

2023 - Vol. 1 - n.º 1 - Artículo 1

El marco jurídico, regulatorio y operativo de la Bolsa Oficial de comercio de Barcelona, 1940-1989 y punto final

Joan Hortalà Arau*Catedrático Emérito de Teoría Económica (U.B)***JEL CODES:**

E44, G1, G38, N2

KEYWORDS:Reopening;
Modernisation; Brokers
and Trade brokers;
Regulations; Official
Stock Exchange; Reform
Law; Interconnected
Market; Spanish Stock
Exchanges and Markets
(BME); Takeover Bids

Abstract: This paper aims, briefly, to expose, the evolution of the organizational and functional structure of the Barcelona Stock Exchange in its third historical stage, which runs between 1940 and 1989, thus culminating the long period in which the Spanish stock exchanges had their own identity and effective legal capacity. It follows, then, to the two previous stages. The first stage began in 1830, recently approved the first Commercial Code. It starts a Free Market, that means, a market driven by its customary rules outside the official legislation that sanctioned the Law of 1831. It concludes with the closure in 1914 due to the serious situation of insolvency caused by the outbreak of the First World War. The second stage takes place between 1915 and 1936, namely, from the reopening once the European war conflagration has ended until the beginning of the Civil War. This stage highlighted as its own unique feature the existence of a Dual Market, since with the reopening the Official Stock Exchange is decreed in Barcelona that coexists with the secular market sponsored by the Free Market Association. With this background, this third stage typifies a single and Official Market, being the stock exchanges public law corporation. This stage concludes with the Securities Market Reform Act of 1988. A loss of identity and gradually also of legal personality begins, to the extent that, first, the Barcelona Stock Exchange becomes part of the Interconnected Market, then to be integrated into the "Holding Bolsas y Mercados Españoles" (BME) and, finally, at listing with the subsequent takeover bid presented by SIX, consequently the Spanish stock exchange becomes currently a company of the Swiss stock exchange.

CÓDIGOS JEL:

E44, G1, G38, N2

PALABRAS CLAVE:Reapertura;
Modernización; Agentes
y Corredores;
Reglamentos; Bolsa
Oficial; Ley de Reforma;
Mercado
Interconectado; Bolsas y
Mercados Españoles
(BME); Oferta Pública
de Adquisición;

Resumen: Este trabajo tiene por objetivo exponer, sintéticamente, la evolución de la estructura organizativo-funcional de la Bolsa de Barcelona en su tercera etapa histórica, que discurre entre 1940 y 1989, culminándose así el largo periodo en que las bolsas españolas disponían de identidad propia y capacidad jurídica efectiva. Sigue, pues, a las dos etapas previas. La primera comenzó en 1830, recién aprobado el primer Código de Comercio. Inaugura un Mercado Libre, es decir, un mercado regido por sus normas consuetudinarias al margen de la legislación oficial que sancionaba la Ley de 1831. Concluye con el cierre en 1914 por la grave situación de insolvencia que provoca el estallido de la Primera Guerra Mundial. La segunda etapa transcurre entre 1915 y 1936, o sea, desde la reapertura una vez finalizada la conflagración bélica europea hasta el comienzo de la Guerra Civil, teniendo esta etapa como rasgo propio y singular la existencia de un Mercado Dual, ya que con la reapertura se decreta en Barcelona la Bolsa Oficial que convive con el mercado secular auspiciado por la Asociación del Mercado Libre. Con estos antecedentes, esta tercera etapa caracteriza un mercado único y oficial, siendo la Bolsa Corporación de Derecho Público. Esta etapa concluye con la Ley de Reforma del Mercado de Valores de 1988. Se inicia entonces una pérdida de identidad y gradualmente también de personalidad jurídica, en la medida que, primero, la Bolsa de Barcelona pasa a formar parte del Mercado Interconectado, luego a integrarse en el Holding Bolsas y Mercados Españoles (BME) y, por último, al entrar a cotizar con la posterior OPA que presenta SIX, con lo cual la bolsa española pasa a ser en la actualidad una compañía de la bolsa suiza.

1. Introducción

La Ley de 23 de febrero de 1940 ordenaba reanudar el funcionamiento de las Bolsas Oficiales de Comercio a partir del primero de marzo. Se reabría así la actividad después de las suspensiones y cierres que se produjeron más allá del viernes 17 de julio de 1936, en que tuvo lugar la última sesión ordinaria antes del estallido de la Guerra Civil. De entrada, el gobierno, ingenuamente, concedió escasa atención al golpe militar en la creencia que tendría una duración corta, aunque, por si acaso, dictó un Decreto, el domingo 19, según el cual se suspendía la contratación bursátil durante cuarenta y ocho horas. Y como la situación no mejoraba, sino más bien todo lo contrario, el decreto se fue prorrogando una y otra vez hasta el mes de octubre en que la suspensión trucó en cierre, en un panorama de sesgo revolucionario en el cual los milicianos practicaban registros, detenciones y expolios, y los sindicalistas, a su vez, imponían sus comités de control y vigilancia, principalmente en el parqué madrileño.

Para encauzar en lo posible un desorden tan monumental, el Ministro de Hacienda, a la sazón Juan Negrín, dictó sendas disposiciones, con fechas 12 y 23 de septiembre, una para controlar la intervención de los mediadores que, a pesar de todo, continuaban en activo y otra, para crear un Comité que recondujera, en especial en Madrid, el propiciado por sindicalistas y milicianos y, de esta guisa, se cumpliesen los cometidos que tenía encomendados el correspondiente al Colegio de Agentes de Cambio y Bolsa. Este Comité lo componían cinco miembros, cuatro de ellos designados por los sindicatos y un presidente nombrado por el Ministerio, debiendo recaer la designación en un Agente de Bolsa o en un Corredor de Comercio.

Todas estas vicisitudes afectaban a las tres Bolsas, puesto que en un primer momento las tres estaban en territorio republicano. Ello no obstante, el grado de afectación fue diferente. Madrid la padeció con intensidad. Bilbao menormente, porque al ser “liberada” en junio de 1937, los Agentes locales y también aquellos de otras plazas que habían conseguido pasar a la “zona nacional” instalaron un Bolsín, consentido oficiosamente por la Junta Técnica del Estado. En Barcelona el panorama era ambivalente, porque mientras el Mercado Oficial debía acatar las disposiciones dictadas por los poderes públicos, el Mercado Libre mantenía, por supuesto en un clima convulso, sus propias prerrogativas, ya que las suspensiones decretadas a partir de julio de 1936 y posterior cierre no le obligaban

2. Legislación de guerra

A medida que el conflicto bélico seguía su curso, los gobiernos, tanto el legítimo como el levantado, dictaban ocasionalmente disposiciones que fueron proliferando, sobre todo por parte de las autoridades de Burgos. En total, desde el 18 de julio de 1936 hasta el primero de abril de 1939, se publicaron más de quince textos legales repartidos entre leyes, decretos, órdenes, circulares, reglamentos, instrucciones y comunicaciones. Afectaban al conjunto de la actividad bursátil: prohibición de la venta de valores de cualquier nación extranjera sin autorización expresa; protección de títulos mineros; medidas para la liquidación de posiciones a plazo en las bolsas oficiales al comenzar la Guerra; pago de intereses de la Deuda; reordenación de las

Cajas de Ahorros; normativa específica para delitos monetarios; procedimiento para transacciones mortis causae... Simultáneamente, se crearon y/o se reestructuraron diferentes organismos que desempeñarían importantes funciones en el futuro. En particular, el Servicio Nacional de Banca, Moneda y Cambio; el Instituto Nacional de Previsión; el Instituto Nacional de Moneda Extranjera; el Instituto de Crédito Naval... Y, en medio de esta abultada normativa, sobresalen dos preceptos. Uno, la Orden de 4 de julio de 1941 que impone a la Bolsa de Barcelona el Reglamento de la de Madrid de 12 de junio de 1928 y otro, el Decreto de 19 de septiembre de 1936, notable tanto por su contenido como por su vigencia temporal, que prescribía, primero, la obligatoriedad de la intervención de Agente de Cambio y Bolsa o Corredor de Comercio en toda transacción de títulos y, segundo, la obligatoriedad también de acreditar la propiedad de los títulos y consiguiente estampado del “justificado” de la titularidad de los mismos. Estas normativas y los dictados que se derivarían serán principios sustantivos de la negociación bursátil y se mantendrán en vigor hasta la Ley de Reforma del Mercado de Valores de 1988.

Tal cantidad de disposiciones legislativas condicionaban, en gran medida, el marco operativo de la reapertura de la actividad bursátil por lo que suponía, en relación con el ordenamiento previo, de novedad, de cambio o, en definitiva, de derogación. Y ello en un escenario de gran complejidad, que se extenderá desde la reapertura en marzo de 1940 hasta la publicación de la Ley de 19 de septiembre de 1942 que declaraba extinguido y disuelto el Mercado Libre de Barcelona. En este lapso temporal de dos años, continuaría, obviamente, la regulación normativa sobre el ordenamiento bursátil.

3. Reapertura

En el año de 1940 se dictaron veinte preceptos, empezando por el relativo a la clausura de los Bolsines (Orden de 24 de febrero) y acabando por la prórroga del estatu quo bancario, que prohibía la instalación de nuevas entidades o la ampliación de las existentes (Decreto de 17 de mayo y Ley de 30 de diciembre) y pasando, en el intermedio, por diferentes reglamentaciones tales como: contratación de determinados valores considerados como estratégicos (Orden 20 de diciembre); nuevos requisitos para la liquidación (Ley de 7 de junio y Circular de 27 de noviembre); creación del Registro de Rentas y Patrimonios (Ley 16 de diciembre); participación del Instituto Nacional de Moneda Extranjera en las ventas de valores españoles de cotización internacional (Acuerdos de 17 y 19 de junio); creación de la Comisión para el cumplimiento de la reivindicación de bienes expoliados y recuperación de títulos extranjeros (Orden 6 de junio y Circular de 6 de junio); intervención forzosa para toda operación de contratación de títulos fuera de los recintos de las bolsas oficiales y también inexcusablemente en los casos de canje o conversión, con el corretaje aplicable (Orden de 19 y de 13 de junio y Decreto de 31 de diciembre); reglamentaciones relativas al turno de reparto en general y particularmente para Cajas de Ahorro y Montes de Piedad (Orden de 2 de junio y de 24 de julio); facultades para las Juntas Sindicales respecto a la llevanza de los libros de inscripción de las operaciones que correspondiesen a turno de reparto (Orden 10 de diciembre).

El panorama legislativo de 1940 se complementaba, además, con tres normativas singulares. Una por su trasfondo social, la otra por su intencionalidad política y la tercera por su carácter anecdótico. Es el caso, primero, de la Orden de 4 de julio, que complementa las prescripciones de enero y marzo de 1937, abril de 1938 y, particularmente, la Ley de 25 de agosto de 1939, fijando las directrices para la provisión de vacantes en los organismos del Estado y entidades relacionadas con los servicios públicos. Segundo, de la Ley de 30 de enero de retorno al Estado de los bienes “confiscados, expoliados, robados, expropiados, hurtados o extraviados en la zona de España sometida al dominio marxista”. Y, tercero, la Orden de 2 de octubre para posibilitar el cobro de cupones del Empréstito Imperial de Marruecos.

Este dinamismo legislativo continuó al año siguiente, 1941, con treinta y ocho nuevas normativas, algunas tan notorias como la Orden de 4 de enero de creación de un Comité de Enlace de las Bolsas, que sería presidido por el Director General de Banca y Bolsa, integrándolo los Síndicos-Presidentes de cada uno de los tres Colegios, o la Ley de 24 de febrero sobre provisión de plazas de Agentes de Cambio y Bolsa, fijando su número en cada una de ellas (50 en Madrid, 40 en Barcelona y 30 en Bilbao). En este marco se ordenaba la composición de los respectivos Colegios, lo cual introducía un cambio trascendente, puesto que a partir de este momento entrarían a formar parte de los mismos Agentes provenientes del turno de Apoderados y Agentes que obtuvieran la plaza por oposición (la gran novedad). Aquellos alcanzarían un tercio del total y los de oposición los dos tercios restantes, debiendo ser, en este caso, varones mayores de veinticinco años y poseer el título de Licenciado en Derecho o Profesor Mercantil. También en este marco y de particular interés para el mercado barcelonés, se dictó la Orden de 4 de julio que adaptaba a esta plaza, como se indicó, el Reglamento de la de Madrid de 12 de junio de 1928, sumándose a todo ello y a efectos prácticos, la Orden de 19 de febrero de unificación de horario, de 10 a 12 horas, si bien se mantenían como días hábiles los señalados en el Decreto de reapertura (martes, miércoles, jueves y viernes).

