



Foro sobre las ventajas de cotizar en Bolsa BME -CNMV

Discurso de clausura

RODRIGO BUENAVENTURA, PRESIDENTE DE LA CNMV
9 de febrero de 2023

Buenos días,

Quisiera expresar en primer lugar mi agradecimiento a BME por la co-organización de esta jornada y en particular a la bolsa de Madrid. También a los participantes de las diferentes mesas, al público presente que nos ha acompañado, así como a los conectados y por supuesto a la vicepresidenta Primera del Gobierno, por su amabilidad a la hora de aceptar clausurar esta jornada.

Desde la CNMV llevamos años manifestado con insistencia la importancia del mercado de valores como herramienta para la recuperación y transformación ambiental y digital de la economía española. Para ambos procesos, necesitaremos inversión, en cantidades ingentes, durante toda esta década. Y esa inversión requiere, sin duda, más recursos propios, más capital.

Para que las empresas capten más recursos propios con los que financiar esas inversiones, hay muy pocas opciones: reinvertir beneficios, incorporar socios privados nuevos (capital riesgo) o incorporar socios en un mercado público (salir a cotizar). Las empresas necesitan salir a bolsa y el país necesita que lo hagan, porque nos va en ello la transformación de nuestra estructura productiva. Nos jugamos mucho como sociedad en esto y en los próximos años.

A lo largo de esta jornada y de las diferentes mesas a las que hemos asistido, se han ido desgranando las ventajas de cotizar en los mercados. No pretendo volverlas a repetir todas, pero si centrarme en algunas que me parecen ciertamente importantes.

En primer lugar, el reforzamiento de la estructura de capital. La empresa española, de igual forma que la europea, ha sobre-explotado el recurso de la deuda financiera, como fórmula para financiar su actividad (30% del balance en pasivo bancario en Europa frente a un 10% en las empresas americanas). Esa asimetría se hace más palpable en momentos como los actuales, porque convergen dos elementos: el incremento del coste financiero de la deuda asociado a un alza de los tipos de interés y el aumento de la percepción de riesgo por parte de los prestamistas y con ello el endurecimiento de la financiación ajena.

La segunda de las ventajas que me gustaría mencionar viene determinada, en línea con la anterior, por las posibilidades a largo plazo que ofrece el mercado bursátil para el crecimiento empresarial. Salir a bolsa no está sólo asociado a la captación inicial de recursos. Supone una apuesta de largo plazo que ofrece estabilidad y permanencia. Esa vinculación de muy largo plazo no la ofrece en absoluto el capital riesgo.

No hay que olvidar que cotizar no es sólo la salida inicial. Permite hacer emisiones adicionales, mediante ampliación, cuando surgen nuevas necesidades de capital. Cuando hemos asistido a momentos de crisis o momentos donde deben abordar inversiones extraordinarias, vemos que cotizar permite ampliar capital en unos pocos días o semanas, sin tener que negociar nada con los prestamistas o con un socio de referencia. Y en esas circunstancias ser una empresa que ya cotiza puede significar la diferencia entre la supervivencia y la crisis o entre aprovechar una oportunidad de inversión histórica y transformadora y verla pasar por no poder captar nueva financiación.

Por supuesto, salir a bolsa puede graduarse, planteándose en casos de ciertas empresas de menor tamaño la posibilidad de un primer paso en BME Growth, como carril de aceleración con el que luego unirse al mercado regulado. En esa modalidad, los costes son muy inferiores a los del primer mercado.

Como tercera ventaja, situaría un conjunto de factores que, de manera agrupada, potencian las dos anteriores. Me refiero a aspectos cualitativos, a veces intangibles, como el empaque que representa cotizar al presentarse ante proyectos industriales o comerciales. Cotizar es una tarjeta de presentación de primer orden cuando no nos conocen en un país o en un sector nuevo. Cotizar permite también atraer y retener talento: en el consejo, en los directivos y en el personal técnico. Permite vincular el desarrollo del proyecto a la remuneración vía acciones, alineando intereses de accionistas y trabajadores. Permite también organizar la sucesión en empresas familiares de cierto tamaño. Todo esto es difícil de valorar cuantitativamente en la ecuación, pero muchos empresarios lo identifican como una de las razones más poderosas para decidir cotizar.

