

“El mercat borsari espanyol s’ha de fragmentar tant sí com no”

Javier Tordable Parcerisa, conseller delegat i fundador de PAVE, creu que “sota la bandera de la solidesa, el control que exerceix Bolsas y Mercados Españoles ha portat el sector a l’estancament: hauria de ser un 50% més gran”.

Quan Javier Tordable passeja el dimarts per Liverpool Street, a Londres, les alarmes haurien de sonar dins les oficines de Bolsas y Mercados Españoles (BME), a la plaça de la Lealtad de Madrid. Tot i que ja és tard: BME, omnipotent i únic operador de les borses a l’estat espanyol en totes les variants, pot dir adéu al seu domini sobre el 97,4% (dades de Thomson Reuters) del negoci de valors.

PAVE, on Javier Tordable és conseller delegat i fundador, serà la primera xarxa de diversificació de transaccions de valors amb un nucli d’inversors i participants amb base a l’estat espanyol. El projecte de Tordable, de fet, ha obert seu a Barcelona i connectarà el capital privat estatal amb fons d’especulació i agents de borsa de la City de Londres.

Tordable Parcerisa és ex-assessor de Deutsche Börse i Eurex i fundador –i propietari del 33%– de SENDECO2, el mercat espanyol d’emissions de diòxid de carboni que també treballa a Portugal i a Itàlia. A més, ocupa el lloc d’executiu en cap a l’MTS Spain, un parquet automatitzat de deute sobirà espanyol i productes financers de renda fixa afiliat a EuroMTS, que, de fet, pertany a London Stock Exchange, la borsa de Londres. Va estudiar a les universitats catalanes de Barcelona i Pompeu Fabra.

—PAVE s’havia d’estrenar abans de l’estiu. Quines peces hi falten ara?

—S’ha retardat lleument perquè som a la darrera fase de la sol·licitud de la llicència amb els nostres advocats i amb el



nostre soci industrial, que és Equiduct, i que proporcionarà la connexió entre el capital de risc i valors espanyols en el marc paneuropeu. A més, Equiduct inclou dos dels fons de capital especulatiu i dos dels creadors de mercat més importants del món, Citadel Securities i Knight Capital. També tenim una contrapartida central...

—Digueu-nos qui és.

—Encara no en puc revelar el nom perquè som a punt de tancar l’acord. Però, bàsicament, durant aquests sis mesos hem creat la infraestructura: això és com la fórmula 1, en què necessites

conductors i el cotxe, i ara som a la fase d’alinejar els espònsors, és a dir, la part final de l’estructura corporativa. Jo ja hi signaria, si poguéssim engagar al setembre.

—I llavors, què?

—La idea és competir cara a cara amb BME per a proporcionar un entorn que, per primera vegada, serà al mateix nivell que la resta de mercats europeus, perquè el mercat espanyol és molt eficient dins de si mateix, però molt ineficient per a accedir-hi des de fora.

—Quina és la diferència entre PAVE i les altres xarxes alternatives que ja funcionen a Madrid?

—BATS i Chi-X –que es van fusionar recentment– ja tenen presència a Espanya, és cert, i n’hi ha unes poques més. Passa que tenen un nivell de negoci de l’1% o el 2%...

—Què us fa pensar que PAVE obtindrà més bons resultats?

—Doncs que PAVE és la primera promotora que tindrà la seu a Espanya, sota la supervisió del regulador espanyol, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), i amb el compromís de participants espanyols. De manera que hauríem d’obtenir la implicació real del sector.

A més, Iberclear [el registre borsari espanyol] no ho havia facilitat gens. Fins ara les borses alternatives havien de recórrer a un *broker* per a aconseguir el dígit RR, indispensable per a compensar cada transacció, i era una situació... molt trista. Això ha canviat des del 18 de gener, encara que per a les plataformes alternatives les tarifes són molt cares i amb un ritme de liquidació molt més estricta, cosa que augmenta la possibilitat que es cancel·len ordres i se’n motive el reenviament.

—Qui és el responsable que es mantinguin aquestes barreres?

—Iberclear pertany a BME, tot i que se suposa que és un organisme neutral. Aquí la pressió ve de la CNMV. D’una

altra banda, la CNMV rep pressions des de la Unió Europea: imagineu-vos que el 2004, tres anys després de la liberalització del mercat de les telecomunicacions, Telefónica mantinguera el poder del 99% del sector... El marc per a obrir el mercat borsari a Espanya ja és aquí, és la directiva europea del MiFID del 2007.

—I quatre anys més tard, Espanya està preparada?