Y junto a todo ello, en este mismo año de 1941, se añadiría un prolijo número de resoluciones que abarcaban diversos aspectos del negocio bursátil: turno de reparto, con especial referencia al Banco de España (Orden de 2 de junio y de 24 de junio); alcance de la presión fiscal aplicable, incluyendo nuevas disposiciones relacionadas con la Ley del Timbre (Orden de 17 y de 18 de abril, de 9 de mayo y Circular de 16 de julio); obligación por parte de las sociedades cotizadas de presentar la correspondiente Memoria, al tiempo que nuevas instrucciones sobre el Libro Registro de acciones nominativas (Circular 8 de marzo y Ley de 3 de septiembre); fundación del Registro de Rentas y Patrimonios; instalación de una Oficina de Títulos Reclamados; nuevas normas sobre la expedición de duplicados de Deuda Pública y recuperación de títulos (Decreto de 28 mayo, Ley de 24 de febrero, Orden de 10 de mayo y Ley de 31 de diciembre); aclaraciones adicionales sobre la llevanza del Libro de Registro; aplicación de corretajes y conservación de libros contables y correspondencia (órdenes de 10 y 31 de diciembre y Ley de 30 de mayo), y concreciones sobre el alcance de la prenda sin desplazamiento (Ley de 5 de diciembre). Además, en

este prolijo escenario, tuvo importancia, en el ámbito operativo, la Ley de 17 de octubre de levantamiento de las limitaciones que imponía el estatus quo bancario, así como la Ley de 25 de septiembre de creación del Instituto Nacional de Industria.

La actividad legislativa del año siguiente, o sea 1942, se centraría, cada vez más específicamente en el ordenamiento contractual (liquidación, tributos, reparto, emisiones singulares, requisitos para la normalización de valores concretos, llamando la atención, en este caso, la relativa al Banco Español del Río de la Plata, ...). Y junto a ello, reglamentaciones singulares, unas para prohibir a los Inspectores de Hacienda desempeñar cargos en actividades mercantiles privadas, y otras para reglamentar el trabajo en las entidades bancarias (Decreto de 11 y Orden de 28 de abril). Ahora bien, junto a todas estas disposiciones para el conjunto de los mercados, lo dispuesto en ese año para la Bolsa de Barcelona es de importancia capital a raíz de la publicación de la Ley de 19 de septiembre de 1942, ya mencionada anteriormente, y que cierra de manera definitiva el “estado de complejidad” que se había vivido en el parqué barcelonés desde la reapertura tras el conflicto civil hasta esa fecha. Efectivamente, esa norma, por un lado, declara extinguido y disuelto el Mercado Libre de Valores y, por otro lado, establece el procedimiento para la designación de los Agentes de Cambio y Bolsa de la plaza de Barcelona.

Es importante reiterar que el desenvolvimiento del negocio bursátil barcelonés desde julio de 1936 hasta esta Ley de finales del 1942, si bien influenciado por las vicisitudes que caracterizaban a los mercados de Madrid y Bilbao, tenía aspectos propios como consecuencia del papel que desempeñaban los Agentes del Mercado Oficial y los socios del Mercado Libre. Los Decretos de julio de 1936 suspenden la actividad oficial y, por lo tanto, quedan inactivos los Agentes de Cambio y Bolsa. Pero, tales decretos nada dicen sobre el Mercado Libre. En consecuencia, aunque en circunstancias extraordinariamente anómalas, la contratación en este recinto podía llevarse a cabo, siempre y cuando se acordaran mutuamente los compromisos de liquidación. En este panorama, los Agentes del Mercado Oficial, por ellos mismos no podían, pues, operar, pero como disponían de apoderados socios del Casino Mercantil, a través de estos apoderamientos, podían celebrar los pertinentes contratos. Por este motivo, comparativamente con las otras plazas bursátiles, en Barcelona se practicaba una cierta operativa con todos los riesgos que comportaba el desarrollo del conflicto bélico. Ahora bien, al reabrirse el mercado, recuperan sus potestades los Agentes de Cambio y Bolsa y las pierden los socios del Mercado Libre, porque la Ley de reapertura deja en suspenso la actividad en este ámbito. La situación, pues, se invierte: los apoderados de los Agentes, socios del Casino Mercantil, no pueden operar en el Mercado Libre al estar suspendido, pero subrepticamente sí pueden hacerlo en el Mercado Oficial, puesto que, al fin y al cabo, son apoderados de Agentes oficiales. Una situación tan esperpéntica tiene su final con la norma, reiteradamente citada, que se publicó en septiembre de ese año de 1942. A partir de esta fecha habrá un solo mercado, el oficial, regido por el Colegio de Agentes de Cambio y Bolsa y sujeto a un Reglamento Interior que, como ya se señaló, sería el vigente en la Bolsa de Madrid.

4. Acceso a la profesión

Esta Ley de 19 de septiembre de 1942 fija, pues, las normas para la designación de Agentes de Cambio y Bolsa en la plaza de Barcelona. Hasta esta fecha, el acceso a la profesión bursátil había estado regulado por dos reglamentaciones que se sucedieron en el tiempo. La primera vigente desde los orígenes en 1830 hasta el cierre al estallar la Primera Guerra Mundial en julio de 1914 y la segunda, a partir de la reapertura en junio de 1915, con la implantación del Mercado Oficial y hasta la finalización de la Guerra Civil. En este caso, de todos modos, solo aplicable para proveer plazas del Mercado Oficial ya que, en el Mercado Libre, al reinstaurarse también en 1915, continuarían aplicándose los usos y costumbres consuetudinarios que se recogieron los Estatutos de la Asociación.

Así, durante el largo período que abarca el siglo XIX y principios del XX, el mediador bursátil pertenecía a los respectivos colegios profesionales de cada período, continuación de los que se habían ido sucediendo, a su vez, en la Ciudad Condal desde el medievo. Como consecuencia de ello, la estructura colegial de esta larga etapa se regía por sus propias normas, normas que ni siquiera cambiarían cuando, a partir de la segunda mitad de los años veinte del siglo XIX, el jurisconsulto Sainz de Andino, a instancias del ministro López Ballesteros, preparó, de una parte, el Código de Comercio de 1829 y, de otra parte, la Ley de la Bolsa Oficial de 1831. En aquel entonces, el Colegio de Barcelona fue requerido para participar e integrarse en la nueva legislación bursátil, pero sus representantes lo rechazaron con el argumento de que *“no existían motivos para alterar ni el método, ni el orden por los que se regían los Corredores de Barcelona desde tiempo inmemorial”*. Se subrayaba, además, que *“el número de sesenta corredores era el correcto, puesto que la historia demostraba que podían mantenerse durante los descensos de actividad y no eran necesarios más en los momentos de euforia”*. En el fondo no se aceptaba variar el número existente de corredores; tampoco diferenciar funciones entre las propias de la bolsa y las del comercio ni, en fin, tener que pagar indemnizaciones y derechos para la concesión de títulos que se consideraban de plena propiedad.

Ahora bien, al implantarse la Bolsa oficial se creó el Colegio de Agentes de Cambio y Bolsa, el cual tenía que acogerse de modo provisional, según especificaba la norma instauradora de 26 de marzo de 1915, al Reglamento de Régimen Interior entonces vigente en la Bolsa de Madrid, sancionado por un Real Decreto de 11 de marzo de 1904. A partir de aquel momento, en Barcelona coexistían Agentes y Corredores, cada uno con su propio colegio profesional y, como al instaurarse la Bolsa oficial también se creó la Asociación del Mercado Libre, aquellos ejercerían en el Mercado Oficial y los otros, en el Mercado Libre. En ese peculiar escenario, los Corredores accedían a tal condición de acuerdo con lo establecido por el Código de Comercio vigente y la legislación mercantil aplicable y los Agentes, por lo que prescribía al respecto el Reglamento de la Bolsa madrileña.

En esa plaza, el oficio de Agente estuvo regulado por la misma Ley que creaba la Bolsa Oficial dictada en septiembre de 1831. En su artículo 63 establecía que el número de Agentes de Cambio (que esta era la

denominación originaria) sería de dieciocho, si bien *“podrían aumentarse según lo exijan las necesidades del movimiento comercial de la plaza”* (llama la atención que ya en el primer listado aparecen diecinueve nombres). Desde un principio, pues, el número de Agentes fue una cuestión complicada, en un contexto controvertido que no excluía ni el vínculo familiar, ni el amiguismo, ni, por supuesto, el factor político. Casi inmediatamente el número aumentó. En el año 1834 eran veinticuatro, luego treinta y seis y al poco tiempo cuarenta (pero el listado, otra vez, no cuadra con la realidad, ya que primero aparece uno más, luego tres y finalmente cuatro). La importante reforma de junio de 1845 no fija un número determinado de Agentes y, en este clima de semi-libertad, la lista llega hasta cincuenta y cinco. Surgen problemas de falta de profesionalidad y también de insolvencia. Nuevamente se intenta establecer el número originario de dieciocho que en la práctica pasa a ser de treinta y seis. La ambigüedad continua hasta la Ley de 1854 que, con la pretensión de zanjar definitivamente el tema, fija un número de treinta y dos, al que acompañan “Agentes supernumerarios” y “Agentes sustitutos” ambos nombrados de manera un tanto arbitraria. El enredo continúa y aumenta gradualmente el número de Agentes que llega a sesenta en la antesala del Decreto “revolucionario” de 12 de enero de 1869 que, por su parte, otorga libertad absoluta de entrada. En este orden de cosas, derogada tal libertad de entrada y con algún que otro retoque, la Real Orden de 1875 consolida el número de setenta y cinco que, con variaciones ocasionales, se mantendrá hasta la Ley de 24 de febrero de 1941, determinándose entonces el número de Agentes para cada bolsa: como ya se indicó, cincuenta en Madrid, cuarenta en Barcelona y treinta en Bilbao.

Por lo que atañe al acceso a la profesión, o sea, para ser Agente de Cambio, la ley fundacional remite al Código de Comercio, obviamente el de 1829, que en su artículo 70 establece *“las formalidades que han de cumplir los agraciados para entrar en el ejercicio de sus funciones, serán las mismas disposiciones que con respecto a los Corredores en general dispone el Código de Comercio”*. Remarcablemente, según el artículo 63, el oficio de Agente de Cambio es viril y público y de nombramiento real, debiéndose cumplir para aspirar al ejercicio del cargo los requisitos de idoneidad que fija el Código (*ser natural de los reinos de España y estar domiciliado en ellos; ser mayor de veinticinco años, y acreditar seis años de aprendizaje en el comercio, hecho en el despacho de algún comerciante matriculado o Corredor autorizado*). Y, por supuesto, no incurrir en causas de inhabilitación para el comercio (art. 76).

Acreditada la idoneidad ante el Intendente de la provincia, con audiencia del respectivo Tribunal de Comercio, aquel, conjuntamente con la Junta de Gobierno del Colegio de Agentes de Cambio, formularán *“una terna para cada plaza que haya de proveerse, instruyendo el expediente con los documentos que acrediten la idoneidad y elevándolo (al Monarca) para que provea en quien sea de su soberano agrado”* (Arts. 71 y 73). A continuación, *“el que haya sido provisto para una plaza, no entrará a ejercerla hasta que haya sido examinado y declarado apto y capaz para ello por la Junta de su Colegio. El examen recaerá sobre las nociones generales del comercio y las que se refieran especialmente a las operaciones propias del oficio”*

(art.78). Superados los trámites anteriores, el Agente de Cambio *“provisto y aprobado, prestará juramento en manos del Intendente de la provincia de ejercer bien y fielmente su oficio, cumpliendo con exactitud y puntualidad todas las disposiciones legales que le conciernen...”* (art.79). Y como cuestión final y previa al ejercicio práctico de la profesión será imprescindible *“afianzar el buen desempeño del oficio”* (art. 80). La Ley de 1831 prescribía a este respecto *“los Agentes de Cambios de la plaza de Madrid, afianzarán el buen desempeño de su oficio con 100.000 reales vellón en efectivo metálico”*. Debe advertirse que la cuestión de la fianza, conjuntamente con el número de Agentes y la autorización de las operaciones a plazo, serán los temas más controvertidos a lo largo de los años venideros, hasta la promulgación del nuevo Código de Comercio, el de 1885, y el subsiguiente Reglamento General de Bolsas, del mismo año (advirtiéndose que en aquel entonces empezaba su andadura la Bolsa Oficial de Bilbao, precisamente por la libertad de instalación que instaura el nuevo Código, lo cual ponía fin al monopolio madrileño).

