



CORTES GENERALES

DIARIO DE SESIONES DEL

CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Año 1988

III Legislatura

Núm. 308

ECONOMIA, COMERCIO Y HACIENDA

PRESIDENTE: DON JUAN RAMALLO MASSANET

Sesión celebrada el jueves, 16 de junio de 1988

Orden del día:

- Aprobación por la Comisión, con competencia legislativa plena, del proyecto de Ley de Mercado de Valores (continuación) («B. O. C. G.» número 73, Serie A) (número de expediente 121/000074).
-

Se abre la sesión a las cuatro y diez minutos de la tarde.

El señor **PRESIDENTE**: Se abre la sesión.

Entramos en el Título IV del proyecto de ley que es objeto de debate de la Comisión, cuya rúbrica es «Los mercados secundarios oficiales de valores». Este Título IV abarca los artículos 29 a 61 del proyecto, que equivalen a los artículos 31 a 61 del informe de la Ponencia.

Las enmiendas del señor Tamames, del Grupo Mixto, números 126 a 139, se dan por decaídas.

Las enmiendas del señor Larrínaga, números 108 a 113, se dan por decaídas.

Las enmiendas del señor Costa números 500, 471, 472, 473, 488, 494, 495, 474, 475, 492, 493, 489, 496 y 477, se dan por decaídas.

Las enmiendas números 81 a 86, de la Agrupación del Partido Liberal, se dan por dacaídas.

Tiene la palabra, para la defensa de las enmiendas 532 a 558, por la Agrupación de la Democracia Cristiana, el señor Ortiz.

El señor **ORTIZ GONZALEZ**: Pido unos segundos para la ordenación de mis papeles y evitar el decaimiento de las enmiendas. (Pausa.)

Este Título IV, como probablemente les suceda al Título I y al relativo a la Comisión Nacional de Valores, incorpora los grandes temas que son objeto de debate en el transcurso de este proyecto de ley. En este Título y en el siguiente —pero en este como entrada del que le sigue— se plantean como media docena de grandes opciones que constituyen las cuestiones fundamentales del proyecto de ley. El número de mercados secundarios; las facultades de los órganos rectores de las bolsas, por referencia a la Comisión Nacional del Mercado de Valores; los tipos de operaciones admitidas, o lo que es tanto como decir el modelo de mercado bursátil que se diseña en el proyecto; la distinción entre los distintos protagonistas en el mercado bursátil, distinción o dicotomía entre sociedades de valores y agencias de valores; el diseño del servicio de liquidación y de compensación bursátil, y, en última instancia, la asimetría entre los dos mercados que se dibujan en el proyecto, el mercado bursátil y el mercado de deuda, constituyen los grandes problemas objeto de debate en este Título IV. Nuestras enmiendas correspondientes a estos artículos 29 a 61, ambos inclusive, del proyecto, van respondiendo a opciones en todos y cada uno de estos temas fundamentales.

Entrando ya en las enmiendas concretas —sin contar todas porque son muchas, intentando sólo poner de manifiesto cuáles son los criterios que las inspiran—, nos encontramos, en primer término, con la referida al artículo 29, donde se refleja nuestra posición al respecto a una de las cuestiones que he enunciado al principio: el número de mercados secundarios oficiales de valores. Proponemos la supresión de la letra c) del artículo 29, en el cual el Gobierno se reserva la facultad de otorgar la condición de mercado, encomendando su ordenación y supervisión a la Comisión Nacional de Mercado de Valores, a cualesquiera otros mercados que se puedan crear en el futuro, con independencia del mercado bursátil y el mercado de deuda. Este precepto es correlativo de otros, y concretamente de un Título entero, el VI, que veremos en el curso de la tarde, relativo a otras actividades relacionadas con el mercado de valores. Pedimos la supresión de esta letra c) porque entendemos que ya se produce una fragmentación, una segmentación de los mercados financieros suficiente con la bipartición entre mercado bursátil y mercado de deuda, aunque aceptamos las características fundamentales de uno y de otro.

Entendemos que es innecesaria la letra c) porque en manos del Gobierno —y, desde luego, en manos del Gobierno mientras tenga la mayoría que le respalda en la Cámara— es posible la creación de un tercer tipo de merca-

do distinto del mercado bursátil y del mercado de deuda, en el momento en que lo considere más oportuno.

En lo que concierne a los artículos 30, 31 y 32, las enmiendas de la Agrupación de la Democracia Cristiana tienen que ver con otro de los grandes temas a que me he referido al principio, que son las facultades de los órganos rectores de las bolsas. En el debate de ayer el tema se planteó lateralmente, de un modo no frontal, a propósito de las competencias de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Creemos que en los tres supuestos, admisión, suspensión y exclusión, deben ser los órganos rectores de cada mercado secundario oficial los que tomen la decisión, aunque aceptamos, como ya hemos tenido ocasión de comentar, la diferenciación evidente entre el trámite de admisión y los de suspensión y exclusión. Pensamos que es correcta la fórmula de que en materia de admisión sea la Comisión Nacional de Valores la que tenga la última palabra; pero que tenga la última palabra en trámite de recurso de alzada o en trámite subsiguiente a la primera decisión, que debe corresponder al órgano rector de cada bolsa. Creemos que esto no tiene precedentes ni homologación posible con otros órganos rectores de los mercados, estos que nacen ya capitidismos, sin algo tan claro como la admisión —repito que la suspensión y la exclusión tiene otro cariz—, y están supeditados a la última decisión o, como pretende el proyecto, la decisión, en definitiva, se atribuye a la todopoderosa Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Algunas enmiendas como las 536, 538, 539 y 540, tienen que ver con la toma de posición de la Democracia Cristiana respecto a la supresión de estos mercados —tercero, cuarto o quinto— posibles que, con independencia del bursátil y del de deuda pública, se pueden crear por decisión del Gobierno a través de este mecanismo de delegación que incorpora el proyecto de ley.

Hay otras enmiendas más concretas, como la número 537, al artículo 35, relativo al carácter de operación no bursátil o no propia del mercado secundario oficial de las transmisiones a título oneroso por distinto del de compraventa y transmisión a título lucrativo. En pura reflexión jurídica nos parece que la transmisión a título oneroso por compraventa no agota la totalidad de las posibilidades de transmisión a título oneroso que son posibles de concebir, repito, en términos estrictamente jurídicos. Habría que hablar de la permuta, de la transmisión con separación de nuda propiedad y usufructo, etcétera. En ese sentido formulamos la enmienda correspondiente que, como he dicho, es la número 537.

El artículo 40 del proyecto parece suprimido, o, al menos, figura como tal en la tabla de concordancias entre el proyecto originario y el informe de la Ponencia. Consiguientemente, la enmienda que teníamos iba en esta misma línea de supresión y coinciden con el criterio de la Ponencia. Pero me da la impresión —rogaría confirmación al ponente socialista— de que se ha producido una traslación del mismo; es decir, que el contenido del artículo 40 me parece que ha pasado a otro precepto, que incluso creo que ya ha sido objeto de debate formalmente,

aunque no lo hayamos mencionado ninguno de los portavoces de la oposición.

Al artículo 43 hay dos enmiendas, una de estilo y otra más de fondo. Presentamos la de estilo porque nos parece incorrecta —no he podido comprobar si está recogido en el informe de la Ponencia— la alocución del artículo 43: «El Gobierno regulará, respetando lo dispuesto en esta ley...». Es evidente que cualquier norma reglamentaria se ha de producir respetando lo dispuesto en esta ley; admitir otra hipótesis supondría romper el principio de jerarquía normativa. Formulamos la enmienda en base a este criterio.

De más enjundia es la enmienda donde proponemos la supersión del último párrafo, en el que se pretende, una vez más, una delegación del Gobierno en la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en el caso de que se trate de mercado bursátil, o en el Banco de España, en el caso de mercado de deuda pública, en simples anotaciones contables. Hago gracia a SS. SS. de reiterar los argumentos que ayer tuvimos oportunidad de debatir sobre la titularidad de la potestad reglamentaria que, a nuestro juicio, corresponde al Poder Ejecutivo. Entendemos que no puede delegarse de una manera tan frontal como la que establece este último párrafo del artículo 43.

Anunciamos la retirada de la enmienda 544, al artículo 44 del proyecto, porque creemos que la solución del problema de la capacidad de creación de bolsas por parte de las comunidades autónomas que tienen esta competencia por sus estatutos se consigue mejor con la fórmula del informe de la Ponencia que con la que nosotros proponíamos. Lo confesamos paladinamente, nos parece más clara la fórmula del informe que la que sugeríamos nosotros, en el deseo de buscar una salida a lo que estimábamos entonces concurrencia de competencias del Estado, en el sentido del artículo 149 de la Constitución, con las competencias de las comunidades autónomas.

Al artículo 45 formulamos dos enmiendas con carácter subsidiario. En la primera, la número 545, pretendemos incorporar las obligaciones y valores de renta fija al catálogo de operaciones que no pueden ser negociadas en ningún mercado secundario distinto del bursátil. Nos parece una omisión que vale la pena rectificar o, en todo caso, que el Grupo parlamentario que apoya al Gobierno reflexione o medite sobre ella.

La enmienda 546, de carácter subsidiario, en el entendimiento de que no se acepte esta primera posición de incorporar las obligaciones y todos los valores de renta fija, va orientada a que el mercado bursátil tenga por objeto la negociación de valores y efectos y todo tipo de activos financieros, sin limitarse a los valores estrictamente bursátiles. Comprendemos que todo esto poco tiene que ver con el criterio de fragmentación del mercado que hemos expresado al referirnos al artículo 29, pero insistimos en nuestra enmienda.

Al artículo 46 formulamos la enmienda 547, que vuelve a uno de los grandes temas que anunciábamos al principio como contenido de este Título IV, y es el de la distinción entre los protagonistas del mercado bursátil, las sociedades de valores y las agencias de valores. Nosotros

creemos que se diseña un modelo de agencias alicorto; con muy pocas competencias, con muy pocas ventajas respecto a las sociedades de valores y entendemos, por tanto, que no tiene sentido la creación de este tipo de agencias de valores. Debe establecerse un único tipo de protagonistas en el mercado bursátil, que sean las sociedades de valores y el mercado, los propios protagonistas, quienes elijan una u otra de las alternativas que se dibujan.

Al artículo 47 formulamos dos enmiendas, números 548 y 549, relativas a la instrumentación orgánica de las bolsas de valores. Entendemos que en el texto del proyecto se hace un diseño de la presencia en estas sociedades anónimas muy complicado, con unos capitales mínimos que varían en función del número de sociedades y de agencias, que obliga a unos aumentos y reducciones de capital automáticos, al margen de la mecánica de los artículos 92 y 98 de la Ley de Sociedades Anónimas. Formulamos una enmienda que nos parece que simplifica extraordinariamente esta cuestión, como tuvimos oportunidad de manifestar en Ponencia.

Creemos que el capital de estas sociedades se debe distribuir en partes iguales, que debe hacerse excepción de la aplicación de los artículos 92 y 98 de la Ley de Sociedades Anónimas y olvidar toda esta mecánica, si se permiten la expresión, de subidas y bajadas de capital en función del número de miembros de las bolsas en cuestión.

Con carácter subsidiario, formulamos la enmienda 549, también al artículo 47, por la que pretendemos que el órgano rector administrador de cada bolsa de valores tenga carácter asociativo, que consideramos mejor que la fórmula de sociedades anónima, que nos parece necesariamente acertada. Pero repito que esta enmienda tiene carácter subsidiario respecto a la anterior.

Confirmamos, como creo que anunciamos en Ponencia, la retirada de las enmiendas 550, 551 y 552, relativas al sistema de compensación y liquidación bursátil por entender que el informe de la Ponencia, tal como queda con las modificaciones que en él se han introducido en el curso de los debates, mejora —lo digo paladinamente también— nuestro texto.

En cuanto al artículo 52, formulamos la enmienda 553, por la que se pretende que, cuando el capital suscrito exceda un determinado porcentaje, como consecuencia de una serie de cesiones en el supuesto que contempla el mismo precepto, no quede a la discrecionalidad reglamentaria, sino que se establezca por ley el porcentaje, que fijamos en el cinco por ciento, que tuvimos oportunidad de plantear en Comisión.

Por lo que se refiere al servicio de compensación y liquidación, pretendemos que se incorpore al sistema una serie de valores que por sus características no hayan podido acogerse a los sistemas que establece el proyecto. Con este propósito, proponemos la adición de una letra c).

Pasando al capítulo del mercado de deuda pública, a través de anotaciones, que constituye el último de los seis temas importantes que anunciábamos al principio como contenido de este Título, ponemos de manifiesto que hay una evidente falta de simetría con la regulación del mercado bursátil. Estamos en presencia de un ente público,

que es el Banco de España, a quien se encomienda el seguimiento y el control de este mercado de deuda pública, pero al que no se somete a los mismos requisitos, a las mismas normas de actuación que al mercado bursátil. Con este objeto formulamos la enmienda 556, en la que decimos claramente que la central de anotaciones tendrá la forma de sociedad anónima y le serán aplicables los requisitos del artículo 47, así como la número 557, al artículo 58, donde declaramos también de aplicación los preceptos correlativos a los correspondientes al mercado bursátil.

Por lo que concierne al artículo 59, proponemos la supresión de este precepto en coherencia con la enmienda que formulamos a propósito del artículo 29, que pretende la creación de un tercer, cuarto o quinto tipo de mercado con independencia del bursátil y el de anotaciones contables.

El señor **PRESIDENTE**: Como todavía estamos debatiendo las enmiendas del Grupo Mixto y se ha incorporado el señor Costa a la Comisión, las enmiendas que se habían dado por decaídas se rehabilitan y tiene S. S. la palabra para su defensa.

El señor **COSTA SANJURJO**: Muy agradecido, señor Presidente. Intentaré ser breve, según se me solicita, pero es un título extremadamente largo y hay bastantes enmiendas.

La primera enmienda que presento es al artículo 32. En mi criterio, en este artículo existe una contradicción conceptual porque se habla de que la admisión de valores a negociación puede ser delegada a algunas entidades, pero en cambio no figura en ninguna parte del texto que la propuesta que eleve esta entidad a la que se ha delegado será vinculante. Lógicamente si hay una delegación existe también la asunción, por parte del delegado, de la responsabilidad de la propuesta que eleva. Por tanto, en mi criterio ya que se permite la delegación necesariamente debe haber una correspondencia, asumiendo la propuesta que eleve esta entidad a la que se ha delegado. Este argumento me lleva a proponer que al final de este párrafo primero se añada un párrafo que diga que tal propuesta será vinculante.

La siguiente enmienda, la 471, hace referencia al antiguo artículo 38, ahora 40. Considero que el último párrafo del artículo es superfluo, donde dice: «... la Comisión Nacional del Mercado de Valores determinará los casos y la forma en que tales vinculaciones o relaciones deberán hacerse públicas.» Precisamente ya se ha explicado —y de forma exhaustiva— en artículos inmediatamente anteriores la forma en que se determinarán las vinculaciones o relaciones. Por tanto, me parece absurdo y superfluo volver a insistir sobre lo que ya se ha reglamentado y explicado en anteriores artículos.

El artículo 42 hace referencia a las tarifas y dice que el Gobierno podrá establecer las retribuciones máximas, lo cual desde el punto de vista conceptual es correctísimo, pero creo que al final del párrafo, donde dice «de las correspondientes tarifas de retribuciones, como requisito

previo para su aplicación», debería poner también «de las correspondientes tarifas máximas». Ayuda a la comprensión y vincula, de alguna forma, a la anterior normativa.

Al artículo 45 nuevo, antiguo 44, hemos presentado la enmienda número 473 que atañe al tema de las competencias autonómicas, que junto con la composición de la comisión nacional es el caballo de batalla de esta ley. Yo presenté una enmienda en el sentido de clarificar y puntualizar reforzando las competencias estatutarias, añadiendo después de «dichas Comunidades» la expresión «de conformidad con las normas constitucionales y atendiendo a las competencias estatutarias vigentes». Releída esta enmienda que presento, me permitiría retirarla y presentar una nueva «in voce», mucho más sencilla, que apoya la competencia autonómica y da realce al respeto debido de las competencias estatutarias. Mi propuesta es que a continuación de «dichas Comunidades» se añada, sencillamente, «atendiendo a sus competencias estatutarias». Creo que refuerza y da un sentido más profundo y de mayor respeto a estos temas que estaba comentando.

La enmienda que presento al artículo 46 la retiro.

La enmienda 494 hace referencia al artículo 46, antiguo 45, que dice: «No podrán ser negociados en ningún mercado secundario oficial distinto de las bolsas de valores:

a) Los valores emitidos por el Estado que estén representados por medio de títulos.» Yo creo que esta expresión queda corta y, sobre todo, por la tendencia a las interpretaciones restrictivas que se dan hoy en día, propongo que se dé un mayor sentido y amplitud a esta letra a) añadiendo «por el Estado y por las Administraciones públicas», incluyendo de esta forma no ya a las autonomías, que son Estado, sino incluso a las Administraciones locales. Creo que el tratamiento a las Administraciones locales no se contempla de una forma explícita y debe atenderse a las necesidades, a la conveniencia y a las posibilidades de que puedan también emitir valores, lo que clarifica aún más los organismos que puedan decidir.

La enmienda 495, que se refiere al artículo 48 nuevo, la retiro puesto que hay otras enmiendas más completas que merecen mi atención y mi voto.

La enmienda número 474 es al artículo 48 nuevo, que dice que los estatutos de dichas sociedades requerirán la previa aprobación por la comisión nacional del mercado de valores y que en el caso de que las bolsas estén localizadas en comunidades autónomas dicha aprobación exigirá el informe previo favorable de la comunidad autónoma. Este artículo 48 creo que es una especie de burla a las competencias estatutarias, puesto que las pocas veces que se citan las competencias de las comunidades autónomas es para exigirles que emitan un informe para que la comisión nacional, en todo caso, decida lo que crea conveniente. A mí me parece que este párrafo debe eliminarse porque podría herir susceptibilidades y creo que con toda razón. Dice que se exigirá informe previo favorable de la comunidad autónoma. Yo también me pregunto ¿qué significa informe previo de la comunidad autónoma? ¿Significa informe previo del Parlamento de la comunidad autónoma? ¿Del Gobierno de la comunidad autónoma? ¿De un ente creado especialmente por la comunidad

autónoma? Me parece que queda tan en el aire y tan sin sentido que este último párrafo debería ser totalmente eliminado.

