



13° Foro
Latibex

DISCURSO INAUGURAL

Por Antonio J. ZOIDO

Presidente de BME

16 de Noviembre de 2011

BME 
BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES

Buenos días,

Quiero darles la bienvenida más cordial y agradecerles a todos su participación en este Foro Latibex que nos reúne en su decimotercera edición. A juzgar por los datos de participación, nadie quiere faltar a esta cita anual que sintoniza a las empresas más importantes de Latinoamérica con los inversores europeos que se interesan por la región.

Permítanme centrar estas palabras de bienvenida en tres ideas fundamentales: la favorable situación de Iberoamérica ante la crisis representa una extraordinaria oportunidad, no sólo para los inversores en la región, sino sobre todo para las propias economías y empresas latinoamericanas y su capacidad de influencia. Segundo, las grandes empresas de Latinoamérica son cada vez más globales y como tales, pueden acompañar su capacidad de expansión con una financiación equilibrada en un contexto también global. En esa misma línea, una segunda oleada de empresas más pequeñas comienza a irrumpir con gran energía fuera de sus fronteras y va a necesitar también un mercado de valores más internacional. Y tercero, sigue siendo aún necesaria en Europa, empezando por España, una mayor divulgación de la atractiva realidad económica de Iberoamérica, para convertir este conocimiento en mayores intercambios económicos.

De la coyuntura macroeconómica de los países de América Latina se va a hablar extensamente en este foro. En síntesis, la crisis financiera y económica ha sido menos profunda y su recuperación mucho más rápida. Como es lógico, la caída de la demanda desde Europa y Estados Unidos ha reducido las exportaciones de la región y la crisis en los mercados financieros occidentales ha influido en los iberoamericanos, si bien de modo limitado. La reducción de los precios de las materias primas también ha tenido su impacto, aunque mucho más suave que en el pasado. Con un breve paréntesis en 2009, las economías de la región llevan creciendo a un media del 5% anual desde 2003. Para este año 2011, el FMI, la CEPAL y la OCDE estiman un incremento del PIB también cercano al 5% en contraste con un panorama de crecimiento casi plano para Europa y Estados Unidos.

Esta tendencia de crecimiento sostenido no obedece sólo a las fuertes demandas externa y doméstica sino que ha sido fomentada por una correcta gestión. Durante la pasada década la deuda pública se redujo más de 15 puntos del PIB y el déficit fiscal,

superior al 2,5%, se convirtió en superávit. Esta disciplina ha permitido aplicar con éxito políticas anticíclicas que han atenuado el impacto de la crisis global. Ha sido de gran importancia también la gran entrada de capitales en la región. La distribución geográfica de la inversión extranjera directa ha cambiado en los últimos años. Por primera vez, en 2010 los países emergentes reciben más de la mitad de los fondos y América Latina es uno de los destinos que más ha crecido, pasando del 5% al 10% de la inversión extranjera en los últimos cuatro años. Un total de 113.000 millones de dólares llegaron a la región en 2010.

Naturalmente, el crecimiento de la región no está exento de amenazas. Las más evidentes provienen de la crisis económica internacional y se concretan en los problemas fiscales de la zona euro, en una posible reversión de los flujos de capitales y en la ralentización del crecimiento de China, cuyo comercio con la región se ha triplicado en la década pasada. Paradójicamente, esta potencial desaceleración plantea algunas oportunidades. Se podría aprovechar para construir un crecimiento más sostenible y corregir ciertos desequilibrios macroeconómicos, como una inflación aún relativamente alta, algunas situaciones que pueden desembocar en burbujas en determinados mercados de activos o un crecimiento demasiado rápido del crédito. Y lo que es más importante, continuar en la senda de reducción de la pobreza y las desigualdades sociales.

Otro ámbito de oportunidades proviene del papel cada vez más relevante que Iberoamérica puede jugar en el concierto económico internacional. En los últimos episodios de la crisis europea se ha manejado la posibilidad de que algún país de la región, particularmente Brasil o México aportara fondos, bien directamente comprando deuda o participando en el fondo europeo de estabilización o bien indirectamente, a través de una mayor presencia en el FMI. Al margen de lo que finalmente suceda, este planteamiento hubiese sido inimaginable hace unos pocos años, pero ahora la región acumula 700.000 millones de dólares en reservas y cuenta con tres países miembros del G-20. Durante los próximos años el equilibrio geopolítico va a seguir cambiando y Latinoamérica ha de tomar un protagonismo creciente en las instituciones internacionales y en las decisiones que se tomen en política económica global.

