economía y la Comisión Nacional de Mercados y de Competencia. En 2019 se anotaron 8 OPAs en el mercado español y desde 2010 es el ejercicio con menos operaciones de este tipo. Si todo va como esperan sus impulsores, la fusión de Caixabank y Bankia permitirá al Estado español recuperar parte de la inversión que a través del FROB hizo en Bankia para rescatarla de la quiebra. Otros bancos españoles como Sabadell, Liberbank o Unicaja están muy presentes en los medios de manera diaria como posibles sujetos de próximos movimientos de concentración bancaria en la Bolsa española.

Los dos movimientos registrados tienen compradores extranjeros y se orientan a la exclusión del valor de Bolsa. La mayor OPA ha sido la culminada por el Grupo suizo SIX sobre BME, y que ya se ha excluido de cotización con un valor próximo a los 2.725 millones de euros. La compra supone la conformación de un operador de mercados ampliamente diversificado, con músculo financiero y gran capacidad para expandirse y competir en Europa y en el mundo.

La otra OPA ha sido realizada sobre Más Móvil por el Grupo Lorca Telecom que es un vehículo inversor para España de los grupos internacionales de Capital Riesgo Cinven, KKR y Providence. La capitalización de Más Móvil es de 2.963 millones de euros, y es una de las historias de crecimiento más vertiginosas de la Bolsa española. Saltó a Bolsa hace tres años procedente de BME Growth (entonces denominado MAB), y en cinco años ha multiplicado su valor por 6.

Los expertos apuntan a que las perspectivas de crecimiento del mercado de fusiones y adquisiciones para los próximos años son buenas debido al escaso nivel de los tipos de interés, la fuerte rebaja de las cotizaciones, la gran liquidez presente en el mercado y el apetito inversor por parte del capital riesgo. El repunte de la pandemia introduce un factor amplio de incertidumbre sobre cualquier expectativa actual, si bien factores como cierta vuelta a los negocios locales o la consolidación del sector bancario en toda Europa parece que son hechos que delimitarán los movimientos en un futuro próximo.

# 03

RENTA FIJA

**36%**

aumenta la admisión de **Deuda Pública** española en el mercado regulado

**90**

empresas han emitido ya en el **MARF**

**40.000**

millones de euros en bonos **verdes, sociales y sostenibles** en España en la última década

## Renta Fija

El papel de los mercados de Renta Fija ha sido esencial en 2020 para que las empresas y los Estados hayan podido financiarse para afrontar las graves consecuencias de la crisis sanitaria y económica causada por el Covid-19. La rápida y contundente actuación de los bancos centrales adquiriendo grandes volúmenes de deuda ha moderado la tensión y la volatilidad inicial en los mercados primarios y secundarios y ha llevado los tipos de interés de los principales activos de nuevo a niveles mínimos. Como resultado, la emisión de Deuda Pública y privada bate récords en el año

### 3.1 ACTIVIDAD EN DEUDA PÚBLICA

El volumen de Deuda Pública española emitida y admitida a cotización en el mercado regulado en 2020 alcanzó los 275.067 millones de euros, que suponen un 36% más que el año anterior. El elevado ritmo de emisión del sector público para hacer frente a los efectos del Covid-19 se ha apoyado en los programas de adquisición de activos puestos en marcha por el Banco Central Europeo. El aumento del volumen de emisiones y admisiones ha sido especialmente importante en el caso de la Deuda del Tesoro a medio y largo plazo, que ha alcanzado un volumen cercano a los 175.000 millones de euros, un 54% más que el año anterior. También las emisiones de Letras del Tesoro han crecido un 18,8% hasta casi 93.600 millones de euros en el año.

#### Volúmenes récord y tipos a la baja para las emisiones del Tesoro

En conjunto, las previsiones del Tesoro para 2020, que se han ido actualizando y ajustando a medida que avanzaba el año, apuntan a que la emisión bruta de Deuda Pública a todos los plazos alcanza los 277.000 millones de euros y el pago de intereses se acerca a los 26.000 millones de euros, más de 1.000 millones inferior al año anterior.. A pesar del fuerte aumento de las emisiones en 2020, el coste medio de las emisiones en el año se ha reducido hasta el 0,18%, por debajo del 0,23% del conjunto del año 2019. El coste medio de toda la Deuda Pública viva ha caído hasta el 1,86%, por debajo del 2,19% al cierre del año anterior. También la vida media de toda la Deuda Pública española ha aumentado hasta los 7,8 años, un nivel que se considera óptimo para reducir el riesgo de refinanciación y exposición a subidas de tipos.

Por su parte, la admisión de Deuda Pública extranjera en el mercado de BME Renta Fija ha crecido hasta los 743.391 millones de euros en 2020, un 44% más que en el año anterior. Con el objetivo de universalizar el uso de la plataforma electrónica de contratación SEND del Mercado de Renta Fija de BME, a partir de diciembre de 2017 se empezaron a incorporar a este sistema las emisiones de los Tesoros de Alemania, Francia, Holanda, Bélgica, Italia, Austria, Portugal e Irlanda, Grecia y del Mecanismo Europeo de Estabilidad Monetaria (MEDE).

El Saldo Vivo total de Deuda Pública española en el mercado regulado de BME Renta Fija se sitúa al cierre del año 2020 en los 1,17 billones de euros, con un crecimiento del 8,8% sobre la misma fecha del año anterior. El Saldo de Deuda Pública extranjera a la misma fecha se reduce un 4,5% hasta los 4,7 billones de euros.

En el conjunto del año 2020 la negociación acumulada de Deuda Pública en las plataformas de BME ha alcanzado los 279.183 millones de euros, un 16,3% por debajo del volumen del año anterior. La incertidumbre durante el segundo trimestre de 2020 ha afectado sobre todo a la negociación en la Plataforma SENAF reservada a entidades financieras, que se ha reducido casi un 24% en el año.

## 3.2 ACTIVIDAD EN DEUDA PRIVADA

El volumen de deuda privada española emitida y admitida a cotización en el mercado regulado en 2020 ha alcanzado los 119.183 millones de euros, con un aumento del 4,5% respecto al año anterior. Durante el año ha destacado el crecimiento de las emisiones de pagarés, que crecen más de un 48% hasta los 22.294 millones de euros. También ha sido importante la recuperación de las emisiones de cédulas hipotecarias, que crecen casi un 139% hasta los 38.498 millones, y de titulización, que con casi 36.300 millones crecen un 94%. Los

### DEUDA PÚBLICA

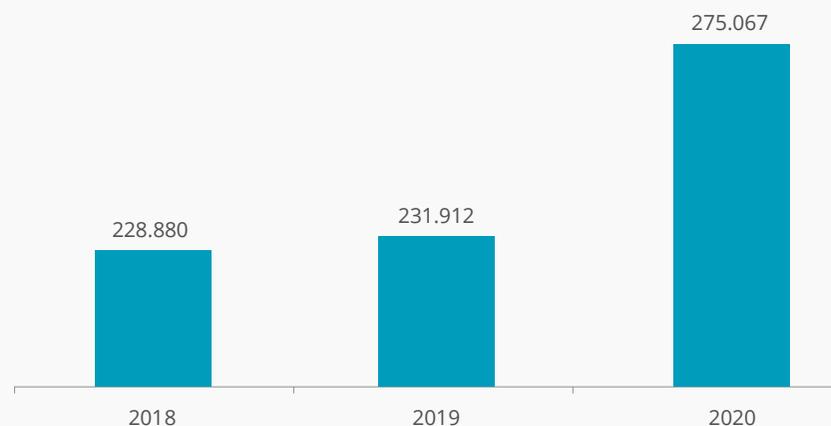
VOLUMEN NEGOCIADO EN LAS PLATAFORMAS DE RENTA FIJA (MILLONES DE EUROS)

	SENAF	SEND	Total
2018	101.088	99.283	200.371
2019	160.657	173.035	333.692
2020	129.579	149.604	279.183
Var 2020/2019 (%)	-19,3%	-13,5%	-16,3%

### MERCADO REGULADO DE RENTA FIJA

VOLUMEN EMITIDO Y ADMITIDO DE DEUDA PÚBLICA ESPAÑOLA (2018 - 2020)

MILLONES DE EUROS



programas de adquisición de Deuda Corporativa puestos en marcha por el Banco Central Europeo han servido de punto de apoyo para la recuperación de los volúmenes tras los momentos de tensión vividos por los mercados durante el mes de marzo.

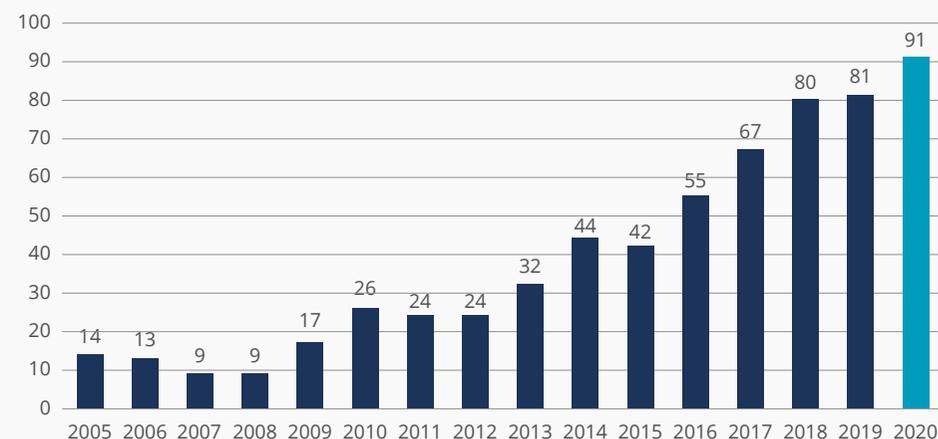
Al cierre del año 2020, el saldo en circulación total de emisiones españolas registrado en el mercado regulado de Renta Fija privada crece un 0,2% sobre el año anterior hasta los 464.584 millones de euros.

