

LES BORSES DE L'ESTAT ES PREPAREN PER A 1992

La moguda de la borsa

La Borsa, una institució que data del segle XIX, està presenciant com les seves estructures —adaptades al ritme del temps— canviaran radicalment amb la Llei de Reforma del Mercat de Valors. Una llei aprovada el passat 29 de juliol al Parlament espanyol i que entrarà en vigor en part el pròxim 29 de gener i en la seva majoria el 29 de juliol de 1989.

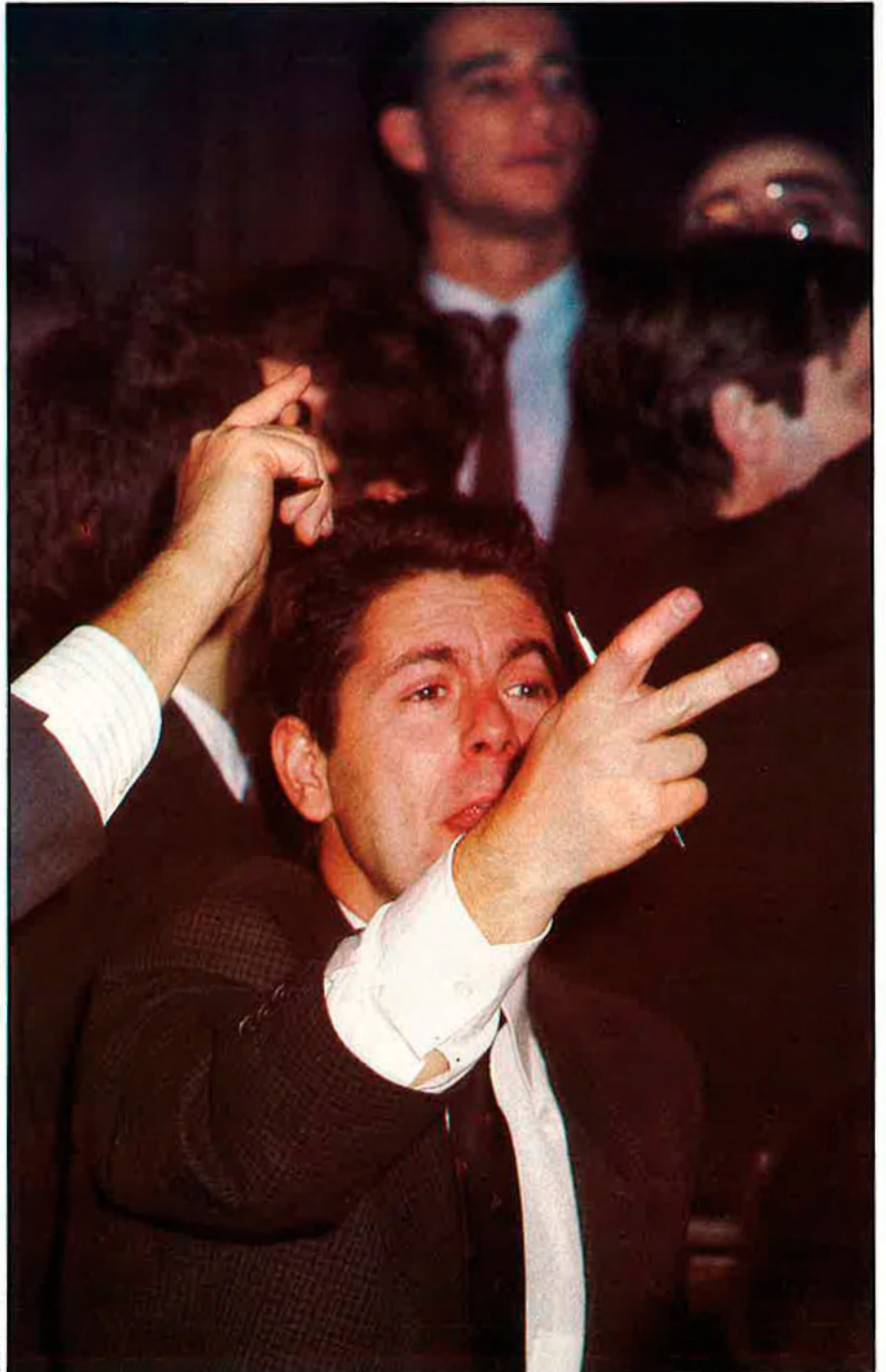


Núria Burguera

Les borses tenen el seu origen en l'aparició de les companyies mercantils del govern d'ultramar que necessitaven un mercat on fer negocis amb els seus títols. La pionera de les borses mundials de valors fou la d'Amsterdam, on es cotitzaren per primera vegada les accions de la Companyia Holandesa de les Índies Orientals l'any 1610.

