

Distribuido para INSTITUTO ESPAÑOL DE ANALISTAS * Este artículo no puede distribuirse sin el consentimiento expreso del dueño de los derechos de autor.

BME pide un plan para mejorar temas regulatorios y fiscales ligados a cotizar

Debe ser más eficiente, señala Javier Hernani, consejero delegado del gestor

M. Domínguez / C. Cándido MADRID.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) y Bolsas y Mercados Españoles (BME) celebraron ayer jueves en el Palacio de la Bolsa de Madrid el *Foro sobre las ventajas de cotizar en Bolsa*. En la clausura del acto, el consejero delegado de BME, Javier Hernani –quien ya arrancó su intervención pidiendo disculpas a su jefe de comunicación, “porque me voy a saltar el guión”– consideró que, aunque se han dado “pasos muy importantes”, queda trabajo por hacer.

Hernani aseguró: “Nos gustaría tener un plan encima de la mesa, que nos gustaría, igual que esta jornada, compartirlo con las autoridades, con la CNMV”. Dicho plan abordaría “una serie de medidas que no hablen solo de beneficios intangibles, sino de los temas concretos que creemos que hay que mejorar. Son muchos, algunos regulatorios, otros fiscales. Creemos que hay que pensar en creación de valor a medio plazo”, afirmó el consejero delegado de BME.

“El mercado español tiene que ser siempre más eficiente, más líquido y más atractivo. Por eso estamos aquí hoy: estamos haciendo ver que este es un mercado atractivo”, añadió. También hizo alusión a los avances, “muy positivos”, que ha supuesto la reforma de la Ley del Mercado de Valores y la Ley de creación de empresas.

También en la clausura, Rodrigo

“El mercado español tiene que ser siempre más eficiente, más líquido y más atractivo”

Javier Hernani
Consejero delegado de BME

“Las empresas españolas necesitan salir a bolsa y el país también necesita que lo hagan”

Rodrigo Buenaventura
Presidente de la CNMV

“El principal freno para que las empresas españolas salgan a cotizar es de tipo cultural”

Lola Solana
Presidenta del IEAF

Buenaventura, presidente de la CNMV, subrayó la diferencia de estar cotizado en momentos de crisis. “Una empresa que cotiza y vea una oportunidad de negocio que requiera inversión podrá financiarla mediante ampliaciones secundarias o generando empleo nuevo asociado esa inversión”, señaló.

Asimismo, reivindicó la necesidad de las empresas de salir a bolsa. “El país también necesita que lo hagan”, agregó. Por otro lado, Buenaventura también se refirió al reforzamiento de la estructura de ca-

pital de las empresas. “Las compañías españolas, al igual que las europeas, han sobreexplotado el recurso de la deuda para financiar operaciones. Tenemos un 30% del pasivo total de las compañías europeas frente al 10% de las estadounidenses. Esa asimetría se hace más palpable en momentos como los actuales, con el incremento de los costes de financiación asociada al alza de tipos y al incremento de percepción del riesgo”, afirmó.

El momento actual para saltar al parqué es óptimo, señaló, por su

parte, Beatriz Alonso-Majagranzas, directora de Mercados de BME, quien enfatizó que, desde un punto de vista estrictamente de mercado, “la situación es favorable para la incorporación de nuestras compañías a bolsa, en un entorno de tipos de interés al alza y con multiplicadores atractivos según estimaciones” de los analistas.

Un freno “cultural”

El principal freno para que las empresas españolas den el salto al parqué es de tipo cultural, en opinión

de Lola Solana, responsable de fondos de *small caps* europeos de Santander AM y presidenta del Instituto Español de Analistas Financieros. “Creo que algo que nos caracteriza en España es la envidia. Cuando a una empresa le va bien no quiere enseñarlo, hacerlo público, por temor a que le pongan zancadillas”, comentó.

Solana añadió que en este país “no tenemos la ambición de montar un imperio, no queremos sacrificar nuestra calidad de vida por crecer”. Por ese motivo, “cuando llega un *private equity* que paga 5 o 10 veces las ventas, dicen sí; venden y se agapan dentro del capital privado, en lugar de seguir creciendo en la bolsa”, lamentó. En relación con los procesos vinculados al debut en el parqué, afirmó que “tenemos que hacer los procesos más accesibles, más ágiles y más baratos, para incentivar a las empresas”.