Los tipos de interés de la Renta Fija privada en España, tras el fuerte repunte experimentado en marzo, se han situado en mínimos históricos en el último trimestre, beneficiados por los programas de compra del BCE, tanto el Corporate Sector Purchase Program (CSPP) como en el Programa Antipandemia (PEPP). De acuerdo con datos publicados por la CNMV, la Renta Fija Privada a 5 años alcanzaba terreno negativo al cierre del año 2020 en niveles del -0,13%.

Entre los aspectos reseñables del ejercicio en el mercado destaca el nuevo récord de empresas españolas no financieras que han emitido renta fija en 2020 que ha alcanzado las 91 compañías. En el ámbito de las entidades financieras son relevantes las emisiones de CoCos, deuda anticrisis, de entidades bancarias registradas en el mercado de BME: Ibercaja en enero por 500 millones, BBVA en julio por 1.000 millones y Caixabank en octubre por 750 millones. Los CoCos son instrumentos de deuda híbridos que son convertibles en acciones del emisor si la ratio de capital de máxima calidad desciende de un determinado nivel.

#### Nº DE EMPRESAS NO FINANCIERAS ESPAÑOLAS QUE HAN EMITIDO RENTA FIJA EN CADA AÑO (2005 - 2020).

INCLUYE TANTO EMISIONES A CORTO COMO A LARGO PLAZO.  
FUENTE: BANCO DE ESPAÑA.



#### MERCADO REGULADO DE RENTA FIJA PRIVADA

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

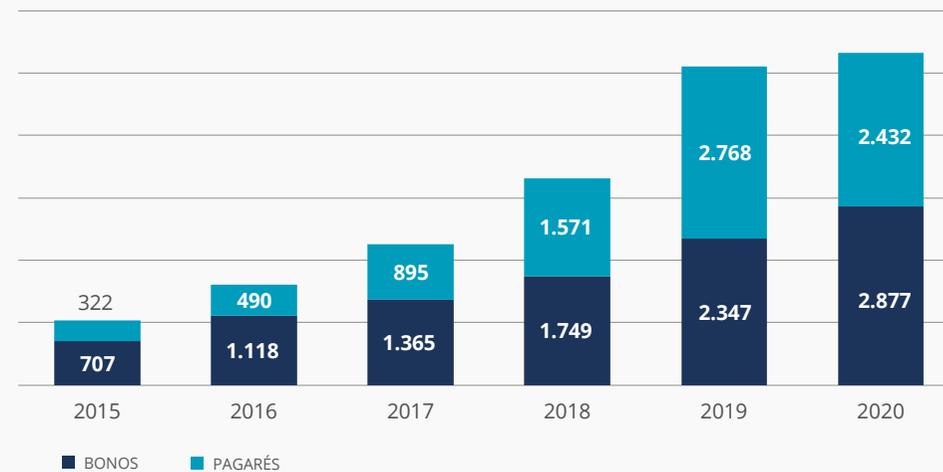
	Bonos y obligaciones	Cédulas	Bonos de Titulización	Participaciones Preferentes	Pagarés de Empresa	Total
2019	45.083	34.175	18.741	1.000	15.036	114.035
2020	20.360	38.498	36.281	1.750	22.294	119.183
Var %	-54,8%	12,7%	93,6%	75,0%	48,3%	4,5%

### El MARF, herramienta clave para las empresas en la crisis con apoyo de ICO y BCE

En un ejercicio tan complejo como el 2020, el mercado MARF ha visto refrendado su posicionamiento como una herramienta clave para la financiación empresarial. Fue diseñado en 2013 como un Sistema Multilateral de Negociación para facilitar las emisiones de Renta Fija de empresas de diversos tamaños, muchas de las cuales no tenían presencia en los mercados de capitales antes de emitir en MARF, y desde su puesta en marcha hasta diciembre de 2020 ya son 90, seis de ellas portuguesas, las empresas que han acudido a él para financiarse. Con un crecimiento sostenido en sus 7 años de funcionamiento, ha adquirido un relevante protagonismo dentro de las alternativas que están contribuyendo a impulsar la diversificación de las fuentes de financiación empresariales en España.

#### MERCADO ALTERNATIVO DE RENTA FIJA (MARF) SALDO VIVO AL CIERRE DEL PERIODO (2015-2020)

CIFRAS EN MILLONES DE EUROS



A pesar de las excepcionales circunstancias que han caracterizado este año como consecuencia de la crisis del Covid-19, en el MARF, y tras un parón en los meses de marzo y abril, se ha recuperado el ritmo de emisión a medida que avanzaba el segundo trimestre gracias sobre todo a la extensión a las emisiones de pagarés realizadas en este mercado del programa de avales públicos canalizados por el Instituto de Crédito Oficial (ICO), por un valor de hasta 4.000 millones de euros. La cobertura del ICO alcanza hasta el 70% del volumen total de la emisión.

Un nutrido número de compañías han registrado en MARF programas de pagarés con garantía o aval del ICO, entre ellas El Corte Inglés, Sacyr, Amper, Tubacex, Audax Energías, Aedas Homes, Hotusa, Pryconsa, Vocento o Pikolin. En conjunto se han tramitado las modificaciones de 16 programas de pagarés para incorporar esta posibilidad de emitir pagarés avalados y a su amparo se han realizado emisiones de forma satisfactoria para los emisores con un valor avalado cercano a los 2.500 millones de euros. Entre las características de los pagarés avalados destaca la ampliación del plazo de emisión, de tal forma que las compañías han obtenido una financiación más estable.

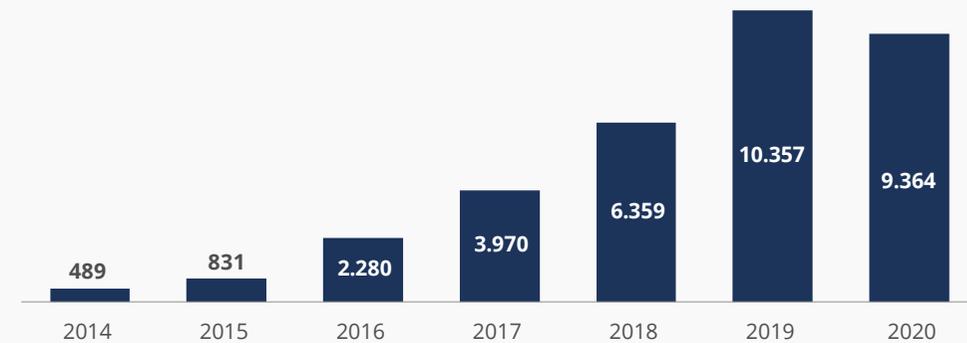
Por otra parte, el ICO también ha puesto en marcha la suscripción directa de participaciones en emisiones de pagarés realizadas en este mercado para apoyar la liquidez de las empresas.

Ya en el mes de octubre se hacía pública la decisión del Banco Central Europeo de considerar el MARF como sistema multilateral de negociación elegible para la política monetaria. Como consecuencia directa de esta decisión se ha producido la incorporación en el MARF del programa dual de emisión de cédulas hipotecarias a medio y largo plazo presentado por Banco Caminos y Bancofar.

Por su relevancia en el ámbito de la financiación de empresas de pequeño tamaño, merece también un lugar destacado la incorporación a negociación, al inicio de octubre, de una nueva emisión de bonos de titulización sintética por importe de 198 millones, realizada por el

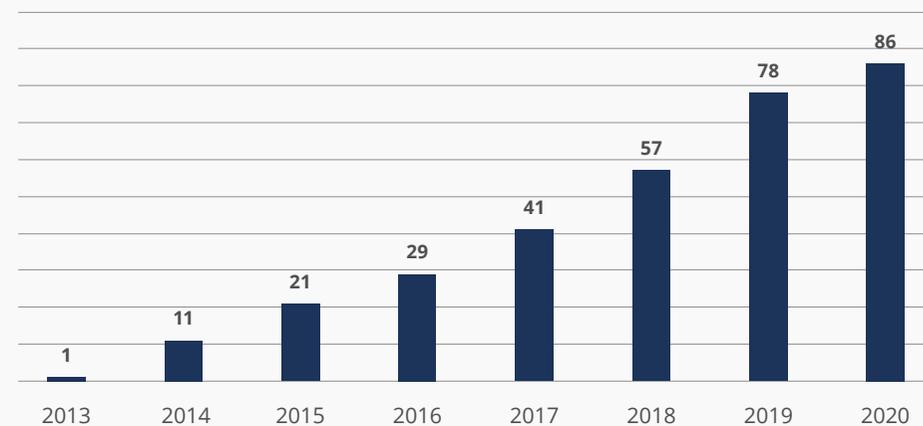
#### MERCADO ALTERNATIVO DE RENTA FIJA (MARF) VOLUMEN EMITIDO E INCORPORADO A COTIZACIÓN EN EL AÑO (2014-2020)

CIFRAS EN MILLONES DE EUROS



#### COMPAÑÍAS QUE SE HAN FINANCIADO EN EL MARF DESDE SU CREACIÓN (2013 - 2020)

DATOS ACUMULADOS DESDE 2013 HASTA EL CIERRE DE CADA AÑO



Fondo de Titulización de Pymes Magdalena 4, constituido por la Sociedad Gestora Santander de Titulización. Mediante esta operación se da cobertura a una cartera de créditos concedidos a pymes por Banco Santander por importe de 2.300 millones de euros.

Gracias en buena parte a todas estas medidas, el volumen total de emisiones en 2020 se ha recuperado tras el parón casi total del mes de marzo y abril y ha alcanzado los 9.634 millones de euros, con una moderada caída del 7% respecto al año anterior. El saldo vivo total al cierre de diciembre se sitúa en 5.309 millones de euros, con una subida del 3,8% respecto al cierre del año anterior.