El Código de Comercio de 22 de agosto de 1885 dedica el Título VI a los Agentes mediadores del comercio, distinguiendo entre los de Cambio y Bolsa, los Corredores de Comercio y los Corredores Intérpretes de buques (art. 88). Se señalaba que en cada plaza de comercio podrán establecerse tales mediadores y, obviamente, en las marítimas, los intérpretes de buques (art. 90). Esta posibilidad se mantendrá hasta la Ley de 27 de diciembre de 1910 en que se prohíbe el nombramiento de Corredores en las plazas donde existan Bolsas de Comercio. Los Colegios, con la respectiva Junta Sindical, estarán formados por los individuos que hayan obtenido el título correspondiente, otorgado, no de acuerdo con el *“soberano agrado del Monarca”*, tal como prescribía la Ley de 1831, sino por el Ministerio de Fomento (más adelante, según Real Decreto de 5 de marzo de 1917, por el de Hacienda). El artículo 94 fijaba las condiciones necesarias para ingresar en los respectivos Colegios: *“1) Ser español o extranjero naturalizado. 2) Tener capacidad para comerciar con arreglo a este Código. 3) No estar sufriendo pena correccional o aflictiva. 4) Acreditar buena conducta moral y conocida probidad por medio de una información judicial de tres comerciantes inscritos. 5) Constituir en la Caja de Depósitos o en sus sucursales, o en el Banco de España, la fianza que determine el Gobierno. 6) Obtener del Ministerio de Fomento el título correspondiente, oída la Junta Sindical del colegio respectivo”*.

Por su parte, el Reglamento General, de 31 de diciembre de 1885, sobre la organización y régimen de las Bolsas de Comercio, reforzaba la potestad de la Junta Sindical a la hora de evaluar los candidatos, haciendo hincapié en el imprescindible cumplimiento de todo aquello relacionado con la fianza para el desempeño del cargo. Es, así, la Junta Sindical quien, en definitiva, pone a los futuros Agentes en posesión de sus cargos *“remitiendo una copia autorizada del título con el certificado de posesión al Gobernador de la provincia para que lo eleve al Ministerio de Fomento, anunciando en la Bolsa la toma de posesión y autorizando con la firma autógrafa del interesado a las dependencias de Hacienda y principales establecimientos de crédito”* (art. 13). Ahora bien, más allá de diferentes preceptos particulares, sobre aspectos organizativos y funcionales del

momento, este Reglamento de 1885 es de capital importancia, dado que conformará los diferentes reglamentos de régimen interior de las bolsas oficiales a lo largo de casi noventa años, justamente hasta 1967 cuando se publica, a su vez, el importante Decreto de 30 de junio de este año conformando un nuevo Reglamento.

5. La situación en Barcelona

Este es el marco regulatorio que se aplicará a la Bolsa de Barcelona al instaurarse, en marzo de 1915, el Mercado Oficial. Efectivamente, la normativa al efecto prescribía *“...la Bolsa Oficial de Barcelona funcionará con arreglo a lo dispuesto en el Título V, del Libro I, del Código de Comercio, el Reglamento General para el régimen de las Bolsas de Comercio de 1885 y cuantas disposiciones complementarias o aclaratorias se hubiesen dictado respecto a la materia...”*. A este redactado del artículo 1, se añadía *“como Reglamento interior de la nueva bolsa, se aplicará con carácter provisional, el que rige en la Bolsa de Madrid aprobado por Real Decreto de 11 de marzo de 1904 y disposiciones conexas y aclaratorias del mismo, hasta tanto que por este Ministerio se apruebe el que redacte la Junta Sindical del Colegio de Agentes de Cambio de la nueva bolsa, en virtud de la competencia que a tales organismos confiere el Reglamento General de 1885”*. Es importante subrayar que esta provisionalidad se mantendrá durante todo el periodo del Mercado Dual, o sea, desde 1915 hasta 1939, y no será hasta una Orden de 4 de julio de 1941 cuando la Bolsa Oficial de Barcelona disponga de otro Reglamento que, con todo, será la adaptación del que estaba vigente en la Bolsa de Madrid desde el 12 de junio de 1928.

El Decreto de implantación de la Bolsa Oficial prescribía, asimismo, que el número de Agentes de Cambio y Bolsa sería de cuarenta (art. 2). Ello no obstante *“...todos los Corredores de Comercio que constituyen actualmente el Colegio de dicha capital, podrán ser nombrados Agentes de Cambio y Bolsa de la misma, aun cuando excedan de dicho número, siempre que lo soliciten y constituyan la fianza que se establece en el artículo siguiente y dentro del plazo en él marcado. Las vacantes que ocurran se amortizarán hasta que el Colegio quede reducido al número de cuarenta”*. La cuestión de la fianza, aspecto controvertido a lo largo de la historia como se ha ido indicando, evidenciaba un trato de favor para los Corredores de Comercio frente a terceros, no en vano en el prólogo del Decreto de instauración de la Bolsa Oficial en Barcelona se explicitaba *“la matriz del Colegio de Agentes de Cambio y Bolsa será la del Colegio de Corredores de Comercio”*. Así, los Corredores que optasen por ser Agentes solo deberán satisfacer una fianza de cincuenta mil pesetas frente a las ciento cincuenta mil para los aspirantes de nuevo cuño. Sumándose a todas estas particularidades, la normativa también señalaba que *“la Bolsa Oficial de Comercio de Barcelona se instalará en los locales que actualmente dispone el Colegio de Corredores de Comercio”* (art. 7), o sea, en *“la Llotja”*.

Diseñado el contexto, las relaciones entre Agentes y Corredores, con operatividad unos en la Bolsa Oficial y otros en el Mercado Libre, fue complicada durante toda la época del Mercado Dual cuando no de clara confrontación, con ventaja relativa para los actuantes del Mercado Libre,

habida cuenta la mayor connivencia de los banqueros, que al fin y al cabo eran los promotores sustantivos de ese mercado, con las diferentes instancias gubernamentales. La situación, obviamente, cambiaría por completo después de la Guerra Civil. Primero, cuando el Mercado Libre es clausurado por la misma Ley de 23 de febrero de 1940 que ordena reanudar la actividad bursátil en el país después del conflicto bélico. Y, segundo, cuando definitivamente el Mercado Libre se declara extinguido y disuelto según dictamina la reiterada Ley de 19 de septiembre de 1942.

El mercado bursátil barcelonés posbélico fundamenta su reglamentación de acuerdo con una Orden de 4 de julio de 1941 que es precisamente, como se ha ido señalando, la que manda aplicar en la Bolsa de Barcelona el Reglamento de la de Madrid de 1928. Ahora bien, por lo que atañe a la designación de nuevos Agentes, lo que contempla este Reglamento no son sino las directrices de la Ley de 24 de febrero de 1941 sobre la provisión de Agentes de Cambio y Bolsa con carácter general para cada una de ellas. En este sentido, después de ratificar la plantilla de cada mercado fijada en aquella norma (cincuenta en Madrid, cuarenta en Barcelona y treinta en Bilbao) determina, en su artículo primero *“los dos tercios de las vacantes existentes y de las que en los sucesivos se produzcan se proveerán por oposición entre varones mayores de veinticinco años que posean el título de Licenciado en Derecho o Profesor Mercantil. El tercio restante se proveerá de modo restringido en beneficio de quienes tuvieran la condición de Apoderados de Agentes en primero de enero de 1941”*, cumpliéndose, por supuesto, los requerimientos de la Ley de 25 de agosto de 1939 para acceder a la función pública, en la cual meritaba ser mutilado de guerra, excombatiente, excautivo... En este marco reglamentario, se indica, en el artículo segundo, que las vacantes a cubrir mediante oposición libre se convocarán por el Ministerio de Hacienda y los ejercicios correspondientes se realizarán en Madrid ante un tribunal presidido por el Director General de Banca y Bolsa; tres vocales, uno por cada bolsa; un catedrático de la Facultad de Derecho; otro de la Escuela Superior de Comercio, y un Secretario, con voz y voto, que será un funcionario del Ministerio de Hacienda.

El artículo continúa especificando *“La oposición constará de cuatro ejercicios. En el primero de ellos el opositor traducirá al castellano dos textos de lenguas extranjeras vivas elegidas por el opositor, debiendo ser latina una de ellas y la otra la alemana o la inglesa. En el segundo ejercicio el opositor deberá resolver un problema de cálculo financiero, otro de técnica estadística y desarrollar un supuesto de contabilidad por partida doble. En el tercer ejercicio el opositor habrá de exponer verbalmente, durante el tiempo máximo de una hora y media, diez temas extraídos a la suerte de un cuestionario que compondrá las siguientes materias: Teoría General de Economía y Hacienda (100 temas); Economía Española (30 temas); Historia, Organización y Técnica bursátil (40 temas); Derecho Civil y Mercantil (50 temas); Derecho Público (30 temas); Derecho bursátil (20 temas) y Legislación de Hacienda (30 temas). En el cuarto ejercicio el opositor resolverá un caso práctico profesional”*.

La convocatoria de la primera oposición se publica tres días después de que se aprobara la Orden correspondiente, el 9 de junio de 1941. Solo afectaba a la Bolsa de Madrid para un total de doce plazas. Tres años más tarde, en junio de

1944, se convoca la segunda oposición. También solo para Madrid. Y es en 1950 que, por Decreto de 24 de mayo, ya se incluían en el turno de oposición plazas para Barcelona y Madrid, nueve y dos, respectivamente.

El procedimiento así establecido, se mantendrá en el tiempo con una ligera modificación que introduce una Ley de primero de marzo de 1943, según la cual se cambia la proporcionalidad de los dos tercios y un tercio para la provisión de plazas vacantes de Agentes de Cambio y Bolsa mediante oposición libre y turno restringido por la del cincuenta por ciento para cada grupo. Y, respecto a la Bolsa de Barcelona, por un procedimiento ad hoc como consecuencia de la extinción y disolución del Mercado Libre en septiembre de 1942. Resulta así que el acceso a la profesión a través de oposición libre no experimentaba modificación en relación con lo regulado al efecto. En cambio, el acceso por turno restringido se amplía para *“Corredores de Comercio que en 18 de junio de 1936 formaban parte del Mercado Libre de Valores, con un tiempo mínimo de ejercicio de la profesión de seis meses, y también para los Apoderados de Agentes de Cambio y Bolsa que ostentaran la mencionada condición de Apoderado en primero de enero de 1941”*. Además, se permitía también el acceso por turno restringido a los Corredores Libres siempre y cuando existiera resolución favorable de *“los expedientes de depuración a que han de ser sometidos con arreglo a lo dispuesto por las leyes y justificación de haber observado una correcta conducta profesional en el desempeño de sus funciones, incluso en lo referente al cumplimiento, como mediadores, de los preceptos legales relativos a la liquidación de operaciones a plazo”*. Sin embargo, en este caso, a diferencia de Corredores de Comercio y Apoderados, los Corredores Libres *“deberán sufrir un examen de aptitud que tendrá lugar en la fecha que oportunamente se señale, verificándose con sujeción al programa que ha servido para las pruebas de los aspirantes a turno libre y ante un tribunal constituido en análoga forma, pero substituyéndose los Agentes de Madrid por otros de Barcelona”*.

El ordenamiento así establecido perdurará en el tiempo, con adaptaciones circunstanciales en cada momento, hasta la Ley de julio de 1988 en que, con la reforma del mercado, se finiquita la profesión de Agente de Cambio y Bolsa a favor de Sociedades y Agencias de Valores. Estas adaptaciones circunstanciales, de todos modos, tienen su importancia. Un Decreto de 23 de agosto de 1975, eleva la fianza a un millón de pesetas, fija el número total de Agentes en ciento setenta (ochenta y ocho en Madrid, cincuenta en Barcelona y treinta y dos en Bilbao). También fija los criterios para la cooperación profesional que deberá realizarse a través de asociaciones entre Agentes debidamente autorizadas por el Ministerio de Hacienda. Una Orden de 14 de febrero del año siguiente, rebaja de veinticinco a veintiún años la edad de acceso a la profesión, al tiempo que regula el tiempo mínimo para poder participar en los concursos oposición. Más adelante, también una Orden de 25 de octubre de 1978 permite que las oposiciones puedan celebrarse, no solo en la plaza de Madrid, sino también en las de Bilbao y Barcelona. En el año 1981, nuevamente una Orden de 19 de mayo hace hincapié en los requerimientos para poder optar a los concursos de traslado y un Real Decreto de 5 de junio

adapta la legislación aplicable a la Bolsa de Valencia, recientemente inaugurada. Finalmente, la Ley 29/1983 de 12 de diciembre fija la jubilación obligatoria a los setenta años.

6. De la autarquía al desarrollismo

Determinado, en perspectiva histórica, el procedimiento de ingreso a la profesión, con la singularidad para Barcelona a partir de 1942 y asumidos los cambios político-legislativos del periodo post-bélico, la Bolsa Oficial de Barcelona enlaza una andadura que, en lo organizativo y funcional tiene por base, como ya se ha dicho, el Reglamento General de 1885 y el Reglamento de Régimen Interior de la Bolsa de Madrid de 1928. Esta estructura de base se mantendrá hasta la Reforma de 1967, si bien en el ínterin, un ínterin de casi veinticinco años en que se pasa de la autarquía a la apertura y de la apertura al desarrollismo, se dictan, obviamente, diferentes preceptos. En una primera etapa, muy relacionados al desarrollo bursátil y, en una segunda etapa, de carácter más general para el sistema financiero que, ello no obstante, también afectan a los mercados.