La història de la Borsa de Barcelona comença quan, l'any 1382, Pere III bastí mitjançant una cèdula reial l'edifici de la Llotja de Mar, seu d'aquesta institució a la ciutat comtal. Els primers anys s'anomenen els de la Taula de Canvi, una entitat que desenvolupà al seu voltant un mercat de títols de valors des de 1401 fins a 1865. Es pot considerar que a partir del segle XIX naix la institució tal com la coneixem ara. Finalment, la Borsa Oficial fou creada el 1915, vuitanta-quatre anys més tard que la de Madrid, mentre que la de València va ser fundada l'any 1980, una data relativament recent.

Entre 1916 i 1931 coexistiren a la borsa barcelonina dues institucions: l'antic



RAFA GIL

A l'esquerra Jaime Ruiz, síndic de la Borsa de Barcelona; a la dreta, els agents borsaris en plena activitat.

borsí, autoritzat per a operar en el mercat lliure de valors, i la Borsa oficial, on s'invertia a través dels agents de canvi i borsa. Després de 1940 se suprimeix el mercat lliure de valors i es prohibeixen totes les operacions que no siguin de liquidació al comptat per a evitar especulacions. Però aquesta mesura només serveix per a empobrir el mercat i no té resultats positius.

Els anys seixanta van portar canvis importants a la Llotja de Mar: es crea la banca industrial, es limiten les carteres de participacions, se subvencionen els tipus

Borsa de València, perill d'extinció

El futur de la Borsa de València pot ser el més curt dels coneguts en el mercat de valors espanyol, ja que després de vuit anys d'existència, des de la primera sessió l'1 d'octubre de 1980, té molt poques perspectives i la frase que més se sent dir al parquet de la capital del Túria és «la Borsa de València està a punt de desaparèixer».

Les causes que han provocat una tal desolació en la Borsa valenciana estan en la Llei de Reforma del Mercat de Valors, aprovada pel Congrés el passat mes de juliol, i en l'actitud impassible de la Conselleria d'Hisenda i la Generalitat, que sembla que tant els fa el fet de mantenir el seu mercat borsari.

La nova llei de mercat de valors suprimeix l'actual figura dels agents de canvi i borsa i imposa una capitalització molt alta per a les societats i agències de valors, que seran els intermediaris financers del nou mercat.

Els governs autònoms d'Euskadi i Catalunya han anunciat ja que presentaran recurs d'inconstitucionalitat contra la nova llei perquè entén que envaeix les seues competències, mentre que al País Valencià, el conseller d'Economia, Antoni Birlanga, ha afirmat que no pensa recórrer una llei que pot fer desaparèixer la Borsa de València.

Així, mentre a Barcelona ja busquen una especialització que assegure la rendibilitat de la seua Borsa, amb la creació d'un mercat de futurs, i a Bilbao el govern basc ha comprat l'edifici per abaratir els costos i incentivar la implantació de societats de valors, a València els agents han posat l'edifici de la Borsa a la venda.

El desànim es pot tallar amb un ganivet en un parquet que el passat mes de setembre ja havia aconseguit un volum de contractació superior als 152.000 milions de pesetes davant els 150.000 contractats durant tot el 1987, mostra palpable d'un mercat que és viu i amb ganes de tirar endavant.

La situació, però, no ha provocat polèmiques ni ha ocupat paper en les pàgines dels periòdics, que no acaben d'entendre què és això de la Borsa i per a què serveix. El temps, inexorable, si no és que les coses canvien molt i a temps, dirà en què queda una Borsa fruit d'una tradició comercial valenciana que es remunta als temps de Jaume I. □

COTIZACIONES DE BOLSA		ANTERIOR	ACTUAL
VALORES			
BANCO DE FOMENTO		535	550
BANCO CENTRAL		1065	1125
BANCO DE VALENCIA		425	449
BANCO ESPAÑOL DE CREDITO		1150	
BANCO HISPANO AMERICANO		725	800
HIDRO ESPAÑOLA		105.50	94.50
IBERDUERO		140.50	123
F.E.C.S.A.			
I.F.N.O.S.A.		108.50	98
SEVILLANA DE ELECTRICIDAD		124.75	
DRAGADOS Y CONST.		790	
UNION NAVAL DE LEVANTE			
GENERAL DE INVERSIONES			
ESPAÑOLA DE INVERSIONES			
C.H.P.S.A.		735	
TRANSPORTES E INVERSIONES		425	
TRANSMEDITERRANEA			
MAC.O.S.A.			800
ESPAÑOLA DEL ZINC			
TELEFONICA		225	218

RAFA GIL

Taula indicativa de les cotitzacions diàries d'alguns bancs i grans companyies.

pròxim dia 29 de gener de 1989, la Llei de Reforma del Mercat de Valors aprovada el passat 29 de juliol.

