

Les borses catalanes inicien una nova fase de transformació

Borsa de Barcelona, renovar-se o morir

La Borsa de Barcelona és a punt d'abandonar el parquet de l'edifici de la Llotja de Mar i anar al Passeig de Gràcia, cantonada amb Aragó, en ple cor de l'Eixample. No és sols un canvi geogràfic: la nova borsa vol demostrar que pot ser una important plaça financera.

Fa tres anys s'annunciava el canvi d'emplaçament de la Borsa de Barcelona. Després de considerar diverses possibilitats, hom decidí de traslladar-la al que havia estat la seu del Banc Exterior d'Espanya, al Passeig de Gràcia. El canvi no és solament geogràfic, també implica la creació d'un nou parquet electrònic que disposarà de pantalles de tota llei, amb informacions de les borses estatals i internacionals, *tickers* (pantalles amb paraules en rotació) i altres instruments de recepció de dades i d'anàlisi de les tendències inversores, oficines individualitzades per a les agències de contractació, sales de conferències, espais per la celebració del ròdol de contractació de valors locals (mercat a viva veu), que ara es fa a la llotja de les 10 a les 11, i una cafeteria. Les terminals del nou centre connectaran amb els mercats espanyols i internacionals. En definitiva, la nova Borsa de Barcelona es vol convertir en un centre de contractació i d'informació, públic i privat, a fi de revitalitzar el parquet com a lloc de trobada. Una renovació que arriba en un moment realment crític per a la Borsa del cap i casal.

Des dels anys 70, la quota d'operativitat de la Borsa de Barcelona no fa sinó baixar. Però no des de l'any 1989 les coses empitjoren greument. Aquest any es feia una reforma legislativa del funcionament de la Borsa, es modernitzava el mercat continu regit per la Societat de Borses, i s'informatitzava el 90% dels valors contractables de l'estat mitjançant un sistema accessible des de qualsevol dels quatre centres borsaris de l'estat. Un projecte molt ambiciós que agrupava en igualtat de participació en el capital social les quatre societats rectores, amb la finalitat de vetllar pel bon funcionament del mercat continu sense possibilitat de monopoli per una sola Borsa. Però avui, quatre anys després de la reforma, la Borsa no ha seguit la



Des dels anys 70, la quota d'operativitat de la Borsa de Barcelona no ha deixat de baixar.

ARXIU

dinàmica que hom esperava. El sistema borsari estatal presenta diverses situacions. Madrid acapara més d'un 80% de la contractació borsària; la resta es reparteix de la següent manera: un 12% a Bilbao, un 8% a Barcelona i un 1% a València. Aquestes xifres contrasten amb la potència econòmica real de Catalunya. Amb una població del 15,6% i un PIB del 20% de l'estat, amb un 22% del total estatal de dipòsits bancaris (9 bilions de pessetes) i la segona caixa d'Europa, sorprèn que la quota d'operativitat borsària no superi el 8%. Tant més que la quota era, al 1973, del 26,57%. En aquesta caiguda lliure, Barcelona ha deixat que la Borsa de Bilbao es col·loqués en segon lloc. ¿Per què l'estalvi generat al Principat no es reflecteix en la Borsa de Barcelona? La pregunta té resposta. Des de la reforma del 89 s'ha seguit un procés imparable de centralització de molts serveis a Madrid, ja iniciat als anys 60.

NOU PRESIDENT

Ara la Borsa és a punt de tocar fons, però el canvi d'emplaçament i les reformes que es duran a terme al nou centre borsari poden ser la solució. Al capdavant d'aquesta reorganització hi ha Joan Hortalà, ex-conseller d'Indústria de la Generalitat de Catalunya, catedràtic de teoria econòmica de la Universitat de Barcelona i president de la Societat de Valors, General de Valors y Cambios. El nou president de la Borsa hi arriba en un moment ben diferent de les darreres eleccions al càrrec. L'abril del 1991 la banca fou primordial perquè Josep Serna tornés a ser president de la Borsa de Barcelona, però a l'abril del 1993 la banca no tenia cap interès a fer decantar la balança electoral. De les dues úniques grans entitats financeres que operen amb regularitat a Barcelona, ni Inverbank (societat participada per La Caixa i Caja Madrid) ni el BBV (Banc Bilbao Biscaia) no van mostrar cap interès en l'elecció del càrrec. Així, la situació quedà en mans de les societats i agències de valors independents que operen a Barcelona, les quals proposaren que el nou president sorgís d'un dels dos membres més actius de ròdol: GVC o GAESCO. Finalment l'escollit fou Hortalà, de GVC. L'aposta era arriscada. Un polític i ex-conseller feia escèptiques les societats. Però calia fer un pas endavant i col·locar-hi algú amb prou empena per a treure la Borsa de la situació d'estancament i de descens. L'únic obstacle per a l'elecció de Joan Hortalà era la seva proximitat a la Genera-

"Molta legislació borsària és feta al marge de la Constitució"



Joan Hortalà, president de la Borsa de Barcelona.