En la primera etapa sobresalen la recurrente regulación de las fianzas; las adaptaciones del turno de reparto atendiendo a lo estipulado en el Reglamento Notarial; la determinación de corretajes y, en ese sentido, la aportación del 50% a la Caja Colegial para los fines legalmente establecidos de la Junta Sindical y, claro está, para sufragar, en su caso, los costes inherentes. De producirse remanente, se repartirá igualitariamente entre los Agentes de Cambio y Bolsa en activo de cada Colegio (reparto éste que en el tiempo adquirirá cuantías nada desdeñables). A título anecdótico, también se produce el cambio como miembro del Tribunal de Oposiciones del catedrático representante de la Escuela Superior de Comercio por uno alternativo de la Facultad de Económicas. Junto a todo ello sobresalen en este periodo la Ley de 31 de diciembre de 1946 (que irá teniendo retoques a lo largo del tiempo) relativa a que en el precio de toda nueva emisión deba incorporarse una prima proporcional al volumen de reservas de la sociedad emisora o, en caso de no incorporación, satisfacer un impuesto del 20% de la diferencia.

En la segunda etapa adquiere notoriedad el Decreto de 21 de julio de 1950 por el que se crea el Mercado de Divisas en la Bolsa de Madrid, que años más tarde, en 1959, pasará al Banco de España en donde se celebrarán las correspondientes sesiones en el Salón de Sorteo de la Deuda. Otra disposición importante fue la publicación de las Bases del Régimen jurídico-fiscal de las Sociedades de Inversión Mobiliaria (o de Cartera), según Ley de 16 de julio de este mismo año de 1950. Esta norma no obligaba, de entrada, a todas las entidades de esta naturaleza, sino solo a aquellas que pretendieran beneficiarse del correspondiente trato fiscal (esta opción cambiaría más adelante, por Ley de 26 de diciembre de 1958, incluyendo forzosamente en su ámbito a todas las sociedades de este tipo). En 1952, por Ley de 16 de julio, se legislaba nuevamente sobre las sociedades de inversión mobiliaria proveyendo diferentes incentivos para favorecer la captación del ahorro familiar. Fue asimismo notable la Ley de 26 de diciembre de 1957 que incentivaba la autofinanciación de las empresas, mediante incremento del

impuesto sobre dividendos distribuidos y, en particular, la creación del Fondo de Previsión para Inversiones. Este precepto incorporaba, además, una amnistía fiscal, a efectos de la Contribución General sobre la Renta (más adelante I.R.P.F.), para las declaraciones de valores mobiliarios. En esta misma línea, vieron luz diferentes normativas a lo largo de 1958: el Decreto-Ley de 27 de julio eximía de tributar los incrementos no justificados de patrimonio por la adquisición de valores mobiliarios y el Decreto-Ley de 24 de octubre dejaba en suspenso la obligación de exigir al suscriptor la prima de emisión que había fijado la Ley de diciembre de 1946. Finalmente, la Ley de 27 de diciembre, también de 1958, establecía la posibilidad de desgravar hasta el 20% del impuesto sobre la renta la adquisición de valores mobiliarios, así como la exención en el Impuesto de Sociedades de las plusvalías por la venta de valores mobiliarios, siempre que el adquirente fuese una sociedad de inversión mobiliaria.

En este panorama, influenciaron asimismo el funcionamiento del mercado bursátil todo un conjunto de disposiciones que se fueron dictando en los dos años previos al Plan de Estabilización de 1959: liberalización del mercado de capitales para las emisiones públicas realizadas por el Estado; fijación de topes para emisiones de organismos autónomos; exenciones fiscales para el fomento de sociedades inmobiliarias; exoneración de la obligación del desembolso suplementario para suscribir acciones con cargo a reservas; los sucesivos cambios de Obligaciones del Tesoro por Deuda amortizable; liberalización de inversiones extranjeras en empresas españolas... Y, a los efectos oportunos, el Decreto-Ley de 27 de julio de 1959 sobre amnistía fiscal de patrimonios no declarados. También, con amplia resonancia, la Ley de 4 de julio de 1958 de adhesión de España al Fondo Monetario Internacional y al Banco Internacional de Reconstrucción y Desarrollo. A renglón seguido y a partir de una Ley de abril de 1960 para la difusión de la Propiedad Mobiliaria, cobran relevancia, primero, la Ley de 4 de abril de 1962 sobre Ordenación del Crédito y de la Banca (a la que seguirán diferentes iniciativas sobre la aplicación del Coeficiente de Caja que, en el contexto de una nueva Política Monetaria, irían afectando a la Banca Industrial, a la Banca Comercial, a las Cajas de Ahorro y, colateralmente, a la inversión en bolsa). Y, segundo y de mayor alcance para el mercado bursátil, el Decreto-Ley de 30 de abril de 1964 sobre Sociedades y Fondos de Inversión y Bolsas de Comercio, con el añadido posterior sobre el Patrimonio Familiar Mobiliario y cuenta de Ahorro Bursátil (Decreto-Ley de 3 de octubre de 1966). Por lo que respecta a Fondos de Inversión, debe tenerse en cuenta que el primero en constituirse fue, precisamente, en la Ciudad Condal bajo los auspicios de la Bolsa de Barcelona a lo largo de 1965, acogiendo la iniciativa del Servicio de Estudios del Banco Urquijo.

7. Modernización bursátil

Hay que tener presente que en este largo periodo de tiempo, y concretamente a partir de 1960, la Bolsa de Barcelona llevó a cabo notables iniciativas en pro de la modernización bursátil con la finalidad de *“buscar la aproximación del gran público al Mercado, como fórmula para alcanzar una mayor eficiencia de la Bolsa en el contexto del mercado de capitales y, en definitiva, convertirla en un instrumento eficaz para la financiación*

de la industrialización del país". De entrada, en este año de 1960, se crea el Servicio de Estudios e Información de la Bolsa de Barcelona, que promoverá en el futuro notables desenvolvimientos. En lugar destacado, la edición del Boletín Financiero, de periodicidad trimestral, como medio directo de comunicación con el público y con un contenido en secciones fijas sobre análisis de la coyuntura económico-financiera, de las empresas de mayor incidencia en el mercado, evolución de las cotizaciones... Además, incorporaba asiduamente artículos especializados, estudios sectoriales, recensiones de publicaciones especializadas y noticias sobre disposiciones oficiales relativas a temas fiscales y financieros. Al poco tiempo, justamente a partir de 1963, incorpora también la publicación comentada de los índices de cotización de los cuales se confeccionaban un índice diario simple y otro semanal ponderado, de estructura sectorial. A medida que fue avanzando la informatización, estos índices, con las respectivas variaciones a lo largo de cada sesión, se anunciaban en pantallas instaladas al efecto en el Salón de Contrataciones. Y junto a todo ello, se organizaban ciclos de conferencias y seminarios acompañados de visitas colectivas a las sesiones bursátiles.

En este clima ilusionado, se añaden tres desenvolvimientos particularmente sugestivos. En primer lugar, la creación de los Clubs de Inversionistas o de Inversores como medio de formación del inversor individual que, aprovechando la fórmula del Plan de Ahorro-Inversión, perseguía centrar las correspondientes actuaciones en el ámbito formativo en pro de la experiencia personal y evitar así los conatos especulativos. En segundo lugar, poner los medios adecuados para sensibilizar a las empresas en el tema de suministrar información al mercado, prácticamente inexistente hasta el momento. Y ello, con el objetivo de que la Bolsa pudiera cumplir satisfactoriamente su función al quedar plenamente reconocido el derecho del accionista a la información. En tercer lugar, la organización de un magno Congreso Internacional de Inversión Mobiliaria que se celebró a finales de octubre y principios de noviembre de 1964. Al mismo acudieron más de setecientos delegados representantes de los países de Europa Occidental, América y Japón. Tuvo fuerte impacto y sus ponencias y debates sirvieron de base para las reformas que a renglón seguido llevarían a cabo las Administraciones Públicas. Es de destacar, asimismo, que durante el Congreso, y con una participación muy activa del Colegio de Agentes de Barcelona, se creó el Instituto Español de Analistas de Inversiones, integrado en la Federación Europea de Analistas Financieros.

8. El reglamento de 1967

Así las cosas, se dicta el Decreto 1506/1967, de 30 de junio, por el que se aprueba el Reglamento de las Bolsas de Comercio. Se trata de un cambio trascendente, después de más de setenta años de vigencia del Reglamento de 1885 y que constituye, en buena medida, el preludio de la bolsa moderna, si bien, el citado Decreto-Ley de 1964 ya había esbozado referentes sustantivos, en este sentido, al enfatizar la conveniencia de *"vigorizar y flexibilizar el instrumento bursátil para que pueda ampliar, de un modo más perfecto, su importantísima función de dirigir el ahorro hacia la empresa privada..."* Para tales finalidades instituía el Consejo Superior de Bolsas; la posibilidad de

establecer Bolsines atendiendo *"aquellas plazas en las que así lo aconsejasen el volumen y frecuencia de la contratación de valores"*, y, además, introducía la distinción entre cotización simple y cotización calificada (con la posibilidad, en este caso, de ser objeto de contratación a plazo, posibilidad ésta, no obstante, que nunca se autorizará). Asimismo, se fijaba el plazo de un año para determinar el número de Agentes de Cambio y Bolsa en activo y la correspondiente provisión entre oposición libre y concurso-oposición.

Estas bases las amplía y complementa, pues, el Reglamento de 1967 que, en definitiva, moderniza el marco organizativo y funcional hasta entonces existente. Se trata de una disposición extensa que incorpora 275 artículos distribuidos en 17 capítulos. El sustrato doctrinal continúa siendo, sin embargo, el propio del ordenamiento latino o continental, puesto que la orientación anglosajona, más adecuada a los mercados financieros, no se incorporará hasta más adelante. En este amplio contenido se contemplan los diferentes aspectos de la actividad bursátil: organismos rectores, con especial énfasis en el papel de las Juntas Sindicales y del Síndico-Presidente; admisión de valores a cotización oficial con una detallada caracterización entre Efectos Públicos y Valores Privados; actualización de lo relativo a la cotización calificada; organización del mercado y especificación sobre las operaciones de bolsa, considerándose tanto las de al contado como las de a plazo (éstas, a pesar de la exhaustiva enumeración, tampoco llegarían a ser autorizadas). A continuación, se destacan aspectos funcionales tales como los relativos a las normas de contratación; sesiones de bolsa; Boletín de Cotización Oficial; rol de los Agentes de Cambio y Bolsa y sus responsabilidades. También aquello relativo a Libros de Registro y de Archivo; procedimiento para denuncias; subastas bursátiles y aspectos judiciales en relación con la ejecución de garantías.

Este Reglamento estará vigente, con la incorporación de las actualizaciones de los Reales Decretos de 5 de septiembre de 1980 y 13 de julio de 1981, hasta la promulgación de la Ley del Mercado de Valores de 28 de julio 1988 que extingue la Bolsa Oficial.

9. Títulos fungibles: la referencia técnica

En el ínterin, de todos modos, se irán poniendo en práctica un conjunto de diferentes iniciativas legislativas. Efectivamente: una Resolución de noviembre de 1969 y dos de 1970, de febrero y abril, regulan la contratación de los títulos de Deuda Pública, actualizando el régimen básico que había establecido una normativa de 1928. Un Decreto de 21 de marzo de 1974 actualiza el marco del Sindicato Nacional de Banca, Bolsa y Ahorro. Más adelante, por Decreto de 25 de abril de 1974 y, complementariamente, por una Orden de 20 de mayo del mismo año, se establece, cuestión muy relevante, el nuevo sistema de liquidación y compensación de operaciones y de depósito de valores mobiliarios que supone el cambio del carácter individualizado del título valor a favor del título fungible, lo cual inaugura la época de las "Referencias Técnicas" (sustitución de la numeración de cada título comprado precisamente por un indicador específico).

A ese conjunto normativo se añade la Ley de 13 de febrero de 1974 que otorga a las Bolsas, y en concreto a sus Colegios

Profesionales, el atributo, después de años de ambigüedad de Corporación de Derecho Público, “con personalidad jurídica propia y plena capacidad para el cumplimiento de sus fines”.

En este orden de cosas, se crea el Servicio de Coordinación de las Bolsas Españolas que, de manera incipiente, provee el correspondiente control informático. A continuación, se publica, como ya se señaló, el Decreto de 23 de agosto de 1975 que ratifica el número de Agentes de Cambio y Bolsa para cada uno de los tres colegios entonces existentes, modifica el régimen y cuantía de las fianzas y autoriza la asociación profesional, tema este que adquirirá mayor relieve posteriormente, según Orden de 6 de mayo de 1977.