La segunda idea que quería compartir engarza con esta influencia económica internacional creciente y se concreta en el nivel de las empresas latinoamericanas, que

son cada vez más globales, más grandes y más influyentes. Las llamadas *multilatinas* están cada vez más presentes fuera de sus países de origen y eso les permite un crecimiento más diversificado y una influencia creciente. A la expansión en la propia región ha seguido el salto a Estados Unidos, Europa, Asia o incluso África. Su presencia en rankings es superior año tras año. Por ejemplo, hay 75 empresas iberoamericanas en la lista Forbes Global 2000 y 5 de ellas entre las 100 primeras. Casi un centenar de empresas latinoamericanas tienen actividad relevante al menos en dos continentes, han consolidado su expansión y superan los 500 millones de dólares anuales de beneficios. Estas *multilatinas* demuestran con su actividad que la globalización permite tender puentes que funcionan en un doble sentido. En los noventa las empresas españolas se convirtieron en multinacionales gracias a su presencia en América Latina y ahora estas compañías tienen capacidad para invertir y hacerse grandes en los países desarrollados.

Las grandes empresas multinacionales latinas pueden contar hoy con una financiación mayor que nunca. La entrada de capitales en sus países de origen se ha duplicado en los últimos cuatro años. Los mercados de valores en Brasil o México aportan flujos de financiación cada vez mayores. En 2007 la bolsa española canalizaba el doble de fondos a través de ampliaciones de capital que todas las bolsas de Latinoamérica. En 2011 todavía las supera. Hasta septiembre, la Bolsa española ha canalizado más de 50.000 millones de dólares de financiación a las empresas.

En definitiva, el flujo de inversión y financiación está cambiando. Europa y Estados Unidos ya no son las únicas referencias comerciales y financieras para Iberoamérica. Ahora también mira hacia Asia o hacia Oriente Medio. El puente tiene ya claramente dos sentidos. En realidad este fenómeno no es repentino. En España comenzó hace más de una década con algunos pioneros, como CEMEX, que decidió constituir en Madrid su base de expansión internacional tras adquirir una cementera local. Y desde aquí se ha consolidado su introducción en los mercados hacia el este, hasta Extremo Oriente. Más recientemente otras grandes *multilatinas* como Gerda, Grupo Modelo, Televisa, Herdez o Arcor han establecido en España su cabeza de puente y han invertido intensamente en sus respectivos sectores. El mexicano Grupo Bimbo es uno de los últimos ejemplos: acaba de hacerse con los activos de Sara Lee en España y Portugal, convirtiéndose así en uno de los líderes del sector alimentación.

Pese a la crisis económica, Europa sigue concentrando ratios muy elevados de PIB per cápita y la capacidad de consumo de los europeos, aun deteriorada, continúa siendo fuerte. Una mayor participación de empresas latinoamericanas puede introducir mayor competencia en muchos sectores económicos, lo cual es siempre saludable, pero sobre todo puede atraer inversiones nuevas que significarán crecimiento mayor y creación de empleo.

Considero que España puede ofrecer unas condiciones excelentes como cabeza de puente para la expansión de estas *multilatinas* en Europa e incluso más hacia el este. La menor no es, desde luego, el propio idioma, el español, y una cultura y forma de vida comunes. Pero hay que añadir la seguridad jurídica e institucional, la inserción en la Unión Europea, en su entramado regulatorio y financiero y el hecho de que los bancos españoles lleven décadas trabajando en la región y en estrecho contacto con estas empresas. Y también el que más de una treintena de las *multilatinas* coticen en Latibex, el único mercado internacional dedicado sólo a valores latinoamericanos.

La última de estas grandes empresas en incorporarse a Latibex, el pasado mes de febrero, ha sido el Grupo Suramericana, un importante conglomerado financiero e industrial de Colombia, cuarta empresa por capitalización bursátil y una de las de mayor tradición en el mercado de ese país.