En un año tan complejo como 2020 el MARF ha visto la incorporación de emisiones de 11 empresas de sectores muy distintos que emitían por primera vez. Entre ellas, Logitravel del sector turístico, Vía Célere o Metrovacesa del inmobiliario, Grupo GranSolar de energías renovables; IM Vall Companys del agroalimentario, Haya Titulización, Sociedad gestora de Fondos de Titulización para ODF Energía, Network Steel Resources, del sector del acero, o la ingeniería Técnicas Reunidas.

### Mejorar el atractivo de los mercados españoles de deuda frente a la competencia

Un año más, en 2020 ha sido elevado el volumen de emisiones realizadas y registradas por empresas y grupos empresariales españoles en mercados y Bolsas extranjeras. Con datos publicados por la CNMV, hasta agosto las emisiones acumuladas sumaban 67.034 millones de euros, una cifra que representa el 45% de todas las emisiones de Renta Fija privada realizadas por empresas españolas en cualquier mercado. Sin embargo, a estos volúmenes hay también que sumar las emisiones realizadas y registradas en mercados y Bolsas extranjeras por filiales de empresas españolas en el resto del mundo, por importe de 51.000 millones hasta agosto.

En suma, de los casi 200.000 millones de emisiones de Renta Fija privada realizadas por grupos empresariales españoles entre enero y agosto de 2020, el 59% se ha realizado y registrado en mercados y Bolsas extranjeras, un fenómeno que preocupa a todos los participantes en los mercados de valores españoles.

### EMISIÓN DE RENTA FIJA POR COMPAÑÍAS Y GRUPOS EMPRESARIALES ESPAÑOLES (2015-2020)

MILLONES DE EUROS



Es esta una práctica que no redundará 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 en los mercados españoles, facilitando así la captación de fondos en los mercados nacionales en situaciones de estrés financiero y alta necesidad de liquidez. Algunas empresas españolas importantes como Inmobiliaria Colonial, Endesa o AENA han repatriado parte de sus emisiones de Renta Fija a raíz de las iniciativas de la CNMV y BME.

### 3.3 LA RENTA FIJA, CLAVE PARA LA FINANCIACIÓN DE LA SOSTENIBILIDAD

La financiación dirigida a impulsar la sostenibilidad y la lucha contra el cambio climático sigue creciendo en todo el mundo. La emisión de bonos verdes, sociales y de sostenibilidad habrá alcanzado en 2020 un volumen superior a los 500.000 millones de dólares de acuerdo con las previsiones del banco sueco SEB. Hasta mitad de septiembre ya se habían superado los 300.000 millones de acuerdo con la International Capital Markets Association (ICMA), muy cerca ya de los 321.000 millones de dólares emitidos en todo el año 2019.

En 2020 la crisis del Covid-19 ha frenado la emisión de los denominados bonos verdes, pero han crecido los bonos sociales y de sostenibilidad, que tienen finalidades más amplias ligadas sobre todo a evitar la exclusión social. De acuerdo con el citado organismo, estos bonos sociales y de sostenibilidad, estarían experimentando en 2020 un fortísimo crecimiento, con una emisión total hasta septiembre de casi 140.000 millones, el doble del total anual de 2019.

En el caso de España, la financiación sostenible emitida por empresas e instituciones en 2020 alcanza los 15.024 millones de euros en 2020, con un crecimiento del 54% respecto al año anterior de acuerdo con datos recogidos por el Observatorio Español de la Financiación Sostenible (OFISO). Si entre 2014 y 2019 la financiación de la sostenibilidad ya multiplicó su volumen anual por 18 veces, sólo en 2019 el crecimiento frente al año anterior fue superior al 50%, con un volumen emitido de Bonos ESG de 9.756 millones de euros. Las cifras de los dos últimos años posicionan a España en el top 10 de países emisores de bonos sostenibles, una posición que mejora sustancialmente la que le correspondería por su PIB. Por tipología, en 2020 los bonos verdes representaron el 60,7% de la emisión total, los bonos sociales un 18,8% y los bonos de sostenibilidad un 20,5%. El mayor crecimiento respecto al año precedente se alcanzó en los bonos sociales con un 88%.

Las expectativas para los próximos años siguen siendo muy favorables y más en el caso de Europa, donde la Comisión Europea ha anunciado que está considerando

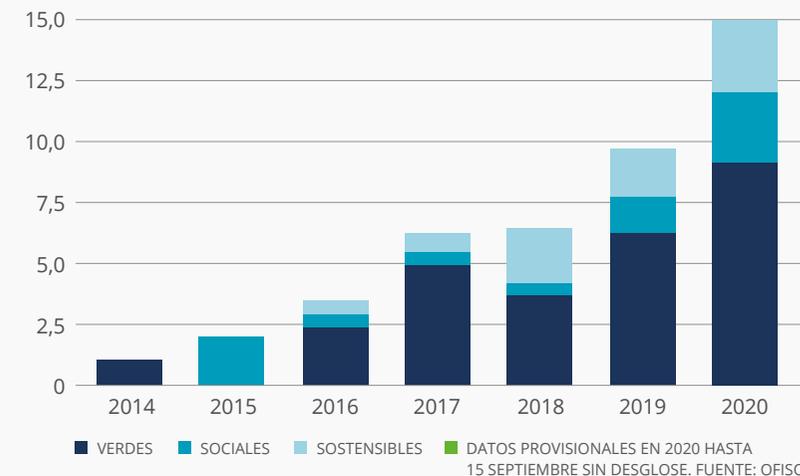
utilizar los bonos verdes para financiar hasta un tercio del Programa de Recuperación Next Generation EU, dotado con casi 750.000 millones de euros.

En España y en particular en los mercados de BME, durante el año 2020 se han llevado a cabo emisiones como la del primer bono social sanitario para combatir la pandemia del Covid-19 lanzado por la Comunidad de Madrid, el bono social del ICO para mitigar el impacto económico del virus, o las emisiones de BBVA y CaixaBank también de bonos sociales, por importe de 1.000 millones de euros.

También destacable ha sido la emisión y el registro en BME del primer CoCo Verde lanzado por una entidad financiera en el mundo, en este caso, de BBVA, que lo enmarca en su objetivo de llegar hasta los 100.000 millones de euros canalizados hacia inversiones sostenibles hasta el año 2025.

#### EMISIONES DE BONOS SOSTENIBLES EN ESPAÑA

DATOS POR TIPOS DE EMISIÓN EN MILES DE MILLONES DE EUROS.



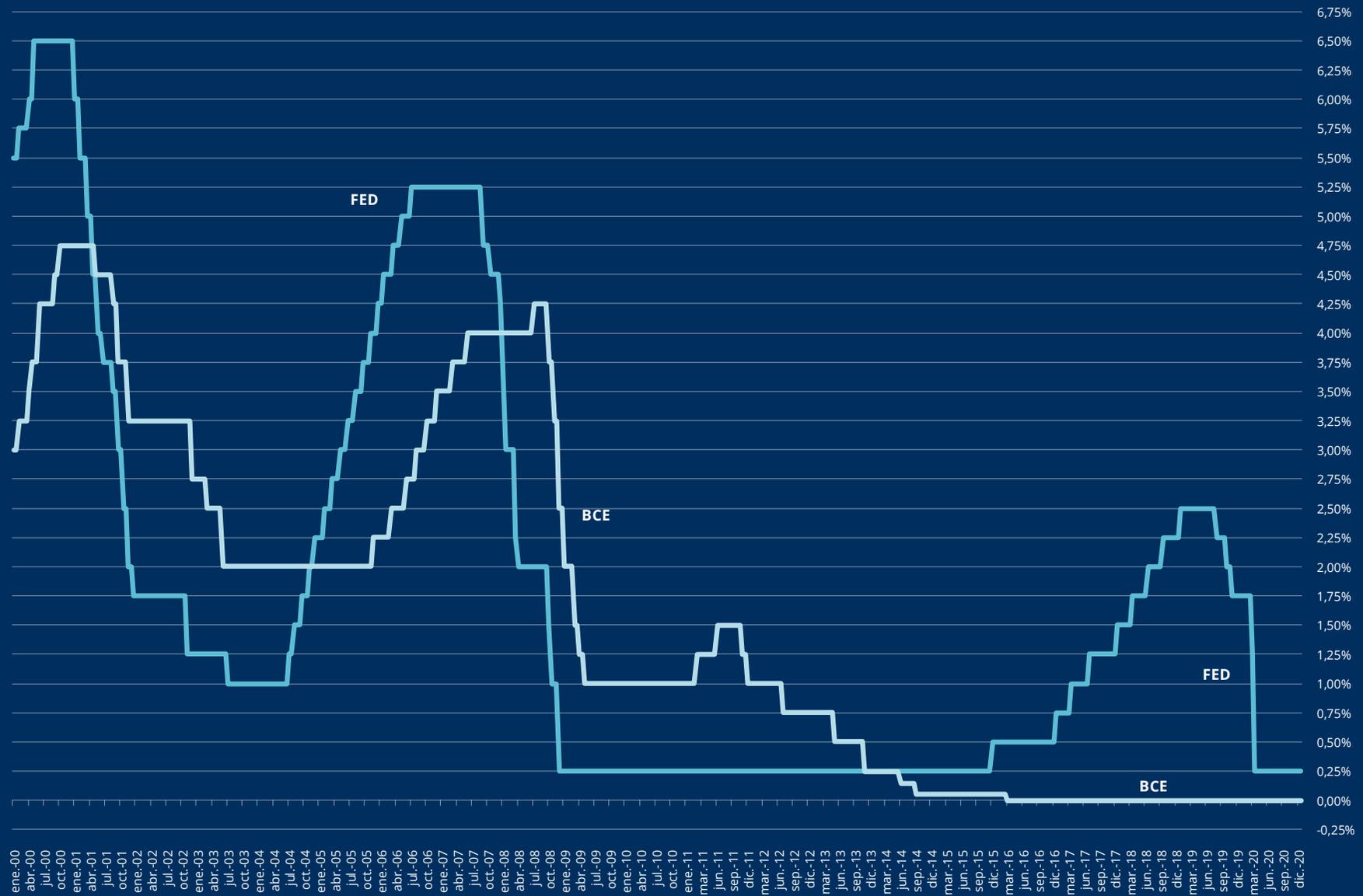
## Los tipos de interés de la Deuda Pública vuelven a mínimos históricos con el apoyo de los Bancos Centrales. Medidas sin precedentes del Banco Central Europeo.