10. Una mujer en el parque

Es importante señalar que al comienzo de este período la bolsa española acoge un acontecimiento histórico de trascendencia: por primera vez una mujer accede a la profesión. La economista barcelonesa, M^a Àngels Vallvé Ribera, con conocimiento de los mercados financieros adquirido en la ejecución de contratos de cobertura en “The London Metal Exchange” para la empresa metalúrgica de su familia, decidió concurrir a las oposiciones recién convocadas para acceder a una plaza de Agente de Cambio y Bolsa.

Para ello, aunque sin prescindir (por si fuera el caso), de la venia marital, invocó al art. 30.2 del Decreto 315/1964, de 7 de febrero, sobre Funcionarios Civiles del Estado, con base, a su vez, en el art. 3.1 de la Ley 56/1961, de 22 de julio, relativa a los derechos políticos, profesionales y de trabajo de la mujer. Superados brillantemente los seis ejercicios de la oposición, pasa a formar parte del Colegio de Agentes de Cambio y Bolsa de Barcelona, tomando posesión de la plaza el día 29 de octubre de 1971. Quedaba así relegada la condición secular de ser varón para poder opositar a este cuerpo y, más relegada aún, la especificación originaria según la cual esta era una profesión “viril y pública”.

A partir de aquel momento, otras mujeres también opositarían para ejercer como Agentes de Cambio y Bolsa. No fueron, sin embargo, demasiadas, puesto que, al finiquitarse la profesión por la Ley de 28 de julio de 1988, de Reforma del Mercado de Valores, tan solo cinco nuevas incorporaciones figuraban entre un total de casi doscientos Agentes en activo. Es significativo subrayar que todas ellas accedieron inicialmente a plazas de la Bolsa de Barcelona, sin perjuicio que en su momento optasen por el correspondiente concurso de traslado.

11. Comisión para el estudio del mercado de valores

Los empeños modernizadores a partir del Reglamento de 1967 se vieron robustecidos por las implicaciones del Informe sobre El Mercado de Valores redactados por una Comisión creada al efecto, al amparo de los llamados “Pactos de la Moncloa”. La Orden de 4 de agosto de 1977 creaba dicha Comisión y la de 12 de abril de 1978 refería las correspondientes recomendaciones elevadas al Ministerio de Economía. Se trataba de un amplio programa

que abarcaba un conjunto de aspectos que concernían a la estructura misma del ordenamiento bursátil, en el bien entendido de aproximarlos a los cánones anglosajones. Se contemplaba así, el Mercado de Renta Variable, el Mercado de Renta Fija y, en general, la operativa del Mercado Secundario.

En el mercado de acciones, el Informe se centra en particular en lo relativo a la demanda de títulos considerando los siguientes aspectos: a) el marco tributario adecuado para el ahorro y la inversión; b) la transferencia informativa; c) la potenciación de la actividad de los Agentes mediadores en la gestión de carteras; d) la flexibilización de las normas reguladoras de Sociedades y Fondos de Inversión Mobiliario; e) la regulación de las sociedades de capital variable; f) la liberalización del régimen de inversión de reservas técnicas de las compañías de Seguros, de Ahorro y Capitalización; g) la regulación de los Clubs de Inversión, y h) la regulación de las Fondos de Pensiones. Además, se hacía, a su vez, una breve referencia al mercado de opciones, como una posibilidad más dentro de la operativa del mercado bursátil, apoyándose en el reciente desarrollo que, para el caso, estaban experimentando los mercados europeos.

Por lo que atañe a los mercados de renta fija, la Comisión urgía la necesidad de crear plataformas adecuadas para emisiones tanto en mercados primarios como su desenvolvimiento en los secundarios. Con ello, se pretendía reforzar el negocio propio que hasta el momento tenía escasa relevancia, ya que la política gubernamental de bajos tipos de interés, coeficientes obligatorios y canales privilegiados de financiación habían puesto la respectiva operativa en manos de bancos y especialmente en cajas de ahorros. Precisamente por este motivo, se hacía hincapié en potenciar los volúmenes de contratación tanto de Deuda Pública como de obligaciones privadas, favoreciendo la liquidez del mercado secundario a través de la creación de instituciones de mediación financiera especializadas en dichos mercados de renta fija, bajo la supervisión del Banco de España. Complementariamente, se recomendaban modificaciones de la Ley de Sociedades Anónimas para, primero, establecer límite de emisiones en función del capital desembolsado; segundo, posibilidad de adquirir las obligaciones de la propia sociedad para mantenerlas en cartera; y, tercero, autorizar la vigencia de obligaciones convertibles.

En fin, en lo relativo a la operativa del mercado secundario, el Informe se inclinaba, de cara a su ampliación, por un sistema de contado basado en el préstamo de dinero (procedente del sistema crediticio) y de títulos (procedentes de carteras institucionales y de mediadores por cuenta propia). En concreto, se proponía así un régimen de inspiración anglosajona conocido como “sistema del margen”. Y junto a ello, se modificaban y se ampliaban las normas de contratación (sesión de igual duración en cada Bolsa,orros simultáneos, procedimientos de contratación, cuantía mínima para variar el cambio, etc, etc), así como el afianzamiento del Nuevo Sistema de Liquidación que, como se dijo, regulaba el Decreto 1128/1974 de 25 de abril. Como punto final, después de destacar la importancia de la seguridad jurídica del tráfico con la intervención de Agentes de Cambio y Bolsa como fedatarios públicos y enfatizar todo lo relativo a la transparencia del Mercado, el Informe de la Comisión para el Estudio del Mercado de

Valores consideraba la oportunidad de convertir en Bolsa el Bolsín de Valencia.

Los análisis y recomendaciones del Informe guiaron diferentes medidas con diferente aplicabilidad temporal. Con cierta rapidez, se pusieron en marcha iniciativas para poner en circulación títulos de renta fija, atendiendo a lo que prescribía un Real Decreto de 10 de julio de 1978. A continuación, vieron a su vez luz un conjunto de disposiciones promulgadas en 1980 y 1981 que afectaban a los siguientes epígrafes: a) cotización simple y calificada; b) información financiera; c) órdenes compra-venta y aplicaciones; d) ofertas públicas de adquisición de valores (O.P.A.); e) sociedades de contrapartida; f) mercado de crédito; y, g) normas de contratación y admisión.

12. El mercado monetario

El Informe tuvo, como no podía ser de otra manera, gran incidencia en el mercado, tanto en su organización como en su funcionamiento. Y, aún más, tanto en lo tocante a consolidar la modernización en su día emprendida, como y particularmente, en el acercamiento a los estándares de los países occidentales más adelantados en este campo. Sin embargo, la Bolsa continuaba siendo, en gran medida, un compartimiento estanco en el seno del sistema financiero. Es decir, no existía conexión entre los mercados, en concreto, entre el mercado bursátil y el mercado monetario, a pesar de que éste había experimentado un importante crecimiento a partir de 1969 cuando empieza a aplicarse lo que se conoció como “Nueva Política Monetaria”.

Entre las medidas de esta política, destacaba la puesta en práctica del Coeficiente de Caja (primero para la Banca Industrial, 1963, luego para la Banca Comercial y Cajas de Ahorro, 1970 y 1971, respectivamente), al que se sumaría el Coeficiente de Inversión. El objetivo no era otro que regular a todas las entidades que ejercían una función tan vital para el sistema económico como es la de crear dinero. Se pretendía, en consecuencia, controlar las disponibilidades líquidas, es decir, los depósitos en poder de la Banca y el efectivo en manos del público. Para cumplimentar los coeficientes, empezó a operar el llamado Mercado Interbancario, al que acompañaría el Mercado de Crédito y, más adelante, el Mercado Hipotecario. El correspondiente escenario, cada vez con mayor actividad y aceptación, se amplió sensiblemente a raíz de la entrada en el mismo de la banca extranjera, al socaire de los aires liberalizadores cada vez más presentes en el manejo de la política económica. Estas entidades viabilizaron la instrumentación de créditos a interés variable, el préstamo a largo plazo y, muy significativamente, la captación de recursos a través de la emisión de Letras, aspecto este que rápidamente adquiriría gran relevancia. En un clima cada vez más sofisticado, los alrededores del mercado monetario acogieron, desde finales de los años setenta y principios de los ochenta, iniciativas ligadas al impulso del Crédito Oficial, del Crédito a la Exportación, del Mercado Hipotecario con sus Fondos de Regulación, así como por la creación de las Sociedades de Garantía Recíproca. Y todo ello, en un terreno en el que proliferarían vehículos e instrumentos financieros tan notorios como los Bonos de Caja, los Bonos del Tesoro y los Certificados de Depósito del Banco de España (como prólogo de los Certificados de

Resolución Monetaria) o los Pagarés, públicos y privados. Todo ello gravitaba, en definitiva, en el entorno de la aparición de la Deuda Pública a corto plazo, con el añadido importante que la Orden de 10 de abril de 1981, que la regulaba, permitía las operaciones de Bolsa a crédito. Ello fue trascendental, ya que, después de todo el tiempo transcurrido, ponía en relación directa el mercado bursátil con el mercado monetario, acogiendo éste la función de las recién creadas Sociedades Mediadoras en el Mercado de Dinero.

Estas sociedades tenían como objeto social, exclusivo y excluyente, *“la adquisición y venta por cuenta propia de determinados activos a corto plazo, con el fin de ayudar al Banco de España y a las entidades de depósito a crear un auténtico mercado de dinero”*. A mediados de los años ochenta y fruto de diferentes iniciativas, funcionaban, en lo relativo a la interrelación entre bolsa y dinero, dos mercados secundarios. Uno de Pagarés, materializado en anotaciones en cuenta en el marco del mercado de dinero del Banco de España y otro organizado por las Bolsas en el que se negociaban títulos fungibles, siendo importante el hecho de que estos establecimientos ya habían organizado un mercado de Pagarés del Tesoro con garantía de recompra, conocido como “operaciones de doble” (un espacio particularmente adecuado para la colocación de saldo de tesorería a muy corto plazo, consistente en la compra al contado y la reventa de los mismos activos a plazos y precios determinados). Finalmente, en este contexto de interrelación, merece especial mención la organización bursátil de activos financieros a corto plazo con énfasis particular en las Letras de Cambio.

La Bolsa de Barcelona tuvo en este particular un papel destacado para ofrecer, primero, nuevas alternativas para la financiación empresarial y la rentabilización de los recursos a corto plazo y, segundo, procurar las máximas garantías para el inversor, además de las que se derivaban de la propia institución bursátil y de la intervención del Agente de Cambio y Bolsa en su doble función de fedatario público y mediador-comerciante en valores. Para ofrecer la máxima seguridad en las correspondientes colocaciones, se tenían en cuenta la admisión de entidades de primera fila y los pertinentes requisitos para la formalización de un contrato de admisión. En el caso de la admisión de Letras y Pagarés de entidades de crédito dichos contratos se establecían entre la Junta Sindical y las entidades emisoras comprometiéndose estas últimas a efectuar la oportuna provisión de fondos a la Junta Sindical al vencimiento de los efectos, de forma que quedara garantizado el cobro puntual de las Letras o Pagarés adquiridos. En el caso de Pagarés de empresa, por su parte, el acuerdo se establecía entre la Junta Sindical y el banco agente con el que la empresa tenía abierta una línea de crédito, adquiriéndose el compromiso de enviar las remesas de Pagarés a la Junta Sindical de la Bolsa y atender, con cargo a la línea de crédito, los reembolsos al vencimiento. Finalmente, en cuanto a los Pagarés del Tesoro, en que la seguridad de la inversión venía dada por la propia naturaleza de su emisor, la organización del mercado bursátil ofrecía las ventajas de un sistema ágil de liquidación basado en la fungibilidad de los títulos y las garantías de una gestión puntual en el reembolso y pago al vencimiento.

13. Los derivados financieros

Junto a todos estos desempeños, el peso del Informe de la Comisión para el Estudio del Mercado de Valores condicionaba, a su vez, los sucesivos desenvolvimientos legislativos aplicables al mercado bursátil. De hecho, a lo largo de la década de los ochenta (última de la Bolsa Oficial en tanto que Corporación de Derecho Público), estos desenvolvimientos se manifestaron, de modo principal, en dos acontecimientos remarcables y, obviamente, en las correspondientes actualizaciones reglamentarias.

Los acontecimientos remarcables fueron la creación, siguiendo los dictados del Informe (conjuntamente con las promesas electorales del gobierno de la UCD), de la Bolsa de Valencia, por transformación del propio Bolsín, según Real-Decreto de 29 de agosto de 1980. Y, por otro lado, el mercado de derivados financieros. En 1988 se crea OM Ibérica en Madrid y en 1989 MEFF en Barcelona. Posteriormente se unirán para formar el Holding MEFF (que a su vez integró AIAF y SENAF, el primero, un mercado organizado de Deuda y Renta Fija, y el segundo, una plataforma de negociación de Letras, Bonos y Obligaciones).