CARME PUÉRTOLAS

Cap on va la Borsa de Barcelona? —A consolidar la seva funció, tenint en compte les noves orientacions històriques. S'han suprimit les borses des del punt de vista geogràfic i han aparegut les borses informatitzades. Això vol dir un seguit de serveis molt centralitzats. La nostra funció és de vetllar perquè aquests serveis vagin a parar als diversos nuclis econòmics de l'estat i en concret a Barcelona.

—¿Els nous projectes topen amb les reticències de Madrid?

—No hauria de ser així. De fet la Borsa de Barcelona existeix des de fa molt més temps que no pas la de Madrid. El problema és que hi ha hagut un procés de concentració de l'activitat a Madrid, a conseqüència de la centralització de les decisions i del centralisme administratiu i polític. Ara del que es tracta és de reconèixer aquesta realitat. Aquest reconeixement ha d'evitar que la Borsa de Madrid acabi creant un monopoli exclouent.

—¿Ha fallat la Societat de Borses?

—Ha funcionat poc, i no pas tal com s'esperava. Hi ha hagut reticències de la Borsa de Madrid, que defensa la seva importància per sobre d'una quarta part igualitària.

—¿Es possible recuperar la quota de mercat?

—Hi ha la idea de reconèixer la realitat d'un gran mercat informatitzat, el CATS. Contra això, no s'hi pot anar; el que hem de fer és mirar d'aconseguir els ingressos suficients que es deriven de l'apropiació legal de la quota de mercat per part de la Societat de Borses. Es tracta d'assolir la restitució dels ingressos corresponents des d'una perspectiva històrica, i entendre que en aquests moments, agradi o desagradi, hi

ha un sol mercat i quatre centres geogràfics. Si no es reconeix aquesta realitat, el conjunt de les borses tindran conflictes i tensions permanents.

—¿Aquest centralisme ha forçat un transvasament dels centres de decisió en benefici de Madrid?

—No és un problema de centres de decisió; és un problema d'organització contractual, que ha passat del mercat de viva veu en un lloc determinat a la possibilitat de disposar d'un ordinador a casa i des d'allí fer qualsevol operació de compra i venda.

—El Sistema de Compensació i Liquidació ha portat molts problemes a la Borsa de Barcelona, ¿com està la situació ara?

—La llei que crea aquest sistema fou correguda al 88 i encara no hi ha hagut resposta. Per tant, s'ha donat entrada al Servei de Liquidació de la Borsa de Barcelona. En segon lloc, per a tot allò que encara són valors específics de la Borsa de Barcelona, s'ha hagut de muntar un servei de compensació a nivell d'estat. En tercer lloc, un cop centralitzat el servei a Madrid, aquí el que tindrem serà una mena de delegació, que hi ha de ser perquè la necessitem i perquè la llei ho diu. El problema és que, malgrat tenir una Constitució que pot agradar o desagradar, hi ha molta legislació que es fa al marge d'alguns aspectes d'aquest text. Hi ha una propensió al centralisme que no es cura, que és així.

—La Generalitat de Catalunya sempre s'ha mostrat benèvola amb la Borsa. ¿És tan necessària aquesta protecció?

—De moment no tenim subvencions, el que passa és que, com a tot arreu, els edificis dels parquets, els paga el govern. Però el funcionament de la Borsa no és pas subvencionat.

O. C.

litat de Catalunya. El possible intervencionisme de l'administració autonòmica en el símbol de la societat capitalista era vista amb mals ulls, però tenia més avantatges que inconvenients. Al capdavant, ¿qui més volia confiar en la Borsa de Barcelona?

En l'exercici del càrrec, Joan Hortalà ha començat a tirar endavant el projecte de les noves instal·lacions, que s'obriran al darrer trimestre de l'any, amb un retard de vuit mesos. El nou president borsari vol fer eficaç el sistema de gestió d'ordres, donar les màximes facilitats per a arribar al mercat, millorar el servei de gestió de dipòsits i agilitar la liquidació un cop feta la contractació. En aquest nou impuls hi ha l'ampliació dels mercats, sobretot amb les empreses mitjanes, amb les quals s'ha vist com a més factible la fórmula de pagarés que no pas la d'accions; el treball conjunt amb les altres borses de l'estat, la creació del TIBEX (cistella de valors amb inversió en títols a diferents valors), i la millora dels sistemes d'informació per a empreses emissores, membres de la Borsa (societats i agències) i inversors, a través dels sistemes informàtics, els estudis i les publicacions.

