

La reforma del mercado amenaza la viabilidad de 50 intermediarios

Poda en las firmas de Bolsa

■ El coste de liquidación sube el 200%, lo que expulsará a los pequeños

■ Las empresas independientes, en la diana de operaciones corporativas

La mayor metamorfosis del sistema bursátil español desde 1992 entró en vigor hace un mes. El balance es positivo. Aunque el número de operaciones fallidas se ha disparado hasta el 2%, cuando antes los problemas eran casi del 0%, el actual porcentaje está en línea con el del resto de mercados europeos, que desde hace años utilizan este sistema. En todo caso, los particulares deben com-

prar las acciones al menos cuatro días antes para tener derecho a cobrar el dividendo, y los costes de liquidación han subido un 200%. Esto último obli-

gará a una reducción del número de intermediarios españoles, vía adquisiciones, fusiones o cierres. De las 80 firmas registradas en la CNMV, las 50 independientes están amenazadas. Muchas no podrán hacer frente a los costes del nuevo sistema. Cecabank e Inversis, entre otras entidades, ofrecen servicios especializados para cubrir de forma externa las nuevas obligaciones. PÁGINA 21

EL IBEX SUBE UN 4,7% EN DOS DÍAS Y RECUPERA NIVELES DE ABRIL PÁGINAS 22 Y 23

SUMARIO

EMPRESAS

Eroski pide a los socios que asuman el 20% de sus 158 millones de pérdidas PÁGINA 9

SACYR negocia ampliar su contrato con el Canal de Panamá. PÁGINA 6

BRUSELAS prohíbe el 'geoblocking' para ganar mercado digital. PÁGINA 14

FCC lanza una opa por 68 millones sobre el 22% de Valderrivas. PÁGINA 6

MERCADOS&FINANZAS LINDE cree imposible predecir cuándo volverán a subir los tipos. PÁGINA 25

SABADELL pone su 'big data' al servicio de los clientes pymes. PÁGINA 24

ECONOMÍA&PROFESIONALES

EL BANCO DE ESPAÑA reafirma que los hogares tiran del PIB. PÁGINA 32

EL SUBEMPLEO gana terreno en los ocupados españoles. PÁGINA 31

Directivos

Enganchados a la música en el trabajo

PÁGINA 34

De 'hacker' a jefe de datos en Telefónica

CHEMA ALONSO entra al comité ejecutivo en la primera ronda de nombramientos de Álvarez-Pallete

GONZALO MARTÍN VILLA, nuevo responsable de innovación PÁGINA 4

Vodafone empieza a ofrecer fibra a través de la red de Telefónica

PÁGINA 3



El ingeniero informático y hacker Chema Alonso es el nuevo responsable de big data de Telefónica.

Fraude de 1.100 millones en declarantes de bienes en el exterior

La Agencia Tributaria informó ayer de que este año se han declarado nuevos bienes en el exterior por 13.700 millones, cifra que alcanza 140.900 millones desde que en 2013 se obligó a informar del patrimonio fuera. Hacienda ha iniciado más de 8.800 actuaciones contra contribuyentes con

bienes en el extranjero y ha detectado un fraude de 1.100 millones, de los que se han liquidado 840 millones. Hacienda señala que el duro régimen sancionador -investigado en Bruselas- permite sancionar casos como los derivados de los papeles de Panamá. PÁGINA 30

EDITORIAL EN LA PÁGINA 18

Colonial cambia el 8% del capital por las sedes de IBM y BNP en Madrid

Colonial dará entrada en su capital a uno de los anteriores dueños del mexicano Grupo Modelo, el fabricante de la cerveza Corona. La sociedad azteca Finaccess se hace así con el 8% del capital de la inmobiliaria tras vender, a cambio de 288 millones de nuevas acciones de la catala-

na, las sedes de IBM y BNP Paribas en Madrid. La inmobiliaria además se refuerza en su filial francesa, adquiriendo un 4,4% más, hasta alcanzar el 57,5%. El valor de sus inversiones, para las que realizará una ampliación de 265 millones de euros, llega a los 400 millones. PÁGINA 8

indexa capital

1er Gestor Automatizado de inversiones

PRUEBA GRATIS en indexacapital.com

Mercados & Finanzas

Cotizaciones, divisas y fondos de inversión en CincoDias.com



Las tarifas de liquidación suben un 200% y dañan a los intermediarios independientes

La reforma del mercado amenaza la supervivencia de 50 firmas de Bolsa

La reforma de la caja negra de la Bolsa, que arrancó el 27 de abril, pone en jaque a unas 50 pequeñas firmas de intermediación de la Bolsa española, que no podrán asumir el incremento de los costes de liquidación, de hasta un 200%. Una parte externalizará los servicios de compensación y liquidación a entidades expertas como **Cecabank** e **Inversis**. Otras serán adquiridas, fusionadas o cerradas.

PABLO M. SIMÓN *Madrid*

La banca española ha sufrido una potente metamorfosis; de los más de 60 cajas y bancos de hace ocho años han quedado menos de 20. Pero esta concentración no ha ocurrido con la misma intensidad en otra de las patas del sistema financiero: el de los intermediarios bursátiles. El número de empresas de servicios de inversión (sociedades y agencias de valores, y gestoras de cartera) ha bajado desde las 110 de finales de 2007 a las actuales 80.