En cuanto a la legislación aplicable, sobresalen sucesivas órdenes ministeriales desde 1978 hasta 1998 relativas a la relación de títulos cotizados a efectos de la declaración del Impuesto Extraordinario sobre el Patrimonio de las Personas Físicas. Los aspectos relativos a liquidación y compensación de operaciones y depósito de valores se adecuan a la propia evolución del mercado según Órdenes de 6 de noviembre de 1979, 24 de abril de 1981 y 19 de noviembre de 1985. Numerosas indicaciones sobre la obligación de información, tanto financiera como estadística, se van sucediendo desde una Orden de 7 de noviembre de 1981 hasta una normativa en 18 de diciembre 1986 la cual refiere la transmisión de Órdenes de compra y venta a través de télex. Mención especial, en este punto, merece la Orden de 31 de mayo de 1988 sobre la obligación de información de las Sociedades de Inversión de Capital Variable. Una Orden de 26 de febrero de 1982 modifica el régimen jurídico-fiscal de los Fondos de Inversión Mobiliaria. Los requisitos para la formulación de ofertas públicas de adquisición de valores, se rigen por el Real-Decreto de 25 de enero de 1984. A su vez, otro Real-Decreto de 17 de julio de 1985 publica el Reglamento de las Instituciones de Inversión Colectiva.

El Mercado Hipotecario tiene una amplia regulación, desde la Ley de 25 de marzo de 1981, hasta la Orden de 4 de octubre de 1985, pasando por las modificaciones y adaptaciones de los años de 1982 y 1984. Las cuestiones sobre horarios, número de sesiones y también sobre el recurrente tema de aranceles se dictan en el Real-Decreto de 13 de noviembre de 1981 y las Órdenes de 4 de julio de 1984 y 20 de septiembre de 1985.

Sobre la ordenación del sistema de crédito a compradores y vendedores en operaciones al contado, es de interés la Orden de 10 de abril de 1981, a la que se ha de añadir la Resolución de 26 de marzo de 1982 que incluye en este punto a la inversión extranjera. Precisamente en esta cuestión relativa al capital foráneo es, asimismo, de interés la Orden de 3 de febrero de 1987 sobre la emisión,

negociación y cotización en España de valores denominados en pesetas emitidos por organismos internacionales.

Lo concerniente al contenido y actualización de los Libros de Registro, se prescribe en la Orden de 24 de julio de 1980. Lo referente a las opciones societarias entre mediadores, en términos de continuidad, se trata en el Real-Decreto de 28 de mayo de 1982 hasta llegar al definitivo instrumento, Sociedades Instrumentales, que se hará público según Real-Decreto de 2 de mayo de 1982. En fin, un Real-Decreto y una Orden de 1985, el primero de 20 de noviembre y la segunda de 23 de diciembre, establecen los requisitos sobre las inversiones obligatorias de los intermediarios financieros.

Y acompañando todo lo anterior, cabe enfatizar tanto lo relativo a la cotización calificada como al sistema de anotaciones en cuenta. La primera, por lo que supuso de apoyo explícito a la cuestión de la liquidez y al respectivo trato fiscal, tal como se legisló desde sendos Reales-Decretos de 5 de septiembre de 1980 y el complementario de 13 de julio de 1981, al margen de todo lo concerniente a la creación de Sociedades de Garantía Recíproca según Real-Decreto de 5 de septiembre de 1980. Lo segundo, por la agilización que se pretendía introducir en el Mercado de Deuda, aplicándose a este respecto un conjunto de disposiciones que se dictan en 3 de abril de 1987 y en 19 de mayo y 31 de julio del mismo año, a las cuales siguen tres Órdenes del año siguiente, en 7 y 20 de enero y 16 de junio.

14. Avances en el parqué Barcelonés

La década de los ochenta registra, pues, importantes avances en todo lo relativo a modernización y, en especial, de homologación con los mercados más avanzados del entorno geográfico. La Bolsa de Barcelona, por su parte, estuvo plenamente identificada con esta evolución. En realidad, a comienzos de la década su fisonomía había cambiado sustancialmente. De ser un mercado casi exclusivamente de valores mobiliarios y, de hecho, de acciones, pasó a ser, a la vez, un mercado de capitales y de dinero y, todo ello, en un contexto donde el inversor, la empresa y las entidades públicas encontraban alternativas a corto, a medio y a largo plazo tanto para sus necesidades de colocación de recursos como para las propias de financiación. En este escenario, de todos modos, el mercado de renta fija aún cojeaba. Si bien el cambio se había hecho evidente en la vertiente del mercado primario, en el secundario, en contraste, el cambio no acababa de llegar. La situación, de todas formas, cambiaría una vez digerida la evolución alcista de los tipos de interés y el empuje que, si bien en sus inicios tuvo repercusión escasa, suponía ahora el rol de las Sociedades de Contrapartida.

Estas entidades nacieron a partir de septiembre de 1980, cuando el Real-Decreto de 5 de septiembre de este año modificaba el Reglamento de las Bolsas de Comercio. Su objeto inicial era potenciar las emisiones de renta fija (más adelante también las acciones, de acuerdo con otro Real-Decreto de 13 de julio del año siguiente). Lo relevante de estas sociedades era que, a través de su actuación, las emisiones de títulos de renta fija obtenían de forma inmediata rango calificadorio como cotización calificada, siempre y cuando los emisores, bien fuera directamente o a través de una entidad de contrapartida, se comprometieran a atender las ofertas y las demandas en

régimen de mercado de los títulos emitidos. En Barcelona, ya consolidada la fase inicial del cambio de fisonomía, estas sociedades proliferaron relativamente, al extremo que a finales de 1983 solo en la plaza barcelonesa estaban inscritas treinta y tres sociedades de este tipo que atendían más de noventa emisiones de renta fija y las acciones de dos sociedades de inversión mobiliaria, con una participación en el volumen del mercado global de alrededor del 12%.

15. El segundo mercado

En este ambiente de mayor actividad al socaire de una economía que comenzaba a sobresalir del largo letargo que había supuesto la primera Crisis del Petróleo de 1973, las inquietudes de la Bolsa de Barcelona, no solo continuarían en la trayectoria iniciada a principios de los sesenta, sino que adquirirían aun mayor relieve con el desarrollo de proyectos innovadores de gran trascendencia en un clima en el que la contratación de renta variable perdía peso, comparativamente, a favor de la renta fija tipificada en activos financieros a largo plazo que, contractualmente, superaban el volumen de obligaciones y fondos públicos.

Pues bien, en este animoso panorama se llevó a cargo, a partir del mes de abril de 1982, la innovadora creación del Segundo Mercado que, con carácter no oficial, pretendía poner a disposición de la pequeña y mediana empresa las posibilidades de financiación que, hasta entonces, ofrecía el mercado para las grandes compañías. Este Segundo Mercado, siguiendo las directrices de las bolsas europeas que ya lo habían implantado, se regía por el principio de autorregulación como elemento básico para la mayor agilidad y eficacia, estableciéndose así normas de admisión y funcionamiento con una reducción, respecto al mercado convencional de las exigencias de capital mínimo, número de accionistas y permanencia en la contratación.

En ese sentido, las normas que aprobó la Junta Sindical de la Bolsa de Barcelona fijaban un capital mínimo de cincuenta millones de pesetas y de veinticinco en caso de empréstitos, un número de accionistas u obligacionistas no inferior a veinte y que los títulos cotizaran como mínimo una sesión al trimestre. El impacto fue importante y al poco tiempo la iniciativa barcelonesa se reguló para el conjunto de las demás bolsas españolas por un Real-Decreto promulgado el 4 de abril de 1986 y la correspondiente Orden ministerial que lo desarrollaba de 4 de abril de este mismo año.

16. Las sociedades instrumentales

Otra iniciativa que también tiene su origen en los desvelos del Colegio de Barcelona fue la posibilidad de la asociación profesional, en el sentido más amplio del término. Disposiciones legislativas sobre el particular se habían ido publicando desde finales de los años cincuenta. Sin embargo, ninguna de ellas permitía, en puridad, un verdadero asociacionismo, ni individual ni, mucho menos, societario. En el fondo, continuaba vigente el art. 109 del Reglamento de 1928 ("Los Agentes de Cambio no podrán formar entre sí sociedad particular de ninguna clase").

Ello no obstante y en consonancia con los nuevos requerimientos operativos que exigía el día a día, el Colegio

de Barcelona consintió a partir de 1970 una asociación entre Agentes que, con el paso del tiempo, se recogería en una normativa, el Decreto de 23 de agosto de 1975 (no publicado hasta el mes de octubre) que, con cierta ambigüedad, autorizaba la constitución de Asociaciones Profesionales de Agentes de Cambio y Bolsa. Esta autorización se ratifica, definitivamente, por el Decreto de 6 de mayo de 1977, si bien en el ínterin una Orden del Ministerio de Hacienda de 3 de agosto de 1976 regulaba, por su parte, la creación de estas asociaciones profesionales. El Decreto, pues, de 1977 zanjaba la cuestión, fijando los puntos esenciales de este asociacionismo que en ningún caso podía tener personalidad jurídica propia y, por supuesto, los Agentes intervinientes respondían individualmente como fedatarios públicos.

La asociación entre Agentes era posible pero, en puridad, no satisfacía ni los intereses profesionales ni las necesidades del mercado, porque no bastaba con el asociacionismo individual sino que lo que se requería era el asociacionismo societario. En este contexto, aparecen las recomendaciones de la Comisión para el Estudio del Mercado de Valores que, de hecho, abrían las puertas para pasar, precisamente, del asociacionismo individual al asociacionismo societario. A la vista de tal recomendación, la Junta Sindical del Colegio de Barcelona, una vez más, toma la delantera para la plena implantación del asociacionismo. Para ello esgrime el Real-Decreto de 15 de julio de 1978 relativo a la puesta en circulación de nuevas emisiones de renta fija que, según su artículo tercero, se permitía la suscripción de Obligaciones a través de Agentes y Entidades de Mediación.

Aprovechando así este resquicio, es decir, la entrada de Entidades de Mediación, la Junta Sindical de Barcelona, pues, argumenta ante la administración competente que se permita ya un régimen societario, habida cuenta lo siguiente: Primero, la incorporación de nuevos activos financieros a corto plazo había activado la función del Agente mediador en un vigoroso mercado primario dentro del propio mercado bursátil (los nuevos activos en cuestión canalizaban directamente al mercado bursátil la oferta de Letras, Pagarés de Empresa, Pagarés de Entidades de Crédito de nueva admisión y Pagarés del Tesoro adquiridos en la subasta del Banco de España). Segundo, la invocación, nuevamente, del Informe de la Comisión para el Estudio del Mercado de Valores que, en su capítulo sexto, recomendaba, para la potenciación de las funciones de los Agentes de Cambio y Bolsa, disponer de una organización empresarial, semejante a las existentes en los mercados bursátiles más avanzados, y así poder complementar adecuadamente las exigencias de la propia evolución financiera, tales como la colocación de emisiones de valores, la depositaria de títulos y la administración y gestión de carteras. Y, tercero, en fin, solicitar la ampliación de los dictámenes de la Orden del 6 de mayo de 1977 que, como se ha dicho, permitía la creación de asociaciones entre Agentes de Cambio y Bolsa, atendiendo principalmente a la eficacia de la mediación y a la economía de costes por la puesta en común de medios, aunque no otorgaba a dichas asociaciones personalidad jurídica propia ni los requerimientos adecuados para abordar el riesgo de una actividad empresarial.

La Administración atendió la solicitud del Colegio de Barcelona y, por Real-Decreto de 28 de mayo de 1982 y Orden Ministerial de 31 de julio, reglamentó la existencia de sociedades profesionales formadas por Agentes mediadores colegiados. Estas sociedades pasaron a denominarse Sociedades Instrumentales.

Su creación rompía una larga tradición histórica respecto a la prohibición legal de formar sociedad por parte de los Agentes Mediadores oficiales, puesto que la mediación siempre se había considerado un oficio individual. Las Sociedades Instrumentales nacen, así, con la finalidad exclusiva de potenciar la actividad profesional de los Agentes Mediadores en el mercado de valores en todo lo relativo a la captación de órdenes y realización de actividades anexas, pero con el firme advertimiento que no pueden interferir en la ejecución bursátil, ya que la misma corresponde, saliéndose de la organización societaria, a los Agentes de Bolsa. Se abrían de esta manera “nuevas expectativas al futuro de los mercados bursátiles españoles al reconocer a los Agentes como profesionales de los mismos en la tarea de ampliación de las redes de difusión y comercialización de los activos bursátiles, de las alternativas de inversión y financiación y de los servicios al ahorrador y a la empresa”. Su régimen jurídico es el de sociedad anónima, que deberá inscribirse en el Registro Especial de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, contando con un capital mínimo de cincuenta millones de pesetas y formando parte de las mismas solo Agentes de uno o de los otros Colegios Oficiales. La primera Sociedad Instrumental se fundó en Barcelona, en julio de 1983 con Agentes de esta plaza y que adoptaron como denominación social el primer apellido de cada uno de ellos, GVC (Garçon, Vallvé y Contreras), queriendo enfatizar así la simbiosis entre el oficio individual y la actividad societaria.

