



El papel de la Bolsa en un escenario de incertidumbre

SUSANA ÁLVAREZ OTERO

Profesora titular de Economía Financiera de la Universidad de Oviedo

La Bolsa es el hábitat natural de las empresas exitosas y, de alguna manera, estar presente en ella debería ser un objetivo a medio-largo plazo

En una entrevista al gobernador del Banco de España, Pablo Hernández de Cos, se le preguntaba por la posibilidad de haber alejado el fantasma de la recesión económica. El gobernador contestó que en los últimos meses se han mitigado parcialmente algunos de los shocks de oferta que han afectado negativamente a nuestras economías. A esto también ha ayudado un invierno con temperaturas suaves, que ha facilitado la acumulación de stocks de gas, y las familias han podido hacer uso del ahorro acumulado durante la pandemia y se ha mantenido el apoyo de las políticas económicas.

Yo creo que la economía ha mostrado mayor resiliencia de la esperada. Sin embargo, es obvio que España sigue siendo el último país de la Unión Europea en recuperar el PIB pre-COVID. Por otro lado, 2023 está cargado de desafíos: la previsión de crecimiento del PIB español es muy modesta, en torno al 1%, y arrastramos un complicado balance de 2022. La invasión de Ucrania por parte de Rusia, de la que se ha cumplido un año, ha dado lugar a la crisis energética europea más importante de las últimas décadas, incrementando el clima de incertidumbre. Esto ha propiciado un ciclo de subidas agresivas de tipos de interés por parte del BCE para hacer frente al repunte de la inflación. Para mí, la pregunta clave es si en 2023 los bancos centrales serán capaces o no de doblegar esta subida de los precios sin causar un profundo daño a las economías. No creo que ningún economista financiero -tampoco yo- discuta la necesidad de dicho control de la inflación, pero es evidente que afecta al crecimiento económico y al poder adquisitivo de las familias. La banca, que se había acostumbrado a generar beneficios con unos márgenes muy estrechos, con esto, evidentemente, ha recibido un auténtico balón de oxígeno.

Por el contrario, los desafíos para las economías domésticas (familias) y para las empresas son enormes. Las empresas españolas se encuentran en la necesidad de encontrar fuentes de financiación alternativas con las que potenciar su crecimiento y la Bolsa, indiscutiblemente, se lo puede proporcionar. En un foro organizado recientemente por la CNMV (Comisión Nacional del Mercado de Valores) y BME (Bolsas y Mercados Españoles), al que tuve oportunidad de asis-



DANIEL CASTAÑO

tir, estas entidades pretendían acercar el mercado bursátil a las compañías españolas que pueden precisar financiación en los próximos años y la Bolsa está capacitada para atender sus necesidades.

La Bolsa es el hábitat natural de las empresas exitosas y, de alguna manera, estar presente en ella debería ser un objetivo a medio-largo plazo para ellas. La cotización bursátil aporta notoriedad, exige transparencia en las decisiones empresariales, por lo que mejora su credibilidad, y provoca un incremento de la reputación que se traduce en una mejora de la valoración de la compañía. Estar cotizada otorga una valoración objetiva y diversifica ampliamente sus fuentes de financiación, lo cual permite abordar proyectos de crecimientos que generen valor actual neto positivo. Las posibilidades de financiación no surgen solo a nivel nacional, sino que la cotización bursátil facilita la internacionalización de la compañía, dado que resulta mucho más fácil el acceso a ésta por parte de los inversores internacionales. La razón de ser de los mercados financieros no es otra que financiar los nuevos proyectos empresariales y, con ello, impulsar el crecien-

to. En un entorno incierto como el descrito inicialmente, la presencia en Bolsa puede asustar. Es evidente que el propio proceso de acceso al mercado es un reto enorme, incluso en la versión para pequeñas y medianas empresas (BME Growth), pero no es menos cierto que resulta ser el mejor mecanismo para lograr la financiación necesaria que permita impulsar la recuperación económica y lograr un crecimiento sostenible, digital, inclusivo y resiliente, como exige el mundo actual.

Es innegable que hay elementos que disuaden a las empresas de cotizar: el temor a mostrar su estrategia a los competidores, la pérdida de control por el cambio en la estructura de propiedad, el miedo a la incertidumbre, el cambio de valoración de la compañía, porque cada segundo la Bolsa marca un precio. Los directivos de la cotizada deben ignorar eso para poder centrarse en su labor a largo plazo. La regulación de acceso, como en tantas otras cosas en España, es excesiva, y el propio proceso de salida genera muchísima burocracia. Se ha dicho que el 'private equity' (capital privado) es enemigo de la Bolsa. Es innegable el crecimiento de este último cuando el número de cotizadas no crece de la misma manera y algunas incluso deciden dejar de cotizar. Sin embargo, también se puede ver como un instrumento que acompaña a la empresa en el propio proceso de salida a Bolsa, dado que el fin último de una gran empresa es estar cotizada. El capital privado puede ayudar a la empresa en el cumplimiento de los requisitos de gobierno corporativo, de las necesarias medidas de 'compliance', cuya carencia es impensable en una empresa cotizada y las pymes le dedican poco tiempo a esto. No digamos ya a temas como la sostenibilidad, que actualmente no se pueden obviar. No se puede elegir no ser sostenible en la actividad empresarial. La empresa que lo haga está cavando su tumba.

Es el mejor mecanismo para lograr financiación para un crecimiento sostenible, digital, inclusivo y resiliente

En conclusión, el destino final de una empresa es cotizar en Bolsa, lo cual es positivo tanto para la compañía como para la economía del país, al ganar en transparencia las actividades de su tejido empresarial.