Las políticas monetarias de los principales bancos centrales se han convertido en ariete principal para hacer frente a la profunda crisis sanitaria y económica causada en todo el mundo por el Covid-19. Los mercados de Renta Fija han reflejado intensamente los efectos tanto de la crisis como de la respuesta contundente y sin precedentes de los bancos centrales.

La Reserva Federal norteamericana ya había iniciado su política expansiva en 2019 con tres rebajas de tipos de intervención en julio, septiembre y octubre, para situarlos en el 1,75%, ante la presencia de “riesgos prominentes” para la economía. Ya en 2020, la propagación de la pandemia causada por el coronavirus y la creciente incertidumbre sobre la economía norteamericana y mundial llevaban a la FED a practicar un agresivo recorte de tipos de interés de

intervención fuera de calendario, el día 3 de marzo, hasta un rango entre el 1% y el 1,25%, la primera vez que se volvía a este nivel desde el año 2008. Con la extensión de la pandemia, el domingo 15 de marzo, otra vez fuera de calendario, vuelve a aplicar un recorte de 1 punto porcentual hasta el rango mínimo de 0-0,25%. Adicionalmente, se ponían en marcha entre marzo y abril hasta 11 programas de emergencia, con una capacidad de hasta 2,6 billones de dólares. Entre los que afectan a los mercados de deuda se encuentran el programa de compra ilimitada de deuda del Tesoro y valores hipotecarios o los dos programas que permiten la adquisición de Deuda Corporativa en el mercado primario con rating de “grado de inversión” o que la hubieran perdido durante la pandemia. También un programa que permite adquirir ETFs de Bonos por debajo del grado de inversión y otros de apoyo al mercado de pagarés a corto plazo y de deuda municipal. En la reunión ordinaria del 29 de abril anunciaba que ni los tipos ni los estímulos se retirarían hasta la reversión de la grave situación.

TIPOS DE INTERÉS DE REFERENCIA DEL BCE Y LA FED (2000 - 2020)



El BCE, por su parte, anunciaba el 12 de marzo un primer paquete de medidas de refuerzo de la liquidez y mayores compras de activos para enfrentar la crisis sanitaria y económica. Se mejoraban las condiciones para que los bancos pudieran pedir liquidez casi ilimitada del programa TLTRO-III, con menor coste y relajando la condicionalidad y se elevaba sustancialmente el programa en vigor de compras de bonos soberanos y corporativos, con otros 120.000 millones de euros, añadidos a las compras de 20.000 millones al mes que ya estaban en marcha.

Ante la gravedad de la crisis sanitaria y económica que se cernía sobre las economías europeas, el 18 de marzo se ponía en marcha el programa de compras de Emergencia Pandémica (PEPP), con 750.000 millones de euros, para “restablecer el funcionamiento ordenado de los mercados financieros de la zona del euro y garantizar que la Política Monetaria Europea siga llegando a todos los rincones de la zona euro”. El 26 de marzo se eliminaban los límites de compras de bonos por países y el 22 de abril se anunciaba que aceptará bonos que hayan perdido el grado de inversión (fallen angels) durante esta crisis como garantía de las operaciones de liquidez a la banca. En la reunión del 4 de junio se aumentaba el volumen del programa PEPP en 600.000 millones de euros hasta un tamaño total de 1,3 billones y se prolongaba a junio de 2021. También se reinvertirá la deuda que venza de este plan hasta finales de 2022. Ya en diciembre, y ante la gravedad de la segunda ola de la pandemia, el BCE decidía ampliar 9 meses más hasta marzo de 2022 el Programa de Emergencia (PEPP) y dotarlo con 500.000 millones adicionales hasta los 1,85 billones de euros.

#### TIPOS DE INTERÉS DE LA DEUDA A 10 AÑOS EN ESTADOS UNIDOS Y ALEMANIA (2017 - 2020)

DATOS DIARIOS. FUENTE: FACTSET



Adicionalmente a estas medidas de impacto en los mercados de deuda, en la reunión del 30 de abril se mejoraban las condiciones de las subastas TLTRO de liquidez a la banca a medio plazo condicionada al crédito, con una bonificación adicional de 50 puntos básicos, desde los 25 anteriores. Las entidades bancarias que proporcionen crédito podrán obtener hasta un 1% adicional al ahorrar también el coste del 0,5% por tener depositados fondos en el BCE. Además, se anunciaba que, a partir de mayo habría 7 subastas de liquidez de emergencia (Pandemic Emergency Longer-Term Refinancing Operations o PLTRO) vinculadas a la pandemia, pero no al crédito, con un volumen estimado de 3 billones de euros para preservar el funcionamiento del mercado monetario, que tendrán un interés negativo para la banca del -0,25%, con devolución hasta septiembre de 2021. También se pone en práctica una reducción temporal de los requisitos de capital para los bancos y se reclama que anulen todos los pagos de dividendos inicialmente hasta octubre, pero posteriormente hasta final de año. Ya en diciembre, se ampliaban también hasta junio de 2022 las condiciones extraordinarias de liquidez a la banca.

## Mercados

Los mercados mundiales y europeos de Deuda Pública y corporativa han reflejado durante el año 2020 la gravedad de la crisis sanitaria y económica y la rápida actuación de los bancos centrales, que ha devuelto las rentabilidades a niveles mínimos históricos y en muchos casos negativos.

El Bono USA a 10 años, convertido en activo refugio, tomaba una acelerada senda descendente desde el 1,88% de inicio del año hasta el mínimo histórico del 0,50% el 9 de marzo, nivel que prácticamente se volvía a alcanzar el 4 de agosto con el 0,51%, para iniciar un repunte hasta el 0,92% que se alcanzaba al cierre del año. También el Bono USA a 30 años marcaba sucesivos mínimos históricos, hasta situarse el 9 de marzo por debajo del 1% por primera vez en su historia.

### TIPOS DE INTERÉS DE LA DEUDA A 10 AÑOS EN ALEMANIA, ESPAÑA E ITALIA. AÑO 2017 - 2020

DATOS DIARIOS. FUENTE: FACTSET



En Europa, con el agravamiento de la crisis sanitaria se ampliaban en marzo las primas de riesgo de Italia y España tanto por la subida de las rentabilidades de sus bonos como por la reducción de los tipos del Bono Alemán a 10 años, de nuevo convertido en activo refugio.

El Bund alemán iniciaba el año con una rentabilidad negativa del -0,23% y la acentuaba hasta el mínimo del -0,87% el 9 de marzo, para posteriormente iniciar una moderada subida hasta niveles del -0,58% al cierre del año.

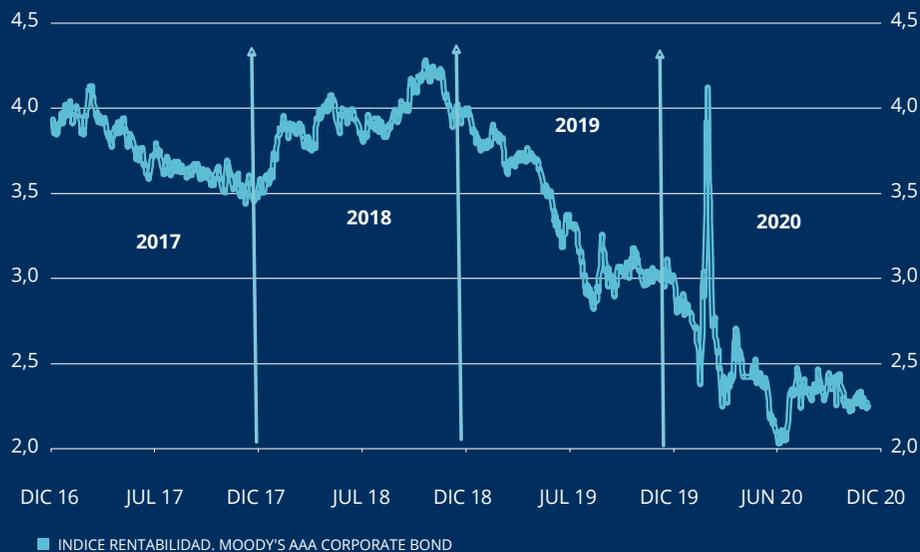
El bono español a 10 años iniciaba el año en el 0,44%, ascendía hasta un máximo del 1,19% el 18 de marzo para iniciar una senda descendente de las rentabilidades que le llevarían a tocar tipos negativos (-0,01%) el 15 de diciembre

por primera vez en su historia y cerrar el año 2020 en el 0,04% , como reflejo del impacto de las contundentes medidas del BCE. La prima de riesgo de los bonos españoles respecto al Bono alemán de referencia europea, que en los peores momentos de la crisis sanitaria y económica llegó a superar los 150 puntos básicos (1,5%), ha vuelto a situarse de forma consistente por debajo de los 100 puntos básicos cerrando el año en el 0,6% (60 puntos básicos). El Bono italiano iniciaba el año con rentabilidades del 1,41%, repuntaba hasta el 2,28% el 18 de marzo para posteriormente volver a mínimos del 0,51% al cierre de diciembre, gracias a las medidas del BCE.