La enmienda número 492 hace referencia al artículo 49 nuevo, que dice que un sistema de interconexión bursátil será integrado a través de una red informática. Yo creo que la frase «... integrado a través de una red informática...» debe suprimirse, porque en este momento en que la tecnología ofrece nuevas posibilidades como la telemática, la ofimática, el fax, las vías satélites, el láser, etcétera, a mí me da la sensación de que limitar la interconexión a una red informática es limitar las posibilidades de futuro. Por tanto, si ya estamos de acuerdo en que se han de interconectar, no limitemos la forma en que deben estar interconectadas. Si especificamos una de las formas en que pueden ser interconectadas, eliminamos automáticamente cualquiera otra de las posibles que en un plazo más o menos breve pueden surgir. Por este motivo solicito la eliminación de la frase «... integrado a través de una red informática...»

Yo sé que más de uno se arrepentirá de haberme dado la palabra. (Risas.)

El señor **PRESIDENTE**: Señor Costa, no dude de que yo soy el primero de ellos. (Risas.) Le ruego que en dos minutos termine.

El señor **COSTA SANJURJO**: Señor Presidente, lamento estar de acuerdo con usted.

El artículo 50 dice que la Comisión adoptará sus acuerdos por mayoría. Hace referencia a acuerdos que deben imponerse en las comunidades autónomas donde estatutariamente tienen competencias exclusivas. Yo creo que los acuerdos deben tomarse por unanimidad, no por mayoría de sus miembros, porque en ningún caso por la mayoría puede imponerse en una comunidad autónoma una forma de actuar que no es deseada sobre la cual se tiene competencia exclusiva. En mi criterio va absolutamente en contra de las competencias estatutarias. Por tanto, yo propongo que los acuerdos sean por unanimidad y no por mayoría.

Por último, en el artículo 52, que también hace referencia al sistema de interconexión bursátil, propongo suprimir «o, en su caso». Habla de que cada una de las operaciones se asignará a una Bolsa o, en su caso, al sistema de interconexión bursátil, dando a entender que el sistema de interconexión bursátil es un ente absolutamente distinto, diferente y diverso de las propias Bolsas.

Ya he concluido, señor Presidente.

El señor **PRESIDENTE**: Por el Grupo Parlamentario Vasco tiene la palabra el señor Olabarría.

El señor **OLABARRIA MUÑOZ**: Señor Presidente, yo comprendo que asistir a este debate no es la mejor forma de pasar la tarde de hoy y solicito un poco de paciencia, dado lo prolijo y largo de este capítulo. Sobre todo, espero que no se arrepienta usted de concederme la palabra.

Yo intentaré ajustarme al tiempo reglamentario que poseo.

El señor **PRESIDENTE**: Yo de usted todavía no tengo motivo por el cual me tuviese que arrepentir.

El señor **OLABARRIA MUÑOZ**: Espero no darle motivos.

Hay varios temas interesantes en este título IV. Son temas competenciales los que plantea nuestro Grupo Parlamentario. De nuevo hay que reproducir argumentos anteriores, porque los estatutos de autonomía (razonablemente o no, este es un debate político no pertinente en este momento) atribuyen competencias exclusivas en materia de bolsas de valores a distintas comunidades autónomas. Los términos de nuestra estrategia política en la presentación de enmiendas y su mantenimiento en este momento han de ser sustancialmente diferentes, al no haber podido llegar desgraciadamente a aproximaciones más satisfactorias en cuanto a la composición de la comisión nacional del mercado de valores. Por esta razón manifestamos que, a partir de ahora, nuestro Grupo va a plantear cautelas competenciales estrictas o puntuales en todos aquellos artículos que reconozcan competencias administrativas.

La inconcreción a que se refería mi predecesor en el uso de la palabra es una inconcreción no relevante jurídicamente, porque esas son competencias administrativas, y aunque no se diga que corresponden a la Administración pública autonómica se entiende que sí por el hecho de ser competencias administrativas precisamente. Entre los temas que consideramos más interesantes o más relevantes está en primer lugar, quién tiene la competencia para determinar qué mercados secundarios oficiales han de existir, cuáles han de ser. A este respecto tenemos nuestra enmienda al párrafo c) del artículo 29. Las transacciones no han sido satisfactorias a este nivel. De nuevo se centralizan estas competencias, que son puras competencias administrativas de ejecución de la legislación estatal, y nos resulta un tanto penoso que no se reconozcan siquiera competencias de pura ejecución material que son exclusivas constitucionalmente. Esta es la primera cuestión importante.

La segunda cuestión importante en este título para nuestro Grupo es la relativa al artículo 30, exclusión de la negociación de aquellos valores que no alcancen los requisitos de difusión, etcétera. Esta es otra competencia puramente administrativa que entendíamos que se debe reconocer expresamente a órganos que tienen competencia exclusiva en la materia, que quiere decir competencia de legislar la materia. Quizás el bloque de constitucionalidad no articule, dentro de unas perspectivas unitaristas del mercado de valores, de forma racional la distribución de competencias, pero todas éstas son competencias que en todo caso se deberían reconocer porque son de pura ejecución material. Por eso nosotros mantenemos a este respecto nuestra enmienda al artículo 30.

Otro tema importante en esta ley es el del artículo 43 relativo a qué órgano administrativo establece las normas

básicas de funcionamiento de los mercados secundarios.

Se debe reconocer en esta materia —así se dice en nuestra enmienda— la potestad de regular la legislación básica a la Administración central, al Gobierno, tal como se dice en el precepto en cuestión. Nosotros tenemos importantes posicionamientos políticos, porque estamos reconociendo una competencia exclusiva, que el Estado regule las normas básicas, quizás impropia desde una perspectiva puramente jurídica, pero nosotros no hacemos cuestión de esta materia, porque creemos en la unidad del mercado de valores, en la unidad de la estructura financiera del país. Por esta razón entendemos que el Gobierno debe dictar las normas básicas en materia de mercados secundarios, pero su regulación posterior, una vez determinadas las normas básicas, debe corresponder necesariamente a las comunidades autónomas con competencia en la materia. Esta es la tercera cuestión relevante.

La cuarta cuestión relevante es la del artículo 47. Al hablar de esto tengo que cambiar el tono de mi exposición porque nos parece satisfactoria la transición que nos ofrece el Grupo Socialista. Vamos a retirar nuestra enmienda 22, porque la transición que se ofrece al artículo 47 es absolutamente satisfactoria, ya que reconoce que las comunidades autónomas con competencia en la materia puedan aprobar los estatutos de las sociedades. Se me ha olvidado decir, señor Presidente, que en relación a las sociedades gestoras del mercado de valores nos parece satisfactorio que se reconozca a las comunidades autónomas la competencia propia de aprobar sus estatutos y sus modificaciones. Luego retiramos nuestra enmienda 22 y aceptamos la transacción al artículo 47.

La última cuestión relevante —y con esto acabo mi exposición— es la regulada por el artículo 48, relativo al sistema de interconexión bursátil. De nuevo tenemos que manifestar la insatisfacción por la insuficiente aproximación de criterios en este ámbito a través de las transacciones del Grupo Socialista. Desde una perspectiva muy concreta, entendemos que para integrarse en el sistema de interconexión bursátil bastaría, en principio, con la admisión de la cotización de estos títulos en una única bolsa de valores. El requisito formal de que sean admitidos a cotización en dos bolsas de valores no es más que un puro requisito formal que puede dificultar la introducción del sistema de interconexión bursátil a determinados valores que no cotizan en este momento más que en una bolsa de valores. Son otros los criterios que se deben utilizar a efectos de admitir administrativamente la integración en el sistema de interconexión bursátil de determinados valores; la propia magnitud de capitales de la entidad, la frecuencia de las transacciones en el mercado, etcétera. Son los criterios lógicos, no requisitos formales adicionales de carácter administrativo, como son la autorización o no en una, en dos, en tres o en cuantas bolsas de valores se estime conveniente.

Esas son las argumentaciones de fondo, señor Presidente. Esperando no haber defraudado sus expectativas iniciales, doy por terminada la exposición de nuestras enmiendas sobre este título.

El señor **PRESIDENTE**: Por Minoría Catalana, para la

defensa de sus enmiendas 384 a 417, tiene la palabra el señor Homs.

El señor **HOMS I FERRET**: Nuestro Grupo Parlamentario mantiene a este título IV 34 enmiendas, que intentaré sistematizar y justificar, siguiendo la misma estructura del título con sus diferentes capítulos. Por tanto voy a iniciar mi intervención refiriéndome al capítulo I, que contempla todas las disposiciones generales en lo relativo a los mercados secundarios oficiales de valores.

Nuestro Grupo Parlamentario tiene doce enmiendas a este capítulo y los aspectos más importantes sobre los cuales quisiera centrar mi intervención en relación con ellas son los relativos a la estructura que se propone con respecto a los mercados secundarios. En ese proyecto de ley se prevén tres tipos de mercados secundarios oficiales: el bursátil, el de deuda pública, representado mediante anotaciones en cuentas y aquellos otros mercados a los que se otorgue dicha condición, es decir, futuros mercados de pagarés de empresas, opciones u otros valores. Consideramos que este tratamiento no es el más adecuado. Esta multiplicidad de mercados, lejos de adoptar ventajas, romperá la necesaria unidad del mercado de valores. Ya existe una cierta confusión, a nuestro juicio, al considerar del mismo género a los mercados bursátiles y al mercado de deuda pública. Pero lo más disonante es esta segregación que se plantea en este capítulo. Si lo que se trata es de vigorizar las bolsas, haciendo que éstas canalicen un porcentaje superior del ahorro hoy existente en nuestro país, hay que potenciar en ellas la contratación de todo tipo de valores. Con ello entendemos que se conseguirá una mayor interrelación entre ellos y se evitarían posibles disfunciones que puedan derivarse de las distintas organizaciones que rijan en el futuro cada uno de estos mercados que puedan establecerse. Resultará claramente ineficiente, desde el punto de vista de una correcta asignación de recursos, establecer un mercado secundario organizado para cada activo, producto financiero o cualquier otra modalidad. Fijar nuevos órganos de dirección, nuevos operadores, nuevas reglamentaciones sólo introducirá, a nuestro entender, confusión y mayores costes y, por supuesto, ciertas dosis de ineficacia en todo el sistema. Este es un punto de carácter estructural y sobre él entendemos que no hay posibilidades de reconducción o de rectificación. No obstante, invitamos a hacer una reflexión al Grupo Socialista, puesto que tampoco entendemos claramente las motivaciones por las que se deja esa letra c) de este artículo 29 tan abierto y fuera de lo que son los mercados bursátiles. En consecuencia, nuestro Grupo mantiene un conjunto de enmiendas a este capítulo que tienen como propósito no compartimentar el mercado de valores, a fin de evitar que mercados interrelacionados tengan diferentes órganos de gobierno y procedimientos de funcionamiento.

En segundo lugar presentamos otro conjunto de enmiendas, concretamente las 385, 387, 388 y 389, que tienen como finalidad conceder mayores facultades de autogobierno a los órganos rectores de las bolsas. Concretamente proponemos que la admisión de valores a negociar

en los mercados secundarios oficiales se acuerde por sus órganos rectores, que se comunique a los órganos encargados de la inspección, así como la suspensión y la exclusión de la negociación de un valor en un mercado. Entendemos que dichas decisiones también debieran ser adoptadas por los órganos rectores de las correspondientes bolsas y, por supuesto, comunicarlo posteriormente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores o al órgano encargado de supervisar o inspeccionar el mercado. La suspensión, a nuestro entender, es una medida que debe tomarse, la mayoría de las veces, de forma muy rápida y requiere un conocimiento instantáneo y ágil de lo que ocurre en esos momentos en los mercados. Por esta razón, mantener la posibilidad de suspensión sólo en la comisión nacional del mercado de valores nos parece una medida muy restrictiva, por lo que consideramos necesario conceder también esta facultad, aunque sea con el alcance limitado que proponemos en nuestra enmienda, a las entidades rectoras de las bolsas de valores, que son las que a nuestro juicio están más en contacto con el propio mercado.

En tercer lugar, nuestras enmiendas 391 y 392, al artículo 34 y 36 del texto de la Ponencia, proponen, contrariamente a la tesis del Grupo Socialista, que las operaciones denominadas de ventanilla se mantengan fuera del mercado secundario oficial. Proponemos suprimir la letra b) del artículo 34, puesto que quiebra frontalmente los principios más elementales del funcionamiento de un mercado organizado. A nuestro entender, atribuir la consideración de operaciones de un mercado secundario a las operaciones de ventanilla, actuando por cuenta propia un miembro del mercado, que permite toda clase, a nuestro juicio, de manipulaciones supone una carga de profundidad contra el propio mercado, que acaba siendo, en todo caso, secuestrado por las entidades que operan y que puede generar una dinámica en el futuro de concentración de todo el sistema y de control, por la vía de intermediación, con posiciones de dominio, en el sistema bursátil. La letra c) de este artículo que enmendamos comporta un riesgo de que el mercado se desplace a estas oficinas de operadores por cuenta propia, más potentes económicamente, con menos garantías de transparencia para el inversor. En todo caso, nuestra enmienda 392 plantea una alternativa a la supresión que restringe el precepto establecido en el proyecto. La enmienda 395 propone introducir mayores cautelas frente al desarrollo de mercados paralelos al genuinamente bursátil.

La enmienda 394 propone la supresión de la frase final del artículo 37 de la Ponencia, que hace referencia a las transmisiones de título. La frase que proponemos suprimir dice: «... ni ejercer los derechos que los mismos comprendan», ya que resulta una sanción excesivamente dura que no debe ser extendida a la percepción de dividendos o al ejercicio de determinados derechos sociales inherentes a la acción. Por otra parte, consideramos que ello trasciende de la mera regulación del mercado bursátil para incidir de manera específica en lo que debía de ser la legislación de las sociedades anónimas u otras disposiciones análogas.

En cuanto a la enmienda 398, al artículo 41, he de manifestar que aceptamos la enmienda transaccional del Grupo Socialista, cuyo texto conocemos, puesto que recoge exactamente nuestro propósito. Nuestro Grupo anunciará la retirada de dicha enmienda en el turno de réplica.

Asimismo, y en relación con este capítulo I, quiero comunicar, señor Presidente, la retirada de la enmienda 390, que ha quedado incorporada a informe de la Ponencia, e, igualmente, de la enmienda 393 puesto que el error que intentaba corregir ha sido también superado en el informe de la Ponencia.

Paso a referirme a las enmiendas presentadas al capítulo II de este título, que regula todo lo referente al mercado bursátil. Nuestro Grupo mantenía 17 enmiendas a ese capítulo. Intentaré hacer algunas referencias a las mismas brevemente, agrupando todas aquellas que pueden tener una justificación común.

En primer lugar, no puedo dejar de referirme al artículo 44, aunque ya ha aludido al mismo algún ponente que me ha precedido en el uso de la palabra. Nuestro Grupo Parlamentario presenta la enmienda 399 a dicho artículo, que actualmente figura con el número 45 en el texto de la Ponencia, solicitando la supresión del segundo párrafo de dicho artículo. La sumisión de la competencia de las comunidades autónomas para la creación de Bolsas al previo informe vinculante del Gobierno anula, sin lugar a dudas, «de facto», una competencia de dichas comunidades. Entendemos que esto es absolutamente incorrecto, no se ajusta al bloque constitucional y consideramos que debía ser suprimido dicho párrafo. Hubiéramos entendido condicionar esas autorizaciones que pudieran hacer las comunidades autónomas para crear Bolsas, que se dispone en esta ley, a algunas consideraciones que pudiera hacer la Comisión Nacional del Mercado de Valores, pero requerir la conformidad del Gobierno para la creación de Bolsas de valores, cuya competencia exclusiva es de la Comunidad Autónoma, nos parece incorrecto y que sobrepasa los límites que establece claramente el bloque constitucional.

En segundo lugar, las enmiendas números 400 y 401 presentadas a este capítulo proponen una nueva redacción más general del artículo 45, por la que se establece la necesidad de no compartimentar el mercado para conseguir un mayor desarrollo y un mejor funcionamiento del mismo. No obstante, nuestro Grupo Parlamentario, a la vez que planteaba modificación del texto de dicho artículo, presentaba también una alternativa consistente en que dentro del mercado bursátil se tuviera en cuenta que no solamente existen valores emitidos por el Estado, sino también otros que pudieran emitir otras Administraciones públicas, las comunidades autónomas u otros organismos públicos. En consecuencia, presentábamos una alternativa con el fin de rectificar el artículo 45 en uno de sus epígrafes, concretamente la letra a), al objeto de hacer extensivo lo que se establece para los valores emitidos por el Estado al reconocimiento de otros que pudieran emitir determinadas Comunidades Autónomas. Parece ser que, en ese sentido, se ha presentado una enmienda transaccional. Si dicha enmienda se mantiene, en todo

caso, me reservo para reconsiderar nuestra posición y retirar dicha enmienda.

En cuanto a la enmienda 402 presentada al artículo 46 de este capítulo, proponemos reducir a dos los tipos de sociedades y que se determine el número máximo de miembros de cada Bolsa. Estos son los dos objetivos que se persiguen con esta enmienda a este artículo 46. Creemos que la Comisión Nacional del Mercado de Valores debería fijar el número máximo de miembros de cada Bolsa, así como aquellos criterios de selección con los que se debería proceder a seleccionar dichos miembros, en el caso de que hubiera un número de peticiones superior a lo que pudiera ser razonable. Señorías, consideramos que en este artículo deberían reducirse a dos las sociedades posibles con el fin de fomentar la constitución y desarrollo de sociedades y agencias de valores que sean competitivas.