17. Base de datos y Mercado Continuo

También, a lo largo de esta década de los ochenta, se llevaron a cabo otros emprendimientos significativos en la Bolsa de Barcelona. Por una parte, la creación de una Base de Datos, para lo cual no se regatearon ni esfuerzos ni recursos. El resultado final fue una importante plataforma que permitía la accesibilidad, a través de cualquier terminal conectado al ordenador del Centro de Cálculo de la Bolsa, a información sobre cotizaciones, volúmenes de contratación, índices, rentabilidades, etc. Esta línea de avance de los medios técnicos de información situaba a la Bolsa de Barcelona dentro de las técnicas informativas de los mercados bursátiles desarrollados, con el añadido que desde principios de 1983 se ofrecía al público asistente a la sesión bursátil un sistema de video por circuito cerrado de televisión con el objetivo de permitir el seguimiento constante de la evolución del mercado, tanto nacional como internacional, así como de los datos más recientes sobre tendencia y actividad.

Por otro lado, el desarrollo de un conjunto de instrumentos para actualizar y mejorar la mecanización en las diferentes parcelas que conforman el negocio bursátil. En ese sentido, se fueron incorporando los progresos que proporcionaba la técnica informática, impulsando la entrada de nuevos activos y los procesos de soporte a la contratación y a la liquidación. El mercado de Letras y Pagarés fue, en este

contexto, el que incorporó en mayor medida las ventajas de todo este proceso, al extremo que se consiguió, entre otros avances, pasar de liquidaciones de cuarenta y ocho horas a liquidaciones diarias en las operaciones con compromiso de recompra.

Adicionalmente, mencionar, a su vez, los logros conseguidos en lo tocante a mejorar y potenciar la liquidez en aras de conseguir una mejor eficiencia del mercado, enfatizando, en este punto, el alcance de la Cotización Calificada, tanto en lo concerniente a su presunción de liquidez como en lo relativo a gozar del beneficio de desgravación fiscal en el Impuesto sobre la Renta.

Y, en fin, en todo este panorama concienciar a la autoridad competente para aplicar aquello que el Informe sobre el Mercado de Valores sugería sobre la Contratación Continuada o Corros Sucesivos. Con el precedente de la modificación del régimen horario de las sesiones de acuerdo con la Orden de 16 de abril de 1984, se consiguió, conjuntamente con la Bolsa de Madrid, poner en funcionamiento un Mercado Continuo con el soporte técnico suministrado por el sistema electrónico de negociación bursátil de la Bolsa de Toronto (Sistema de Control Asistido por Ordenador, CATS), anticipándose así a las prescripciones que sobre este particular introduciría la Ley de Reforma de julio de 1988. La innovación, obviamente, tenía importancia trascendental en lo relativo a la práctica operativa, pues la negociación en los Corros que hasta el momento era de diez minutos en cada uno de ellos, se pasaba a una duración de seis horas ininterrumpidas, incorporándose sucesivamente nuevas acciones al sistema.

18. La ley de reforma de 1988

Efectivamente, esta Ley 24/1988, de 28 de julio, reiteradamente citada, supone un cambio radical de la Bolsa española, finiquitando, en definitiva, el Mercado Oficial hasta entonces conocido y que, con base en la larga evolución iniciada en 1830, habían consolidado en esta última etapa las diferentes normativas sobre el particular desde 1940. La reforma que introduce la Ley es, como se dice, radical. Tanto más radical, porque a raíz de los desentendimientos entre el Colegio de Madrid y el titular de turno del Ministerio de Hacienda en relación con el caso Banesto, se rechaza un proyecto más consensuado que había preparado el Banco de España. En el marco de una tal radicalidad, la reforma introduce, sintéticamente, las transformaciones siguientes:

En primer lugar, las bolsas dejan de ser Corporaciones de Derecho Público para pasar a ser Sociedades Anónimas. A partir de la entrada en vigor de los preceptos de la Ley la denominación de Bolsas Oficiales de Comercio se sustituye por Bolsas de Valores.

En segundo lugar, se suprime el Cuerpo de Agentes de Cambio y Bolsa. Sus miembros, sin perjuicio de conservar la denominación, pasan a integrarse en el Cuerpo de Corredores de Comercio Colegiados, ocupando en su escalafón el lugar que les corresponda de acuerdo con la antigüedad de cada uno de ellos. La Ley estipula también en este punto que en el plazo de dos años, el Gobierno aprobará un nuevo Reglamento regulando el ejercicio del cargo y las funciones de Corredor de Comercio Colegiado.

Sin embargo, fruto de arduas negociaciones, se llegará más adelante al resultado de integrar a los Corredores de Comercio en el Notariado.

En tercer lugar, las Bolsas pierden sus prerrogativas consuetudinarias relativas a regulación. En su lugar, se crea la Comisión Nacional del Mercado de Valores, para la supervisión e inspección de los mercados y de la actividad de cuantas personas físicas y jurídicas se relacionen en el tráfico de los mismos, ejerciendo en este punto la correspondiente potestad sancionadora.

En cuarto lugar, también las Bolsas dejan de ejercer las funciones y atributos sobre la ordenación del mercado. Al efecto, se crea para estos menesteres un ente bajo la denominación de Sociedad de Bolsas, participando cada una de ellas igualitariamente en su accionariado, para la implantación de un Sistema de Interconexión Bursátil integrado a través de una red informática. (El Mercado Interconectado supondrá un cambio de tal envergadura que, a falta de un entendimiento inicial entre las bolsas periféricas, conformará, en buena medida, el "Punto Final" de las bolsas como tales).

En quinto lugar, las Bolsas pierden sus prerrogativas en lo relativo a liquidación y compensación de valores. En su lugar, se crea una sociedad al efecto con el nombre Sociedad de Liquidación y Compensación que, más adelante y de acuerdo con la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, pasará a ser Iberclear, es decir, la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, actuando como depositario central de valores.

En sexto lugar y consecuencia de lo anterior, las Bolsas de Valores estarán regidas y administradas por una Sociedad Rectora que será responsable de su organización y funcionamiento interno, siendo titular de los medios necesarios para ello en el bien entendido que este será su objetivo social exclusivo. Las sociedades rectoras no tendrán la condición legal de miembros de la correspondiente Bolsa y no podrán realizar ninguna actividad de intermediación financiera, reservándose estas funciones para las Sociedades y Agencias de Valores, cuyos atributos vienen regulados por la Ley.

En séptimo lugar, el Sistema de Interconexión Bursátil configura, obviamente, un mercado interconectado entre las cuatro Bolsas y la admisión a cotización de los correspondientes activos se realizará directamente con cada establecimiento, bajo el requisito de cotizar en todos ellos siempre y cuando la respectiva admisión se haya solicitado en dos mercados.

En octavo lugar, se pone en funcionamiento un Mercado Continuo con un horario unificado, con sesiones de nueve de la mañana a cinco y media de la tarde y ajustado a los días festivos vigentes en el ordenamiento europeo. De todas formas y para el Segundo Mercado, se permite la contratación en Corros. Esta opción tendrá buena acogida en el parque barcelonés.

En noveno lugar, sin perjuicio que cada Bolsa pueda seguir publicando sus índices históricos, se crea un índice global con la denominación de IBEX-35 (acrónimo de Iberia Índice). Está formado por las 35 empresas con más liquidez que cotizan en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (SIBE). Es un índice ponderado por capitalización bursátil;

es decir, no todas las empresas que lo forman tienen el mismo peso. Se pone en marcha el 14 de enero de 1992, con Base en 29 de diciembre de 1989 con Base=3.000. La entrada y salida de valores del índice es decisión de un grupo de expertos que componen el Comité Asesor Técnico, el cual se reúne ordinariamente dos veces al año (junio y diciembre).

En vigor la Ley, su despliegamiento se hizo con rapidez, sobresaliendo principalmente las actuaciones siguientes: en enero de 1989 entra en funcionamiento la Comisión Nacional del Mercado de Valores; en el mes de marzo de este año se constituye la Sociedad Rectora del Mercado Continuo (Merconsa); al mes siguiente, comienza la andadura del Mercado Continuo; más adelante, en febrero de 1990, se constituye la Sociedad de Bolsas, por cambio de denominación social de Merconsa; en diciembre de 1991 se constituye y se suscriben por parte de las Bolsas las acciones de Mercado de Futuros Financieros sociedad Holding de Productos Financieros Derivados y venta simultánea a dicha sociedad de MOFEX, agrupando el holding resultante a Mercado Español de Futuros Financieros (MEFF) y Mercado de Opciones Financieras Español. Con tales dispositivos, el primero de enero de 1992 inicia la difusión del IBEX-35 (como se ha indicado en Base 31/12/89 = 3000). Y para completar este tramo inicial, en diciembre de este año se pone en marcha el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, a partir de la transformación de la Sociedad Promotora del mismo.

A. Mercado interconectado

La Reforma supuso, por supuesto, un gran cambio en contraste con lo que habían sido las Bolsas hasta el momento, más allá de lo que supusieron las diferentes iniciativas de modernización y homologación con los mercados más avanzados del entorno. Sus efectos transformadores se hicieron sentir particularmente en las Bolsas periféricas, puesto que la de Madrid se vio relativamente compensada por el hecho de que en la Capital del Reino se domiciliaron todas las nuevas sociedades que fijaba la Ley de julio de 1988, siguiendo, claro está, el tradicional enfoque centralizador. En Madrid, pues, se localizó la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la plataforma de Liquidación y Compensación (más adelante, Iberclear) y la Sociedad de Bolsas, que en tanto que reguladora del mercado interconectado le correspondía la publicación del Índice Bursátil conjunto, el IBEX-35. Naturalmente, las bolsas podían continuar publicando sus índices históricos, aunque sin efectos oficiales. En resumidas cuentas, el centro decisor se encontraba en Madrid, ya que las competencias estatutarias otorgadas a las autonomías de Cataluña, Valencia y Euskadi eran y son más bien simbólicas.

El impacto en Barcelona fue, pues, importante. Operativamente, en el mes de junio de 1989 se constituye la Sociedad Promotora de la Bolsa de Barcelona, que al mes siguiente se transforma en la preceptiva Sociedad Rectora, adquiriendo al Colegio de Agentes de Cambio y Bolsa los medios materiales e inmateriales, así como la participación del Centro de Cálculo de la Bolsa, la del Mercado Continuo y la del Servicio de Coordinación de las Bolsas españolas. La Sociedad Rectora participará, a partir de febrero de 1991, en MOFEX, en tanto que nueva denominación de OM Ibérica. Y, en este contexto y atendiendo los requerimientos de la entidad barcelonesa, la Generalitat de Catalunya dispone que a partir del mes de agosto de 1992 pueda crearse un Servicio propio de Compensación y Liquidación para aquellos valores admitidos exclusivamente a negociación en el parque de la Ciudad Condal.

Los comienzos son complicados. El Consejo de Administración originario de la Sociedad Rectora, constituido por representantes de las principales Sociedades y Agencias de Valores de mayor actividad aquellos días en la plaza, va colocando con diligencia las diferentes piezas del puzzle. La gestión diaria, bajo la supervisión del Presidente del Consejo, la lleva a cabo un Director General que coordina, a su vez, los diferentes servicios dirigidos por el personal que hasta aquel momento había formado parte del extinto Colegio de Agentes de Cambio y Bolsa. En este complejo panorama, fue particularmente notoria la merma del volumen de contratación que de representar ordinariamente alrededor del 25% del total nacional, pasó a rozar el 5%. Por otro lado, la instalación del equipamiento tecnológico derivado de las prescripciones establecidas por la Ley de Reforma tenía muy complicado encaje en el entorno de la arquitectura gótica propia del edificio de la Lonja de Mar. Se decidió, entonces, para no alterar la tradición secular, mantener la sede social, los servicios y dependencias administrativas, el archivo y la custodia en el edificio de la Llotja y buscar una nueva ubicación que permitiera cumplidamente la

instalación de los nuevos servicios informáticos. Al efecto, la Generalitat de Catalunya contribuyó eficaz y generosamente para conseguir esta finalidad. Y fue así como todo el aparato operativo y contractual se trasladó al edificio del Paseo de Gracia, 19.

B. Parque electrónico y apropiación de la Llotja

El día 6 de mayo de 1994 se inauguraron las nuevas instalaciones. El acto contó con la presencia del Presidente de la Generalitat, de representantes de organismos locales y nacionales del sector y, obviamente, con la asistencia de miembros de la sociedad económico-financiera barcelonesa. La solemnidad del acto y las espléndidas expectativas de futuro, quedaron lamentablemente enturbiadas por una mezquina apropiación. Efectivamente, la tarde del mismo día de la inauguración se tuvo noticia que el Presidente la Cámara de Comercio Industria y Navegación había aprovechado la ocasión para inmatricular la Llotja de Mar a favor de esta corporación. Hecho insólito, pues mientras la Llotja había sido desde su fundación en el siglo XIV sede de los diferentes cuerpos de agentes mediadores, la Cámara tan solo había empezado a utilizar una pequeña parte del edificio a finales del siglo XIX y, además, como inquilino.