Por su parte, la deuda corporativa ha vivido un ejercicio marcado por la extrema

**INDICE DE TIPO DE INTERES (%) DE BONOS CORPORATIVOS DE CALIFICACION "AAA" 2017-2020**

MOODY'S AAA CORPORATE BOND YIELD. FUENTE: FACTSET



**INDICE DE PRECIOS DE BONOS CORPORATIVOS DEL ÁREA EURO CON CALIFICACIÓN "BBB" 2017-2020**

IBOXX EURO OVERALL BBB RATED. FUENTE: FACTSET



volatilidad localizada en los momentos iniciales de la crisis sanitaria, con oscilaciones de un grado desconocido en este segmento del mercado. Los agresivos programas de compra de bonos corporativos con grado de inversión anunciados por los principales bancos centrales y en particular por el BCE, han actuado como bálsamo para estos bonos corporativos.

En Renta Fija europea calificada triple B según el Índice Iboxx de precios de bonos del área euro, los precios se desplomaban casi un 10% en apenas tres semanas hasta mitad de marzo, para posteriormente iniciar un rebote alcista que los llevaba de forma acelerada por encima de los niveles de partida en los meses de noviembre y diciembre. La recuperación es todavía más fulgurante si atendemos a las rentabilidades ofrecidas por los bonos corporativos con máximo grado de inversión: de acuerdo con el Índice de Moody's para emisiones triple A, los tipos iniciaban el año en el 2,94%, entre los días 5 y 9 de marzo subían del 2,68% al 4,12% para retornar al nivel anterior a principios de abril y agudizar la caída de rentabilidades hasta una banda entre el 2 y el 2,5%, cerrando el año en el 2,23%.

04

DERIVADOS FINANCIEROS:  
OPCIONES Y FUTUROS

26%

más de operaciones  
en **MEFF** por mayor  
presencia de minoristas

11%

crecen las **Opciones**  
sobre **Acciones**, producto  
que más crece en 2020



**Aumento** de volúmenes  
negociados en **derivados**  
de **electricidad**

## Derivados financieros: opciones y futuros

El mercado español de derivados, MEFF, se amplía y diversifica con la incorporación de nuevos productos como los derivados sobre divisas o el crecimiento de los productos sobre electricidad. En un contexto marcado por el fuerte aumento de la volatilidad en el mercado bursátil, el conjunto de los derivados sobre Renta Variable reduce un 10% su volumen negociado en 2020, como consecuencia sobre todo de la prohibición de ventas en corto en España durante dos meses. Con todo, el número total de transacciones se dispara un 26%. El producto que más crece en el año, casi un 11%, son las opciones sobre acciones individuales mientras el Futuro sobre IBEX 35®, el producto emblemático del mercado español de derivados se mantiene estable.

El volumen total de Derivados Financieros negociados durante el año 2020 alcanzó los 40,5 millones de contratos, un 9,9% menos que en el año anterior. La posición abierta total de contratos al cierre de diciembre aumenta un 0,81%.

La caída del volumen en el mercado español se ha producido en gran medida como consecuencia de la prohibición durante dos meses, a partir del 17 de marzo, de realizar ventas en corto en el mercado bursátil español, medida que también se ha aplicado en países europeos como Francia, Italia, Bélgica, Austria

y Grecia, pero no en los mercados del Reino Unido o Alemania. En el conjunto de Europa, según datos de la Futures Industry Association (FIA), el volumen de opciones y futuros negociados ha aumentado un 11% de enero a noviembre, frente al periodo comparable del año anterior.

Un aspecto destacado del año en el mercado español de Derivados Financieros ha sido el aumento de la operativa de los pequeños inversores (retail), lo que se ha visto reflejado en el número total de operaciones en el mercado, que aumenta un 26% en el año, hasta los 4,4 millones de transacciones.

### La volatilidad se duplica en 2020 respecto al año anterior

La volatilidad implícita en 2020 ha aumentado hasta un promedio diario del 25,5%, según el Índice de volatilidad VIBEX®, frente al 13,7% del conjunto de 2019.

El índice VIBEX®, creado en 2018, permite seguir a diario la volatilidad del mercado bursátil español utilizando las opciones sobre el IBEX 35® más líquidas que se negocian en el mercado de derivados MEFF. De acuerdo con este indicador, la volatilidad implícita media tocaba máximos anuales el 16 de marzo de 2020, en el peor momento de la crisis sanitaria causada por el Covid-19, con un valor del 76,6%. Este máximo es sólo comparable al nivel de 79,2% alcanzado el 27 de octubre de 2008, en los peores momentos de la crisis financiera mundial tras la quiebra del banco de inversión Lehman Brothers en EEUU. La volatilidad media diaria del año 2020 se sitúa en el 25,5%, por encima de la media histórica del VIBEX® desde 2007, situada en 23,3%.

El aumento de la volatilidad impulsa el uso como cobertura de los productos Derivados sobre Renta Variable, pero el crecimiento del volumen de contratos que se apuntaba en el primer trimestre se ha visto frenado por la citada prohibición de ventas en corto en España entre el 17 de marzo y el 17 de mayo. En el segundo trimestre del ejercicio, el volumen total negociado disminuía hasta los 9,6 millones de contratos, un 27,1% menos que en el mismo periodo de 2019.

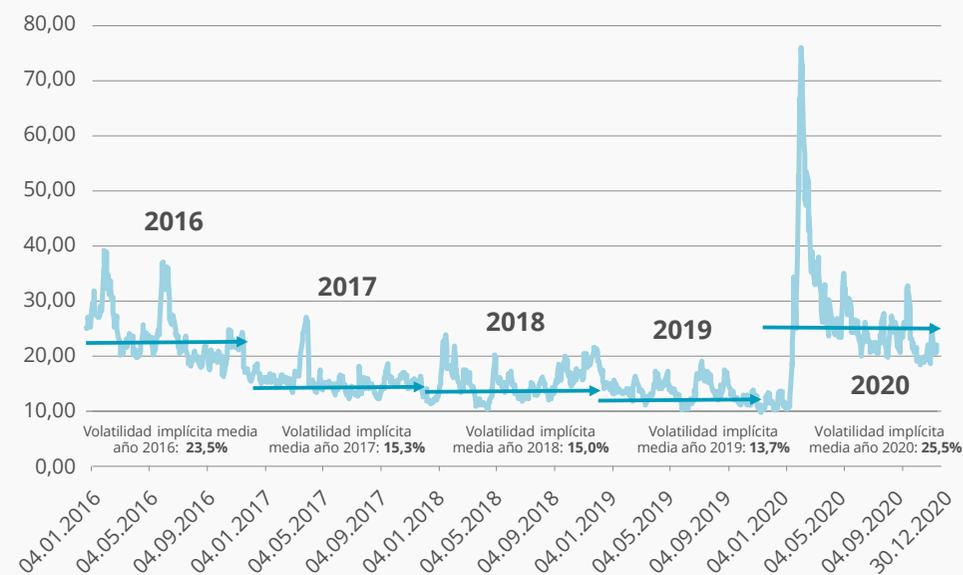
### Crece las Opciones sobre Acciones individuales

Otro aspecto destacado del comportamiento del mercado español de Derivados Financieros en 2020 ha sido el fuerte aumento de las Opciones sobre Acciones individuales, un fenómeno que también se ha producido en los principales mercados internacionales ligado en buena medida a una mayor actividad negociadora por parte de los inversores y “traders” minoristas. En el año la negociación de Opciones sobre Acciones ha crecido un 10,9% hasta los 19,4 millones de contratos. Según datos de la FIA, en todo el mundo el volumen negociado de opciones sobre acciones individuales se ha incrementado hasta noviembre un 50%.

Por su parte, el volumen acumulado en 2020 en los contratos de Futuro sobre el IBEX 35® desciende levemente (un 1%), mientras el número de operaciones (3,4 millones) crece un 26% en relación con el año anterior. Los contratos del Futuro Mini sobre IBEX 35® aumentan un 6% en número de contratos hasta 1,54 millones y más de un 37% en número de operaciones hasta los 0,84 millones. El aumento de los contratos de tamaño reducido ha sido también una tendencia mundial durante este año. Por ejemplo, los principales mercados norteamericanos de derivados, CME, Intercontinental Exchange (ICE), o CBOE han creado y lanzado versiones de menor tamaño de sus contratos de futuros más conocidos para los que ha aumentado sustancialmente la demanda proveniente de pequeños inversores.

### INDICE VIBEX DE VOLATILIDAD DE LA BOLSA ESPAÑOLA 2016 - 2020

DATOS DIARIOS DE VOLATILIDAD EN %



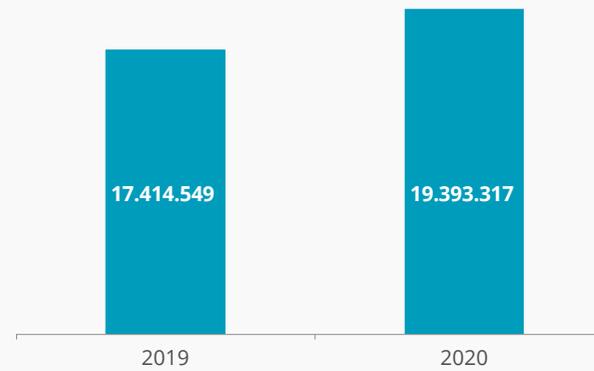
En esta línea, también ha aumentado en todo el mundo la demanda de formación especializada por parte de estos inversores, en muchos casos ya pequeños “traders”.

Por su parte, los productos para cobertura de pagos de dividendos del IBEX 35® y sobre acciones individuales se han visto penalizados por la incertidumbre generada respecto al mantenimiento en el calendario de pago de dividendos por parte de las empresas cotizadas como consecuencia de la crisis provocada por el Covid-19. La negociación de contratos de Futuros IBEX 35® Impacto Dividendo se contrae un 37% en el año 2020 y la de Futuros sobre Dividendos de Acciones cae un 83%.

También los Futuros sobre Acciones individuales han visto disminuir su volumen en el año un 28% respecto al año anterior hasta cerca de los 11 millones de contratos, lastrados por la prohibición de ventas en corto.

