

Plataformas alternativas de contratación bursátil



Rafael Hurtado Coll
Profesor Asociado de IE Business School. Área de Finanzas

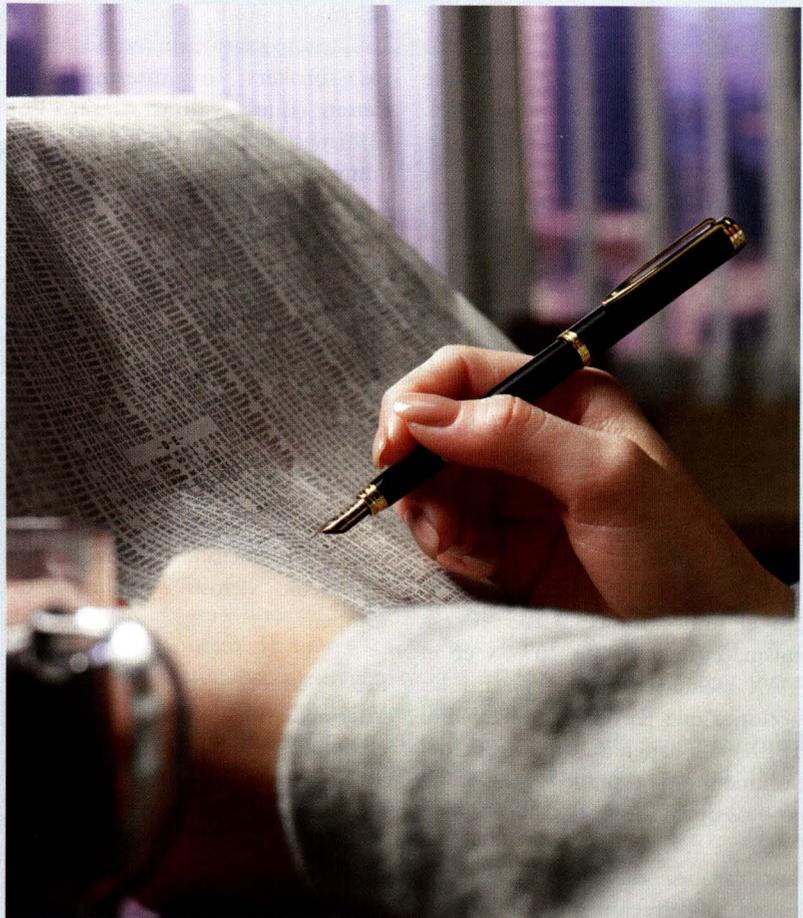
La entrada en vigor de la Directiva sobre Mercados de Instrumentos Financieros, conocida por sus siglas en inglés como MiFID (Markets in Financial Instruments Directive), en los veintisiete estados miembros de la Unión Europea, permitió que surgiera la competencia a las entidades tradicionales de contratación bursátil, es decir, a las históricas bolsas de valores, tales como London Stock Exchange, Deutsche Börse o Bolsa de Madrid (hoy integrada en BME, que es el acrónimo de Bolsas y Mercados de Valores).

La Directiva MiFID se aprobó en 2004 y fue entrando en vigor en los diferentes países que componen de la Unión Europea desde hace aproximadamente tres años. En el caso de España, MiFID entró en vigor a finales de 2007.

Propiciadas por la aprobación de MiFID, y por nuevos desarrollos informáticos, surgieron plataformas alternativas de contratación bursátil en Europa, tales como Turquoise, fundada en agosto de 2008 por BNP Paribas, Citi, Credit Suisse, Deutsche Bank, Goldman Sachs, Merrill Lynch, Morgan Stanley, Société Générale y UBS o Chi-X, que

comenzó a operar en marzo de 2007. Tanto Turquoise como Chi-X son plataformas paneuropeas, es decir, ofrecen sus servicios en diferentes plazas europeas.

Las ventajas que los nuevos operadores bursátiles dicen tener sobre los tradicionales mercados de valores son varias, entre las





La situación actual de crisis financiera obliga a muchas entidades a centrarse en reducir costes y pérdidas en el corto plazo

que destacan, fundamentalmente los costes. Operar en plataformas alternativas es más barato que hacerlo en mercados tradicionales. Otras ventajas que ofrecen son rapidez en la ejecución y poder comprar y vender acciones cuando los mercados tradicionales están cerrados.

El éxito de las plataformas alternativas, hasta el momento actual, ha sido relativamente limitado en mercados como Londres, y nulo en mercados como el español.

De las acciones incluidas en el índice británico FTSE 100, el 30% del volumen intermediado es realizado a través de plataformas alternativas. En el índice francés CAC 40 esa misma cifra es de un 26%, y en el DAX alemán de un 21%. En las acciones que pertenecen al español IBEX 3,5 apenas un 0,5% del volumen es ejecutado a través de nuevos operadores bursátiles.

Las razones de la relativamente escasa penetración de los nuevos

competidores son varias, y tienen que ver con diferentes aspectos relacionados con negocio y la operativa bursátil.

En primer lugar los nuevos operadores bursátiles han surgido y se han desarrollado en un entorno hostil. La complicada situación bursátil ha propiciado una caída de los volúmenes de negociación. Además, para poder operar con una plataforma alternativa los brokers o intermediarios tienen que realizar desarrollos informáticos. En una situación como la actual, con dificultades financieras y planes de ahorro de costes, muchas entidades tienen menor propensión a realizar inversiones tecnológicas.

En segundo lugar, en algunos mercados como el español, las plataformas alternativas tienen un escaso nivel de contratación, lo que produce una escasa liquidez. A su vez, la escasa liquidez provoca poca contratación. Es una especie de círculo vicioso complicado de romper.

En tercer lugar, muchos intermediarios tienen una muy elevada confianza en los mercados tradicionales. No desean exponerse a riesgos operacionales que desconocen y que potencialmente pueden presentar las plataformas alternativas.

Por último, en algunos mercados existen ciertas barreras de entradas legislativas y de operativa. Por ejemplo, en España, la necesidad de tener referencias de registro para las acciones (para poder identificar cada valor), ha podido dificultar la introducción de las plataformas alternativas.

El éxito en América Latina de las plataformas alternativas dependerá de varios factores. El primero y más importante es que la ley permita este tipo de operadores (tal y como MiFID posibilitó en Europa la introducción de los nuevos operadores bursátiles). Para la implantación de plataformas alternativas es necesaria la ausencia de barreras técnicas y legislativas.

Adicionalmente, la eficacia en la operativa de middle y back-office de los mercados tradicionales, son aspectos que pueden hacer más complicado el éxito de nuevos competidores. Cuanto mejor sean los sistemas y procedimientos de dichos mercados tradicionales, más difícil serán la introducción de plataformas alternativas.

Por último, el momento de mercado en el cual se introduzcan los nuevos competidores es algo muy importante. En situaciones donde los mercados financieros están en una mala situación son, sin duda, entornos más complicados para nuevos negocios.

En Europa, los nuevos operadores bursátiles tenían como objetivo romper el monopolio efectivo que mantenían los tradicionales operadores bursátiles, para ello, han seguido una estrategia de ofrecer agresivos precios, aún a costa de perder dinero en el corto plazo. La situación actual de crisis financiera obliga a muchas entidades a centrarse en reducir costes y pérdidas en el corto plazo, por lo que en un futuro próximo, es previsible que se ralentice el lanzamiento y desarrollo de nuevas plataformas alternativas en diferentes mercados de valores. ■