

Creada en 1989, los puntos fuertes de Norbolsa son la tecnología, el análisis y “una imagen en el mercado de seriedad y de rigor, somos compañeros de viaje de largo plazo”, dice su director general. Señala que su objetivo es “seguir creciendo como compañía, hemos sido rentables para los accionistas, hemos dado buen servicio a los clientes y hemos dado crecimiento a las

personas que trabajan en Norbolsa, hasta ahora tenemos una buena historia y el principal reto es mantener lo que hemos conseguido”. Añade que quieren “seguir buscando nichos de valor añadido y ser un referente en todo lo que tenga relación con los mercados de capitales y en el asesoramiento a los inversores en esos mercados”.

**Manuel Martín-Muñío, director general de Norbolsa**

## “Estamos en un momento bueno y definiendo un plan estratégico para los próximos tres años”

■ Mercedes Cobo

— **¿Cómo nació Norbolsa, a qué se dedican y cuáles son sus principales líneas de negocio?**

— Norbolsa se creó en 1989, la crean las cajas de ahorro del País Vasco con la idea de tener una empresa especializada en todo lo relacionado con el mercado de capitales. Inicialmente estaban las tres cajas socias hasta el año 2011, ese año se produce la fusión de las tres cajas en lo que es hoy Kutxabank y se abre el capital a otras entidades ya que muchos clientes pedían entrar en el capital de Norbolsa. Ese año se incorporan Caja de Ingenieros, con un 10%, y Laboral Kutxa, la cooperativa de crédito del Grupo Mondragón con un 5%, hasta que en diciembre de 2016 se incorpora Bankoia Crédit Agricole con un 5%. Estos son los accionistas pero Norbolsa es una entidad abierta al mercado que trabaja con todas las entidades, prácticamente con todos los inversores institucionales españoles.

A nosotros nos gusta definirnos como una factoría de servicios financieros de valor añadido. Básicamente tenemos 4 líneas de negocio: intermediación y análisis; liquidación, custodia y operaciones; salidas a bolsa y mercado primario de renta fija, emisiones de bonos y pagarés; y gestión de carteras institucionales. Destacamos por dos elementos diferenciales: la tecnología y el análisis, somos reconocidos como una empresa líder en la aplicación de tecnología a los servicios financieros.

— **¿Cuáles son sus puntos fuertes? ¿Qué lugar ocupan en el mercado?**

— Nuestros puntos fuertes son la tecnología y el análisis, y tenemos también una imagen en el mercado de seriedad y de rigor, somos compañeros de viaje de largo plazo, casi todos los clientes lo son desde hace muchos años. Nuestro negocio es básicamente institucional, el 90%, y el 10% de retail.

El sector de las sociedades de valores es bastante heterogéneo, estamos en la zona media por tamaño, somos 43 personas, tenemos unos fondos propios de 21 millones de euros, más o menos, somos muy rentables y somos referentes en seriedad y rigor.

— **¿En qué momento se encuentran?**

— Nos encontramos en un momento bueno, hemos sido siempre rentables, no hemos tenido que hacer ningún tipo de ajuste de estructura, siempre hemos intentado tener una tecnología muy potente y a personas muy cualificadas, y eso nos ha permitido pasar la crisis bien. Hicimos un plan estratégico 2015-2017 que ha salido bien, hemos batido las previsiones, ese plan ha diversificado mucho la cuenta de resultados, en 2008 el 85% de los ingresos de Norbolsa venían de la intermediación, esto nos hacía muy dependien-



ALEX PUJOL

**“Hemos desarrollado una plataforma que es la mejor del mercado, y eso nos ha permitido pasar de custodiar 700 millones de euros a 24.000”**

**“En los seis primeros meses del año, en los que el volumen negociado en el mercado español ha caído un 7%, nosotros hemos crecido un 32%”**

tes de los volúmenes bursátiles, hemos incorporado nuevas líneas y las hemos hecho crecer de forma importante. Hoy en día la intermediación aporta en torno al 42% de la cifra de resultados, un 40% viene de la parte de compensación liquidación y custodia, eso nos da mucha más estabilidad en la cuenta de resultados porque es un negocio mucho más recurrente, no es tan dependiente del ciclo, alrededor de un 15% son salidas a bolsa y emisiones de bonos y el resto es gestión de carteras institucionales, es una cuenta más equilibrada. Las líneas del plan estratégico eran por un lado potenciar más el equipo de análisis para poder tener más actividad en salidas a bolsa y emisiones de bonos, y tener un mejor acercamiento a los inversores institucionales. Eso nos ha permitido que en los 6 primeros meses del año, en los