Por el lado de las empresas cotizadas participantes, David Ruiz de Andrés, CEO de Grenergy, destacó el grado de exposición y la transparencia a la hora de hacer negocios en los mercados institucionales. “También nos ayuda en la atracción de talento, diría que es uno de los puntos más importantes para una compañía, porque nos ha ayudado a acelerar y consolidar el plan de negocio”, explicó.

Más allá del acceso al mercado y de las ventajas de hacer operaciones utilizando las acciones como canje, Verónica Guerrikabeitia –directora ejecutiva de Mercados de Capitales de Banco Santander– añadió la importancia de una salida a bolsa para las familiares frente al capital privado. “Para cualquier fundador o dueño es muy importante tener una alternativa en la que estás dando o das salida a ese accionista y a la vez no estás metiendo a alguien que interfiera en la gestión de las compañías, esas son las ventajas”, explicó.

Buenaventura anima a los minoristas a invertir en Bolsa como vía para batir a la inflación

La CNMV advierte de que es difícil lograrlo con la renta fija

L. SALCES
MADRID

Con un IPC que en enero rebotó ligeramente hasta el 5,8% batir a la inflación se antoja cuanto menos complicado para los inversores más conservadores. Mientras que la rentabilidad de los depósitos bancarios sigue anclada en el 0,64%, según los últimos datos, en las últimas semanas la imagen de pequeños inversores haciendo cola para comprar letras del Tesoro de forma presencial en las distintas oficinas del Banco de España han copado titulares y conversaciones.

El repunte de las rentabilidades de la deuda ha llevado al Tesoro a colocar letras a 12 meses a un precio del 2,813% esta semana, lo que ha disparado el interés de los minoritarios por este tipo de producto, que a pesar de la rentabilidad ofrecida aún está lejos de ofrecer una rentabilidad real positiva –descontando el impacto de la inflación–. El presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), Rodrigo Buenaventura, instó ayer a seguir impulsando la Bolsa española para que “no sea coto cerrado para las

personas de mayor renta o riqueza, y para que los ciudadanos puedan complementar con sus ahorros su futura pensión de jubilación invirtiendo en activos a largo plazo que, especialmente en épocas de elevada inflación, les ofrezcan rentabilidades reales positivas, cosa que no siempre es fácil obtener con activos más conservadores como la renta fija”.

Buenaventura, que participó ayer en un foro sobre las ventajas de cotizar en Bolsa para las empresas organizado por la CNMV y BME, insistió en la necesidad de que más empresas salgan a Bolsa para favorecer “la recuperación y la transformación de la economía española y europea”. Aprovechó así para recordar que las empresas europeas tienen mucha más dependencia de la financiación bancaria que las estadounidenses –un 30% frente al 10%–, una situación que, según recordó, “se hace más palpable en estos momentos de encarecimiento de los costes de financiación”.

El consejero delegado de BME, Javier Hernani, destacó por su parte la importancia de que el mercado avance en busca de una “mayor eficiencia y mayor liquidez”.



La vicepresidenta primera, Nadia Calviño, junto al presidente de la CNMV, Rodrigo Buenaventura, y, detrás, su vicepresidenta, Montserrat Martínez Parera, y el consejero delegado de BME, Javier Hernani. PABLO MONGE

Tras un 2022 marcado por la sequía en el mercado de estrenos bursátiles en la Bolsa ante la elevada volatilidad del mercado –solo se llevó a cabo la OPS de

Las últimas letras a un año subastadas por el Tesoro han pagado un 2,813%

OPDE–, la presidenta del Instituto Español de Analistas, Lola Solana, reconoció que el principal freno para que se produzcan nuevos debuts “es un tema cultural”. Por su parte, Oriol Pinya, presidente de Spaincap, reconoció que la incertidumbre de las salidas a Bolsa –muy dependientes de la evolución del mercado– ha favorecido que en los últimos años se pongan en marcha frecuentemente procesos conocidos como *dual track*, en el que la co-

locación en Bolsa compite con la venta a un fondo.