Dos temes especialment candents en els quals Joan Hortalà pressiona per descentralitzar són: el Sistema de Compensació i Liquidació (SCL), responsable de tancar la contractació i fer-la efectiva, i l'Oficina de la Comissió Nacional del Mercat de Valors (CNMV), encarregada del control i de la vigilància de mercats i valors. Un tema sobretot important és que el poder de la Societat de Borses sigui real i pugui reassignar les quotes de mercat, en proporció a la realitat econòmica de cada Borsa. Aquesta redistribució és molt important, perquè en deriven uns beneficis indispensables per a l'economia de les borses. Contràriament, si es redueix la quota, baixen els beneficis i la contractació a la Borsa barcelonina esdevé massa costosa, que és el que passa actualment.

ACTITUD CENTRALISTA DELS BANCS

Ser membre de la Borsa de Barcelona és més car que ser-ho de la de Madrid, perquè els seus membres han de pagar quotes fixes per al manteniment del Centre de Càlcul i una quota de més del 0,02 per mil del volum efectiu de negociació, que els membres de la rectora de Barcelona han

de pagar a la Borsa de la ciutat i a la CNMV.

Així, en vista d'aquestes despeses i alhora del sistema centralitzat i centralitzador de la Borsa de Madrid i del Mercat Continu, les grans entitats financeres, sobretot la banca, han escollit Madrid com a seu de decisions. Es tracta de reduir despeses, perquè tots els serveis són a Madrid. Aquesta situació fa que les ordres es canalitzin des de qualsevol lloc de l'estat als centres de decisió de Madrid, i així l'estalvi generat a Catalunya resta consignat en el mercat continu com si provingués de Madrid. En aquest punt és on Joan Hortalà



Ser membre de la Borsa de Barcelona és més car que ser-ho de la de Madrid.

vés de la Borsa de Barcelona. Això darrer és el que ha fet el govern autonòmic base, que ha donat un suport constant a la Borsa de Bilbao i ha aconseguit que l'important grup financer Banc de Bilbao Biscaia doni suport al mercat de valors de Bilbao. De totes maneres, la situació és relativament artificial, perquè aquesta Borsa depèn, en un 89%, dels bancs i tan sols desenvolupa una tercera part de l'activitat que es realitza a la Borsa de Barcelona.

La Generalitat de Catalunya també ha donat suport a la Borsa. El mes de març d'enguany el conseller d'Economia, Macià Alavedra, provà d'involucrar les entitats financeres a la Borsa amb la idea de recuperar la quota de mercat, però de moment res no indica un canvi en l'actitud dels bancs. És més, darrerament la despreocupació de les entitats financeres és considerable. Per exemple, del 8,28% de quota registrat l'any passat, només mig punt correspon a l'operativa d'agències vinculades a bancs i caixes, amb predomini d'Inverbank. Una mostra més d'aquesta indiferència és l'escàs interès en l'elecció del president de la Borsa i el fet que el BEX (propietari de l'edifici de les noves instal·lacions) no formi part, com a membre, de la rectora barcelonina. A més d'aquest intent d'acostar posicions, la Generalitat de Catalunya pagarà 200 milions anuals dels 225 que costarà el lloguer dels nous locals del Passeig de Gràcia, contractats per un període de 5 anys prorrogables. Els esforços de la Borsa de Barcelona més el suport de la Generalitat demostren la predisposició de totes dues entitats a crear una plaça financera forta a

Barcelona, en la qual un banc públic català significaria un excel·lent motor de revifament borsari.

RETICÈNCIES I SUPORT DELS INVERSORS

Però també hi ha veus negatives respecte a les reformes. A part les reticències de Madrid, alguns especialistes financers creuen que la modernització havia d'haver arribat al 89 i no ara, quan la situació és tan crítica. A més, diversos inversors opinen que el lloguer farà excessivament cara la pertinença dels membres a la Borsa del cap i casal. Fins i tot hi ha qui considera l'intervencionisme de la Generalitat un afer polític per a preparar el camí del banc

ha iniciat la seva feina, però on encara té molt a fer, i caldrà que es coordini, com ja fa, amb les altres borses de l'estat sota uns interessos comuns. La Borsa de Barcelona ha d'aconseguir d'equiparar la quota de mercat efectiva, el nombre d'operacions amb el volum de les operacions, car si bé a la Borsa barcelonina hi ha menys operacions, sí que es manté el volum operatiu. Un 20% del total d'emissions de renda variable que cotitzen als mercats espanyols correspon a firmes catalanes, volum que es duplica si considerem també les emissions de renda fixa.