En tercer lugar, mantenemos a este capítulo enmiendas, las números 403 y 404, por las que intentamos que se respeten básicamente las competencias de las comunidades autónomas. El Grupo Socialista ha aceptado en una buena parte, aunque no en su totalidad, el texto que se propone en nuestra enmienda al elaborar una enmienda transaccional y, en concreto, en el que se refiere al reconocimiento de las autorizaciones de la comunidad autónoma en relación con los estatutos de las sociedades de las Bolsas de valores. En consecuencia, felicito al Grupo Socialista por su sensibilidad en ese aspecto para reconducir ese artículo. Si el ponente socialista mantiene esa enmienda transaccional, nuestro Grupo Parlamentario reconsideraría también esas enmiendas presentadas a dicho artículo.

En cuanto a los artículos de este capítulo que hacer referencia a la interconexión —es decir, los números 48, 49 y 50—, nuestro Grupo Parlamentario ha representado igualmente un conjunto de enmiendas, que intentaré defender de manera global. Debo adelantar que nuestra posición en relación con el proyecto de ley es discrepante. No nos satisface la propuesta del sistema de interconexión que se establece. En este sentido, quisiera agrupar en una pequeña intervención estos criterios conjuntos que mantenemos al proponer unas redacciones alternativas a todos estos artículos.

Nuestro Grupo Parlamentario ya ha manifestado en varias ocasiones, concretamente en el Pleno, su disconformidad con el modelo de interconexión que se deriva de esta reforma. Estamos de acuerdo en que el mercado debe interconectarse, y quiero repetirlo. Quiero que esto quede bien claro puesto que no tenemos duda en ese aspecto: el mercado debe interconectarse informáticamente. Pero, a nuestro juicio, ello debe de hacerse de forma que no signifique en la práctica la implantación de una nueva Bolsa, es decir, la instauración de la quinta Bolsa por desaparición, «de facto», del resto de las Bolsas como centro de contratación de nuestro mercado bursátil. Y ello ¿por qué? A nuestro entender, porque conducirá a una pérdida de importancia de sus organizaciones, las actuales organizaciones bursátiles, en perjuicio de la autonomía financiera de las distintas Bolsas y de la capacidad del sistema para cubrir, con las finalidades que se esperan que

el mercado de valores debe de tener, es decir, proporcionar fondos a las empresas y alternativas de inversión a los ahorradores. En este sentido, es improcedente que la contratación de un valor a través del sistema sea exclusiva, que se asignen operaciones al sistema de interconexión y que, en consecuencia, no se establezca la posibilidad de acudir al mismo sólo una vez realizada la contratación en cada una de las Bolsas. Este sería, a nuestro entender, un procedimiento correcto para respetar las actuales organizaciones bursátiles.

El sistema impone una quinta Bolsa en detrimento de las Bolsas actuales. Esto, señorías, va a ser así y el tiempo va a ponerlo de relieve. Se pretende resolver el problema de la multiplicidad de mercados actuales y centros de contratación creando un nuevo mercado al margen de los existentes hoy, y dando vida a una estructura organizativa diferente y de mayor dimensión. Las Bolsas actuales van a perder su identidad y su significación como mercados. Todo el conjunto de órganos, servicios, recursos financieros, personal y equipos que hoy dan soporte a las Bolsas de valores quedarán privados, en su esencia, y condenados a su infrutilidad y obsolescencia, puesto que si se aprueba el sistema que se establece en este proyecto, más del 90 por ciento de los valores a contratación en dichas Bolsas se residuará en el mercado interconectado. En eso mantenemos nuestra significativa discrepancia con el modelo de reforma del mercado que se establece. Nosotros proponemos un conjunto de enmiendas que intentan rectificar este sistema y reconducir el modelo que propugna el Grupo Socialista. Por ello nuestras enmiendas intentan garantizar lo más ampliamente posible la unidad del mercado, una distinta interconexión bursátil, conceder mayores facultades de autorregulación a las Bolsas, autorizando el establecimiento de reglas por las que las distintas Bolsas podrían cruzar órdenes entre sí respetando en todo caso la capacidad de que cada Bolsa pueda negociar los distintos valores previamente a su negociación en el sistema de interconexión. Ese es el sentido de la enmienda 406 que proponemos.

A nuestro juicio, la integración de nuestro mercado de valores puede conseguirse por vías más simples y eficaces. El núcleo de todo ello está en una correcta interconexión informática de las Bolsas para constituir por esta vía ese mercado de precio único abierto a todos los operadores que todos perseguimos y pretendemos. Mediante una red informatizada, participada por todas las Bolsas, un procedimiento igualitario para todos los miembros de las Bolsas para operar con cualquier valor y contratar operaciones con los miembros de cualquiera de las Bolsas, y un régimen común de operaciones bajo el principio de contratación continuada, podría constituirse otro eje de procedimiento para un sistema distinto del que se contempla en este proyecto.

Por último, señorías, a los capítulos restantes de este título IV, nuestro Grupo Parlamentario plantea, en lo referente al mercado de deuda pública en anotaciones, una enmienda de modificación en el sentido de que las Comunidades Autónomas puedan establecer mercado de deuda pública en anotaciones en cuenta en el mercado bursátil

para la negociación de los valores emitidos por ellas y por otras Administraciones públicas de su ámbito territorial, y solicitar su inclusión en el mercado de deuda pública en anotaciones a que se refiere esa ley. El mercado de deuda pública en anotaciones debe quedar ceñido propiamente a lo que es deuda pública, excluyendo las emisiones de renta fija efectuadas por entidades y sociedades que, aunque con participación pública, actúan con sujeción al Derecho privado. No nos parece conveniente compartimentar más el mercado bursátil, y por ello presentamos esa enmienda al capítulo III.

En cuanto al capítulo IV, nuestro Grupo Parlamentario presenta una enmienda al artículo 59, que va en esa misma dirección de no compartimentar el mercado bursátil, en coherencia con las que hemos presentado también al artículo 29, en el capítulo de disposiciones generales.

Respecto al capítulo V, «de las ofertas públicas de adquisición y venta de valores», planteamos una enmienda al artículo 60, en coherencia con otras que hemos sostenido a lo largo de este proyecto, para conceder mayores facultades de autogobierno a las Bolsas y rebajar el porcentaje de los dos tercios, que se establecen en el segundo párrafo de dicho artículo, a la mayoría. Entendemos que con ella puede controlarse claramente, una sociedad en segunda convocatoria no distorsiona su procedimiento de funcionamiento ordinario, y, además, ello responde a la necesidad de imponer sanciones mediante normas con rango de ley para los que infrinjan la obligación de formular una OPA. La sanción que se propone en ese precepto afecta sólo al infractor, no perjudica a los vendedores, y ampara a los demás accionistas a quienes debería haberse efectuado la oferta pública de adquisición de acciones. Por esta razón, nuestro Grupo Parlamentario mantiene esa corrección al artículo 60.

Por último, señor Presidente, doy por comentadas todas las enmiendas a este título.

El señor **PRESIDENTE**: Por el Grupo Parlamentario del CDS, tiene la palabra el señor Lasuén, para la defensa de las enmiendas 159 a 174, entendiendo que la 158 la defendió ya en la sesión del día de ayer.

El señor **LASUEN SANCHO**: Nosotros tenemos en este capítulo un número pequeño de enmiendas básicas, otro de importancia media y otras de carácter puramente literal, de correcciones semánticas.

Voy a defender muy brevemente las que considero más esenciales, con el espíritu que ya declaré en la sesión previa. Las enmiendas números 159, 160 y 161 son aplicación del argumento que desarrollé en torno a la concepción que nuestro Grupo tenía y tiene de la función de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Nosotros creemos que la función básica de la Comisión Nacional del Mercado de Valores es la regulación y supervisión del funcionamiento del mercado, y que no debe tener, en absoluto, ninguna función gestora del mismo. Por un principio organizativo claro, en el momento en que una unidad de supervisión y control tiene alguna capacidad de gestión, su involucración disminuye su capacidad

de control. La gestión erosiona la función de control, porque el que gestiona se involucra en las decisiones de los que trata de controlar, y eventualmente la gestión perjudica a la supervisión y control.

Por eso, en las enmiendas números 159, 160 y 161 nosotros defendíamos, como es práctica en el mundo anglosajón, que la admisión, suspensión y exclusión de valores lo realicen las sociedades rectoras de Bolsa. Naturalmente, defendemos en este momento este principio.

Somos conscientes de que el Grupo Socialista, de alguna forma, asumió el principio de que la admisión de valores a bolsa debe realizarla la sociedad rectora de Bolsa, y ha presentado una enmienda transaccional que nosotros estamos dispuestos a aceptar. Desearíamos que se corrigieran algunos aspectos de su redacción que nos parecen desafortunados, y que se completara. Supongo que está completa, pero en la transcripción que nos han dado está incompleta; nos gustaría escuchar todo el texto.

Asimismo, en Ponencia, el Grupo Socialista accedió a matizar los poderes de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en cuanto a la suspensión y exclusión, incluyendo el término «podrá», que a nosotros, después de un análisis del texto, nos parece absolutamente equívoco. Comprendemos que su espíritu era suavizar el texto original, pero la adición del mencionado término «podrá» nos parece que crea más inseguridad jurídica. Por tanto, no estamos de acuerdo con esa expresión.

Creemos sinceramente que la Comisión Nacional del Mercado de Valores debe reglamentar cuáles son las condiciones que debe tener un valor para ser admitido, cuáles son los requisitos que debe cumplir para ser suspendido y para ser excluido, pero que dicha Comisión no debe excluir ni suspender.

Estaríamos dispuestos a aceptar cualquier fórmula que respetara la función de control y supervisión, con carácter exclusivo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores que garantizara que las condiciones estrictas, lo más específicas posibles, de admisión, suspensión y exclusión las fijara la Comisión Nacional del Mercado de Valores; pero que la decisión sobre suspensión, admisión y exclusión la realizara la sociedad rectora de Bolsa.

Teníamos una enmienda, la número 162, en la que tratábamos de mejorar el texto original para evitar una redundancia que existía. En la nueva redacción me parece que esa redundancia ha desaparecido. Por tanto, queda decaída la enmienda 162.

En la enmienda 163 pretendíamos el mismo objetivo que persiguen todas estas enmiendas: introducir algún principio en la ley que evite que se tenga que reformar próximamente. El principio que desearíamos establecer en esta enmienda mencionada es el de que esta ley trata de ordenar el mercado de valores español de acuerdo con unos criterios que son adaptaciones de lo que se está practicando en este momento en el mundo. Como el sistema financiero mundial y el de los mercados de valores internacionales está cambiando a velocidades de vértigo, nos gustaría que hubiera un principio en la ley que permitiera al gobierno presente o a los futuros reformar el mercado de valores, como aconsejara la práctica internacio-

nal, o las exigencias legales internacionales —porque no sabemos cómo va a quedar la regulación del mercado de valores en la Comisión de Bruselas—, de forma que no hubiera que cambiar la ley, sino que en ella se introdujera un principio que permitiera a los gobiernos reformar el mercado sin tener que reformar la ley. Ese es el criterio que proponemos en la enmienda número 163, cuyo texto no creo necesario repetir. Es una autorización de carácter general —por lo que recuerdo de memoria— para que el gobierno pueda modificar el sistema de valores de acuerdo con la variación del mercado internacional y específicamente del europeo, y que le permita ir creando los segmentos de mercado que actualmente faltan, como son los de opciones y futuro. Es una enmienda que creemos imprescindible mantener y recomendaríamos al Grupo Socialista que la aceptara por pura prudencia política.

La número 164 es similar a la 158, que discutí anteriormente. No voy a perder mucho tiempo con ella. Nuestro objeto específicamente es evitar que haya que producir modificaciones legales en el futuro. Decíamos ayer que, en principio, estábamos de acuerdo con que el espíritu del legislador, tal como se manifiesta en la exposición de motivos, es el de evitar la segmentación de mercados, y consolidarlos. Creemos a pies juntillas en el texto del proyecto, pero la expresión literal del antiguo artículo 45 —46 nuevo—, determina una segmentación formal de los mercados que luego no se podrá superar por vía de decreto ni de orden ministerial, sino que tendrá que hacerse por ley, en donde se especifica clarísimamente una segmentación del mercado de deuda que es contradictorio con la constitución de un mercado monetario nítido. No voy a repetir los artículos porque el ponente y el portavoz socialistas están al corriente perfectamente de tal argumento. Creo que en este artículo se podría evitar que en el futuro hubiera que transformar la ley para cumplir el espíritu del legislador. Me parece muy anómalo que el articulado de la ley vaya contra su espíritu en el sentido de que en el futuro, para la acomodación de la ley, exija la formulación de otra nueva.

La enmienda 165 es puramente formal. Como defendemos en el título siguiente que no haya agencias de valores, pedimos en ésta la supresión del término: «agencias de valores». No voy a perder más tiempo en este momento porque defenderé este punto en el título siguiente.

Existe una serie de enmiendas, las números 166, 167, 168, 169 y 170, que se refieren a los artículos que tratan de la interconexión bursátil. En primer lugar, a efectos de clarificación semántica, debemos señalar que se trata de algo más que de un sistema de interconexión bursátil. Creemos que se trata de un mercado interconectado. El espíritu de la ley —desde luego, es el nuestro y así lo hemos pensado al leerlo— es el de que cuando hay un valor que se cotiza en varias Bolsas es necesario establecer un mercado continuo del mismo a través de una interconexión bursátil. Pero lo fundamental no es que exista esta interconexión bursátil, sino un mercado continuo sobre ese valor. Por ello, en primer lugar, propondríamos que se cambiara la denominación del «sistema de interconexión bursátil» por «mercado interconectado». En se-

gundo lugar, pensamos —y así lo propusimos en la enmienda correspondiente— que ese mercado interconectado debería estar gestionado por todas las Bolsas afectadas, para lo que era mejor constituir una sociedad anónima de Bolsas. El Partido Socialista ha propuesto una enmienda transaccional en la que fundamentalmente se recoge ese espíritu. Lo único que cambia básicamente es la denominación. En lugar de ser una sociedad anónima de Bolsas proponen otro concepto. Estaríamos completamente de acuerdo con dicha transaccional.

Posteriormente, teníamos otra enmienda importante, la número 172, en la que proponíamos que esa sociedad anónima de Bolsas, con capital distribuido en partes iguales entre las sociedades rectoras de Bolsas españolas, incorporara un servicio de liquidación y compensación de valores, porque para el buen funcionamiento del mercado interconectado es necesario que exista un sistema de depósito, liquidación y compensación integrado.

El argumento del Grupo Socialista en Ponencia fue que era necesario que en ese sistema de liquidación y compensación participaran las entidades financieras. Lo consideramos correcto y necesario. Pero ello no implica que ese sistema, a su vez, no estuviera integrado con el de la sociedad anónima de Bolsas. He tratado de ver esta relación en el texto de la Ponencia. No la he encontrado, por lo que seguimos manteniendo este criterio, pensando que las dos propuestas se pueden compatibilizar.

Finalmente, tenemos la enmienda 171, de carácter menor, en donde decimos que el límite mínimo que exige el artículo 52 antiguo, de acuerdo con la legislación mercantil, es del 5 por ciento. La mantenemos por razones formales, pero no le damos ninguna importancia.

El señor **PRESIDENTE**: Por el Grupo Parlamentario Popular, para la defensa de las enmiendas 658 a 684, tiene la palabra el señor Rato.

El señor **DE RATO FIGAREDO**: Empezamos en el título IV, como han descrito los ponentes que me han precedido en el uso de la palabra. ¿Cuál va a ser la organización interna de las Bolsas una vez que en los títulos II y III hemos definido cuál va a ser la función, tal como mantiene la mayoría, de supervisión por parte de instituciones públicas de los mercados secundarios y de los mercados bursátiles españoles? Vamos a contemplar en este título no sólo cómo serán las sociedades que vayan a regular el funcionamiento interno de las Bolsas, sino que aparecen los primeros indicios (que en el título V se desarrollarán), de cuáles serán las funciones de los agentes privados que actúen en el mercado de capitales.

Asimismo, en el título IV se intenta una regulación —en nuestra opinión equivocada y fuera de lugar— de las OPA, así como de algunas otras medidas que vamos a pasar a describir y enmendar en alguno de los casos, de la misma manera que se menciona el mercado de deuda pública en anotaciones.

Empezaré por el artículo 31 del dictamen de la Ponencia, a cuya letra c), tenemos la enmienda 658. Desde el comienzo del debate de esta ley todos los grupos hemos tra-

tado de resaltar la importancia que la ampliación de un mercado de capitales en España tendría —y esperamos que tendrá— para la profundización del ahorro nacional. Sin embargo, en este artículo 31, letra c), el Gobierno (y, hasta ahora, el Grupo parlamentario que le apoya) mantienen la posibilidad de que se produzca una no deseable fragmentación del mercado de valores.

Que el Gobierno otorgue condición de Bolsas de valores a otros mercados podría suponer la desaparición de instrumentos muy importantes de ahorro y de su profundización. Al mismo tiempo, un ensanchamiento de las actuales Bolsas de valores nos parece una medida extremadamente peligrosa y que en nada va a contribuir a la mejora y modernización de nuestros mercados de valores.

Parecería que en un mercado de valores como el español, de características infimas si se compara con el de cualquier país industrial importante y que está perdiendo peso en cuanto a su comparación con las transacciones de los países industriales en los últimos diez años; en un mercado de valores como el español, cuya representación de la capitalización de la economía es hoy menos importante en relación a nuestro producto interior bruto que lo era hace diez años, esta posibilidad de que el Gobierno lo fraccione aún más no es precisamente una de las medidas más convenientes.