Pinya reconoció, por otro lado, que el mercado de capital riesgo está empezando a ajustar precios ahora, como el año pasado hizo la renta variable. “Los mercados cotizados son más rápidos en el ajuste. Los *private equities* están empezando a ajustar ahora y en procesos de negociación bilateral, al vendedor le cuesta reconocer que su compañía ya no vale lo que valía”, apuntó.

La Bolsa de Madrid dice adiós a los paneles de cotización

El Palacio de la Bolsa de Madrid se despide, al menos temporalmente, de los paneles de cotización que alberga el parque. BME, propiedad del grupo suizo Six, va a llevar a cabo unas obras con las que sustituirá el hasta ahora sistema de paneles por uno más moderno. Con ello desaparecerá el histórico ruido metálico de la variación de las cotizaciones.

El silencio llegó al parque de la Bolsa de Madrid en 2009 cuando el mercado de corros, donde los antaño gritos de “tomo” o “doy” eran ya testimoniales, fue reemplazado por el corro electrónico y los agentes de Bolsa desaparecieron del parque.

Lola Solana (IEAF): "Los inversores estables no deberían pagar impuestos"

Carmen Muñoz · original



Lola Solana (IEAF): "Los inversores estables no deberían pagar impuestos".

El mercado de capitales español se topa de frente con varios hándicaps que le impiden crecer. Entre ellos se encuentra el **pago de impuestos**, algo de lo que deberían estar exentos aquellos que mantienen la inversión en una compañía, según la presidenta del Instituto Español de Analistas Financieros (IEAF) y responsable de 'Equity Small Caps' de Santander AM, Lola Solana. La mera tenencia de **acciones en España no está sujeta a tributación**, en cambio sí lo están las plusvalías obtenidas tras desprenderse de esos títulos y, desde 2021, la compraventa de cualquier transacción en firmas españolas cuya capitalización sea superior a **los 1.000 millones de euros**.

En el foro 'Oportunidades en los mercados de valores para las empresas españolas', organizado por BME y CNMV, la también responsable de 'Equity Small Caps' de Santander AM, ha **pedido más apoyo fiscal** para los inversores **que apuestan por cotizadas**. "El mercado de capitales (español) es cada vez más pequeño", ha remarcado, al tiempo que ha criticado también la intención **cortoplacista de algunos fondos de capital riesgo** en el accionariado de las organizaciones.

Solana ha aprovechado su intervención para exponer los factores que, a su juicio, **suponen un freno para el salto la parqué a a nivel nacional**. En este sentido, ha puesto el foco en la regulación como uno de los aspectos que obstaculizan este proceso, reclamando que sean **"mucho más accesibles, baratos y ágiles"** de cara a animar a las empresas a que den este paso. A nivel general, ha lamentado **la falta de alineación de intereses** entre todas las partes. "Cada vez que una empresa sale a bolsa hay un conflicto entre el que vende, el que compra y el intermediario. (...) Una compañía no solo busca financiación, también busca socios para que les den la mano a largo plazo", ha defendido.

El nivel de capital flotante condiciona a las pymes en bolsa

En cuanto a los elementos más técnicos, Solana ha aludido al bajo capital flotante ('free float') con el que las organizaciones dan el salto al parqué, especialmente en el BME Growth (antiguo MAB), que en ocasiones apenas **sacan al mercado el 5% de las acciones totales del grupo**. "Cotizan por una campaña de marketing, pero no dan acceso a los inversores", ha precisado. En este sentido, ha hecho un llamamiento para que los analistas presten más **atención a las pymes**, ya que esta circunstancia les perjudica de forma directa y provoca que el

grueso de la liquidez se canalice hacia los valores más grandes.



Sin embargo, también hay barreras que responden a motivos culturales. Desde la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) enfatizan constantemente en la necesidad de **diversificar las fuentes de financiación** y contar con recursos propios, sobre todo, cuando el coste de endeudarse sube. A este respecto, Solana ha asegurado que los motivos de que en España no haya más **empresas que opten por la vía de la Bolsa atiende a razones como la envidia, el miedo o la pereza.**

"Cuando una empresa es rentable no lo quiere hacer público, no vaya a ser **que le pongan zancadillas**", ha apuntillado para acto seguido cargar contra la **"falta de ambición"** a nivel de sociedad en este país por montar un imperio. "No queremos sacrificar nuestra calidad de vida para crecer", ha añadido. Por último, se ha referido a la incertidumbre como otro de los principales males en este sentido. "Sufren mucho si ven volatilidad en el mercado, **más todavía cuando una persona externa** y en quien no confías puede aprovechar una caída en bolsa para entrar en el consejo", ha concluido.