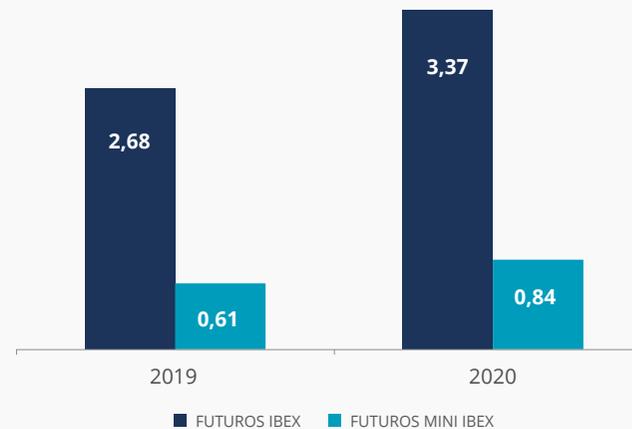
**VOLUMEN NEGOCIADO DE OPCIONES SOBRE ACCIONES. 2019 Y 2020**

Nº DE CONTRATOS NEGOCIADOS EN MEFF



**NÚMERO DE OPERACIONES EN FUTUROS Y FUTUROS MINI SOBRE IBEX**

AÑOS 2019 Y 2020. CIFRAS EN MILLONES DE OPERACIONES



	Futuros						Opciones		Total Contratos	
	IBEX 35®	Mini IBEX + Micro	IBEX Impacto Div	IBEX Sectoriales	Acciones	Divid. Accs Plus	Divid Acciones	IBEX 35®		Acciones
2000	4.183.028	-	-	-	-	-	-	7.659.790	16.580.519	28.423.337
2001	4.305.892	22.423	-	-	8.766.165	-	-	6.014.405	22.628.133	41.737.018
2002	3.896.643	724.424	-	-	12.645.186	-	-	5.366.944	18.701.248	41.334.445
2003	3.545.942	1.070.853	-	-	12.492.568	-	-	2.981.593	11.378.992	31.469.948
2004	4.354.868	1.182.497	-	-	12.054.799	-	-	2.947.529	8.200.314	28.740.007
2005	4.935.648	1.145.628	-	-	18.813.689	-	-	4.407.465	10.915.227	40.217.657
2006	6.408.961	1.598.296	-	-	21.229.811	-	-	5.510.621	12.425.979	47.173.668
2007	8.435.258	2.865.739	-	-	21.294.315	-	-	5.670.773	13.593.493	51.859.578
2008	7.275.299	3.300.418	-	-	46.237.568	-	-	8.286.224	18.317.249	83.416.758
2009	5.436.989	3.148.292	-	-	44.586.779	-	-	4.357.260	35.527.914	93.057.234
2010	6.280.999	3.579.263	-	-	19.684.108	-	-	3.072.418	37.607.374	70.224.162
2011	5.281.218	3.099.647	3.154	-	27.578.789	-	-	2.198.967	29.410.340	67.572.115
2012	4.745.067	2.424.766	2.162	-	21.220.876	-	25.000	4.206.058	34.507.390	67.131.319
2013	5.578.607	1.987.362	3.520	-	14.927.659	-	66.650	5.172.426	26.944.611	54.680.835
2014	6.930.104	3.034.973	23.939	-	13.119.374	-	236.151	7.319.962	25.635.035	56.299.538
2015	7.384.896	3.181.287	32.499	-	10.054.830	484	291.688	5.444.156	21.420.685	47.810.525
2016	6.836.500	2.498.973	58.044	1.619	9.467.294	760	367.785	3.222.390	22.900.619	45.353.984
2017	6.268.290	1.618.857	43.372	7.753	11.671.215	880	346.555	4.303.701	20.316.354	44.576.977
2018	6.342.478	1.490.232	70.725	2.745	10.703.192	200	471.614	4.183.154	20.237.873	43.502.213
2019	5.965.905	1.454.921	144.831	6	15.298.027	0	758.700	3.806.355	17.492.103	44.920.848
Enero 2020	494.958	106.676	4.360	0	80.258	0	27.000	273.457	2.098.129	3.084.838
Febrero 2020	622.193	161.337	1.852	0	457.823	0	0	298.274	2.238.889	3.780.368
Marzo 2020	875.284	351.829	3.910	0	2.899.446	0	35.040	135.182	2.199.898	6.500.589
Abril 2020	320.492	76.861	2.710		1.072.236	0	250	103.086	415.231	1.990.866
Mayo 2020	371.040	81.612	3.420	0	1.752.359	3.264	700	161.200	546.558	2.920.153
Junio 2020	539.999	149.375	2.095	0	832.413	0	3.250	289.394	2.904.690	4.721.216
Julio 2020	452.400	105.620	2.950	0	158.599	612	200	103.800	1.387.754	2.211.935
Agosto 2020	393.878	86.711	3.489	0	4.881	0	0	47.137	728.048	1.264.144
Septiembre 2020	482.194	109.852	18.483	0	712.196	0	7.600	290.290	1.226.275	2.846.890
Octubre 2020	470.177	111.732	33.045	0	116.249	0	8.820	156.895	1.233.377	2.130.295
Noviembre 2020	496.528	123.497	3.236	0	1.195.164	0	350	265.034	1.195.164	2.253.472
Diciembre-20	386.639	78.405	12.021	0	2.712.288	3.876	46.845	312.785	3.219.304	6.772.163
<b>Año 2020</b>	<b>5.905.782</b>	<b>1.543.507</b>	<b>91.571</b>	<b>0</b>	<b>11.993.912</b>	<b>7.752</b>	<b>130.055</b>	<b>2.436.534</b>	<b>19.393.317</b>	<b>40.476.929</b>

### Derivados sobre energía

El mercado de Derivados sobre electricidad de BME, donde se intercambian contratos que permiten una adecuada cobertura a los operadores del mercado eléctrico español, ha vivido un ejercicio caracterizado por el aumento de volúmenes negociados como consecuencia del aumento de las coberturas por parte de los operadores y a los cierres de posiciones en momentos de fuerte volatilidad del mercado de contado de electricidad.

Así, durante el año 2020 el mercado eléctrico en España se ha mostrado muy activo y con alta volatilidad en sus precios como consecuencia de la pandemia del Covid-19. La significativa caída de los precios en algunas materias primas con alta correlación con la energía eléctrica (petróleo, gas...), además del descenso de la demanda de electricidad como consecuencia del parón de la actividad económica, han afectado a la evolución de los precios de contado del mercado eléctrico español.

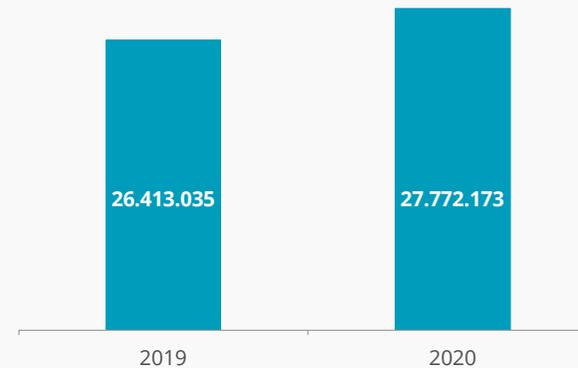
La existencia del mercado de Derivados de energía eléctrica permite a los operadores cerrar los precios a los que comprarán (consumidores) o venderán (productores) su energía en períodos de tiempo futuros (semanas, meses, años...), lo que les permite realizar una eficaz gestión de la planificación de su actividad, especialmente en empresas e industrias con un alto consumo y, por tanto, elevado coste en su cuenta de resultados. Los efectos en esas empresas son muy significativos, lo que hace que cada vez más consumidores accedan directamente al mercado de Derivados para cerrar operaciones a futuro.

En 2020, el volumen de Teravatios hora o TWh (que equivalen a millones de Megavatios hora o MWh) representados en los contratos negociados en MEFF ha alcanzado los 27,8 TWh, con un aumento de casi el 10% respecto al año anterior. También la posición abierta al cierre del mes de diciembre se sitúa por encima de los 8 TWh registrados.

### xRolling FX: Derivados sobre divisas

2020 será el primer año completo de funcionamiento del mercado de contratos de Futuros sobre divisas xRolling® FX tras su lanzamiento en 2019 enmarcado en la estrategia del mercado español de derivados MEFF de poner en valor su experiencia

DERIVADOS SOBRE ENERGÍA. VOLUMEN EN MWH DE LOS CONTRATOS NEGOCIADOS  
AÑOS 2019 Y 2020



como mercado regulado y supervisado por la CNMV, con un sistema de negociación contrastado y con décadas de experiencia y la seguridad que proporciona una Entidad de Contrapartida Central (CCP) autorizada y sujeta a la regulación europea de infraestructuras de mercado de capitales (EMIR). Los xRolling® FX son contratos de tipo “perpetuo”, con renovación automática al final del día y sobre 17 de los principales pares de divisas mundiales. El horario de negociación es de 23 horas y los diferenciales de compra-venta (horquillas) muy estrechos y competitivos.

Los xRolling® FX tiene ventajas competitivas respecto a los CFDs, en los que operan clientes retail, o frente a productos más sofisticados como las coberturas bilaterales OTC con Forwards en la que importadores, exportadores o tenedores de activos financieros solían cubrir su exposición al riesgo de tipo de cambio. La flexibilidad, sencillez, ausencia de riesgo de contrapartida, menores requerimientos de capital, transparencia o efectividad de la cobertura son algunas de las razones que han llevado a numerosas entidades como gestoras o empresas a participar en el mercado a través de los 6 miembros del mercado que actualmente lo distribuyen.

En 2020 en el mercado mundial de divisas (FX) el hecho más destacado ha sido el debilitamiento paulatino del dólar contra las principales divisas, y en particular contra el euro frente a la cual se ha depreciado más de un 8% en el conjunto del año. La mayor agresividad de la política monetaria de la Reserva Federal norteamericana frente a la practicada por el Banco Central Europeo en un contexto marcado por el Covid-19, se encuentra la base de este comportamiento de la principal moneda mundial.