En nuestra enmienda 659, al actual artículo 32 del informe de la Ponencia, se especifica que serán los organismos rectores de las Bolsas los que acuerden la admisión de valores a tramitación en los mercados secundarios. En nuestra enmienda sí prevemos que esta admisión de valores tenga que ser comunicada a la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Durante el debate de los títulos II y III hemos insistido en la necesidad de la autorregulación y, por parte del grupo mayoritario, se ha mantenido la tesis del Gobierno de que era importante una supervisión férrea de los poderes públicos. Sin embargo, no hay que confundir la autorregulación con vaciar de contenido a los propias sociedades rectoras de las Bolsas. No parece que la admisión de valores a negociación, que es una función típica de una sociedad rectora de las Bolsas, sea en este caso encomendada a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en un proceso, en nuestra opinión muy equivocado, de vaciar de contenido el funcionamiento de las sociedades rectoras de las propias Bolsas. Asimismo, parece necesario que en esta Ley queden fijados, aunque sea a nivel muy general, los requisitos que deben tenerse en cuenta para admitir valores a negociación en un mercado secundario oficial y que en una regulación que ya tiene un exceso de deslegalización otorgando una gran capacidad reglamentaria al Gobierno ciertos criterios generales deberían quedar fijados, en nuestra opinión, en este artículo 32. **(El señor Vicepresidente, Sánchez Bolaños, ocupa la Presidencia.)**

Con respecto al artículo 33 pretendemos que en el caso de suspensión, como en el de admisión, no sea la Comisión Nacional del Mercado de Valores la primera instancia que actúe, sino que sean las sociedades rectoras de las Bolsas, como sucede, por otra parte, en todos los mercados de capitales de los países occidentales. Y lo mismo te-

nemos que decir en cuanto a la exclusión, que es nuestra enmienda 661. Sin embargo, es muy importante, por lo que se refiere al segundo párrafo, que en el caso de que la exclusión de un valor admitido a cotización sea solicitada por la entidad emisora se produzca automáticamente una oferta pública de adquisición. El texto de la Ponencia, que es el mismo que el enviado por el Gobierno, permite que aquí aparezca una potestad discrecional de la Comisión Nacional del Mercado de Valores que para nosotros no tiene ninguna justificación, especialmente porque más adelante en el texto contemplaremos otro supuesto en el que sí se impone la necesidad de llevar a cabo una oferta pública de adquisición, en el caso de que un grupo o una persona física pueda controlar más de dos tercios de un determinado valor sometido a cotización. Parecería que en el caso de que una sociedad emisora de un determinado valor, en cotización en un mercado secundario oficial, solicite su exclusión de esta cotización, podría producirse por su parte la obligación de proceder a una oferta pública de adquisición automáticamente.

Al artículo 36 del texto de la Ponencia hemos presentado nuestra enmienda 662. Este artículo es de máxima importancia, puesto que en él vamos a perfilar cuáles serán las actuaciones dentro del mercado de los distintos agentes que actúan en él. Se produce aquí una de las más importantes innovaciones de esta Ley con respecto a la actual situación de los mercados españoles, tanto en el texto original del Gobierno como posteriormente en el texto de la Ponencia, mejorado especialmente en este artículo 36 y también en los artículos 38, 39 y siguientes. Se produce aquí, por primera vez en nuestra legislación, la posibilidad de la actuación por cuenta propia de los futuros intermediarios en el mercado de valores. Es ésta una necesidad económica que parece obligado introducir en nuestro Derecho bursátil. Sin embargo, las innovaciones deben venir acompañadas de definiciones claras y que incorporen el conocimiento internacional de cuáles son las ventajas y los inconvenientes que pueden deducirse de la actuación por cuenta propia de los intermediarios en el mercado. Nosotros echamos en falta —y lo veremos cuando se analice en el título siguiente el artículo 70— una importante definición de cuáles sean los límites de esta actuación por cuenta propia. Asimismo, consideramos importante que desde el momento en que se fija no sólo la posibilidad de que los miembros del correspondiente mercado actúen por cuenta propia o ajena, sino también la de que los miembros del mercado actúen por cuenta propia con quienes no tengan esa condición y, también, «entre quienes no tengan la condición de miembros del correspondiente mercado, con la mediación, actuando por cuenta ajena, de un miembro del mismo», lo cual supone que se pueden producir operaciones fuera del mercado en las que simplemente se necesite la mediación de un miembro del mercado, desde ese momento es imprescindible que se produzcan ciertas cautelas y sobre todo definiciones muy claras. El mercado de capitales español tiene un tamaño excesivamente pequeño y está dominado por importantes grupos económicos, y lo va a estar probablemente en el futuro más inmediato, y no se puede permi-

tir que se puedan producir operaciones que distorsionen los precios y la transparencia de los mismos y la incorporación a los precios de toda la información que pueda existir sobre los distintos valores. Parece, por tanto, imprescindible —así opinamos al menos nosotros— que en la letra b) del artículo 36 se haga referencia a una clara definición de la actuación por cuenta propia en el artículo 70, y en la letra c) a la necesidad de que estas operaciones que puedan realizarse simplemente con la mediación de un solo miembro del mercado con dos sujetos que no lo sean se hagan en concordancia con los precios del mercado. Bien es cierto que más adelante, en el texto de la Ponencia, y por enmiendas que han venido a modificar sustancialmente la legislación del Gobierno, el Grupo Socialista trata de incorporar algunas de estas matizaciones, pero no son suficientes. No lo son, primero, porque no hay una definición clara de los límites y de los requisitos de la actuación por cuenta propia y, segundo, porque no parece, por lo que se refiere a la letra c), que sea ninguna redundancia que ya desde el principio de la aparición de operaciones en las que sólo un miembro del mercado actúe como mediador entre dos sujetos que no lo sean aparezcan referencias a la transparencia de los precios.

Al actual artículo 37 del texto de la Ponencia hemos presentado la enmienda 663 porque su último inciso, en el que se pretende negar todos los derechos, no sólo la posibilidad de negociar y transmitir, sino cualquier derecho político y económico que provenga de un valor, cuya transmisión a título distinto del de compraventa o a título lucrativo no haya sido comunicada nos parece una restricción excesiva de los futuros beneficiarios, adquirentes o propietarios de estos títulos.

Con respecto al artículo 38 es importante —y ya fue matizado en Ponencia, pero nos interesaría que quedase claramente de manifiesto en las discusiones de Comisión— que toda referencia que se hace aquí a plazo no se refiere a una introducción de modalidades de futuro o de precios que puedan ser fijados en el futuro, sino que se refiere a la satisfacción de los precios del momento que puedan ser satisfechos al contado o a plazos, como ya sucede en nuestra práctica bursátil en estos momentos. Me parece que existe una errata o una omisión material en el segundo párrafo del texto del artículo 38 de la Ponencia, habida cuenta que cuando se alude al artículo 36 sólo se hace referencia a las letras a), b) y c), cuando debería hacerse referencia también a la letra d), que ha sido incorporada en el texto de la Ponencia.

Al artículo 39 existe nuestra enmienda 665, que también va dirigida en el mismo sentido: no a negar la existencia de operaciones, cuyos precios puedan ser pagados fraccionadamente, sino a que no se introduzcan de una manera no clara las operaciones a plazo en cuanto a la fijación de los precios.

Nuestra enmienda 666 la retiramos en este momento, señor Presidente.

En nuestra enmienda número 667 al artículo 40, pretendemos que la necesidad de manifestar las relaciones entre un miembro del mercado oficial y sus vinculacio-

nes económicas y relaciones contractuales con terceros sea no a la Comisión del Mercado de Valores, sino a los órganos rectores de las Bolsas, por argumentos similares a los que hemos utilizado anteriormente.

En cuanto al artículo 41, enmienda 668, creemos que esta referencia a las obligaciones de los miembros de los mercados secundarios debe aparecer no en el artículo 41, sino que metodológicamente tendría más razón de aparecer en el artículo 38.

Paso a la enmienda número 670 al artículo 42. Se define en este artículo algo que nos parece esencial si queremos producir un mercado de capitales en expansión y anticompetitivo que es la libertad de tarifas y, sin embargo, inmediatamente que se define que las retribuciones que se perciban por las mediaciones serán libres, se introduce la posibilidad de que el Gobierno limite esta libertad. No nos parece que esta necesidad de limitación sea adecuada y, aunque existe una enmienda transaccional positiva con respecto a que la publicación de tarifas sea siempre obligatoria —y anunciamos ya nuestro apoyo a esa enmienda transaccional del Grupo Socialista—, mantemos nuestra enmienda 670 en cuanto a la no necesidad de que el Gobierno pueda impedir la libertad de tarifas, habida cuenta, por otra parte, de que se está imponiendo en todos los precios controlados y comunicados en el resto de nuestro sistema económico y no parece que tenga sentido alguno introducirlo en esta ley.

Respecto al artículo 44, consideramos que en su último párrafo, el que se refiere a que el Gobierno podrá habilitar al Ministro de Economía y Hacienda y éste a su vez a la Comisión Nacional de Mercado de Valores y al Banco de España a dictar normas, señalo las argumentaciones anteriores que hemos utilizado, no sólo mi Grupo, sino otros también, en cuanto a su no conveniencia y necesidad de adecuación a nuestro Derecho administrativo de la posibilidad de dictar normas por instituciones de rango inferior al propio poder Ejecutivo.

El Capítulo II de este título IV empieza con el artículo 45, al cual está presentada nuestra enmienda 672. Este artículo se refiere a la creación de Bolsas de Valores en el territorio nacional. Nosotros no estábamos de acuerdo con el último inciso del segundo párrafo —ha quedado un sólo párrafo según el texto de la Ponencia—, por el cual las comunidades autónomas quedan supeditadas a la conformidad que pueda dar el Gobierno a sus actuaciones. Creemos que habría que buscar una redacción más acorde con los planteamientos manifestados aquí por anteriores portavoces.

Con respecto al artículo 46, existe una enmienda transaccional del Grupo Socialista, que esperamos pueda ser clarificada. En el artículo 46 del texto de la Ponencia nos gustaría que hubiera una referencia, a ser posible, en la intervención del ponente socialista a esta enmienda en concreto, ya que parece que ha sido eliminado la letra a) de este artículo, «los valores emitidos por el Estado que están representados por medio de títulos» para su necesidad de ser transmitidos en una Bolsa de valores. No entendemos esa supresión. Al mismo tiempo, proponemos en nuestra enmienda 673 que las obligaciones y demás va-

lores privados de renta fija sean incluidos en aquellos títulos que deban ser negociados en las Bolsas de valores oficiales.

En cuanto al artículo 47, nuestra enmienda 674 se plantea la dicotomía entre agencias y sociedades de valores. Hemos debatido varias veces este tema, no sólo en el debate de totalidad, sino especialmente en Ponencia, y parece que la existencia del nombre de agencia de valores —y volveremos sobre ello más adelante en los artículos del siguiente Título— queda no sólo limitado para aquellas que puedan actuar por cuenta ajena exclusivamente y no por cuenta propia, sino, incluso, para aquellas posibilidades de personas físicas que puedan mantener su actividad en el mercado de valores. La necesidad de cubrir situaciones excepcionales no nos parece que justifique la posible confusión que puede crearse entre la existencia de sociedades de valores y agencias de valores, habida cuenta además, de la que, a nuestra opinión, parece imprescindible definición de lo que suponga actuar por cuenta propia y de las restricciones y matizaciones que esta actuación por cuenta propia tiene que tener, si no queremos abrir una importante puerta a la especulación en nuestros mercados de valores.

En las discusiones de los títulos anteriores se ha insistido por parte del ponente socialista sobre cómo se caminaba en el resto de los grandes mercados de capitales hacia una mayor regulación. Pues bien, si se camina hacia una mayor regulación, no es la de la intervención del poder Ejecutivo, sin probablemente la de matizar claramente cuáles sean las responsabilidades y las actuaciones por cuenta propia de los agentes intermediarios. Parecería imprescindible no producir la confusión de dos tipos de agentes, las sociedades y las agencias de valores, y asimismo producir una definición más clara, como he dicho anteriormente, de la actuación por cuenta propia.

En el artículo 48, nuestra enmienda 675 viene a completarse con una enmienda transaccional del Grupo Socialista. La existencia en el texto del proyecto y en el de la Ponencia de dos tipos de agentes intermediarios, las sociedades y las agencias, no sólo puede producir confusión con respecto al público, sino que además produce una cierta situación confusa cuando se van a desarrollar los órganos rectores de las Bolsas. Así, después de quedar clara durante el debate en Ponencia la necesidad de ir aproximando el texto original del Gobierno a la realidad de otros mercados de valores donde existe no un prolijo sistema de aumento y disminución de participaciones en sociedades, sino quizás un sistema de asientos —y quedaría por determinar si este sistema de asientos en este momento o en el futuro podría ser incluso un sistema de número cerrado—, parece que hay que introducir una situación ambivalente ante la existencia de sociedades y agencias, lo cual vendría a ser un argumento más, en nuestra opinión, para que se fuera sólo a un tipo de intermediarios en el mercado de valores. Por tanto, mantenemos nuestra enmienda 675, aunque consideramos que la incorporación de acciones nominativas que se introducen en la transaccional es positiva en el camino deseado, pero que ese camino no se puede completar, en nuestra opi-

nión, por la confusión introducida por el término agencias de valores lo que se podría obviar con una clara definición en la ley de lo que es actuar por cuenta propia.

Con respecto al artículo 49 que desarrolla la aparición de un sistema de interconexión bursátil, damos por retiradas nuestras enmiendas 676 y 677 y aceptamos una transaccional planteada por el Grupo Socialista.

En el artículo 53 se va a fijar cuál deba ser el límite mínimo a partir del cual se considere la necesidad de informar a las distintas autoridades de la propiedad de porcentajes referidos a sociedades que coticen en Bolsa. Parece que si en una ley muy reciente, de hace escasamente quince días, se ha fijado este límite en el 5 por ciento y, al mismo tiempo, es éste el mismo límite que está rigiendo en la normativa comunitaria, no tiene ningún sentido que aquí se prescindiera de fijar un límite entregando a la potestad discrecional de la Administración, vía reglamento, su fijación y variación a lo largo del tiempo. Parece que en esta ley —y lo hemos dicho varias veces— existen demasiados poderes reglamentarios y que no hay por qué otorgarlos para aspectos que están no sólo establecidos en nuestro Derecho sustantivo más inmediato, sino en el Derecho comunitario de aplicación en España.

Con respecto al artículo 54, nuestra enmienda 679 pretende incorporar una letra c) en la que, además de fijar qué valores van a ser adscritos al sistema de compensación y liquidación, se pueda dejar abierta la posibilidad de gestionar valores que no estén recogidos en los dos primeros. La constante referencia, durante la primera parte del debate de esta ley, a la necesidad de adecuar nuestra legislación a instrumentos de representación, según la terminología del Gobierno y del Grupo mayoritario —de transmisión, según la nuestra—, a instrumentos que reflejen las nuevas tecnologías en cuanto a la transmisión o representación de títulos, parecería dejar la puerta abierta a que se puedan incorporar nuevos sistemas de transmisión en el sistema de compensación y liquidación.

Asimismo, creemos que en el párrafo quinto debería introducirse no una mera referencia a que el Gobierno pueda fijar el tope de cuál sea la participación de las entidades financieras en la sociedad rectora del sistema de compensación y liquidación, sino que este equilibrio viniera fijado ya por parte de la ley, y hacemos una propuesta del 60 por ciento.

Entramos así en nuestras enmiendas al Capítulo III, entre las que especialmente queremos destacar nuestra enmienda 682, que propone la incorporación de un párrafo respecto a las sociedades gestoras e instituciones de inversión colectiva y de fondos de pensiones para ser gestoras en el mercado de deuda pública, en anotaciones, si bien sólo para operar por cuenta de las instituciones o los fondos administrados. Este es un tema que ya fue debatido en Ponencia y que volverá a aparecer en los siguientes títulos de la Ley, ante el convencimiento de mi Grupo de que dada la estrechez de nuestro mercado financiero, y del de capitales en particular, parecería necesario no restringir excesivamente la actuación de ciertos expertos nacionales que están actuando y que van a verse obligados a hacerlo, pero pagando comisiones más altas, por la

intermediación innecesaria que impone la Ley en algunos de los temas, como por ejemplo en éste que planteamos en nuestra enmienda 682.

Entramos así en la enmienda 683, al Capítulo IV, cuyo único artículo faculta al Gobierno —lo que ya habíamos visto en la letra c) del artículo 31— para tener la posibilidad de fragmentar los mercados bursátiles; damos por reproducidas las argumentaciones que acabamos de hacer con respecto a nuestra enmienda a la letra c) del artículo 31, e insistimos en la necesidad no de fragmentar, sino probablemente de ensanchar, de hacer más profundo nuestro mercado de capitales y no justo lo contrario.

Con respecto al Capítulo V y último de este Título IV, donde se regulan de manera muy somera las ofertas públicas de adquisición y venta de valores, se nos argumentó en Ponencia que esta regulación venía a subsanar y a adecuar nuestra legislación a la comunitaria. Esto parece difícil puesto que no hay legislación comunitaria; lo que hay son recomendaciones. Por tanto, son códigos de conducta que no son de obligado cumplimiento por parte de los estados, y parecería que existiendo un Decreto del año 1984, mucho más exhaustivo y mucho más importante, en cuanto a su detalle, que estos dos artículos, no se pretendiese por vía de ellos introducir cuestiones que deberían ser tratadas de manera exhaustiva por la legislación mercantil.

Todavía parece más grave, en el párrafo segundo del artículo 60, que se pretenda, no ya en esta Ley, por vía de Ley, sino por vía de reglamento, que el Gobierno pueda autorizar a los consejos de administración a emitir acciones sin el respaldo de la junta directiva de accionistas de las sociedades, lo cual iría en contra de todos los principios de nuestra legislación mercantil.

Todos recordamos, porque no hace falta tener una gran memoria, cuál fue uno de los errores de planteamiento de una operación de gran envergadura que si no tuvo el aval formal del Gobierno, sí lo tuvo, desde luego, de alguno de sus miembros, no sólo implícito, sino explícito. Pero, bien, que un miembro del Gobierno explícitamente o llevado de un cierto ardor pueda cometer un error en sus apreciaciones sobre lo que se debe hacer no puede obligarnos a nosotros a tener que incluir una potestad reglamentaria del Gobierno para variar una parte sustancial de nuestro derecho mercantil. Es decir, cuando en la mitad del párrafo segundo, se dice que reglamentariamente se fijarán valores cuya emisión aún no ha sido acordada por la sociedad o entidad oferente, como parte de precio de una oferta pública de adquisición, estamos tratando de subsanar un error que no nos compete a nosotros subsanar, sino a nuestra legislación mercantil, y sería muy discutible si realmente es un error y si realmente en el contexto de nuestra legislación mercantil tiene sentido que un consejo de administración pueda acordar la ampliación de capital de una sociedad anónima.