A primer cop d'ull hi ha dues possibilitats: o es reestructura el sistema borsari estatal o es demana que els bancs i caixes i altres entitats cursin les seves ordres a tra-

públic català, però que no ajudarà a resoldre els problemes estrictament borsaris. Contràriament, agències i societats de valors i Borsa, com Inverbank, GVC o GAESCO (de les més operatives al ròdol barceloní), creuen que les noves instal·lacions ajudaran a revitalitzar Barcelona com a plaça financera. Segons un directiu de l'agència GAESCO, Pere Perelló, "això potenciarà la Borsa com a centre de serveis, especialitzat en dipòsits de valors i bases de dades per al servei d'estudis. A més, també afavorirà la inversió estrangera per tal com facilitarà la liquidació de valors i el canvi de divises. I no cal centra-

Grans projectes per a una petita borsa

La Borsa de València no ha estat desgraciadament una excepció. Des de fa més d'un any, com les altres tres de l'estat espanyol (Barcelona, Bilbao i Madrid), ha entrat en un túnel de baixa rendibilitat i escassíssima negociació. El volum d'operacions del parquet valencià decreixerà, segons avancen els experts, un 20 per cent abans que acabe aquest any. També va ser a causa d'un altre fatídic descens d'un 20% en la quota de participació en el mercat continu entre 1991

questa perspectiva, les borses de Barcelona i Bilbao li han passat al davant perquè ja són des de fa anys membres de ple dret en aquesta agrupació.

D'altra banda, els esforços institucionals que, per part de la Generalitat valenciana, s'han fet per donar suport a la Borsa s'han quedat a mig camí dels objectius fixats. No fa encara un any, el Consell autonòmic valencià va auspiciar la creació d'una societat anònima per a cobrir els riscos del mercat de futurs de cítrics, una de les poques portes obertes que té el parquet valencià per alçar el cap en el futur a mig termini. A més d'aquesta alternativa d'especialització borsària, València té alhora en el "congelador" dos projectes més de menor importància, però que li poden representar un suport essencial per assegurar-se la supervivència. Un d'ells és la creació d'un mercat regional per a les petites i mitjanes empreses. L'altre és un mercat d'anotacions en compte per al deute autonòmic. Per als especialistes més ponderats, l'execució d'aquests tres plans de relançament de l'activitat borsària de València serà determinant per a la bona marxa de la institució. Alguns valoren la realització d'aquests programes de condició *sine qua non* perquè la plaça financera valenciana pugui sobreviure.

L'últim exercici, en tot cas, ha confirmat que l'activitat en el parquet valencià ha anat ranejant els mínims. Entre les operacions de més envergadura que es van realitzar hi ha l'oferta pública d'adquisició (OPA) de CEMEX (Cementos Mexicanos) sobre Valenciana de Cementos a l'agost de l'any passat. L'operació, de quasi 39.000 milions de pessetes, va representar un 38% del volum total de contractació de les transaccions en el mercat valencià, que en va negociar al voltant dels 100.000 milions.

Pel que fa als pressupostos per al 1993, els responsables borsaris han previst 370 milions de pessetes en concepte de despeses, dels quals 157 milions van destinats al personal, 97 milions a despeses generals i 39 milions a despeses financeres. La resta de les despeses estarà dedicada a la provisió per a l'impost de societats i altres capítols. Pel que fa als ingressos, la partida més significativa serà la venda i prestació de serveis, amb uns 320 milions de pessetes.



València ha sol·licitat oficialment d'integrar-se en l'associació europea de Borses. RAFA GIL

litzar-ho tot a Madrid, que s'ha demostrat ineficaç per a nosaltres". David Fernàndez, de General de Valores y Cambios, considera que "les reformes arriben tard, però més val ara que mai, perquè són absolutament necessàries per al bon funcionament de la Borsa de Barcelona i per a reduir les despeses dels seus membres".

Caldrà esperar un temps perquè les noves instal·lacions comencin a funcionar i demostrin fins on és possible d'enfortir el vell somni d'una Barcelona plaça financera, o si tot plegat no passa d'un simple canvi d'emplaçament. De moment qui ja ho han celebrat són els altres llogaters de la Llotja del Mar: la Cambra de Comerç i la Llotja de Cereals.

Oriol Cortacans

i 1992 que la borsa valenciana es va situar en l'últim lloc de les quatre places financeres de l'estat. La de València és la borsa més petita, però aquesta circumstància no li ha llevat ànims per a lluitar, en el context europeu, per un dels primers llocs en el sector financer. Per aquest motiu es va crear la Fundació d'estudis borsaris i financers, a la primavera del 1990, amb l'únic objectiu de fer de València una de les places regionals financeres del nou marc comunitari continental. Des de l'any passat, la institució borsària valenciana ha presentat la petició oficial a les autoritats econòmiques de la CE per a integrar-se en l'Associació Europea de Centres Regionals, pas primer i obligat per a començar la llarga i dura cursa en aquesta empresa internacional financera. Però, fins i tot, des d'a-

Ignasi Pellicer