AL TIMÓN		
<b>Manuel Martín-Muñío</b> se incorporó a Norbolsa en 1989 y desde 2013 es el director general. Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales es Chartered Financial Analyst (CFA) por The Institute of Chartered Financial Analysts (ICFA), Internacional Trading Institute (Chicago, USA), y Máster Universitario en Finanzas por la Universidad del País	Vasco/Euskal Herriko Unibertsitatea. Dentro de su actividad académica, es también profesor de Productos Derivados y Gestión de Carteras de Renta Fija en el Máster de Postgrado en Finanzas de la Universidad del País Vasco, director del Área de Productos Derivados en el Máster para la obtención del título de Analista Financiero Europeo de la Federación	Europea de Analistas Financieros y profesor de Productos Estructurados en el Curso de Postgrado sobre Mercados Financieros en la Bolsa de Bilbao. Bilbaíno, casado y con tres hijos, es un gran lector de novela negra y dice que su gran vicio es el deporte, sobre todo el hockey sobre patines, que ha dejado por una lesión. Ahora monta en bicicleta y esquí.

que el volumen negociado en el mercado español ha caído un 7%, nosotros hemos crecido un 32%. En la línea de compensación y liquidación vimos que con la reforma del sistema de valores español había que rehacer toda la infraestructura tecnológica, hemos desarrollado una plataforma, que es la mejor del mercado, y eso nos ha permitido pasar de custodiar 700 millones de euros a custodiar 24.000, eso ha sido un salto muy importante. Ahora estamos en un proceso de reflexión para hacer otro plan 2019-2021. Estamos en un momento bueno y definiendo

un plan estratégico para los próximos 3 años.

— **¿Qué balance hace de lo que va de año y cuáles son sus perspectivas?**

— El primer semestre ha sido duro, la intermediación en el mercado español, como hemos comentado, ha caído un 7%, la actividad se ha resentido, y hasta que esa inestabilidad y la política americana no cambie vamos a seguir sufriendo un poco, y en lo que es evolución bursátil, después de unos años en los que los mercados han

ido de cara, este año está siendo más difícil y con más volatilidad. Pensamos que el segundo semestre va a ser bueno, va a seguir la volatilidad porque el foco de inestabilidad fundamental es la política comercial americana que va a seguir siendo errática, pero la macroeconomía sigue yendo bien, en Europa los indicadores adelantados parecen indicar que la economía va a seguir bien, las previsiones de resultados de las empresas son buenas, en Europa esperamos un crecimiento del 8% de beneficios, en EEUU, como consecuencia de la reforma fiscal, han pegado un salto del 12%, con lo cual, en la medida que las empresas tengan un buen resultado las bolsas van a tener un buen comportamiento. Pensamos que va a ser un buen segundo semestre bursátil, para acabar el año subiendo un dígito alto, un 8 o un 9%, pero con volatilidad.

— **¿Y para Norbolsa?**

— Esperamos que también sea un segundo semestre bueno. El posicionamiento sigue siendo bueno, estamos creciendo en volúmenes, estamos incorporando emisiones de renta fija, el primer semestre hemos actuado como colocadores en 3 emisiones de pagarés adicionales, estamos en 9 programas con un saldo vivo de más de 130 millones de euros y pensamos que en el segundo trimestre conseguiremos incorporarnos a más emisiones, tampoco descartamos que en el segundo semestre, si la bolsa va bien, se reactive alguna salida a bolsa e intentaremos estar allí.

— **¿Cuáles son sus principales objetivos y sus principales retos?**

— El objetivo es seguir creciendo como compañía, hasta ahora hemos sido rentables para los accionistas, hemos dado buen servicio a los clientes y hemos dado crecimiento a las personas que trabajan en Norbolsa, hasta ahora tenemos una buena historia y el principal reto es mantener lo que hemos conseguido. Queremos crecer en las líneas de negocio que hemos abierto y nos gustaría diversificar todavía más la cuenta de resultados. Queremos seguir buscando nichos de valor añadido y ser un referente en todo lo que tenga relación con los mercados de capitales y en el asesoramiento a los inversores en esos mercados. El principal reto es dar crecimiento a la compañía y diversificarla. Este año hemos hecho la primera emisión sostenible del gobierno vasco con otras cuatro entidades, queremos también ser un referente en el mundo de las SG, de las emisiones socialmente responsables.

— **¿Cómo ve el mercado bursátil? ¿Qué valores recomiendan?**

— Somos positivos en el mercado para el segundo semestre, pensamos que puede acabar el año subiendo un 8 o un 9%, porque tiene a favor la macroeconomía, la economía mundial y los países desarrollados están creciendo, ya hemos pasado la deflación, las empresas están creciendo en resultados, y las políticas monetarias están en un proceso de normalización, nos queda la duda de la guerra comercial. Por sectores, estamos sobreponderando el sector bancario, porque pensamos que la macro está ayudando a fortalecer los balances de las entidades, pensamos que la subida de tipos de interés está más cerca, es un sector que por valoración es atractivo, preferimos la banca nacional, como Caixabank. Nos gusta también el sector de la energía porque ha hecho un esfuerzo de reestructuración en los últimos años muy importante, como Repsol. Estamos más en cíclicos que en defensivos, en cíclicos estamos positivos en opciones de lujo, como Louis Vuitton, en autos y en infraestructuras como Ferrovial.