El resumen, señor Presidente, existen temas de máxima importancia en la regulación de este Título IV. Quizá, sin ninguna duda, el más importante sea el de regular desde el principio claramente una de las grandes innovaciones de la Ley, que es la actuación por cuenta propia. Cree-

mos que se ha hecho un esfuerzo, y así lo queremos reconocer, por parte del Grupo mayoritario, tanto en sus enmiendas originarias como en el trámite de Ponencia; pero creemos que este esfuerzo no es suficiente —y lamentamos decirlo así—, especialmente por la pobre definición que se va a plasmar en el artículo 70, tal y como viene en el texto de la Ponencia, y sería imprescindible que ya se ha añadido una letra d) nueva al artículo 36, se hiciesen manifestaciones desde el principio sobre la necesidad de la transparencia y de la no manipulación de los precios, especialmente teniendo en cuenta las características de estrechez y de dominio por parte de los grandes grupos, tradicional en nuestro mercado de capitales.

Creemos asimismo que existen situaciones en muchos de estos artículos en las que llevados por un exceso de deseo de poder de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, lo que se está haciendo es dejar sin contenido las atribuciones de las sociedades rectoras de las Bolsas, lo cual no va a ir en beneficio ni del mejor funcionamiento de nuestros mercados ni del control de las instituciones públicas sobre éstos y, sobre todo, va a producir una excesiva intervención por parte de los poderes públicos en el funcionamiento interno de los mercados españoles.

Creemos que la diferenciación entre agencias y sociedades de valores no debe mantenerse, por mucha que pueda ser la comodidad para resolver situaciones puntuales y que, desde luego, no debe mantenerse en el sentido de dar una autorización genérica a cualquier sociedad para la actuación por cuenta propia.

En resumen, creemos que la pretensión de que el Gobierno por vía reglamentaria pueda fraccionar los mercados e incluso modificar nuestro Derecho mercantil no puede ser menos afortunada.

El señor **VICEPRESIDENTE** (Sánchez Bolaños): Con el ruego de que sea breve, doy la palabra al señor Martínez Noval.

El señor **MARTINEZ NOVAL**: Empieza usted, señor Presidente, con un ruego, y en esta tarde de finales de primavera le confieso, señor Presidente, que no aspiro a la medalla de plomo. Por tanto, tengo por delante una tarea difícil, porque unos ponentes, los menos, se han referido a una numeración de artículos que se corresponden con el dictamen de la Ponencia; otros, los más, se han referido a una numeración que tiene que ver con el proyecto de ley inicial; otros han hecho su intervención teniendo en cuenta las enmiendas transaccionales que ha presentado el Grupo, mientras que otra parte de los señores intervinientes no han tenido en cuenta esas enmiendas. Ante ello, me encuentro en una difícil tesitura de cómo globalizar y dar un poco de coherencia a todas las intervenciones que han tenido lugar, para tratar de dar también un poco de coherencia a la mía en respuesta a las suyas y no quedar como campeón de lo que decía al principio, con ese metal gris.

El artículo 29, efectivamente, al que casi todas SS. SS. se han referido, ha sido objeto de una enmienda transaccional por parte del Grupo parlamentario al que repre-

sento en estos momentos. Tengo que confesar, en respuesta a alguna de sus dudas, en unos casos, y, en otros, rechazo al contenido, bien del artículo, tal como estaba en el proyecto, bien de la enmienda transaccional que presento en estos momentos, tengo que manifestarles que en efecto la Ley ha querido dejar voluntariamente abierta, en la letra c) y en el artículo 59, al cual se refiere la enmienda, la posibilidad de que existan otros mercados oficiales; voluntariamente se ha dejado abierta esa posibilidad pensando en que a la vista de cómo evolucionan las Bolsas de valores y el mercado de deuda anotada se puedan crear otros mercados análogos a este último, al de deuda anotada, que es un mercado nuevo, para determinadas categorías de valores privados de renta fija que puedan surgir, como es el caso de pagarés, papel comercial o incluso de otros valores, como pueden ser futuros, opciones, etcétera.

Lo lógico, entendemos nosotros, y así se lo especificaba e insistía en ello al señor Lasuén, es que las Bolsas de valores absorban todo este tipo de negociación; esa es, al menos, nuestra previsión y ese es también nuestro deseo, que en las Bolsas vayan recalando todo este tipo de valores que puedan ir surgiendo en el futuro; pero parece preferible en estos momentos no cerrar absolutamente ninguna posibilidad, no cerrar puertas a otras alternativas que se puedan organizar en el futuro. De manera que este artículo 29 con nuestra enmienda transaccional queda configurado de esta forma abierta a que me refería anteriormente.

A continuación, casi todas S. S. se han referido a la atribución, incorrecta desde su punto de vista, de la competencia de admisión, suspensión y exclusión a la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Tengo también que recordarles (a algunos ponentes no hace falta recordárselo, que me perdonen si soy injusto con ellos) que mi Grupo ha presentado una enmienda transaccional al artículo 30, en la cual se atribuye a la Comisión Nacional del Mercado de Valores la competencia de una verificación previa de los requisitos que ella misma con anterioridad habrá fijado por medio de la potestad reglamentaria que tiene atribuida. No sabemos si el nombre de la norma será el de «circular», nombre del que abominaba días pasados el señor Ortiz, o qué otra denominación tendrá esa norma. En todo caso, esa comisión tiene potestad reglamentaria y podrá determinar las condiciones mínimas que se fijen para que un valor sea admitido a negociación.

Esa verificación previa, de acuerdo con nuestra enmienda transaccional, la lleva a cabo la Comisión Nacional del Mercado de Valores y posteriormente es cada uno de los órganos rectores de las Bolsas el que admite a negociación o no en su bolsa correspondiente cada uno de los valores.

Señorías, ciertamente la ley concibe la admisión a negociación en un mercado secundario oficial como un proceso paralelo al de la propia emisión de los valores, y por ello el artículo 30 exige la aplicación de los requisitos previstos en el artículo 24 para las emisiones, que son básicamente los de la auditoría previa, el folleto informativo, etcétera, pero como la admisión es una decisión con efec-

tos prolongado en el tiempo, que no tiene un efecto instantáneo, sino que se prolonga durante el tiempo que el valor se sigue cotizando en el mercado, el artículo 33 exige, además, con carácter periódico, la realización de auditoría y el suministro público de información.

Se ha de tener presente además que las auditorías y los folletos han de incorporarse a los registros públicos mantenidos por la Comisión Nacional del Mercado de Valores que se prevén en el artículo 93 (y hago una precisión: me estoy refiriendo siempre a la numeración del proyecto de ley y no a la del dictamen de la ponencia).

No puede olvidarse, y en esto sí quiero insistir, que la admisión a negociación en una Bolsa de un determinado valor altera el régimen jurídico de su transmisión. Con esto trato de dar respuesta en la medida de mis posibilidades a algunos de los argumentos utilizados por el señor Olabarría, que atribuye un carácter puramente administrativo al acto que él llama incluso de ejecución de la admisión o no de un valor a cotización.

Nuestro punto de vista a ese respecto es un tanto divergente del suyo, señor Olabarría, y del de algún otro portavoz más, en el sentido de que afirmamos que la admisión a negociación tiene, efectivamente, un carácter que altera el régimen jurídico de la transmisión, ya que a partir de ese momento no será suficiente la anotación en el libro de socios si el valor es nominativo, o la intervención de un fedatario público si el valor es al portador, sino que requerirá la mediación de una sociedad o de una agencia de valores miembro de dicha Bolsa. Además, aunque la admisión se produzca en un mercado concreto, sus efectos son de ámbito estatal, pues todos los ciudadanos tienen acceso a todos los mercados, por local que sea una Bolsa de valores.

En otras palabras, señor Olabarría, y quiero referirme a su intervención, la admisión a negociación y la permanencia en la misma no es un mero trámite administrativo, desde nuestro punto de vista, sino que constituye un aspecto esencial en la supervisión de la mercancía, que es el activo correspondiente. Téngase en cuenta que la admisión a cotización de un valor en una Bolsa tiene un efecto en cuanto a la transformación de ese activo. Por tanto, tiene un efecto mercantil, puesto que provoca, en primer lugar, al ser admitido a cotización, una obligación sustancial en relación con un factor fundamental en la caracterización de un activo, cual es, por ejemplo, el de la liquidez, por referirme sólo a uno de ellos.

La ley prevía, como sabe S. S., la posibilidad de delegación de esa competencia de admisión que tenía atribuida la Comisión Nacional del Mercado de Valores a los organismos rectores de cada mercado, y hemos preferido, por la enmienda transaccional, cambiar esa redacción para que sea la Comisión Nacional del Mercado de Valores la que lleve a cabo una verificación que nosotros entendemos que ha de ser muy general, muy genérica, en principio, respecto a la normativa que la propia Comisión establezca, para que luego sean las bolsas de valores las que admitan o no, efectivamente, a cotización un valor en cada uno de esos mercados.

Nosotros entendemos además, señorías, que la admi-

sión genérica por la Comisión Nacional del Mercado de Valores debería tener también un efecto general en todas las bolsas, no para una sola, y que luego sea cada una de ellas la que decida.

Si todo lo que he dicho se refiere a la transformación del contenido mercantil de un activo que se produce con ocasión de la admisión, señorías, habría que intensificar mucho más este aspecto mercantil del problema y no la mera visión administrativa si hablamos de la suspensión o de la exclusión de un valor de un mercado. En ese caso, entendemos nosotros que aún más que en el caso de la admisión está justificada la atribución competencial, en este caso exclusiva, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en relación con la suspensión y con la exclusión. Ustedes tienen que estar de acuerdo conmigo en que en ese caso un valor que se cotiza en varias bolsas en el territorio del Estado tiene que ser, si es que es suspendido en su cotización, suspendido en todas las bolsas en las que ha cotizado, y no en una sola. Señorías, muy recientemente, hace muy pocas semanas, hemos vivido una experiencia que, en nuestra opinión, es de lamentar desde el punto de vista de la protección del inversor, y es esa experiencia según la cual una Bolsa y sólo una Bolsa de las cuatro existente en estos momentos en el territorio del Estado procedió a la suspensión de la cotización de un valor, y no de un valor cualquiera, de un valor desdeñable en el conjunto de empresas que se cotizan en los mercados de valores, sino de un valor fundamental, esencial diría yo, en el conjunto de activos financieros que se negocian en las Bolsas españolas.

Desde ese punto de vista, señorías, nosotros entendemos que si se produce la suspensión o la exclusión se han de producir absolutamente en todas las bolsas de valores del territorio del Estado y que, por tanto, aún más que en el caso de la admisión, la suspensión y la exclusión han de ser competencias atribuidas en exclusiva a la Comisión Nacional del Mercado de Valores. **(El señor Presidente ocupa la Presidencia.)**

En los artículos 34 a 43 la ley sienta unos principios básicos de funcionamiento de los mercados que difieren sustancialmente de los que hoy rigen. Todos ustedes han presentado enmiendas y, en principio, conocen nuestras transaccionales, conocen las enmiendas que vamos a admitir y que vamos a rechazar, que son exactamente las mismas que afirmamos o negamos en Ponencia, y a ese respecto quiero dejar sentadas algunas afirmaciones que creo que conviene destacar.

En primer lugar, que tal como queda redactado el dictamen que saldrá de esta Comisión, de acuerdo con los votos que obtendrá contando con el apoyo del Grupo Socialista, una vez admitido a cotización o a negociación un valor en un mercado secundario, no se puede, a diferencia de lo que ocurre hoy, negociar fuera del mercado. Las compraventas serán nulas si no interviene un miembro del mercado. Eso lo tienen ustedes reflejado en el artículo 34; y las demás operaciones que no se consideren operaciones de mercado, pero que no se sustraen a la disciplina de la ley, cosa muy importante, serán ineficaces sin

la comunicación a los órganos rectores del mercado. Es el artículo 35.

En segundo lugar, que la información sobre todas y cada una de las operaciones de compraventa será pública, de acuerdo con el artículo 42, y que también podrán serlo las operaciones restantes, de acuerdo con una enmienda que ha presentado mi Grupo, y que tiene el número 268, al artículo 42.

En tercer lugar, tengo que decir que se está pensando en la ley, aunque no se diga explícitamente, en un mercado de funcionamiento continuo, en el que existirán precios distintos a lo largo de la jornada, y no se excluye que existan precios distintos para distintas operaciones, dependiendo, evidentemente, de la hora a la que esas operaciones se hagan. En general, la publicidad de las operaciones hará que las desviaciones de precios entre operaciones simultáneas sean mínimas, salvo que las partes tengan voluntad manifiesta de que no lo sean.

En todo caso, con esta ley dejará de existir nada parecido a lo que hoy entendemos por cotización oficial, puesto que habrá precios diferentes a lo largo del día, si hay una cotización continua. Como tampoco hay, señorías, en los mercados más modernos que ya funcionan en nuestro país, esa cotización oficial. Pongamos el caso del mercado interbancario o el mercado de divisa extranjera, así como el mercado de deuda pública en anotaciones, en el que tampoco hay una cotización oficial.

Desde nuestro punto de vista, no hay razón alguna para excluir algunas cautelas que ustedes han expresado respecto a las operaciones por cuenta propia que pueden llevar a cabo miembros del mercado, cuya figura se diseña de nuevo en este proyecto de ley, como son las sociedades de valores. Hoy, todos los mercados tienden a esas operaciones, señorías. Muy recientemente, el mercado francés ha posibilitado ese tipo de operaciones. Nosotros no prentedemos negar —porque nadie puede hacerlo desde un punto de vista lógico y razonable— que ese tipo de operaciones conlleven ciertos peligros. Eso es cierto. Entonces, cabría preguntarse: ¿Hemos tomado o no hemos tomado todas las cautelas y todas las garantías debidas para alejar esos peligros que llevan aparejadas las operaciones por cuenta propia? Nosotros creemos que sí e, incluso, creemos que el proyecto de ley toma muchas precauciones, y les cito los artículos 36, 37, 38, 39, 41, 42 y 43, en los que se contienen cautelas para que ese tipo de operaciones por cuenta propia se hagan con las máximas garantías respecto a lo que entendemos como protección del inversor.

Aquí alguien ha utilizado un argumento que parece casi de manual, y no lo digo en sentido despectivo, sino justamente lo contrario. Efectivamente, en un mercado estrecho, como lo es el español, se plantea el problema de si la actuación por cuenta propia es compatible con la estrechez del mercado y si eso puede afectar o no a la competitividad en el propio mercado. Es un problema serio que abordan los manuales que tratan teóricamente el mercado de valores, y todos esos manuales tienen una solución que viene a decir que cuando existe una perfecta disponibilidad de información a todos los inversores,

cuando hay una publicación exacta, fiel y rápida de las operaciones que se están produciendo en el mercado, por esa vía de la transparencia de la información se alivian algunos de los preligros que conlleva la actuación de operadores por cuenta propia en un mercado estrecho.

En quinto lugar, señorías, entendemos nosotros que no hay razones para excluir que dos partes acuerden negociar valores a precios convenidos fuera del mercado. Por eso nosotros hemos presentado una enmienda al artículo 34 añadiendo un nuevo apartado d), y otra —entiendo yo que importante— al artículo 36, respecto del cual el señor Rato ha manifestado alguna duda de si contenía o no una errata. El decía que el artículo 38 del informe de la Ponencia se refería a los apartados a), b) y c) del artículo 36, y que faltaba el d). No falta. Es decir, no se trata de una errata. Nosotros pretendíamos que el Gobierno tuviese capacidad, habilitando al Ministerio de Economía, para que, protegiendo el interés de los inversores, pudiese prohibir determinado tipo de operaciones. Es decir, señorías, lo que nosotros estamos pensando es que si las operaciones por cuenta propia, al cabo de una cierta experiencia, se llega a la conclusión de que son perniciosas para la transparencia del mercado, de que son perniciosas para los inversores españoles, el Gobierno, por este apartado a), está facultado para prohibir ese tipo de operaciones. Dejamos abierta esa puerta. El apartado b) también habilita al Ministerio de Economía para tipificar operaciones. Y, en último lugar, el apartado c) determina las normas a las que haya de ajustarse esa negociación.

Efectivamente, señor Rato, toda esta habilitación al Gobierno tiene sentido respecto de los apartados a), b) y c) del artículo 36 del informe de la Ponencia, pero no respecto al d). Es decir, toda esa habilitación al Gobierno no tiene sentido entre quienes no tengan la condición de miembros del correspondiente mercado y hayan convenido entre sí, con toma de razón por parte de un miembro de aquél, los términos de la operación. De manera que, por medio de esas dos enmiendas que ha presentado mi Grupo, estamos separando de las operaciones del mercado aquellas en las que dos miembros convienen entre sí fuera del mercado, a los cuales se les exige sólo la toma de razón por parte de un miembro del mercado.

Señorías, respecto al artículo 45, se me ha pedido alguna precisión en cuanto al contenido exacto del informe de la Ponencia y más diría yo en cuanto al contenido de la enmienda transaccional que les he entregado. Efectivamente, la enmienda transaccional cambia sustancialmente lo que se refleja en el viejo artículo 45 del proyecto de ley, y en ella hablamos de que no puedan ser negociados los valores en ningún mercado secundario organizado distinto de las bolsas de valores. Hemos querido utilizar el término «organizado» para cerrar el paso a posibles mercados secundarios no oficiales de acciones o valores representados mediante título. Esa posibilidad existía sin esa precisión. Además, hemos utilizado el término «organizado» en el convencimiento de que es un concepto que ya está acuñado en la legislación española, concretamente en la Ley sobre Instituciones de Inversión Colectiva y en un Real Decreto sobre inversiones españolas en el ex-

terior, en el que también se habla de mercados organizados. De esa manera creemos nosotros que cerramos el paso a la posibilidad de que existan bolsas de valores que no sean las que se contemplan en el proyecto de ley.