La reforma del sistema de compensación, liquidación y registro, que entró en funcionamiento hace un mes, será uno de los factores que propulse la consolidación del sector. La modificación unifica con el resto de Europa el funcionamiento de todo lo que ocurre tras la ejecución de una compraventa en la Bolsa. Pero este nuevo diseño implica más costes, de inversión inicial y de personal.

Desde **Cecabank** señalan que el coste de liquidación ha subido un 200% y que, aunque no será asumido totalmente por los intermediarios, sí supondrá un duro golpe para las cuentas de las firmas de Bolsa más pequeñas o independientes.

A cierre del año pasado, 17 brókeres registraron pérdidas, más del 20% de total, y el porcentaje se incrementará debido a la reforma. "Los independientes serán los que más sufran; si no logran una masa crítica suficiente, en algunos casos deberán cambiar su modelo de negocio o buscar otras alternativas", señalan fuentes de **Cecabank**.

El conjunto de empresas de servicios de inversión ganó el año pasado antes de impuesto 161 millones de euros, un 75% menos que los 631 millones de beneficio de 2007, y también por debajo de los 217 millones de 2014. La cifra continuará bajando en el futuro inmediato y expulsará a varios miembros del mercado, a través de fusiones, ventas o cie-



Elvira Rodríguez, presidenta de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. PABLO MONGE

Santander, BBVA y **Cecabank** prestan ayuda

La gran novedad para los inversores de la modificación del sistema del registro, compensación y liquidación está en que la firmeza de una operación no se produce en el momento de la compraventa, sino cuando se liquida. Esto debe producirse tres días más tarde y, a partir del 27 de junio, si no se aplaza, el plazo se reducirá a dos días.

Así, hasta que el vendedor no desembolse las acciones, la operación no estará finalizada. Antes, la firmeza de una compraventa era incuestionable desde el mismo momento en que se cruzaba.

BME, para prevenir errores, ha creado un sistema obligatorio de préstamo de títulos. Así, en lugar de esperar a que le entreguen las acciones, se

fuerza al vendedor a que tome los títulos prestados si no los tiene para que los entregue en tiempo y forma. Las entidades que prestan los títulos en España son Santander, BBVA y **Cecabank**. Son los que dan el servicio de préstamo de última instancia. Si aun así no disponen de las acciones, hay un plazo de siete días para que se entreguen

por parte del vendedor. Expirado ese periodo de gracia, la operación se liquidaría en efectivo. Fuentes próximas a BME señalan que antes de la reforma el porcentaje de operaciones fallidas rozaba el 0% y que ahora, tras la puesta en marcha está en torno al 2%. Un porcentaje que está en línea con el resto de las Bolsas europeas.

Cecabank e **Inversis** darán servicios a las firmas de menor tamaño

Los que están integrados en un gran grupo financiero o asegurador y los que sean capaces de asumir los nuevos costes sobrevivirán. Unos 50 intermediarios españoles son independientes o su tamaño es reducido, por lo que son la diana de futuras operaciones corporativas.

Los que no puedan asumir por sí mismos esos costes pero sí puedan externalizarlos capearán la crisis. Aquí entran en juego las entidades especializadas en servicios de poscontratación, como **Inversis** y **Cecabank**. Esta última ofrece servicios de custodia y liquidación de va-

lores a más de 70 firmas y a cierre del año pasado tenía más de 110.000 millones de activos bajo custodia. Su objetivo es seguir creciendo y ampliar sus servicios a intermediarios a los que no les salga rentable cubrir las nuevas obligaciones. **Inversis** también jugará un papel clave en la metamorfosis del sector. Esta entidad ya da servicio a alrededor de 90 entidades y la reforma hará que el número de pequeñas firmas que externalice esta área crezca exponencialmente, explica Francisco Elías, director de operaciones de **Inversis**.

Los cambios afectan más a los fondos

Antes de que el 27 de abril entrara en vigor la reforma de la caja negra de la Bolsa española, varios intermediarios españoles había enviado a sus pequeños clientes cartas para avisarles de que el número de operaciones fallidas crecería con los cambios, como publicó **CincoDías** el 28 de abril: "Existe riesgo de fallidos en la entrega de valores, circunstancia que puede producirse con carácter excepcional, de modo que el comprador puede no recibir los valores en tiempo y forma, hasta el extremo que una operación de compra concluya con una recepción en efectivo en lugar de valores", señalaban.

Pero el problema real no está en los particulares, en los que el impacto será mínimo, sino en los grandes fondos de inversión y de pensiones extranjeros. Los cualificados foráneos suponen entre el 50% y el 60% del volumen que se negocia

LAS ARMAS DE LA CNMV

El supervisor de los mercados tendrá una trazabilidad total de las operaciones realizadas en el proceso de liquidación, registro y compensación. La CNMV vigilará todo lo que ocurre a través de una ventana denominada interfaz de poscontratación.

en la Bolsa española. Si, por ejemplo, se cruza una adquisición de acciones de Telefónica y en esa transacción el comprador tiene derecho a cobrar el dividendo (fecha de registro o *record date*, en la jerga), pero no llega a liquidarse la operación, será la infraestructura del mercado la que compense al comprador de esos títulos con un importe equivalente a ese dividendo. Esto será así con los particulares en la mayoría de los casos. Pero con los grandes de fuera esa fórmula será excepcional: será el propio intermediario el que deba compensar.