El mercado bursátil español no tiene nada que envidiar a ninguno de los referentes europeos constituyéndose en uno de los mercados más importantes de Europa. Damos cabida a empresas punteras e importantes a nivel global en sus sectores, es objeto de intenso atractivo de la comunidad inversora internacional y se opera bajo el mismo paraguas normativo que en el resto de los mercados.

Pero a veces, más allá del ámbito de la empresa, no se percibe la importancia que tiene un mercado de capitales activo y profundo para la sociedad y en especial para los ciudadanos. Esto es más próximo al terreno político que al supervisor, pero aun así me gustaría subrayarlo.

Que una empresa tenga capital suficiente, reduciendo su dependencia del crédito, tiene por ejemplo efecto en el empleo. Sus trabajadores tienen menos posibilidad de perder su puesto de trabajo por un endurecimiento de las condiciones monetarias o de otros costes. Sus clientes, los consumidores, verán cómo ante una subida de los tipos de interés, el traslado a los precios de ese incremento será menor, porque la empresa lo sufrirá en menor medida que otros competidores más apalancados. Eso también dotará de mayor estabilidad al nivel general de precios de la economía.

Del mismo modo, una empresa que cotice en bolsa y que vea una oportunidad de negocio que requiera inversión podrá financiarla con mayor facilidad si ya cotiza, generando empleo nuevo asociado a esa inversión. Y el sistema en su conjunto será más robusto, como ha demostrado la economía estadounidense en cada una de las últimas crisis, recuperándose antes que la europea y reduciendo el impacto negativo neto en sus ciudadanos de los retrocesos y episodios de inestabilidad. Y ello, además, permite minorar también la necesidad de apoyo público y el impacto negativo en el déficit, de lo cual se benefician directamente todos los contribuyentes.

Además, un mercado de valores profundo permite que los ciudadanos tengan más posibilidades de rentabilizar sus ahorros, que la inversión en empresas rentables o incluso emergentes se democratice y no sea un coto cerrado para las personas con mayor renta o riqueza. Y también que los que planean complementar con sus ahorros su futura pensión de jubilación puedan contar con inversiones a largo plazo que, especialmente en entornos de inflación elevada, les ofrezcan rentabilidades reales positivas, cosa que no siempre es fácil de obtener con instrumentos conservadores como la renta fija.

La calidad de la gobernanza es también mayor en las cotizadas, beneficiando la consideración de los intereses de todos los colectivos que se relacionan con la empresa. Incluso la presencia de mujeres en puestos directivos y en los consejos, en empresas cotizadas, ha avanzado más deprisa que en las no cotizadas.

Es decir, la mejora en los balances empresariales mediante un mayor uso de los mercados bursátiles afecta positivamente a los consumidores, a los futuros pensionistas, a los trabajadores, a todos los ciudadanos, no sólo a unos pocos.

Por todo ello, tanto la Unión Europea como el Gobierno de España y la propia CNMV hemos adoptado en los últimos años diversas iniciativas para favorecer, simplificar y abaratar que las empresas capten recursos en el mercado, manteniendo siempre un adecuado nivel de protección al inversor, que sigue siendo, desde la CNMV, nuestra prioridad.

Concluyo ya. Creo firmemente que, si reforzamos la estructura de capital de las empresas españolas mediante un mayor uso de los mercados bursátiles, no sólo se reforzarán esas empresas y aumentarán sus posibilidades de crecimiento, sino que la economía será más resistente a las perturbaciones y la sociedad española contará con

una palanca de primer orden para abordar las transformaciones que requiere el futuro que enfrentamos.

Confío en que esta jornada les haya aportado puntos de vista, en este sentido, que puedan serles útiles en el futuro cercano y los equipos de la CNMV estarán encantados de ampliarlos directamente con empresarios que se estén planteando cotizar.

Invito por último y cedo la palabra a la Vicepresidenta Primera, a la que agradezco nuevamente su presencia con nosotros, para que clausure estas jornadas.

Muchas gracias