Citamos, en primer lugar, las acciones y los valores convertibles en ellas. Ya no hablamos de los valores emitidos por el Estado, con lo cual salvamos algún problema que manifestaban los grupos catalán y vasco y el señor Pedro Costa, sino que reservamos y ponemos en primer lugar, para las bolsas de valores, la negociación de las acciones o de valores convertibles en ellas. En segundo lugar, hablamos de los valores que estén representados por medio de títulos. Y, en tercer lugar, aquellos otros para los que así lo determine la Comisión Nacional de Mercado de Valores. Creo que, de esa manera, quedan perfectamente atribuidos a las bolsas de valores cuáles son los activos que en ellas se pueden negociar, sin dejar cerrada, una vez más, ninguna puerta, porque se incluye un apartado c) que, señorías, muy genéricamente, permite la negociación o cotización en las bolsas de valores de cualquier otro, siempre que así lo determine la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Queda de esa manera, señor Lasuén, abierta la ley a que en el futuro se produzca una solución al problema de la segmentación, a que usted se refería, tanto ayer como hoy.

En los artículos 48, 49, 50 y 51, el informe de la Ponencia, con un decalaje de un artículo más, porque, si no me equivoco, el 48 es ahora el 49 y el 51 es ahora el 52, se regula el sistema de interconexión bursátil. Respecto de algunos apartados de esos artículos e, incluso, del conjunto del sistema, casi todos los portavoces han manifestado puntos de vista, en unos casos afirmativos y en otros negativos. Creo que la objeción de más envergadura —sin querer menospreciar a ningún otro portavoz— es la que ha manifestado el portavoz de Minoría Catalana, que se inclina más bien por un sistema de interconexión que por un sistema interconectado, tal como yo lo entiendo. Señoría, creo que usted manifiesta el temor de que la Bolsa de Barcelona —concretamente en Ponencia utilizaba el término de la plaza financiera de Barcelona— sufriese alguna merma (podía extenderse la misma preocupación al caso de la Bolsa de Bilbao o de la Bolsa de Valencia) en su potencia financiera como consecuencia de la existencia de este sistema de interconexión bursátil. Quiero manifestarle, señoría, que no es esa la previsión que tiene mi Grupo a la hora de introducir este sistema de interconexión bursátil en este proyecto de ley. Le digo más, las bolsas de Barcelona, de Bilbao y de Valencia hace muchos años que están perdiendo importancia en el conjunto de la cotización de valores en el territorio del Estado por causas que no tienen que ver con la existencia de ninguna interconexión porque, hasta este momento, no existía interconexión alguna. Creo que son otros hechos —en los que no es el momento de entrar— los que están conduciendo a una pérdida de importancia de estas bolsas de valores como centros de contratación.

Señor Homs, sólo quiero recordarle algunos datos que seguramente usted conoce. En el año 1952 la bolsa de Barcelona contrataba el 47,8 por ciento de los valores mobi-

liarios que se contrataban en el conjunto del Estado español. En el año 1987 en la Bolsa de Barcelona se contrató el 13,6 por ciento del total de valores mobiliarios contratados en el conjunto del Estado español, sin la existencia de ese sistema de interconexión bursátil. Señoría, quiero decirle con claridad que no va a ser este sistema de interconexión bursátil, sino, a lo mejor, justamente lo contrario, lo que siga orientando hacia abajo ese porcentaje de la contratación total de valores mobiliarios que representa la Bolsa de Barcelona, y lo mismo se puede decir de la Bolsa de Bilbao o, incluso con mayor intensidad, de la Bolsa de Valencia, que inició su andadura en el año 1982 con un 7 por ciento del total y en estos momentos, cinco años después, está ya en un 5 por ciento del total. Son otras fuerzas, otros elementos y otros factores, entiendo yo, los que pueden producir el efecto de pérdida de importancia de algunas bolsas de valores que no sean la de Madrid.

Ha habido otras enmiendas, señorías, a otros capítulos de este Título. Yo creo que es importante nuestra enmienda transaccional al artículo 47, la que cambia el procedimiento de gerenciar ese sistema de interconexión. El proyecto de ley hablaba de una comisión gestora; ahora yo creo que solventamos satisfactoriamente para todos el problema, trasladando la forma jurídica de comisión gestora —si es que esta comisión supone alguna forma jurídica, que yo lo dudo— a una sociedad de bolsas. Además, solucionamos a satisfacción de varios Grupos, creo yo, el que los accionistas de esa sociedad de bolsas sean los organismos rectores de las bolsas que en estos momentos existen. Además, que todas esas bolsas tengan idéntica ponderación en su voto a la hora de decidir. Además, señorías, que se imposibilite que los miembros de las bolsas tengan acceso a esa sociedad de bolsas por otra vía que no sea el organismo rector de la Bolsa, pero no de forma directa. De modo que con eso entendemos nosotros que se da satisfacción a las variadas posiciones que había respecto a cómo gestionar ese sistema. Tampoco les oculto que hay varios argumentos que pueden llevar a que el organismo que gestione el sistema de interconexión sea una sociedad anónima y no una comisión gestora. En primer lugar, entendemos que si ese organismo rector tiene forma jurídica concreta de sociedad es más fácil su supervisión y su tutela —aunque la supervisión y la tutela molesten a algunos grupos—. Es un argumento que, desde nuestro punto de vista, también ha servido para transformar el órgano de la comisión gestora a sociedad y, en segundo lugar —y es argumento potente—, que siendo una sociedad anónima se permite la pertenencia al mismo de las bolsas de valores con voto igual, con distribución paritaria de las acciones entre las cuatro bolsas que en estos momentos existen en España.

Señorías, mi Grupo tiene presentadas —lo digo a efectos del acta, señor Presidente— enmiendas transaccionales en este Título, concretamente a los artículos 29, 30, 38, 41, 45, 47, 48, 49 y 50.

Por último, señor Presidente, yo no quisiera acabar mi intervención sin referirme a una afirmación que ha hecho el señor Rato, también para acabar la suya en defensa de

las enmiendas de su Grupo, en la que se ha referido, entiendo yo que de forma —dicho con todos los repuestos— poco prudente, al apoyo explícito o no explícito de algún miembro del Gobierno a alguna operación pública de adquisición de acciones que se había producido hace meses.

Señor Rato, por prudencia política yo me voy a callar inclinaciones más o menos sesgadas, en muestra de exagerada diligencia, de determinados organismos rectores de bolsas a la hora de admitir o no admitir determinadas ofertas públicas de adquisición de acciones. La prudencia política en este caso me lleva a no insistir en ello. De la misma forma que nosotros tenemos esa prudencia, yo le digo a usted, con todos los respetos y con toda cordialidad, que tampoco conviene hacer concretas manifestaciones, un poco aventuradas, respecto del apoyo explícito o no explícito de miembros del Gobierno a determinadas operaciones que llevan a cabo empresas privadas radicadas en este país.

El señor **PRESIDENTE**: Tiene la palabra el señor Costa, por tres minutos, para réplica.

El señor **COSTA SANJURJO**: Como antes he consumido en exceso el tiempo, ahora lo voy a utilizar en defecto, creo.

No voy a rebatir ninguno de los argumentos expuestos por el señor Martínez Noval, que se mantiene estrictamente en su postura. Sólo quiero recriminarle que utilice datos sesgados, de una forma falaz, porque decir que la Bolsa de Barcelona ha disminuido su importancia, dicho tal cual, sin más, me parece tener ganas de introducir sesgos en esta información. Realmente, tendría que explicar que en valores industriales, por ejemplo, ha subido el porcentaje de contratación de la Bolsa de Barcelona respecto a la nacional; tendría que decir, por ejemplo, que la ponderación de los índices responde a una mayor contratación de valores tipo Telefónica, etcétera, en la Bolsa de Madrid. Esto desvirtúa la importancia y el volumen real de cada una de las bolsas.

El señor **PRESIDENTE**: Tiene la palabra el señor Ortiz, por tres minutos, para réplica.

El señor **ORTIZ GONZALEZ**: Espero no consumirlos, señor Presidente.

En la exposición del señor Martínez Noval, correcta como prácticamente todas las suyas, ha habido cosas con las que estamos de acuerdo y otras con las que no estamos de acuerdo. En el caso del texto original, el informe de la Ponencia y las enmiendas transaccionales no sé si voy a saber moverme del todo bien, por lo que voy a permanecer en el terreno de los principios sin hacer casi cita de enmiendas.

Seguimos sin estar de acuerdo con la fragmentación del mercado que comporta el artículo 29. Seguimos sin estar de acuerdo con el sistema de admisión, exclusión y suspensión de valores a cotización, y creemos —probablemente disintimos de algún otro Grupo de la oposición— que el sistema de verificación a cargo de la Comisión Na-

cional de Valores es, si cabe, peor que el del texto original, porque es más claro y más frontal decir que la Comisión Nacional de Valores es la que admite, excluye o suspende, que esa pura formalidad de que verifique la Comisión Nacional de Valores, pero admita los valores a cotización. No parece lógico que el organismo superior, que es la comisión nacional de valores, tenga a su cargo una operación de gestión, como es la verificación, y una vez hecha ésta, no tiene sentido, alcance, significación ni trascendencia que la Bolsa en concreto sea la que tome una decisión puramente formal que ya, de hecho, está prede-terminada y tomada con la verificación a cargo de la comisión nacional de valores.

No quiero introducir elementos de confusión, pero la admisión, exclusión y suspensión no son, señor Martínez Noval, que yo sepa, actos de comercio. Son actos administrativos y, si me permiten SS. SS. la expresión, como copas de pinos. Por tanto, estamos en el marco del Derecho Administrativo y, lamentablemente, no en el terreno del Derecho Mercantil. No quiero terciar en este asunto, que puede sembrar confusión, pero el Derecho es el Derecho y no se cambia por mucho que se quiera. No es un acto de comercio la decisión de admitir, suspender o excluir un valor en una cotización, y mucho más a cargo de un organismo público como la comisión nacional del mercado de valores.

Seguimos no estando de acuerdo con la mecánica de las operaciones por cuenta propia, pero ya lo explicaremos después a propósito de la discusión del próximo título. Seguimos creyendo que existe el riesgo de la aparición de los grandes, es decir, que los peces grandes foráneos se acaben comiendo a los chicos interiores o nacionales. Han tenido cautelas, pero no todas. Y seguimos insistiendo en que las operaciones por cuenta propia sólo deben hacerse en régimen de contrapartida, como explicaremos en el título siguiente.

Estamos de acuerdo con el artículo 34, en relación con la aparición del apartado d), es decir, aquel en el que se permiten las operaciones entre quienes no sean ni sociedades ni agentes, los particulares, con los requisitos de la toma de razón, pero no, obviamente, con el apartado b), por tanto, no podemos retirar la enmienda al artículo 45.

En cuanto a los valores de renta fija, quiero creer, señor Martínez Noval, que pueden entenderse comprendidos en la expresión «valores representados por medio de títulos». Siendo esto así, nosotros retiraríamos la enmienda correspondiente.

Estamos de acuerdo —y creo que se ha introducido una mejora importante y sustancial— en cuanto al sistema de interconexión. Su opinión de que el término «interconexión» es diferente de «interconectado» es difícilmente creíble, porque si buscamos en el diccionario de la Real Academia la palabra «interconectado» es igual a «interconexión». Y si buscamos la palabra «interconexión», a lo mejor hace referencia a «interconectado». En todo caso, creemos que la mejora que se ha introducido es notable y la apoyamos. Por lo demás, nos mantenemos en el resto de nuestras enmiendas.

El señor **PRESIDENTE**: Por el Grupo Parlamentario Vasco, tiene la palabra el señor Olabarria.

El señor **OLABARRIA MUÑOZ**: En primer lugar, voy a hacer una sugerencia amable y respetuosamente, sin ninguna acritud. Yo agradecería que no se vuelva a citar la actuación de determinada junta sindical de una bolsa que se está citando con demasiada profusión, que es la Bolsa de Bilbao, como todos saben, para citarla con nombres y apellidos. Porque es subjetiva y es opinable la actuación o la diligencia; para unos puede resultar excesiva y para otros razonable, como ocurre en mi caso, por ejemplo. Creo que no resulta pertinente introducir estos elementos de confusión en el debate.

En segundo lugar, quiero decir que el señor Martínez Noval sólo me ha replicado en mis intervenciones en un asunto puntual, y no se lo recrimino, en absoluto, está haciendo un gran esfuerzo, que todos le agradecemos, por contestar a la batería absolutamente inmensa de argumentaciones y contraargumentaciones que se hacen.

Respecto a lo que usted me ha replicado, señor Martínez Noval, le diré que la opinión de nuestro Grupo en cuanto a la admisión y, sobre todo, a la suspensión, en la que usted ponía más relieve por razones cautelares lógicas, no tiene por qué tener mayores garantías operativas atribuyendo a un órgano administrativo o cuasi administrativo esa función, como es la comisión nacional del mercado de valores, y no atribuyéndosela a los órganos rectores de las bolsas de valores, para que sean las que admitan o las que suspendan esa cotización. La eficacia administrativa y la cautelar es la misma, a todos los efectos, sobre todo, cuando nosotros en nuestra enmienda, como recordará, exigimos que sean esas admisiones y suspensiones de cotización en el mercado secundario comunicadas inmediatamente a la comisión nacional del mercado de valores. Con eso se salvaguardan todo tipo de garantías de control en el ámbito de todo el Estado, tanto de las admisiones como de las suspensiones, las regulares y las irregulares. Absolutamente.

En cuanto al resto de la argumentación que pensaba utilizar, ya se me ha adelantado el señor Ortiz que, con precisión jurídica suficiente ha explicado cómo se trata la suspensión de un acto formal, que como todos los actos formales tiene efectos sustantivos y mercantiles, pero la admisión es un acto formal y esta en una o dos Bolsas de valores, para integrarse en el sistema de interconexión bursátil, sigue siendo un acto formal con efectos mercantiles sustantivos. Esa es la cuestión, señor Martínez Noval.

El señor **PRESIDENTE**: Por el Grupo de Minoría Catalana, tiene la palabra el señor Homs.

El señor **HOMS I FERRET**: En relación con el Capítulo I, simplemente quiero ratificar que en cuanto a la dispersión que puede producirse en el mercado por esa autorización abierta que se establece a los futuros mercados que puedan constituirse, mantenemos esa discrepancia con el grupo socialista. Si su voluntad es que en el futuro la evolución vaya situándose dentro de los mercados bur-

sátiles, si es así como el grupo socialista considera que debería evolucionar el sistema, que así también se establezca en la ley. En ese sentido, la ley no determina que ese proceso pueda ir en esa dirección, lo deja abierto y puede que sí se sitúen dentro del mercado bursátil, pero la ley en ese sentido nada garantiza.

En cuanto al Capítulo II, que hace referencia, entre otras cuestiones, al mercado bursátil y, especialmente, a la interconexión, nuestro grupo mantiene la discrepancia no en que el mercado se tenga que interconectar —ya lo he manifestado varias veces, en Ponencia y en Comisión—, sino en el sistema de interconexión que se establece, ahí nace la principal discrepancia. El grupo socialista me está indicando que ha habido un proceso evolutivo a lo largo de estos últimos cuarenta años en relación con la Bolsa de Barcelona, que ha ido perdiendo peso relativo. Quiero decirle simplemente que el análisis frío de las cifras comparativas pudiera darle a entender que la Bolsa de Barcelona ha perdido volumen o importancia, pero eso no es cierto. Quiero decirle muy claramente. Ha perdido posición relativa dentro del conjunto del sistema; aumentamos los porcentajes relativos porque es la evolución, pero básicamente, porque ha crecido la Bolsa de Madrid, no porque el volumen de contratación de la Bolsa de Barcelona haya disminuido, no porque el volumen de los títulos que se coticen allí haya disminuido, no porque los valores de cotización hayan sido cada vez menores, sino todo lo contrario. Es más, en los dos últimos años se han experimentado unos crecimientos que la sitúan por encima del porcentaje que usted ha citado, el 13 por ciento, están sobre el 17 ó 18 por ciento. Pero en su conjunto y en términos absolutos, la evolución ha sido positiva durante estos años, lo que ocurre es que el sistema en el conjunto del Estado español, en otras Bolsas, y especialmente en la Bolsa de Madrid, ha ido evolucionando y dándole mucho más cuerpo global y, por tanto, el peso relativo ha disminuido, no sólo en ese sentido, no es que la Bolsa en sí misma, la de Barcelona concretamente, la de Bilbao o la de Valencia hayan perdido y se hayan marginado en el conjunto del sistema del Estado.

En relación con las enmiendas transaccionales, quiero decirle que muchas de ellas son positivas. Felicito al grupo socialista, porque en ese sentido han hecho un esfuerzo por ir acercando posiciones, aunque marginales en algunos aspectos sustanciales desde nuestro punto de vista, pero hay un esfuerzo de ir corrigiendo y mejorando la ley. En este sentido, muchas de las enmiendas transaccionales son buenas. Quisiera referirme a algunas de éstas porque suponen la retirada de enmiendas de nuestro Grupo Parlamentario, concretamente la enmienda transaccional al artículo 38 implica la retirada de la enmienda 397. Yo no sé, señor Presidente, si las enmiendas que están en estos momentos vivas en el debate obligan a la retirada, por parte de los grupos parlamentarios, para que se puedan someter a votación.

El señor **PRESIDENTE**: No necesariamente en el debate en Comisión. Esto es sólo en el Pleno.

El señor **HOMS I FERRET**: ¿Y en el caso de que la Comisión actúe con competencia legislativa plena?

El señor **PRESIDENTE**: Siempre hemos aplicado las normas más amplias y, por tanto, también aquellas que afectan a la Comisión, puesto que esto no deja de ser una Comisión. Por tanto, no es necesaria la retirada de la enmienda.

El señor **HOMS I FERRET**: En todo caso, manifiesto que al aceptarse la transaccional al artículo 38, la enmienda 327 de Minoría Catalana no tendría sentido, por tanto, la retiro. La 398 también, es la que se dirige al artículo 41. Y la enmienda transaccional al artículo 45 supone también no someter a votación la enmienda 401. Asimismo, la enmienda al artículo 47 supone que no es necesario someter a votación las enmiendas números 403 y 404.

