

Mifid II dejará huérfanas de análisis a las pequeñas y medianas cotizadas

Los expertos temen que los grandes instauren un oligopolio y que haya valores sin casi seguimiento

Se espera una reducción del gasto en esta partida que se situaría entre el 10% y el 30%

Carlos Jaramillo / Ana Palomares
 MADRID.

La cuenta atrás para que Mifid II entre en vigor en enero de 2018 ha comenzado. La nueva normativa tiene como objetivo principal dotar de mayor transparencia al mercado, pero también provocará una carestía de seguimiento para muchas cotizadas. A partir de enero, los gestores tendrán que pagar a bancos y a brokers de manera directa por el análisis, un cambio radical con respecto a la práctica actual de combinar los costes con los de las comisiones de trading al que tendrán que adaptarse rápidamente.

Para muchos, esta nueva normativa tendrá unas consecuencias letales para las casas de análisis medianas y provocará que sean los grandes bancos los que copen casi todo este mercado. "Las gestoras van a tener que decidir con quien quedarse, van a reducir el número de proveedores y van a recibir a los que sean globales", explica un dirigente de un banco español, al tiempo que resalta que "las compañías de tamaño medio que hoy tienen análisis lo van a dejar de tener y los grandes bancos de inversión van a tener mucho poder sobre el movimiento de los valores e incluso pueden tratar de echar del mercado a pequeñas firmas de análisis".

Ahora hay 33 valores del Mercado Continuo que no son seguidos por analistas, según los datos de FactSet. Asimismo, 26 empresas son analizadas por entre 1 y 5 expertos -ver gráfico-. Esta medida no solo supondrá un golpe para aquellos que confían en el análisis a la hora de realizar su inversión, también tendrá consecuencias sobre el negocio de las cotizadas: "Va a afectar mucho a las pequeñas y medianas empresas europeas, porque los bancos se basan en los análisis que reciben para decidir a quien prestan dinero y a quien no", incide Rick Watson, director general de Mercados de Capitales de AFME.

Para Javier Domínguez, socio director de Auriga Global Investor, la aplicación de Mifid II supone que "el modelo de negocio de los brokers cambia, porque tienen que valorar su research y ese servicio es muy caro". "Incluso no es descartable que haya muchas entidades financieras que opten por pagar por analistas o por crear sus propios equipos de análisis en lugar de pa-

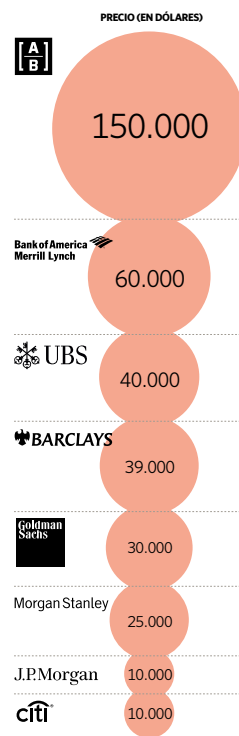
26 cotizadas en peligro de cobertura

Las compañías del mercado continuo con 5 analistas o menos

COMPAÑÍA	CAPITALIZACIÓN (MILL. €)	NÚMERO DE RECOMENDACIONES	REC.*
Azkoyen	200	1	C
codere	943	1	V
elecnor	1.101	1	V
RENTA	91	1	V
adveo	55	1	M
Miquel y Costas & M.	657	1	C
deoleo	208	1	M
FLUIDRA	1.229	1	C
Catalana Occidente	4.130	1	C
Iberpapel Gestion	300	1	C
Naturhouse Health	244	1	M
Vocento	181	1	C
ALBA	2.821	1	M
Duro Felguera	83	1	V
Faes Farma	741	1	M
Lab. Farm. Rovi	835	1	C
Lar Espana R. Estate	749	1	M
Pharma Mar	533	1	C
PRISA	212	1	V
Tubos Reunidos	150	1	V
Zardoya Otis	4.281	1	V
Baron de Ley	448	1	M
eDreams ODIGEO	368	1	M
EUROPAC	891	1	M
Sacyr	1.114	1	M
Saeta Yield	786	1	C

(*) Recomendación del consenso de mercado: C Comprar M Mantener V Vender
 Fuente: Bloomberg y FactSet.

Cuánto se prevé que cobren las casas de análisis por el research básico de renta variable



Una encuesta de Oliver Wyman refleja que son muchos los que planean reducir su gasto en este apartado. "Los proveedores y los inversores que hemos encuestado esperan, de media, una reducción de entre el 10 y el 30 por ciento en estos gastos", explican desde la consultora, si bien reconocen que "algunos prevén solo pequeños cambios y otros planean reducir su consumo en análisis hasta un 50 por ciento". "Para resistir, las casas de análisis deben ofrecer una oferta con mucho valor añadido", asegura Vincent Rouvière, responsable de renta variable de Exane BNP Paribas, en declaraciones al diario francés.

Dado que los jugadores globales no se retirarán de este mercado, hay quien advierte de que las firmas independientes podrán tener una oportunidad en su especialización, pero que el listón será realmente alto. "Un potencial efecto secundario sería una aceleración del lanzamiento de boutiques centradas solamente en industrias específicas", reflexionan desde el equipo de análisis de UBS. En el banco helvético reconocen que "medir la calidad del análisis es algo inherentemente subjetivo y hay muchas formas distintas de generar valor para los

La nueva normativa generará mayores oportunidades para las 'boutiques' más especializadas

26
COMPAÑÍAS

Es el número de firmas del Mercado Continuo que cuenta con un seguimiento de entre 1 y 5 analistas, según los datos recopilados por FactSet

5.000
MILLONES DE DÓLARES

Es el coste anual que se mueve en el negocio del análisis al año, según Oliver Wyman, una cantidad que se espera que caiga a raíz de Mifid II

72
POR CIENTO

Es el porcentaje de inversores que espera reducir el número de proveedores de análisis a consecuencia de la nueva normativa que entrará en vigor en enero

50
POR CIENTO

Gestoras y casas de análisis prevén una reducción del gasto del 10-30 por ciento, pero algunas de las primeras planean recortarlo hasta en un 50 por ciento

gar por este como hacían hasta ahora", concluye. En este sentido, todavía no se conoce cuánto decidirán cobrar las firmas por este servicio, pero, según informaciones de Bloomberg, este precio podría variar desde los 10.000 dólares hasta los 150.000 dólares por un servicio básico de análisis de renta variable. Ahora las gestoras deben decidir si trasladan este coste a los inversores o si ellas deciden asumirlo.

Menos proveedores

Según una encuesta realizada por Exane BNP Paribas y EY recogida por Les Echos, el 72 por ciento de los inversores institucionales y gestores activos del Viejo Continente y Estados Unidos prevé reducir el número de sus proveedores como consecuencia de esta normativa.

clientes, por lo que medir la calidad de los mismos es una tarea difícil".

En Oliver Wyman calculan que el coste del análisis supone actualmente unos 5.000 millones de dólares al año y en la consultora creen que "es probable que esta cantidad caiga" y también señalan a los grandes bancos de inversión como ganadores. "La normativa parece lista para incrementar las ventajas de las economías de escalas tanto en el lado de las compras como en el de las ventas, poniendo presión sobre los jugadores medianos", refleja un informe elaborado por la consultora, que también apunta que "creará oportunidades para los modelos especializados que pueden ofrecer cosas que otros jugadores más grandes no". En este sentido, los gestores valor también podrán