¿Què serà la borsa?

El 12 de febrer de 1988 el Consell de Ministres aprovava enviar al Congrés un avantprojecte de llei sobre la reforma d'aquesta institució per adaptar les quatre borses de l'estat a la integració dels mercats financers europeus. La nova reforma tenia tres punts fonamentals: la connexió informàtica total, la desaparició de la figura de l'agent de canvi i borsa i la punició de les informacions confidencials.

Segons el projecte ja aprovat, es crea una Comissió Nacional del Mercat de Valors, autoritat màxima que controla i supervisa conjuntament les borses de l'estat espanyol. És una entitat pública amb potestat delegada del govern de Madrid

d'interès de crèdit, es proporcionen avantatges al patrimoni familiar i s'estipula la figura d'ahorro bursàtil. En aquesta dècada també es crea un Servei d'Estudis i Informació que s'encarrega de publicar un butlletí. L'any 1970 es funden diversos Clubs d'Inversionistes concebuts com a aprenentatge i es promouen les visites a la borsa com un mitjà d'obrir les seves activitats al gran públic. Aquesta dècada fou també la de la informatització, una mesura que perseguia dos objectius: controlar les operacions realitzades i pendents i facilitar les liquidacions. Així, s'informatitzen els despatxos dels agents de canvi

i borsa en connexió amb els serveis centrals.

Recentment s'han inaugurat Databolxa i Bolsatel. El primer programa és accessible per terminal d'ordinador i facilita informació sobre les empreses que cotitzen, les emissions de valors en circulació i el comportament dels títols al mercat. Bolsatel és un servei que permet transmetre ordres borsàries i rebre respostes sobre la seva execució durant les 24 hores del dia.

Fins aquí una mica de la història de la Borsa, però tot aquest panorama canviarà profundament quan entri en vigor, el

que nomena els membres del seu consell d'administració: 1 president, 1 vice-president i 5 consellers dels quals obligatòriament un és el director general del Tresor i l'altre el subdirector del Banco d'Espana. La representació dels emissors, inversors i comunitats autònomes es fa a través del Comitè Consultiu de l'esmentada Comissió. A més, les borses es regiran en un futur per una Societat Anònima responsable de l'organització i funcionament intern. L'estatut i els consellers d'aquesta han de tenir el vist-i-plau de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

En assabentar-se de l'avantprojecte, els síndics de les quatre borses de l'estat espanyol situades a Madrid, Bilbao, València i Barcelona es van reunir l'octubre de 1987, és a dir, ara fa un any, i van oposar-se a la reforma, bàsicament per un motiu molt senzill: el brutal intervencionisme de l'estat. «Els efectes negatius són ben clars: —explica Jaime Ruiz Cabrero, síndic de la Borsa de Barcelona—, el gran pes de l'administració central, una Comissió amb unes facultats excessives i un intervencionisme desmesurat. El projecte vulnera les competències autonòmiques perquè s'entén que es tracta d'una competència estatal, d'un conjunt. Però aquest conjunt també pot estar format per diversos organismes com fins ara. Nosaltres, aleshores ens volíem convèncer que era un projecte millorable, però ara que ja està aprovat ens haurem d'adaptar.»

Desavantatges nombrosos

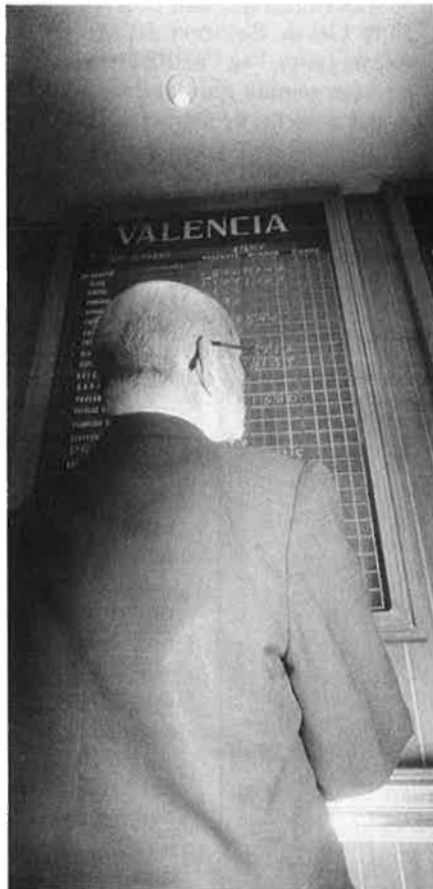
La figura de l'agent de canvi i borsa desapareix com a tal perquè les operacions es faran a través de dos tipus d'entitats en forma de Societat Anònima, amb accions nominatives i un mínim de capital: les Societats de valors (que actuaran per compte propi i aliè) i les Agències de valors (que actuaran per compte aliè). Només aquests dos organismes podran negociar valors. A més, es prohibeix la participació en aquestes entitats d'un sol accionista que posseeixi més del 50% del capital. «En canviar la llei, els agents de canvi i borsa modificaran la seva professió. Hauran de convertir-se en fedataris mercantils o fundar una agència, fet que els transforma automàticament en empresaris», continua el síndic barceloní.