Por último, simplemente quisiera dirigirle al ponente socialista una pregunta para que me aclarara una duda en relación con la enmienda que se presenta al artículo 49. Es la enmienda que plantea esta reconducción de la comisión gestora del sistema interconexión, que ustedes plantean que sea una sociedad de bolsas la que sea la titular, la propietaria de todo el sistema de interconexión, y en la redacción que ustedes sugieren se establece que la sociedad de bolsas se constituirá por las sociedades gestoras de las Bolsas de Valores y el capital de la citada sociedad se distribuirá por partes iguales —lo dicen ustedes— entre sus accionistas. En todo caso, como el proceso de constitución es uno y la evolución futura, dando lugar a otros posibles accionistas, no queda tampoco claramente recogida en esta redacción, podría darse la interpretación en el sentido de que, en el desarrollo de esta sociedad, pudiera haber otros accionistas que no fueran estrictamente las sociedades gestoras de la Bolsa.

Yo quisiera sugerir una redacción mejor, en el sentido de que el capital de la citada sociedad se distribuirá por partes iguales entre dichas sociedades gestoras. En todo caso, queda de forma mucho más clara la redacción de la transaccional que ustedes sugieren y, por supuesto, no da pie a ninguna otra interpretación, además de que creo que coincide claramente con la voluntad y con el deseo del grupo socialista al proponer esa redacción. Por tanto, yo propongo una rectificación puntual en el sentido de sustituir la expresión «accionista» por la referencia estricta a las sociedades gestoras de las Bolsas, porque queda mucho más clara la redacción, evitando cualquier otra interpretación que creo que no es la de su grupo parlamentario.

El último punto es que en esta misma transacción, en el segundo apartado, hay una referencia a un informe previo de las comunidades autónomas. Nuestro grupo, ya que se va a aceptar esta enmienda transaccional, entiende que dicho informe tendría que someterse a una conformidad previa, no la presentación estricta de un informe sin calificativos, sino que dicho informe, que sí parece bien que emitan las comunidades autónomas, sea una acción que requiera una calificación positiva de los estatutos de dicha sociedad de Bolsas.

Finalmente, reiterarme en que, a pesar de esa mejora que debo reconocer en cuanto a la comisión gestora del sistema de interconexión, mantenemos esa preocupación respecto de cuáles va a ser los efectos que va a tener este sistema en el futuro desarrollo por cuanto que la mayoría de los valores a cotización van a quedar resituados en el sistema y las Bolsas existentes van a encontrarse en una dinámica residual de todo el sistema.

Para terminar, simplemente hacer una observación al ponente socialista en cuanto al artículo 54, que hace referencia a esta sociedad anónima que se constituye de Servicio de Compensación y Liquidación de Valores. En ese artículo 54, a diferencia de la transaccional que ahora ofrece muy positivamente —repito— el grupo socialista al artículo 49 y que clarifica mucho más y mejora el texto en cuanto a la sociedad de Bolsas que deberá regir el sistema interconexión, en cuanto al sistema de compensación no se establece el procedimiento de constitución, se deja absolutamente abierto. Es decir, existirá una sociedad de Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, en que el procedimiento de esa constitución de sociedad no se mencionaba, y tampoco se sabe exactamente quiénes van a ser los miembros de esta sociedad.

En uno de los últimos párrafos se dice que el Gobierno, en todo caso, se faculta para que regule lo no previsto en ese aspecto, que me imagino que por la vía reglamentaria se va a establecer, pero si se establece ya en la ley para la sociedad del sistema de interconexión, parecería lógico también decir quiénes van a formar parte de esa sociedad en el sistema de compensación y liquidación...

El señor **PRESIDENTE**: Le ruego termine en cuanto pueda, señor Homs.

El señor **HOMS I FERRET**: Termino en un segundo, señor Presidente.

Por eso, yo creo que en la Ponencia le sugerimos que en todo caso fuera esta misma sociedad de interconexión la que fuera el accionista mayoritario en esa sociedad de compensación. En todo caso, yo quería pedir que matizara un poco cuál es su posición en cuanto a esta cuestión que le planteo.

El señor **PRESIDENTE**: Tiene la palabra el señor Lasuén.

El señor **LASUEN SANCHO**: Yo voy a ser brevísimo. Voy a tratar de replicar al Portavoz socialista, que me consta que ha hecho un esfuerzo de síntesis considerable, y por ello a lo mejor han surgido errores de interpretación o de comunicación.

Señor Martínez Noval, en el caso de la suspensión y exclusión, el argumento que usted ha dado para insistir en el criterio de que la exclusión y la suspensión sea competencia de la comisión nacional en el mercado de valores es un ejemplo que ha sucedido hace unos días, que unas bolsas han suspendido un valor y otras no lo han suspendido, etcétera. En el caso que estamos contemplando eso sería función típica de la sociedad que gestiona el merca-

do interconectado de bolsas, porque esos valores son esenciales y contratan en varias Bolsas, por tanto, no habría lugar a la cuestión. Creo que ese es un argumento débil; creo que la admisión, la exclusión y la suspensión son actos idénticos, y por esa razón insisto en los argumentos que desarrollamos en Ponencia los distintos grupos y nos reservamos las enmiendas 160 y 161 para que sean votadas independientemente.

Por el contrario, decaeríamos en la número 159, porque, con todos los defectos de redacción que luego comentaremos de la enmienda socialista, recoge los principios que defendía nuestro grupo.

Posteriormente, ha dicho que todos los grupos parlamentarios han enmendado los artículos 34 a 36, en los que se regula un nuevo funcionamiento del mercado financiero. Esa afirmación no es enteramente correcta; nosotros no los hemos enmendado, porque el texto del proyecto nos parecía adecuado, nos parece muy bien especialmente la creación de «market-makers» y creemos que desde el punto de vista jurídico formal están suficientemente garantizados los derechos de todo el mundo en el texto de la ley; en lo que no estamos de acuerdo es en la forma en que se debería hacer, mecánicamente, pero de eso hablaremos en el título siguiente, y le consta a usted que tenemos un artículo que trata de precisar lo que el Gobierno no precisa.

En cuanto a la sociedad anónima de Bolsas en la corrección que usted ha hecho a la exposición del señor Homs ha dicho que más bien hablaría usted de un sistema interconectado, más que de un sistema de interconexión. Creo que debe recordar que el señor Ortiz posteriormente ha intentado hacer un matiz a esa expresión. Yo también lo voy a hacer sin duda, porque lo que usted ha hecho de alguna forma es revalidar lo que le había dicho yo anteriormente, es que no se trata de un sistema de interconexión sino de un mercado interconectado.

En primer lugar, un sistema interconectado es una redundancia, porque todo sistema está interconectado, es una precisión inútil. Un sistema de interconexión, por el contrario, implica que el sistema conecta con algo más, de forma que el señor Homs estaría perfectamente legitimado para decir que un sistema de interconexión permite la existencia de mercados no independientes que se interconectan a través del sistema de interconexión, mientras que si se dice un sistema interconectado, como es una perfrasis, lo que se dice es que todos los mercados que están en ese sistema de interconexión están interconectados, y eso es un mercado interconectado, que es la definición que le estábamos proponiendo nosotros. Por ello, su corrección al señor Homs lo que hace es reafirmar nuestro principio. Yo creo que lo que debería hacerse definitivamente es decir, mercado interconectado y una sociedad anónima que gestione ese mercado interconectado.

Los principios que usted ha dado para justificar ese sistema son los que están en nuestra enmienda, por tanto, los suscribimos totalmente, y el principio adicional que usted ha dicho de que la sociedad de Bolsas permite una supervisión mejor, a nosotros nos satisface; también es nuestro criterio. Ese es el espíritu que debe tener la co-

misión nacional del mercado de valores. Hemos dicho desde el principio «supervisar y regular», no «gestionar».

El señor Homs, de nuevo, ha insistido en el principio de nuestra enmienda número 172, en la que decíamos que el sistema de liquidación y compensación —lo dijimos en Ponencia— debería estar interconectado e integrado con la sociedad anónima de Bolsas y con el mercado interconectado, porque es parte esencial del mismo y, además, es la única garantía de que las plazas financieras estén defendidas, como dije en Ponencia. Ustedes respondieron que eso planteaba un problema, porque había que dar lugar a la entrada de entidades financieras, y que iban a proponer una vía de solución. Luego, en el texto, no aparece una vía de solución, porque dicen que el Gobierno resolverá.

Nosotros creemos que en el texto de la ley debería establecerse clarísimamente que, aunque hubiera otros participantes en el servicio de liquidación, compensación y depósito de valores, el control de esa sociedad, si se quiere que tenga la forma de sociedad anónima también, el control mayoritario de esa sociedad debería de ser de la Sociedad Anónima de Bolsas. Ese era el espíritu de nuestra enmienda. Creo que el señor Homs quedaría muy satisfecho con esta propuesta, así como todos los demás grupos parlamentarios. Eso es lo que discutimos en Ponencia, de forma que tal vez lo debieran consultar esto en el trámite del Senado.

Finalmente, en cuanto a la discusión que hemos tenido, de la forma más placentera y razonable posible, acerca de cómo se puede reformar el mercado futuro de valores sin necesidad de cambiar la ley, dice que con el apartado c), del artículo 45, en el que se permite a la comisión nacional del mercado de valores determinar qué valores van a salir al mercado, eso se resuelve. Se resuelve dándole a la comisión nacional del mercado de valores potestades cuasi legislativas, lo cual me parece absurdo. Creo que es mejor facultar al Gobierno que a la comisión nacional del mercado de valores.

El señor **PRESIDENTE**: El señor Rato tiene la palabra.

El señor **DE RATO FIGAREDO**: Con respecto a la enmienda transaccional al actual artículo 32, antiguo artículo 30, en nuestra primera intervención no anunciamos que si íbamos a votar esta enmienda, ya que nos parece que, aunque con todas las matizaciones que han sido planteadas por otros portavoces, produce una situación mejor, nos hubiera gustado que esta misma situación de funcionamiento más profundo, más completo de los órganos rectores de las Bolsas se hubiera incluido también para la suspensión y para la exclusión de cotización.

Mantenemos todas nuestras enmiendas, en especial algunas como la relativa a la obligatoriedad de las OPAS en el caso de la exclusión de cotización. Con respecto a la actuación por cuenta propia, es cierto que el grupo socialista ha hecho un esfuerzo, primero en sus enmiendas originarias y después en sus transaccionales, de dotar al Gobierno de todo tipo de posibilidades para tomar cautelas, pero lo único que no hacemos es definir en la ley lo que

es una actuación por cuenta propia, y ni siquiera parece que vayamos a hacerlo. Eso, para nosotros, es lo grave. Creemos que una de las grandes innovaciones y, probablemente la más importante que va a introducir esta ley, es la posibilidad de actuar por cuenta propia y que el hecho de que el grupo socialista demuestre que eso le preocupa y que debe de tener una posibilidad de limitación y de exclusión en el futuro por parte del Gobierno, no nos evita la responsabilidad como legisladores de definir esa actuación. Eso es lo que nosotros —y creemos que otros grupos se han manifestado de la misma manera— echamos en falta en esta regulación. No basta con que el Gobierno pueda alguna vez saber lo que quiere decir actuar por cuenta propia; se trata de que tiene que saberlo ahora, que es cuando lo estamos introduciendo. Cuando el Gobierno haya adquirido suficiente experiencia sobre los riesgos de la actuación por cuenta propia, esa experiencia puede haberse adquirido a costa de errores que no son necesarios. Y no lo son, porque existe una experiencia internacional de la actuación por cuenta propia y de qué debe ser y cómo debe venir definida. No nos parece que el Gobierno vaya a perder ninguna de sus capacidades reglamentarias porque en esta ley se definan cuáles son los límites más generales y las características más importantes de la actuación por cuenta propia. Así pues, tenemos que decir que este título, que ha sido mejorado notablemente en Ponencia, no lo vamos a poder votar en su integridad si esa referencia no se hace y si no se modifica en el título siguiente, en el artículo 70 ó 71.

Ya ha sido argumentada su posición de que la enmienda transaccional al artículo 45 suponía la inclusión de obligaciones y valores en la referencia genérica a valores. No entendemos entonces por qué no se dice explícitamente todas las obligaciones y valores de renta fija, que nos parecería un paso importante en la ampliación del mercado, del que todos nos hemos mostrado partidarios en todo momento.

Comprendo que el señor Martínez Noval, muy hábilmente, ha querido replicarme a la anécdota. Y es que el portavoz del Gobierno en televisión apoyó una determinada postura. Esa es la anécdota, porque después, el portavoz del Gobierno no fue ratificado explícitamente ni por el Presidente ni por el Ministro. Pero el portavoz lo hizo en televisión y yo, de momento, no pretendo dejar de ver la televisión cuando me plazca. Pero a lo que no me ha contestado —y es lo importante— el señor Martínez Noval es al argumento de nuestra enmienda. Permitir que por vía reglamentaria el Gobierno se conceda a sí mismo la facultad de cambiar normas sustanciales de nuestro Derecho Mercantil, cuando se puede sospechar que el motivo de esa excesiva potestad se hace para evitar que puedan crearse situaciones como las que ocurrieron en el pasado otoño o invierno, no nos parece admisible. Si la referencia al portavoz del Gobierno y a la televisión pública española al señor Martínez Noval le impiden entrar en el fondo del tema, la retiro, porque lo que me preocupa es la capacidad reglamentaria de poder cambiar ciertas normas del Derecho Mercantil y no la anécdota de si en un determinado Telediario un determinado Ministro es

tuvo más o menos hábil con la utilización del lenguaje.

El señor **PRESIDENTE**: El señor Martínez Noval tiene la palabra.

El señor **MARTINEZ NOVAL**: Trataré ahora de personalizar más en las respuestas a los portavoces.

El señor Costa me plantea un problema que también lo hace el señor Homs, desde el punto de vista de una defensa justificada —entiendo— de la Bolsa de su comunidad autónoma. No quise en ningún caso ni quiero pasar a la historia por la vía del «Diario de Sesiones», como persona que menosprecie la importancia de la Bolsa de Barcelona. Es obvio que yo he hablado de peso relativo y no de peso absoluto. ¡Hasta aquí podíamos llegar, señor Homs!, que hubiese perdido hasta el peso absoluto; que la contratación en términos absolutos, de la Bolsa de Barcelona hubiese descendido desde 1952 a 1987. No es así.

En el año 1952 se contrataron en la Bolsa de Barcelona 4.170 millones de pesetas y en el año 1987 se contrataron 205.000 millones de pesetas. Eso es compatible con que el peso relativo de la Bolsa de Barcelona en el conjunto del Estado haya descendido. Le digo más: dice que incluso en los últimos años la cotización en la Bolsa de Barcelona ha crecido espectacularmente. Cierto. Se ha multiplicado por cinco, pero también es cierto que en la Bolsa de Madrid se ha multiplicado casi por diez en el mismo período.

A lo que yo quería ir, señor Homs, que es lo importante, es a que son otros factores los que han intervenido. La existencia o no de un sistema de interconexión; que no existía en estos años precedentes, es lo que conduce a determinada evolución de las Bolsas. De manera que no esperamos —insisto— que del sistema de interconexión bursátil se derive una evolución a la baja, como ha venido ocurriendo en las décadas precedentes, de la Bolsa de Barcelona, de Bilbao o de Valencia. Serán otros factores —entendemos— los que conduzcan, si es que se produce ese hecho, a la pérdida de importancia relativa de esas Bolsas.

Al señor Ortiz tengo que recordarle algo importante a que se ha referido y que se me olvidó en mi intervención anterior. Decía que la retirada del artículo 40 le plantea algunos problemas y que no sabía si se retiraba por alguna enmienda nuestra. Efectivamente, señor Ortiz, se suprime por una enmienda del grupo socialista y parte del contenido de ese artículo, que es importante desde el punto de vista del Derecho Mercantil, nosotros entendemos que queda perfectamente reflejado en una enmienda nuestra al artículo 9 y, sobre todo, en una enmienda nuestra que crea una nueva disposición adicional que modifica el número 3 del artículo 545 del Código de Comercio. Entendemos que, de esa manera, queda mejor reflejado lo que se contenía en el artículo 40. El señor Ortiz ha vuelto a insistir en que lo que yo entiendo como cuestiones relacionadas con el Derecho Mercantil no son sino actos administrativos. El señor Olabarría decía: son actos formales que tienen consecuencias mercantiles. Es muy discutible si es puro Derecho administrativo o si es el Derecho

administrativo que tiene incidencia en el Derecho Mercantil. Desde nuestro punto de vista tiene una importante incidencia en el Derecho mercantil y, por tanto, entendemos que afecta, desde este punto de vista, seriamente a la protección del inversor. Puesto que eso es así, somos partidarios de que pueda ser objeto de un tratamiento homogéneo respecto a todos los inversores que en el territorio nacional tienen acceso a las bolsas de valores.

Me dice usted que en qué pienso cuando no diferencio entre interconexión e interconectado. Efectivamente, ha sido un error y el señor Lasuén ha incidido en ello posteriormente. Yo quería hacer la siguiente distinción, lo que ocurre es que fui muy poco feliz en la diferenciación entre esos dos términos, pero con ello di lugar a una divertida exposición casi de trabalenguas del señor Lasuén. Me felicito por haber dado lugar a esa oportunidad de, al menos, convertir esta tarde en un rosario de anécdotas que nos pueden aliviar un poco de la pesadez de esta discusión. Estaba pensando en lo siguiente: el señor Homs entiende la interconexión como un sistema que negocia en cada bolsa los valores y que lleva a ese sistema de interconexión sólo los restos: ese es el pensamiento del señor Homs, que difiere mucho tanto del mío como del contenido del proyecto de ley, que es el de un sistema en el que los valores se negocian, en primer lugar, en el sistema interconectado. Por consiguiente, no es un sistema de restos, sino que, además, es un sistema de negociación exclusiva, un valor que se negocia en ese sistema, ya no se negocia en las bolsas de valores. Por esa vía yo trataba, por medio de un error, de diferenciar la concepción del sistema que tiene el señor Homs de la que tiene mi Grupo parlamentario.