En conjunto, la negociación de contratos en xRolling® FX ha aumentado progresivamente durante el año, sobre todo en el tercer trimestre, en el cual se ha multiplicado por 100 respecto al mismo periodo del año anterior. El mayor volumen mensual se alcanzó en el mes de diciembre con casi 36 millones de euros intercambiados. Durante los próximos meses se esperan incrementos en la negociación con la incorporación de nuevos proveedores de liquidez, además de entidades bancarias que distribuirán xRolling® FX tanto a corporaciones internacionales como a clientes institucionales.

### Directrices sobre dividendos del ECAC

Tras la puesta en marcha en 2019 del Comité Europeo de Acciones Corporativas (ECAC) como foro permanente de contacto para buscar la alineación en el tratamiento de las acciones corporativas con impacto en los mercados de productos derivados, en 2020 se han definido las directrices para el tratamiento de los eventos corporativos en los contratos de derivados cuando el pago de dividendos se posponga o cancele debido a la crisis del COVID-19.

Estas directrices ayudan a determinar si, dadas las circunstancias actuales, el anuncio de dividendos tendrá como resultado un ajuste en los contratos de derivados o no. Entre las recomendaciones destaca la que hace referencia a los dividendos relacionados con la distribución del beneficio del ejercicio 2019, o en sustitución de este. Estos dividendos se considerarán ordinarios independientemente de si el emisor define estos dividendos como extraordinarios.

### XROLLING FX: VOLUMEN EFECTIVO MENSUAL NEGOCIADO EN 2020

(MILLONES DE EUROS)



# 05

LA ACTIVIDAD  
DE CLEARING

## 6,1%

Es el crecimiento de la actividad en **Futuros Mini Ibex**.

## 1.642

millones de euros es el **efectivo medio diario compensado** en el segmento de Renta Variable.

## 34,9 TWh

Es el volumen registrado en **Derivados sobre Energía** (Electricidad + Gas Natural)

## La actividad de Clearing

BME Clearing, en su calidad de Entidad de Contrapartida Central de BME, ofrece servicios de compensación en cinco segmentos: los instrumentos derivados financieros de Renta Variable y divisas, las operaciones de compraventa de valores negociados en la Bolsa, las operaciones de compraventas simultáneas (Repos) de Deudas Soberanas europeas, los instrumentos derivados sobre electricidad y gas natural, y los derivados sobre tipos de interés.

### DERIVADOS FINANCIEROS

La actividad en derivados de renta variable ha estado muy afectada por la alta volatilidad en los meses de febrero y marzo como consecuencia del inicio de los signos de la pandemia del SARS-CoV-2 y el impacto que durante todo el año viene teniendo en la sociedad, la economía y los mercados financieros. Este impacto ha sido desigual por meses e instrumentos, con meses de actividad mucho mayor que la habitual y meses de actividad muy baja.

En su conjunto, medido en contratos, la actividad del segmento durante el año 2020 ha disminuido un 9,9% con respecto a 2019. El principal producto, los Futuros sobre IBEX 35®, han decrecido ligeramente sobre el pasado año, disminuyendo un 1%, hasta los 5,9 millones de contratos, y los Futuros Mini IBEX 35® han aumentado un 6,1%, hasta los 1,5 millones de contratos.

El volumen en Futuros sobre Acciones disminuyó un 28,3% con respecto a 2019; en Futuros sobre Dividendos de Acciones un 82,9%, y un 36,8% en Futuros IBEX 35® Impacto Dividendo. Las Opciones sobre IBEX 35® por su parte disminuyeron un 36%.

Las Opciones sobre Acciones han presentado cifras positivas, con un total de 19,4 millones de contratos compensados, un aumento del 10,9%.

La posición abierta global de derivados financieros de renta variable al final del año 2020 permanece en niveles muy similares, aumentando un 0,8% con respecto al final de 2019.

En junio del pasado año BME lanzó xRolling® FX, contratos de futuros “perpetuos” sobre 17 pares de divisas. La actividad en estos contratos está creciendo, con un volumen acumulado en 2020 de 21.793 contratos compensados. Se espera seguir creciendo a medida que continúa el trabajo de desarrollo de este segmento de negocio.

### RENTA VARIABLE

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

En 2020 se ha registrado una media diaria de 433.742 operaciones (compras más ventas), un 48,4% más que en 2019, con un efectivo (un solo lado) medio diario compensado de 1.642 millones de euros, un 10,1% inferior al de 2019 y con un volumen medio de títulos de 728 millones diarios.

## REPO

El segmento de Renta Fija ofrece el servicio de contrapartida central para las operaciones de repos y simultáneas sobre de Deuda Soberana española y otras seis Deudas Soberanas europeas: Italia, Portugal, Alemania, Francia, Holanda y Austria. Con la interposición de la ECC, se elimina el riesgo de contrapartida para las entidades participantes.

Aparte de la deuda española, en este 2020 se ha consolidado el registro y compensación de repos sobre deuda italiana. Durante los meses de verano, la actividad en deuda italiana ha sido alta, alcanzándose en septiembre el máximo en volumen registrado desde que se empezó a compensar en diciembre de 2019.

Durante 2020, el volumen total registrado en todas las deudas ha alcanzado los 290.260 millones de euros, de los cuales 278.212 millones de euros corresponden a deuda española, 11.972 a deuda italiana y 75 a deuda portuguesa. La media mensual de operaciones ha sido de 227.

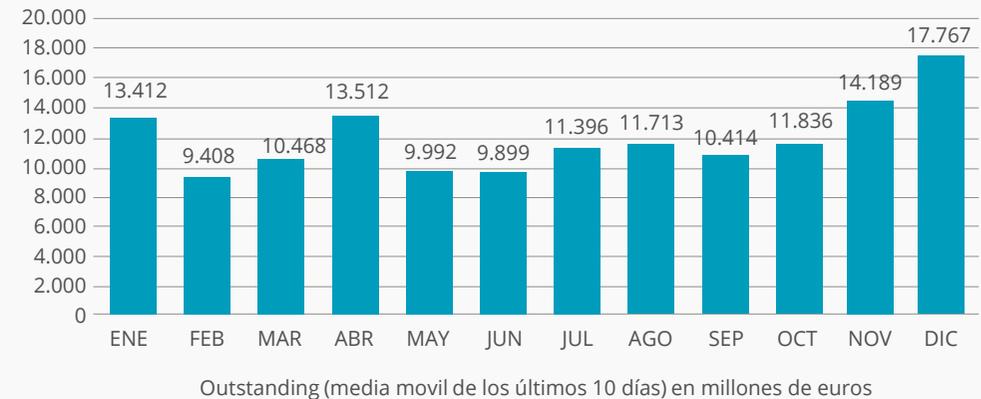
La posición abierta total se situaba a finales de diciembre en 17.767 millones de euros, con un plazo medio de 21 días.

En deuda española, la posición abierta al final del año era de 16.193 millones de euros, con un plazo medio de 20 días, mientras que en deuda italiana se situaba en 1.573 millones de euros, con un plazo medio de 30 días.

En noviembre de 2020 se registraron y compensaron las dos primeras operaciones en deuda portuguesa con un volumen efectivo acumulado de 75 millones de euros.

El registro de todas las Deudas Soberanas indicadas anteriormente se puede realizar de forma bilateral, a través de Iberclear, o bien como consecuencia de las operaciones negociadas en la plataforma Brokertec, líder en Europa en negociación electrónica de repos. Todas las liquidaciones se realizan a través de T2S.

SALDO VIVO REPOS 2020



## ENERGIA

El segmento de derivados sobre energía ha continuado atrayendo el interés de numerosas entidades activas en el sector de la electricidad, aumentando el número de participantes desde 179 entidades a final de 2019 hasta las 215 entidades participantes a final del año 2020. El volumen registrado en electricidad durante el año 2020 ha ascendido a los 27,8 TWh, lo que supone un incremento de 5,2% sobre el volumen registrado en el año 2019, que alcanzó 26,4 TWh.. La posición abierta a cierre de 2020 ha alcanzado los 8,2 TWh.

Desde el comienzo de la compensación de derivados sobre gas natural en 2018 la evolución ha continuado con un significativo incremento del número de participantes hasta las 39 entidades a final de diciembre de 2020, con un volumen registrado de 7,1 TWh en 2020, en comparación a los 234.000 MWh del total del 2019, multiplicando el volumen más de 30 veces, y con una posición abierta de 3,4 TWh, ambas cifras muy superiores a las previstas.

Las expectativas de desarrollo futuro para los instrumentos sobre gas son altas, en un mercado con perspectiva de fuerte crecimiento de volúmenes en los próximos años. Está previsto comenzar a operar en 2021 en el Gas Natural Licuado (GNL) con entrega física en el Tanque Virtual de Balance, con características similares a las del gas natural, como expansión natural de la cámara en todos aquellos productos con altas expectativas de desarrollo futuro.

## SWAPS IRS

El segmento de Swaps ofrece el servicio de contrapartida central para las operaciones de derivados sobre tipos de interés. Comenzó su actividad en 2016. En el año 2020 se ha registrado un volumen total de 12,2 millones de euros.

La posición abierta alcanzaba a final de diciembre de 2020 la suma de 586 millones de euros.

# 06

LIQUIDACIÓN  
Y REGISTRO



Aumentan saldos  
**nominales** en Renta Fija  
Privada y Deuda Pública



Progresión positiva del  
servicio **Cross Border  
Services (CBS)**

# 5,84%

crecen **instrucciones  
liquidadas**

## Liquidación y Registro

2020 ha sido el año de la pandemia, también desde el punto de vista de la liquidación y el registro de valores. Desde que BME activara su Plan de Continuidad y Contingencia en marzo, Iberclear ha estado ofreciendo sus servicios con normalidad.