Un altre efecte de la llei serà el perjudici dels petits inversors. En variar la forma de contractació i les comissions, la llei segueix el principi de llibertat de les comissions, és a dir, de les despeses que s'han de pagar. I aquesta mesura, que ja existeix en altres països, significa que els petits inversors pagaran més que els grans.

Una de les poques mesures positives de la nova llei és la de prohibir la informa-

ció confidencial, un tema fins ara polèmic. A partir de l'entrada en vigor d'aquesta, el tràfic d'aquesta mena d'informació serà durament penalitzat. Però encara falta veure per quines vies, ja que no s'han desenvolupat els articles necessaris per a aclarir de manera definitiva aquest controvertit tema.

Un altre canvi d'importància és que es restringiran les competències de les bor-



Les societats estrangeres seguiran invertint ací perquè és un mercat en creixement.

ses. «La tendència és la de limitar les borses a un mercat de contractació de valors de renda variable i per tant a una fragmentació del mercat. En el futur, es crearan mercats secundaris que negociaran amb altres tipus de títols», exposa Jaime Ruiz Cabrero.

Model nord-americà

«El model adoptat en aquesta llei és similar al nord-americà. En ell coexisteixen diverses borses privades que funcionen com a mercats integrats però que són en realitat un mercat únic, amb una estructura descentralitzada i fortament informatitzada. És ben diferent del model francès on es potencia una sola Borsa (la de París en detriment de Lió o Tolosa) o de l'anglosaxó, on la integració es fa per àrees geogràfiques», diu el càrrec superior de la Borsa barcelonina.

La tesi de la centralització avui dia ja no té cap sentit perquè hi ha els mitjans tècnics per desenvolupar contractacions bursatils a tot arreu. De la mateixa manera, sembla que tampoc convé la creació de la cinquena Borsa informàtica que es volia dur a terme però que els síndics de les quatre borses existents a l'estat han aconseguit que finalment no s'incloués en la llei. La causa de l'oposició no era altra que el temor a buidar-ne de contingut les altres quatre.

Però més preocupant que la cinquena borsa és el fet que els centres de decisió financera es vagin traslladant a poc a poc a Madrid i que els agents de la Borsa de la capital de l'estat pressionin per adquirir cada vegada més importància. Dins un mercat europeu únic el millor és un sistema de pluralitat interconnectada informàticament tal com planteja el projecte IDIS, que pretén assolir la integració de les borses de la CEE en fases successives.

El que sí que està clar és que es va cap a una creixent internacionalització del mercat de valors. «Sense dubte, les societats estrangeres inverteixen aquí i hi seguiran invertint perquè és un mercat en creixement i amb molt bones expectatives. L'adquisició per part espanyola de títols a l'estranger fins fa poc estava prohibida i ha començat recentment. Cal que les limitacions a poc a poc vagin desapareixent i que aquelles persones interessades a tenir títols a d'altres països s'hi vagin acostumant», afirma Ruiz Cabrero.

Barcelona, cal potenciar-la

La situació de la Borsa de Barcelona ha millorat en els darrers anys. S'ha incrementat el volum de contractació en un 18%, i el 20% del PIB de l'estat passa per ella. La Borsa de la ciutat comtal posseeix una capacitat de creixement molt gran, tot i que per Madrid continuen passant el 80% dels negocis de l'estat.

Per a consolidar el centre financer català cal assolir diversos objectius: incrementar els processos de desintermediació, desenvolupar nous instruments financers i crear noves entitats d'estalvi i inversió. «Són molt importants les mesures econòmiques. Limitant-nos a la borsa, el que s'ha de potenciar es el naixement de societats radicades a Catalunya que promoguin valors borsaris. A banda d'això s'han d'incrementar altres tipus de mercats d'actius com el mercat de futurs on es negocien títols a llarg termini» afirma convençut Jaime Ruiz Cabrero. □