Lola Solana (IEAF): "Los inversores estables no deberían pagar impuestos"

El mercado de capitales español se topa de frente con varios hándicaps que le impiden crecer. Entre ellos se encuentra el pago de impuestos, algo de lo que deberían estar exentos aquellos que mantienen la inversión en una compañía, según la presidenta del Instituto Español de Analistas Financieros (IEAF) y responsable de 'Equity Small Caps' de Santander AM, Lola Solana.

todos@lainformacion.com (Carmen Muñoz) • [original](#)



El mercado de capitales español se topa de frente con varios hándicaps que le impiden crecer. Entre ellos se encuentra **el pago de impuestos**, algo de lo que deberían estar exentos aquellos que mantienen la inversión en una compañía, según la presidenta del Instituto Español de Analistas Financieros (IEAF) y responsable de 'Equity Small Caps' de Santander AM, Lola Solana. La mera tenencia de **acciones en España no está sujeta a tributación**, en cambio sí lo están las plusvalías obtenidas tras desprenderse de esos títulos y, desde 2021, la compraventa de cualquier transacción en firmas españolas cuya capitalización sea superior a **los 1.000 millones de euros**. En el foro 'Oportunidades en los mercados de valores para las empresas españolas', organizado por BME y CNMV, la también responsable de 'Equity Small Caps' de Santander AM, ha **pedido más apoyo fiscal** para los inversores **que apuestan por cotizadas**. "El mercado de capitales (español) es cada vez más pequeño", ha remarcado, al tiempo que ha criticado también la intención **cortoplacista de algunos fondos de capital riesgo** en el accionariado de las organizaciones. Solana ha aprovechado su intervención para exponer los factores que, a su juicio, **suponen un freno para el salto la parqué a a nivel nacional**. En este sentido, ha puesto el foco en la regulación como uno de los aspectos que obstaculizan este proceso, reclamando que sean **"mucho más accesibles, baratos y ágiles"** de cara a animar a las empresas a que den este paso. A nivel general, ha lamentado **la falta de alineación de intereses** entre todas las partes. "Cada vez que una empresa sale a bolsa hay un conflicto entre el que vende, el que compra y el intermediario. (...) Una compañía no solo busca financiación, también busca socios para que les den la mano a largo plazo", ha defendido. En cuanto a los elementos más técnicos, Solana ha aludido al bajo capital flotante ('free float') con el que las organizaciones dan el salto al parqué, especialmente en el BME Growth (antiguo MAB), que en ocasiones apenas **sacan al mercado el 5% de las acciones totales del grupo**. "Cotizan por una campaña de marketing, pero no dan acceso a los inversores", ha precisado. En este sentido, ha hecho un llamamiento para que los analistas presten más **atención a las pymes**, ya que esta circunstancia les perjudica de forma directa y provoca que el grueso de la liquidez se canalice hacia los valores más grandes. Sin embargo,

también hay barreras que responden a motivos culturales. Desde la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) enfatizan constantemente en la necesidad de **diversificar las fuentes de financiación** y contar con recursos propios, sobre todo, cuando el coste de endeudarse sube. A este respecto, Solana ha asegurado que los motivos de que en España no haya más **empresas que opten por la vía de la Bolsa atiende a** razones como **la envidia, el miedo o la pereza**. "Cuando una empresa es rentable no lo quiere hacer público, no vaya a ser **que le pongan zancadillas**", ha apuntillado para acto seguido cargar contra la **"falta de ambición"** a nivel de sociedad en este país por montar un imperio. "No queremos sacrificar nuestra calidad de vida para crecer", ha añadido. Por último, se ha referido a la incertidumbre como otro de los principales males en este sentido. "Sufren mucho si ven volatilidad en el mercado, **más todavía cuando una persona externa** y en quien no confías puede aprovechar una caída en bolsa para entrar en el consejo", ha concluido.