Después de varios años de litigios favorables en Primera instancia a la Bolsa, al final, por obra y desgracia de una incomprensible sentencia judicial de la Audiencia Provincial, tuvo que abandonarse la histórica y emblemática sede. En su consecuencia, todo lo relativo a la actividad bursátil se trasladó a la nueva ubicación del Paseo de Gracia. Se habilitó un magnífico equipamiento con la singularidad innovadora de crear un “parque electrónico” pionero en el orden internacional. Se conseguía así, por un lado, combinar armoniosamente la contratación presencial con la informatizada y, por otro lado, dar entrada al público y proveer de boxes individualizados a los miembros del mercado para el desempeño de las correspondientes funciones.

En este marco, la animación volvió gradualmente al mercado barcelonés, remontándose la cuota de participación a los niveles previos al impacto de la Reforma e incluso superiores (cerca al 30%), como consecuencia de incentivar la contratación de aquellos miembros, que siéndolo de la Bolsa de Barcelona, también lo eran de otros mercados y, muy particularmente, poner en práctica de un sistema tarifario consistente en la unificación de órdenes para favorecer la operativa diaria. Además, se agilizó la depositaría, la custodia y la información tanto bursátil como fiscal. Y junto a todo ello, se comenzó con un programa de actividades para el logro de la eficiencia en los procedimientos, la presencia en las diferentes instancias especializadas y la popularización del propio negocio bursátil.

Para ello, además del necesario reordenamiento organizativo, se dio un fuerte impulso al Servicio de Estudios, tanto para mantener y potenciar su larga y prestigiosa historia, como para contribuir eficazmente al objetivo mencionado de popularizar y dar a conocer el rol del mercado de capitales. En ese sentido, se organizaron los llamados “*migdiés borsaris*”, reuniones semanales

abiertas al público en las cuales se iba exponiendo un programa explicativo de los hitos característicos del panorama bursátil y financiero. La información bursátil se intensificó con la publicación, además de los boletines habituales, de noticias comentadas, particularidades de la evolución y consejos ajustados para una inversión rigurosa y productiva entorno a los criterios de diversificación, duración y disponibilidad, es decir, la Regla de las 3 D's. Merece, por su parte, mención especial la edición de los *"Papers"* de la Bolsa de Barcelona, monografías de carácter especializado y con claro decantamiento académico. El Saló de Actos de la Bolsa empezó a ser un centro de reunión habitual y frecuente, acogiendo la presentación de las memorias de las empresas cotizadas, diferentes ciclos de conferencias y, sobre todo, las iniciativas de la Asociación Barcelona-Centro Financiero Europeo así como las de la Delegación Local del Instituto Español de Analistas Financieros. Se consiguió, primero, que la Comisión Nacional del Mercado de Valores abriera oficina en Barcelona y, segundo, que se instalara precisamente en el nuevo edificio de la Bolsa. A nivel internacional se reanudaron los contactos y la presencia en la Asociación Europea, en la Asociación Mundial y, significativamente, en la Federación Iberoamericana de Bolsas, de la cual en el futuro se accedería a la presidencia.

C. Integración: BME

Así las cosas y en el transcurso de una coyuntura expansiva y favorable a la inversión bursátil, dos cuestiones novedosas empezaron a cuestionar el marco operativo. Una, venida del exterior; la otra, tenía que ver con los resultados de la propia actividad. Lo relevante del primer caso fueron las implicaciones de lo que se conoció como el *"Big Bang"* que sacudía la Bolsa de Londres. Una sacudida que, en síntesis, giraba en torno a la desmutualización y subsiguiente entrada a cotización de la misma Bolsa. Lo significativo del segundo caso es que, ya consolidado el mercado interconectado, se producía una multiplicación de servicios, puesto que cada una de las cuatro Bolsas continuaba disponiendo de una estructura financiera, comercial, contable, etc. Sumando ambas cuestiones, se lanzó desde Barcelona una campaña periodística y de consulta con las autoridades competentes para promover un *"Conglomerado"* que permitiera la agrupación de servicios que, distribuidos territorialmente, permitiera en el futuro la posibilidad de entrar a cotizar. La idea, con rechazos significativos y discrepancias notables, tuvo finalmente su concreción, si bien liderada por la Bolsa de Madrid.

Las bolsas periféricas y el mercado de derivados advirtieron que este autoatribuido liderazgo comportaría un alto grado de centralismo. Obviamente, la centralización de servicios era un requisito conveniente en aras a mejorar los resultados del propio negocio, pero podía mediatizarse con una inteligente ubicación territorial. el centralismo funcional; se objetaba el peligro del centralismo geográfico. Con este planteamiento, del *"conglomerado"* se pasó al de *"holding"*, bien recibido por los miembros accionistas de cada bolsa y aceptado por los responsables de los establecimientos periféricos a condición de que quedara claro mediante un Protocolo, sancionado por las autoridades competentes, para salvaguardar, dentro de la nueva operativa, tanto las respectivas funciones

representativas como la identidad territorial. Se acordó así que: *"...si bien la nueva sociedad será responsable de la unidad de acción, decisión y coordinación estratégica de los mercados financieros españoles... desarrollando para ello las mejores operativas funcionales y estructurales que sean consistentes con la consecución de unos mayores niveles de eficiencia global de los mismos y su potenciación de cara al exterior, sin perjuicio de que las entidades individuales integradas bajo la sociedad holding mantengan su identidad, su capacidad operativa, sus órganos de administración y sus equipos gerenciales y humanos"*.

El compromiso fue suscrito por los representantes y apoderados de todos los mercados financieros españoles. Se celebró un acto solemne en Madrid presidido por el Ministro de Economía y Hacienda. En Barcelona, los representantes de la entidad dieron a conocer el contenido final del Protocolo al *Consell de Govern*, tanto por lo que pudiera significar en relación al régimen competencial como por su incidencia en el peso específico del mercado barcelonés y, secuencialmente, por las potenciales repercusiones en el usufructo del Paseo de Gracia que, en resumidas cuentas, se había otorgado a la Bolsa de Barcelona como tal. Sin resoluciones inmediatas, se abrió un período de espera, aliviado ingenuamente al conseguirse que la Deuda Pública de Cataluña se negociara y liquidara en exclusiva en el mercado barcelonés.

Vigente BME (Bolsas y Mercados Españoles), se constituyó un Consejo de Administración, con sede en las dependencias de la Bolsa de Madrid, que iría adquiriendo carácter ejecutivo sin que en los primeros tiempos tal prerrogativa desdijera, en general, lo que se había pactado en el Protocolo. Con el paso del tiempo, por las peculiaridades de los mercados, así como por pretendidas exigencias del negocio, el peso del Holding empezó a hacerse sentir sobre las entidades integradas. De todas formas, en este período inicial y en buena medida gracias al buen hacer del Consejo de Administración recién inaugurado, las prerrogativas identitarias, operativas y funcionales de los diferentes centros no sufrieron graves quebrantos, más allá de ajustes sobre la marcha y algún que otro reproche, en el caso de Barcelona, por parte del Departamento de Economía y Finanzas de la Generalitat de Catalunya.

D. Cotización y OPA

En este estado de cosas, cada vez se hizo más patente la conveniencia de que el Holding entrara a cotizar, lo cual sucedió seis años después de su nacimiento (14 de julio de 2006). La iniciativa era de calado y preludiaba la reconsideración de determinadas atribuciones hasta entonces ejercidas por cada bolsa y acordes con lo pactado en su día. Nuevamente los intereses patrimoniales primaron sobre los institucionales, en un contexto donde el matiz se hacía imprescindible. El negocio iba bien y el valor ofrecía un buen atractivo para la entrada de nuevos accionistas, ajenos completamente a las esencias fundacionales de BME.

La oportunidad era propicia para aquellos directivos que, ocupando puestos centralizados, consolidasen e incluso agrandasen la anhelada centralización. En este sentido y a medida que la recesión se adueñaba de la coyuntura, se

acordó que el Presidente del Consejo de Administración solo tuviera funciones representativas, asignando las ejecutivas a un Consejero Delegado.

El cambio no contribuyó a que los resultados mejoraran. Más aún, empeoraban comparativamente con los conseguidos por los mercados europeos de referencia. En ese escenario, el Consejero Delegado anunció un Plan Estratégico que acabó en nada y ante la persistencia del desplome continuado de la cotización bursátil de la compañía, surgió la posibilidad de que a lo mejor BME pudiese ser opada. Y así fue. Entre las diferentes tentativas al respecto, triunfó finalmente la presentada por la Bolsa Suiza (SIX).

El gobierno de la nación dio su visto bueno con inusitada rapidez alegando, en este contexto coyuntural depresivo, que era bueno para el país que acudiera la inversión extranjera. Por supuesto, la Comisión Nacional del Mercado de Valores validó el correspondiente procedimiento. Y, todo ello, en contraste con las decisiones que sobre el particular adoptaban otros gobiernos europeos en el sentido de no permitir adquisiciones mayoritarias. Tampoco el gobierno autonómico realizó actuación alguna, a pesar de que en aquellos días primaba el fragor identitario y, precisamente en este contexto, los mercados de capitales se consideraban “Estructuras de Estado”.

La OPA se hizo realidad el 11 de junio de 2020, en plena crisis del Covid, a un precio de 32,98 euros por título. Los opantes consiguieron hacerse con la totalidad del capital y, a renglón seguido, BME se excluyó de cotización después de catorce años en activo. El impacto fue importante. En concreto, satisfacción por parte de accionistas y también por parte de los consejeros, ejecutivo y empleados intervinientes en la operación, pero por otro lado, cierto desconcierto entre las diferentes sociedades integrantes, pues teniendo personalidad jurídica propia por prescripción legal, resultaba confuso el anuncio que, de manera inmediata, apareció en toda la documentación con este contenido: “BME, a SIX *company*”, o sea, la Bolsa Española pasaba a ser una compañía de la Bolsa Suiza. En este escenario, la Bolsa de Barcelona entra en una etapa de futuro desconocido.

Referencias bibliográficas

BOLSA DE BARCELONA

- *Código de Comercio. Reglamento General de Bolsas y Disposiciones Complementarias*. Vol. I, Barcelona, 1943.
- *Reglamento Interno i Disposiciones Complementarias*. Vol. II, Barcelona, 1943.
- *Boletín Financiero del Servicio de Estudios e Información*. Barcelona, 1960.
- *Ordenanza Laboral para el personal al servicio de los Agentes de Cambio y Bolsa, Corredores de Comercio y Colegios Profesionales respectivos*. Barcelona, 1977.
- *Mercat de Lletres*. Barcelona, 1978.
- *La Bolsa en España. Evolución y Perspectivas*. Barcelona, 1984.
- *La Bolsa de Barcelona*. Barcelona, 1985.
- *Reglamento de Bolsas de Comercio. Disposiciones Complementarias*. Barcelona, 1985.
- *Nueva Legislación del Mercado de Valores*. Barcelona, 1990.

FERNÁNDEZ AMATRIAÍN, J.- *La Bolsa. Su Técnica y Organización. Cómo Operar en el Mercado de Valores*. Bilbao, 1969.

HORTALÀ, J.- *La Bolsa de Barcelona en la España del XIX*. Barcelona, 2019.

La Bolsa de Barcelona. Mercado Dual, 1915-1936. Barcelona, 2021.

KOSTOLANY, A.- *Así es la Bolsa*. Barcelona, 1962.

MALDONADO, J.- *El nuevo sistema de liquidación y compensación de operaciones y de depósito de valores mobiliarios*. Valencia, 1975.

MARTÍNEZ DE IBARRETA, J.- *La Bolsa en España*. Madrid, 1962.

MINISTERIO DE ECONOMÍA.

- *Información Comercial Española. Aportaciones al estudio de la Bolsa en España*. Madrid, octubre 1976
- *Informe de la Comisión para el Estudio del Mercado de Valores*. Madrid, 1978.

MINISTERIO DE HACIENDA. - *Comité de enlace de las Bolsas de Comercio. Memoria de su actuación en el período de 14-01-1941 a 31-12-1948*. Madrid, 1949.

RODRIGUEZ SASTRE, A.- *Operaciones de Bolsa. Doctrina, Legislación y Jurisprudencia Españolas*. Madrid 1944.

TORRENTE, A.- *Historia de la Bolsa de Madrid*. Vols. III y IV. Madrid, 1974 y 1988.

URÍA MENÉNDEZ. - *La Banca en el Siglo XXI: Retos y respuestas*. Madrid, 2019.