—Jo crec que sí. Ara és el moment perfecte perquè es tracta d'un canvi que ha arribat a la resta de mercats europeus i passarà tant sí com no. Aquesta és una iniciativa d'aquí, finalment tenim una opció pròpia per a millorar el funcionament del mercat espanyol. Però nosaltres no tindrem més èxit pel fet de ser d'aquí, això és obvi: tindrem èxit perquè tenim el mercat espanyol com a única prioritat.

—Amb quins participants estatals compta PAVE?

—Això... tampoc no ho puc dir.

—A causa de...

—Es tracta d'una informació molt sensible. Penseu que molts són accionistes de BME. Els grans bancs espanyols són accionistes de BME. Llavors, l'únic que puc confirmar és que engegarem PAVE amb el suport de no residents, però també amb un segment important d'entitats d'aquí, que algunes seran part del capital des del principi i algunes altres s'hi aniran unint a mesura que siquem més a prop d'obtenir la llicència.

—On entra l'inversor detallista en l'engranatge de PAVE?

—PAVE serà tres coses: un mercat majorista típic d'una borsa, una *dark pool*, que és el segment per a les grans ordres on les transferències de les operacions i preus es produeix un cop s'han tancat, i després tindrem un ampli segment detallista gràcies a Equiduct, perquè el nostre soci industrial és l'única xarxa que calcula en temps real el millor preu ponderat sobre una acció i sobre una determinada ordre, i ho fa tenint en compte totes les plataformes, no tan sols la seua, perquè té accés als preus agregats. I això és fantàstic perquè, en principi, és exactament allò que requereix MiFID, que és el *best price*. Ara això no té sentit amb els valors sota el control absolut de BME.

—Creieu que els participants en el mercat espanyol troben tan frustrant com vós que no s'haja produït la fragmentació com a la resta d'Europa?

—És molt trist perquè amb la bandera de la solidesa, la robustesa i la seguretat, BME, *de facto*, ha portat el mercat espanyol a l'estancament. Bé, no únicament ha estat BME, sinó que aquest panorama es deu a l'aquiescència de tots els reguladors. El coneixement i la potència que hi ha aquí a Londres, per exemple, no arriba a Espanya per aquesta raó. Segons els càlculs de BATS, el pastís espanyol, en termes gràfics, hauria de ser un 50% més gran.

—Es tracta d'una dada força sorprenent.

—És cert, sobretot perquè el 60% dels valors espanyols es mouen en mans de no residents, però passa que la majoria són inversors, no agents de transacció. Com que l'accés internacional és tan ineficient, hi ha un flux de capital que no arriba: i PAVE satisfà una demanda que no és atesa en aquests moments, per molt agressiu que sone.

—I les conseqüències seran positives.

—És clar que seran beneficioses, com ho han estat per a Londres. El 50% del negoci aquí, a Londres, ja no passa per la London Stock Exchange. El monopoli de la borsa tradicional s'ha trencat i els costos són vint vegades inferiors.

—I què respondríeu a l'acusació que PAVE és simplement el cavall de Troia de la City de Londres o Wall Street per a col·locar-se al mercat espanyol?

—El 70% de les transaccions als mercats de valors nord-americans són electròniques, i a Espanya no crec que ho siga menys del 25% o 20%. No parlem d'una cosa desconeguda, sinó de fer créixer la liquiditat. Gràcies a la participació de més creadors de mercat, hi ha preu, i si hi ha preu, hi ha finançament.

*Victorià Jiménez
(Londres)*

Breus

José V. González oficialitza la seua candidatura a Cierval

José Vicente González aspira oficialment a esdevenir el nou president de la patronal valenciana. La setmana passada, el màxim dirigent de la Confederació Empresarial Valenciana (CEV, d'àmbit provincial) va oficialitzar la candidatura a substituir a Rafael Ferrando al capdavant de Cierval. Per a assolir les seues aspiracions, González té el suport de la patronal alacantina Coepa, que espera guanyar protagonisme tot situant a la secretària general un home de la seua confiança.

Falta saber si l'actual president, Rafael Ferrando, presentarà batalla



José Vicente González i Rafael Ferrando.

després de dotze anys en el càrrec, en què s'ha caracteritzat per un perfil baix i la bona sintonia amb el Partit Popular. González, per contra, ha estat més combatiu en les seues reivindicacions.

Un estat català seria dels més rics del món

L'afirmació no la fan els polítics independentistes per a demanar el vot, sinó el qui fou economista en cap de l'FMI, Kenneth Rogoff. Afirmar que "Catalunya, aïllada, seria un dels països més rics del món". També considera que hi ha una "alta probabilitat" que Espanya hagi de recórrer a l'ajuda financera d'Europa, però que pot estar tranquil·la en aquest sentit, perquè seria "inimaginable" que Europa deixés que Espanya fes fallida sense prestar-li ajuda. Rogoff també creu que un estancament econòmic de cinc anys és un escenari "força realista".