Este mercado ha sido durante 12 años testigo de la presencia cada vez más internacional de las economías latinoamericanas y sus índices han reflejado fielmente el comportamiento de sus empresas. En 2011 el índice FTSE Latibex Top ha consolidado parte de las ganancias que acumulaba en los dos años anteriores y ha descendido alrededor de un 15%, en línea con los índices europeos. En una perspectiva más amplia el comportamiento ha sido mucho más favorable. En los últimos tres años, el FTSE Latibex Top se ha revalorizado un 59%. Y desde su inicio, en 2002, casi ha triplicado su valor.

Al igual que sucedía con las empresas españolas medianas e incluso pequeñas, que en una segunda oleada siguieron hasta América Latina a las grandes, también empezamos a ver un segundo grupo de empresas latinoamericanas más pequeñas, que empiezan a hacer negocios en España y el resto de Europa. Por primera vez comienzan a acercarse a Latibex o al mercado para pequeñas empresas en expansión, el MAB,

empresas originarias de América Latina cuyo tamaño aún no les hace plantearse una financiación en una bolsa tradicional. Estos mercados, mejor adaptados a las capacidades de empresas con incipiente actividad internacional pero con limitada experiencia bursátil, ofrecen una alternativa interesante para complementar las fuentes de financiación de estas compañías y les ayudan a mejorar su notoriedad entre potenciales inversores, proveedores y clientes.

Esta realidad económica, con relaciones cada vez más ricas o intensas en ambas direcciones, puede fomentarse a través de una mayor divulgación y conocimiento mutuos. El desconocimiento es la mayor barrera para la inversión. En el caso de Iberoamérica este desconocimiento persiste en Europa y debemos unir esfuerzos para que progresivamente desaparezca. Son trece ya los foros Latibex que hemos organizado desde BME, precisamente con este objetivo. Y no es la única actividad divulgativa que acometemos aunque sea la más vistosa. Foros más reducidos, dedicados a clientes de banca privada, tanto en España como fuera de nuestras fronteras, reuniones y presentaciones para pequeños inversores y una presencia permanente en medios especializados son algunos ejemplos.

Lo hacemos comprometidos en una tarea de largo plazo y convencidos de que Latibex es una opción sencilla y eficiente para empresas y ahorradores. Para un inversor ocasional o para aquel que no posea una cartera muy grande en la región, operar en directo en varios mercados locales simultáneamente es complicado: los trámites burocráticos son aún incómodos y lentos en algunos países y la operativa de cambio de divisa, liquidación y custodia es muy cara en comparación con el estándar europeo. Todo ello sin mencionar las medidas para intentar frenar el alza de algunas divisas, que han encarecido y en muchos casos dificultado, el acceso de inversores extranjeros a ciertos mercados. Por el contrario, operar en Latibex ofrece al inversor la posibilidad de manejar los principales valores de la región como si fuesen valores españoles, con los mismos procedimientos, costes y facilidades.

Latibex ha construido un original mecanismo que permite una conexión permanente entre los mercados locales y el español. Las acciones cotizadas en Latibex son exactamente las mismas que las negociadas en las Bolsas de la región y pueden transferirse en ambos sentidos con enorme facilidad y a un coste muy pequeño. Esto ofrece una ventaja adicional para los inversores, porque podemos afirmar que la

liquidez de Latibex es, en cada momento, equivalente a la que existe en el mercado de origen, en México, Brasil o Chile. Esto es así gracias a unos intermediarios, que llamamos especialistas, comprometidos a dar contrapartida constante en cada valor. De todos estos temas tendremos ocasión de hablar a lo largo de estos tres días.

Hemos preparado un programa en el que analizaremos las principales economías con los mejores analistas y los gestores de las empresas más relevantes de cada país. Vamos a dedicar un espacio a Chile, otro a México, a Brasil y a Perú. Nos detendremos también en los sectores protagonistas del desarrollo regional. Analizaremos las crecientes relaciones entre China e Iberoamérica. El reto de la innovación en la región y el papel que España y Madrid pueden cumplir como puerta a Europa para las *multilatinas* que mencionábamos. En total, quince paneles e intervenciones especiales. Les invito a que participen activamente en estos debates, así como en las reuniones individuales que con más de medio centenar de empresas participantes pueden celebrar.

Sin más, quiero finalmente agradecer a todos los presentes su participación, a los medios de comunicación su amplia cobertura y a los patrocinadores su inestimable apoyo, que hace posible esta cita una vez más.

Muchas gracias por su atención.