La bolsa como alternativa de financiación para las empresas

El palacio de la Bolsa de Madrid acogió el foro sobre las ventajas de cotizar en bolsa: oportunidades en los mercados de valores para las empresas españolas, organizado por la CNMV y BME. Este foro tiene el objetivo de acercar el mercado bursátil a las compañías españolas que puedan precisar financiación en los próximos años y para las que la bolsa puede ser una respuesta a sus necesidades.

original



El palacio de la [Bolsa de Madrid](#) acogió el foro sobre las ventajas de cotizar en bolsa: oportunidades en los mercados de valores para las empresas españolas, organizado por la CNMV y BME.

Este foro tiene el objetivo de acercar el mercado bursátil a las compañías españolas que puedan precisar financiación en los próximos años y para las que la bolsa puede ser una respuesta a sus necesidades.

El encuentro contó con la presencia de Nadia Calviño, vicepresidenta primera del Gobierno y ministra de Asuntos Económicos y Transformación Digital, Ángel Benito, director general de Mercados de la CNMV y Javier Hernani, consejero delegado de BME, entre otras personalidades.

La primera de las cuatro mesas redondas que tuvieron lugar durante el desarrollo de la jornada en el parque madrileño, fue La bolsa como alternativa de financiación para las empresas. La ponencia contó con Lola Solana, presidenta del Instituto Español de Analistas, Cristina Aldámiz-Echevarría, directora de Finanzas y Desarrollo Corporativo de ACS y Oriol Pinya, presidente de Spaincap.

Lola Solana, presidenta del IEA explicó que los principales motivos que impiden que las compañías salgan a bolsa son "la envidia que nos caracteriza en España".

Cuando a una empresa le va bien, no quiere enseñarlo o hacerlo público, para evitar que le pongan la zancadilla, afirmó.

Asimismo, la inexistencia de ambición por montar un imperio y la incertidumbre con la que nos cuesta vivir cuando el negocio sufre volatilidad, serían los otros dos factores que frenan las salidas a bolsa.

Asimismo, la presidenta del IEA recordó la necesidad de convertir en más ágiles y baratos los procesos de [salida a bolsa](#) y en la importancia de que el que vende, el que compra y el intermediario estén más alineados.

Cristina Aldámiz-Echevarría, directora de Finanzas y Desarrollo Corporativo de ACS, habló de su experiencia sobre la salida a bolsa de Saeta Yield y señaló que supuso una enorme oportunidad.

Forma parte de nuestro ADN y habíamos iniciado una rotación de activos de energía, explicó Aldámiz-Echevarría.

La directora de ACS explicó también cómo en el mercado americano empezaban a salir las yieldcos, sociedades cotizadas que se basaban en un dividendo creciente para los accionistas y pensaron en replicarlo.

Hicimos una escisión de los activos renovables para hacer una salida a bolsa porque la salida a bolsa nos daba una oportunidad, afirmó y nos permitía acompañar a la compañía.

Aldániz apostilló que estar cotizado en bolsa otorga oportunidades que no da el sector privado para financiarte.

En el caso de Saeta, la salida a bolsa nos dio una oportunidad que simplemente no existía.

Oriol Pinya, presidente de Spaincap, fue el tercer interviniente en la mesa redonda y explicó que el capital privado y la bolsa son complementarios y que el capital privado está creciendo en España.

Asimismo, el presidente de Spaincap señaló al Private Equity como la figura que acompaña a las compañías, sobre todo en el caso de las empresas familiares.

La bolsa es el sitio para la gran empresa, pero hay un camino que tiene que recorrer y el empresario a veces no sabe cómo hacerlo, afirmó, nosotros ayudamos a compañías que todavía no tienen la gobernanza que se espera de una empresa cotizada y las acompañamos y ponemos al día para que puedan cotizar en bolsa.

El presidente de Spaincap advirtió también, que el [proceso](#) de salir a bolsa es un proceso de etapas y complicado ya que tú trabajas mucho y no sabes si al final la operación se va a dar o no se va a dar.

Asimismo, Pinya recordó que históricamente se pensaba que los mercados privados no pagaban Full Price y que actualmente se está comprobando que ese gap se está cerrando.

Es la oportunidad de vender de golpe versus al salir de forma escalonada y sin saber cómo te va a ir, concluyó el presidente de Spaincap.

Artículos relacionados

[El proceso de salida a bolsa en España: oportunidades y retos](#)
[Inversor al día: agenda del 6 al 10 de febrero en bolsa](#)