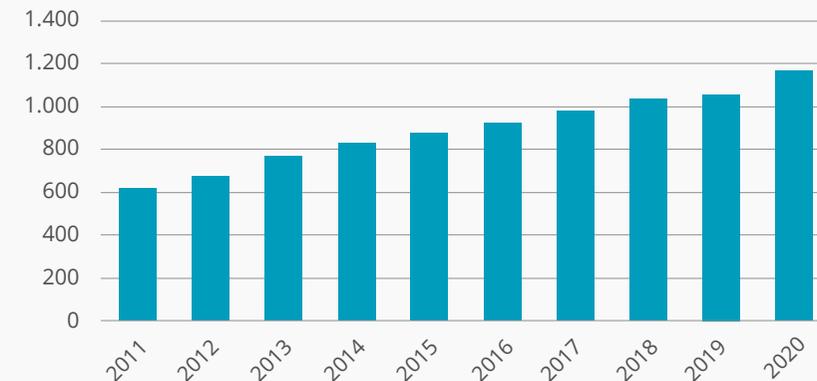
En cuanto a las cifras de negocio más relevantes, el número de instrucciones procedentes de la operativa bursátil liquidadas en Iberclear en 2020 muestra un incremento del 5,84% sobre el año anterior, alcanzando una media mensual de 0,66 millones de operaciones.

Respecto al efectivo liquidado, este supone un descenso del 10,68%, al haberse liquidado 6.036 millones de euros de media diaria, frente a los 6.758 millones del año pasado. Debido a la caída de precios en el mercado en el período, este importe efectivo liquidado habría debido registrar un descenso aún mayor, pero se ha visto amortiguado por un paralelo incremento del volumen negociado debido a la volatilidad registrada, especialmente durante la primera mitad del año.

Sin embargo, los saldos nominales registrados al cierre del año han experimentado un aumento del 2,88% en valores cotizados en el Mercado de Renta Fija Privada de BME, y un más notable crecimiento del 10,42% en el Mercado de Deuda Pública. En lo que se refiere a la Renta Variable, se ha registrado un descenso del 10,55% valorado a precios de mercado, como consecuencia de la referida caída de precios respecto al año 2019.

### SALDO NOMINAL DE DEUDA PÚBLICA CRECE UN 13% EN 2020

MILES DE MILLONES DE EUROS



Asimismo, la evolución de la pandemia en Europa se ha sumado a otros factores para que las administraciones públicas hayan ido añadiendo retrasos en la entrada en vigor de algunos proyectos regulatorios que afectan al sector de la post-contratación. En concreto, la Comisión Europea confirmó el retraso de la entrada en vigor del Régimen de Disciplina en la Liquidación (SDR) a febrero de 2022 y, por su parte, la consolidación de T2/T2S se ha postpuesto a noviembre de 2022.

Igualmente, la implementación de los estándares de armonización sobre gestión de colateral, inicialmente prevista para noviembre de 2022, se verá postergada en línea con el retraso, ya aprobado por el Banco Central Europeo, hasta noviembre de 2023, de la entrada en vigor del proyecto ECMS (European Collateral Management System).

Sin embargo, el Reglamento de Ejecución (UE) 2018/1212 que establece los requisitos mínimos de desarrollo de la Directiva de derechos de los accionistas (Shareholders Rights Directive o SRDII) entró en vigor el pasado 3 de septiembre.

## Liquidación europea en la plataforma T2S

En el ámbito de T2S lo más reseñable ha sido que ha podido funcionar en términos generales, y como el resto de plataformas técnicas, de manera correcta a pesar de los problemas tanto en la gestión técnica, al ser de manera telemática, como por las turbulencias en los mercados financieros que generaron picos considerables de operaciones a liquidar, todo ello consecuencia de la pandemia COVID-19.

Resaltar la correcta implementación de importantes actualizaciones informáticas de T2S en los meses de febrero, junio, septiembre y noviembre tal como estaba previsto en la planificación anual acordada entre el BCE, los DCV y los BC participantes en T2S.

## Otras iniciativas

El servicio de liquidación y custodia transfronteriza, denominado Cross-Border Services (CBS), con el que las entidades financieras españolas pueden registrar y liquidar valores internacionales a través de Iberclear, ha continuado en progresión positiva durante 2020 y a pesar de las dificultades añadidas durante este año en particular.

En concreto, con los datos disponibles de los últimos doce meses, los saldos de valores en custodia de este servicio se han multiplicado por más de dos: desde los poco más de 9.200 millones de euros al terminar 2019 a los actuales casi 21.500 millones al cierre de 2020 (+234%).

# 07

## MARKET DATA



Récord de clientes que reciben datos de mercado de BME



BME Market Data amplía contenidos, información en tiempo real y fin de día



Lanzamiento de Latam Exchanges Data (LED)

## Market Data

A pesar del difícil entorno del año 2020, consecuencia de la pandemia del Covid 19, BME Market Data ha visto incrementado su número de clientes hasta marcar un nuevo máximo histórico en aquellos que reciben la información de mercado de BME a través de distribuidores de información, con una ligera disminución en el número de clientes que optan por una conexión directa con los servidores de BME Market Data para así minimizar los tiempos de recepción y tratamiento de los datos.

Por otra parte, la media mensual de puntos de entrega donde se difunde información en tiempo real de los más de 60.000 instrumentos de Renta Variable, Renta Fija, Derivados e Índices gestionados por el Grupo BME, ha superado ampliamente la cifra de 90.000 a lo largo del año 2020.

En este ejercicio, BME Market Data ha llevado a cabo la fase de pruebas de la nueva modalidad de difusión de información pública basada en metodología "Multicast", la denominada "BME MULTICAST BINARY FEED", que permitirá a los clientes la recepción de información sobre los mercados de Renta Variable y Derivados de BME con el máximo nivel de detalle y una muy baja latencia en la recepción de datos.

BME Market Data ha ampliado, asimismo, su oferta de contenidos, tanto de información en tiempo real como información fin de día.

En cuanto a los nuevos contenidos disponibles en tiempo real, la unidad ha activado la difusión de las operaciones diferidas en Renta Fija en sus sistemas la información y se ha puesto en marcha el nuevo Servicio a Minoristas en los productos de difusión de información de BME.

BME Market Data también ha expandido su línea de productos y servicios analíticos y de fin de día con la puesta en producción de un prototipo de cálculo diario del índice de deuda pública. Asimismo, se está trabajando para implementar el cálculo diario del "Valor Razonable" de los activos de renta fija privada cotizada en BME. En la actualidad, BME Market Data entrega más de 1.400 ficheros de fin de día al cierre de cada sesión.

En el mes de junio de este año tuvo lugar la puesta en producción de Latam Exchanges Data (LED). El objetivo de esta iniciativa, que se desarrolla en colaboración con la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), es promover la generación, distribución y venta de información de los mercados financieros latinoamericanos bajo los más altos niveles de automatización y procesamiento, información absolutamente imprescindible e intensamente demandada por aquellas entidades con intereses en dichos mercados.

A lo largo de 2020 varias entidades y vendedores de información financiera han firmado acuerdos que les permiten acceder a los productos de LED durante un periodo de prueba. En paralelo, continúan los trabajos de desarrollo e integración de fuentes y contenidos adicionales.

En el año 2021 se trabajará con nuevos contribuidores de información en los mercados financieros latinoamericanos para incorporar nuevos contenidos no sólo de los países incluidos actualmente en el servicio, sino del resto de países de la región con el objetivo a medio plazo de ampliar la cobertura de los servicios ofrecidos por LED a toda el área latinoamericana.

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

08

REGIS-TR

10

**aniversario** de la  
creación de Regis-TR

## REGIS-TR

REGIS-TR mantiene su posición de liderazgo entre los mayores trade repositories en Europa, con más de 1.500 cuentas abiertas en 37 países. El registro de operaciones con derivados sigue ganando importancia en el mercado, gracias a la experiencia y posicionamiento en los mercados financieros de sus dos accionistas, Iberclear y Clearstream. REGIS-TR ofrece información a 46 autoridades europeas bajo EMIR y 24 autoridades europeas bajo SFTR, a través de TRACE, el portal de información común de ESMA, y el nuestro propio.

El COVID-19 retrasó el comienzo de la regulación SFTR, aplazando el inicio de cada fase y obligando a las fases uno y dos a desplegarse simultáneamente. La cuarta y última fase entrará en vigor en enero de 2021. Los participantes del mercado, los trade repositories y los reguladores se mostraron bien preparados gracias a una planificación meticulosa, una estrecha colaboración y el éxito de los grupos de trabajo de expertos. Aprovechando la adaptación exitosa de las regulaciones anteriores, la estrecha colaboración de toda la industria ha sido clave para la eficaz ejecución de SFTR.

REGIS-TR y sus clientes han seguido viéndose afectados por la salida del Reino Unido de la Unión Europea. El Brexit, su retraso, la incertidumbre sobre un acuerdo y dudas sobre los detalles y los flujos de la comunicación de las transacciones posteriores al Brexit, han sido un gran desafío en toda la industria. REGIS-TR UK, la entidad hermana de REGIS-TR, se creó en 2019 y estará regulada por la Financial Conduct Authority (FCA). REGIS-TR UK está lista para comenzar a comunicar transacciones bajo EMIR después del Brexit y el equipo se está preparando para este momento. REGIS-TR UK es, por clientes y volúmenes, el mayor trade repository extranjero en este mercado.

Otro proyecto que REGIS-TR ha presentado en 2020 es su podcast, The REGIS-TR Roundup. Con la idea de llenar el vacío en la comunicación y las relaciones perdidas por motivo de la pandemia, el podcast semanal atrae a invitados del sector para discutir las novedades y desafíos de las regulaciones, Brexit y noticias de carácter general. REGIS-TR Roundup ha tenido una gran acogida, alcanzado más de 3.000 descargas y 10.000 transmisiones vía streaming en todo el mundo.



SÍGUENOS EN:



#balancebolsa

[www.bolsasymercados.es](http://www.bolsasymercados.es)