Por último el señor Ortiz me ha hablado de una cuestión la que no había hecho mención anteriormente. Me refiero al riesgo de la aparición de los grandes peces extranjeros, que tiene que ver un poco, también, con una posición que mantuvo anteriormente en su primera intervención el señor Homs respecto a la novedad que supone esta ley en relación con una introducción en nuestro país del «*numerus apertus*» para la llegada a la bolsa. Tengo que decirle que no es nuevo. No me resisto a señalarles que es la segunda vez que se introduce en la bolsa española la cláusula del «*numerus apertus*». En 1868, señorías, curiosamente, se liberalizó el acceso al mercado de valores en España y se volvió a cerrar, se volvió a declarar, se volvió a introducir la figura del «*numerus clausus*» por un Decreto de 1874 y, además, con unas razones señaladas en la exposición de motivos del Decreto que tiene gracia recordarlas. Decía; la codicia y el egoísmo más exagerados, unidos, quizás, a otras pasiones no menos funestas para el crédito y el honor de la Nación, han convertido en vituperable licencia la libertad que a las operaciones de la contratación y las condiciones de los agentes intermediarios concedieron los decretos de 1868. (Risas.) Por segunda vez, señorías, se vuelve a introducir la cláusula del «*numerus apertus*» para el acceso a la bolsa española y estamos orgullosos de ser nosotros quienes protagonicemos la introducción de esa cláusula.

Lo siento, señor Olabarría, pero yo no me refería a la

junta sindical en la que usted estaba pensando. Fíjese usted, qué casualidad. Como no quiero jugar a las adivinanzas, no voy mucho más allá porque prometí ser políticamente prudente. No me refería a esa junta sindical que dio lugar a esa respuesta suya sin acritud, según dijo usted, y con cordialidad; no me refería a esa.

Al señor Homs tengo que aclararle, puesto que me lo pide expresamente, la cuestión de si no tengo inconveniente en cambiar en nuestra enmienda al artículo 49 esa referencia a los accionistas que él pretende modificar por «dichas sociedades gestoras». He de manifestarle que me parece bien que se corrija y que quede dicho de forma más precisa quiénes van a ser los únicos miembros de esa sociedad de bolsas, que son las sociedades rectoras de las bolsas. Cerremos la posibilidad a que cualquier interpretación dé lugar a lo que va contra la voluntad del legislador.

Más de un portavoz ha incidido en la cuestión de por qué deja abierto esta ley quiénes van a gestionar el sistema de liquidación y compensación, siendo así que no ocurre lo mismo con el sistema de interconexión. Debido a algunas razones que aduje en Ponencia, y en las que no quiero insistir ahora, somos partidarios de que continúe abierta la fórmula de gestión del sistema de liquidación y de compensación. No somos partidarios, señorías, de que quede fijada en ley cómo se ha de constituir esa sociedad, quiénes han de ser sus miembros, cómo han de estar repartidas sus acciones, si va a haber topes en los porcentajes de posesión de acciones o no los va a haber. Entendemos que es más conveniente en estos momentos que el Gobierno tenga la habilitación reglamentaria para proceder en su momento a la regulación exhaustiva de ese servicio de compensación y liquidación.

Me tiene que perdonar el señor Lasuén porque se ha enfadado al introducir yo en mis respuestas genéricas algunas enmiendas de otros portavoces de la oposición, puesto que me decía que él no había enmendado los aspectos relativos al funcionamiento del mercado, siendo así que yo lo introduje en el mismo saco. Le ruego que me disculpe y espero que lo entienda. **(El señor LASUEN SANCHO: No estoy enfadado.)** No esperaba otra cosa, señor Lasuén.

Al final insiste usted en lo mismo: atribuimos excesivas facultades a la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Es una discusión que ya tuvo lugar ayer y, para bien o para mal, ya se sustanció.

El señor Rato quiere definir por ley y no que sea el Gobierno quien lo haga por vía reglamentaria, lo que es la actuación por cuenta propia. Entiendo que, en estos momentos, sería difícil, señor Rato, proceder a una regulación pormenorizada de esa actuación por cuenta propia. En el título que estamos discutiendo y, aún más, en el siguiente título, en el V, se detalla buena parte de la conclusión que usted demanda en estos momentos. Pide usted otra precisión respecto a la enmienda al artículo 45. Efectivamente, en dicha enmienda no está toda la renta fija en la letra b); en dicha letra están los valores que estén representados por medio de títulos, pero eso no es toda la renta fija. Si la renta fija está representada en anotaciones en cuenta, no está incluida en ese apartado; pero

la renta fija que está representada mediante títulos sí está en esa letra b).

Me acusa el señor Rato de acogerme a la anécdota para eludir un pronunciamiento respecto a la vía reglamentaria que se atribuye al Gobierno para cambiar normas sustantivas de Derecho mercantil. En ese aspecto debería utilizar su argumentación para servicio mío en contra de los argumentos de los señores Ortiz y Olabarría, porque para usted, admitir o no una oferta pública de adquisición y declararla o no conveniente y ajustada a Derecho, desde su punto de vista es un acto de Derecho mercantil, que tiene que ver con el Derecho mercantil, mientras que la opinión de los señores Ortiz y Olabarría es puro acto formal, es un acto que tiene que ver con el Derecho administrativo. En ese sentido, en cualquiera de las dos interpretaciones, sea o no un acto formal, sea o no un acto que tiene que ver con el Derecho administrativo, sea o no un acto que tiene que ver con el Derecho mercantil, somos partidarios de que por vía reglamentaria el Gobierno regule todas las cuestiones, todos los pormenores que tienen que ver con las ofertas públicas de adquisición de acciones.

El señor **PRESIDENTE**: Pasamos a las votaciones del Título IV, que abarca los artículos 29 a 61 del proyecto, equivalentes a los artículos que van del 31 al 61 del informe de la Ponencia.

El señor **DE RATO FIGAREDO**: Señor Presidente, deseáramos votación separada de los artículos 31 letra c), 60, 32, 33, 34 y 42 del informe de la Ponencia.

El señor **PRESIDENTE**: ¿Todos estos se pueden votar en un bloque y el resto de los artículos del título en otro? **(Asentimiento.)**

El señor **LASUEN SANCHO**: Queríamos excluir de la votación conjunta del título, y votarlos separadamente, los artículos 31, 33, 34, 44, 47... Estoy hablando del informe de la Ponencia. **(Pausa.)** Es muy complicado, señor Presidente, porque tengo apuntados los artículos del proyecto...

El señor **PRESIDENTE**: Señor Lasuén, hay una tabla de conversión que han hecho los servicios técnicos de la Cámara.

El señor **LASUEN SANCHO**: La tengo en la mano, pero lo estoy incorporando en el texto del proyecto porque me he podido equivocar. Si alguien lo tiene preparado, yo prefiero saltar para preparar los míos.

El señor **PRESIDENTE**: ¿Algún otro Grupo quiere votación separada del algún otro artículo de este título?

El señor **HOMS I FERRET**: Señor Presidente, vamos a votar ahora los artículos de la Ponencia, no las enmiendas transaccionales, ¿verdad?

El señor **PRESIDENTE**: Primero votaremos las en-

miendas, luego las transaccionales y luego los artículos, pero si ya tenemos hechas las separaciones, todo eso que avanzamos. Esto que hacemos ahora tendríamos que hacerlo si no luego.

El señor **HOMS I FERRET**: ¿La separación de esos artículos supone también que se separarán las enmiendas transaccionales de esos mismos artículos?

El señor **PRESIDENTE**: Las enmiendas transaccionales se votarán antes de votar los artículos, y si son aprobadas por mayoría, se incorporarán, evidentemente.

El señor **HOMS I FERRET**: Entonces, yo quisiera pedirle que las transaccionales a los artículos 29 y 48 se votaran separadamente.

El señor **ORTIZ GONZALEZ**: Solamente quería comprobar si la Presidencia ha tomado nota de la retirada, por mi Grupo, de las enmiendas números 544, 550, 551 y 552.

El señor **PRESIDENTE**: Las números 550, 551 y 551 ya estaban retiradas en Ponencia, según el informe.

El señor **ORTIZ GONZALEZ**: Eso ya me vale para orientar mi voto.

El señor **PRESIDENTE**: Señor Lasuén, ¿está usted ya en condiciones de terminar su lista?

El señor **LASUEN SANCHO**: Es cada vez más complicado, señor Presidente, porque el orden del texto de la Ponencia no corresponde con las dos columnas de conversión que nos han dado.

El señor **PRESIDENTE**: Señor Lasuén, si su problema es de votación de artículos, y no de enmiendas, vamos a empezar a votar las enmiendas y mientras usted quizá puede ir analizando su estado de situación y luego me pide la separación de lo que quiera.

El señor **LASUEN SANCHO**: Es igual, señor Presidente, que se voten las enmiendas separadas y punto.

El señor **HOMS I FERRET**: Quizá sería mucho mejor que las votaciones se hicieran, en lugar de todo el título, de los capítulos, y eso permitiría a los Grupos orientar más las votaciones, puesto que hay capítulos en los que prácticamente las posiciones serán muy distintas. Era un sugerencia por si en lugar de hacer una se hicieran cinco.

El señor **PRESIDENTE**: Si algún Grupo lo pide, lo haremos así. Si no, votaremos las enmiendas separadas que se me han solicitado, y el resto de artículos para los que no se ha pedido votación separada, conjuntamente.

El señor **COSTA SANJURJO**: A la vista de la enmien-

da transaccional del Grupo Socialista, quería retirar mi enmienda número 474 al artículo 48.

El señor **PRESIDENTE**: Ya fueron retiradas en Ponencia, según informe, la enmienda número 390, de Minoría Catalana; 550, 551 y 552, de la Democracia Cristiana. Y en esta Comisión se han retirado la 544, de la Democracia Cristiana; las enmiendas 488, 495 y 474, del señor Costa; la 22, del Grupo Vasco; la 390 y 393, de Minoría Catalana; la 162 y 159, del CDS; la 666, 676 y 677, de Coalición Popular; la 397, 398, 401, 403 y 404, de Minoría Catalana.

El señor **LASUEN SANCHO**: Señor Presidente, quiero retirar adicionalmente, y esto simplificará las cosas, los números 164, 166, 167 y 168.

El señor **OLABARRIA MUÑOZ**: Para retirar la enmienda 23 de nuestro Grupo.

El señor **PRESIDENTE**: Pasamos a votar, en primer lugar, las enmiendas del señor Costa que no hayan sido retiradas y enunciadas anteriormente.

Efectuada la votación, dio el siguiente resultado: Votos a favor, ocho; en contra, 18.

El señor **PRESIDENTE**: Quedan desestimadas. Votamos las enmiendas de la Agrupación de la Democracia Cristiana.

Efectuada la votación, dio el siguiente resultado: Votos a favor, ocho; en contra, 18.

El señor **PRESIDENTE**: Quedan desestimadas. Enmiendas del Grupo Parlamentario Vasco.

Efectuada la votación, dio el siguiente resultado: Votos a favor, ocho; en contra, 18.

El señor **PRESIDENTE**: Quedan desestimadas. Enmiendas del Grupo de Minoría Catalana que quedan vivas.

Efectuada la votación, dio el siguiente resultado: Votos a favor, ocho; en contra, 18.

El señor **PRESIDENTE**: Quedan desestimadas. Enmiendas del CDS.

Efectuada la votación, dio el siguiente resultado: Votos a favor, ocho; en contra, 18.

El señor **PRESIDENTE**: Quedan desestimadas. Enmiendas de Coalición Popular.

Efectuada la votación, dio el siguiente resultado: Votos a favor, ocho; en contra, 18.

El señor **PRESIDENTE**: Quedan desestimadas.

Ahora vamos a votar las enmiendas transaccionales presentadas por el Grupo Socialista. En primer lugar, vamos a votar todas menos las correspondientes al artículo 29 del proyecto, que es el 31 del informe, y al artículo 48 del proyecto, que es el 49 del informe. Es decir, vamos a votar las enmiendas transaccionales a los artículos (y me refiero al informe de la Ponencia), 32, 40, 42, 46, 48, 50 y 51.

Efectuada la votación, dio el siguiente resultado: Votos a favor, 24; abstenciones, dos.

El señor **PRESIDENTE**: Quedan aprobadas.

¿Se pueden votar, señor Homs, las transaccionales a los artículos 29 y 48 conjuntamente? (**Asentimiento.**)

Votamos las enmiendas transaccionales del Grupo Socialista al artículo 29 del proyecto y 31 del informe, y al artículo 48 del proyecto y 49 del informe, con la admisión, por parte del Grupo Socialista, de una nueva redacción que diga: «El capital de las citadas sociedades se distribuirá por partes iguales entre dichas sociedades gestoras». (**El señor Homs i Ferret pide la palabra.**) Señor Homs.

El señor **HOMS I FERRET**: Entendemos que se votaban esos dos artículos 29 y 48 independientemente.

El señor **PRESIDENTE**: ¿Entre ellos separadamente? (**Asentimiento.**) Votamos la enmienda transaccional al artículo 29, que es el 31 de la Ponencia.

Efectuada la votación, dio el siguiente resultado: Votos a favor, 22; en contra, dos; abstenciones, dos.

El señor **PRESIDENTE**: Queda aprobada la transaccional al artículo 31, según el informe de la Ponencia.

Votamos la transaccional al artículo 49 del informe de la Ponencia, que era el 48 del proyecto, y que es el que ha sido reformado en este acto de la Comisión sustituyendo: «las partes iguales entre sus accionistas» por «las partes iguales entre dichas sociedades gestoras», que ha sido aceptada por el Grupo Socialista.

Se vota esta transaccional con esta modificación introducida en Comisión.

Efectuada la votación, queda aprobada por unanimidad.

El señor **PRESIDENTE**: Queda aprobada.

Pasamos a la votación de los artículos de este Título IV.

El señor **LASUEN SANCHO**: Señor Presidente, ¿se podría votar al Título con la excepción de los artículos que afecten a las enmiendas de mi Grupo? Es con idea de no tener que hacer la conversión y poder votar el Título.

El señor **PRESIDENTE**: Sus enmiendas han sido ya rechazadas. Ahora vamos a votar los artículos, tengan o no

enmiendas. Vamos a votar nada más el informe de la Ponencia con las enmiendas admitidas en Comisión.

El señor **LASUEN SANCHO**: Lo digo para no tener que votar en contra del Título. Es solamente un problema de conversión. Deseo votar todos los artículos que no he enmendado.

El señor **PRESIDENTE**: Señor Lasuén, entonces tendremos que ir artículo por artículo viendo en cuál no tiene enmiendas para que lo pueda votar favorablemente.

El señor **LASUEN SANCHO**: Elijo la abstención, señor Presidente.

El señor **HOMS I FERRET**: Señor Presidente, la transaccional al artículo 48 del Grupo Socialista no era la que hemos corregido, era la dirigida al artículo 49. He pedido votación separada de la transaccional al artículo 48, que en la conversión, por lo que usted me ha dicho, se ha convertido en el 49, y es cierto. La transaccional que hemos rectificado es al artículo 49 que, en todo caso, en la conversión habrá pasado a ser 50, me imagino.

El señor **PRESIDENTE**: Vamos a acabar todos reconvertidos, señor Homs. (**Risas.**)

Le rogaría que se acercase a la mesa para darme el texto completo convertido. (**Pausa.**)

Antes de pasar a la votación de los artículos, debe hacerse la aclaración de que la enmienda transaccional al artículo 49 del proyecto equivale al artículo 50 del informe de la Ponencia, que es el que ha sido rectificado en el acto de esta Comisión.

Votamos a continuación los artículos 31, 33, 34 y 44, cuya votación separada ha sido pedida al mismo tiempo por dos Grupos.

Efectuada la votación, dio el siguiente resultado: Votos a favor, 18; en contra, siete; abstenciones, una.

El señor **PRESIDENTE**: Quedan aprobados.

Votamos los artículos 42, 44, 47 y 60.

Efectuada la votación, dio el siguiente resultado: Votos a favor, 18; en contra, cinco; abstenciones, tres.

El señor **PRESIDENTE**: Quedan aprobados.

Votamos a continuación el resto de los artículos de este Título IV.

Efectuada la votación, dio el siguiente resultado: Votos a favor, 20; en contra, cuatro; abstenciones, dos.

El señor **PRESIDENTE**: Quedan aprobados.

El señor **COSTA SANJURJO**: Señor Presidente, hay una transaccional que obra en poder del Letrado que me gustaría que se sometiese a votación.

El señor **PRESIDENTE**: ¿La transaccional a su propia enmienda 473 al artículo 44 del proyecto, que era el 45 del informe de la Ponencia? ¿Desea votación de esta enmienda? (**Asentimiento.**)

Se vota a continuación la enmienda transaccional del señor Costa a una enmienda del mismo señor a este artículo 45 del informe de la Ponencia.

Efectuada la votación, dio el siguiente resultado: Votos a favor, uno; en contra, 18; abstenciones, nueve.

El señor **PRESIDENTE**: Queda desestimada.

Ruego a los portavoces que se acerquen un momento a la mesa. (**Pausa.**)

Títulos V y VI

De acuerdo con los portavoces en Comisión y la Mesa de la misma, pasamos al debate de los títulos V y VI del proyecto de ley, referidos a las Sociedades y Agencias de Valores, el primero, y a otras entidades y actividades relacionadas con el Mercado de Valores el segundo de los títulos mencionados.

Las enmiendas del señor Tamames, del Grupo Mixto, se dan por decaídas, tanto la 140 como la 120. Lo mismo ocurre con las enmiendas 114 a 119, del señor Larrínaga, del Grupo Mixto.

Para la defensa de las enmiendas números 478 a 486, 490, 491 y 497 tiene la palabra el señor Costa.

El señor **COSTA SANJURJO**: Parece ser que el señor Rato había pedido tomar la palabra en primer lugar. Por mí no hay inconveniente; lo dejo a criterio de la Presidencia.

El señor **PRESIDENTE**: ¿Se lo había pedido a usted?

El señor **COSTA SANJURJO**: Lo había pedido a todos los portavoces, señor Presidente.

El señor **PRESIDENTE**: Bien. Entonces, para la defensa de las enmiendas 685 a 700 tiene la palabra el señor Rato.

El señor **DE RATO FIGAREDO**: Gracias, señor Presidente. Quiero agradecerle al señor Costa su buena memoria y disposición.

Al artículo 62 mi Grupo tiene presentada la enmienda 685, en la que planteamos la posibilidad de que por parte del Gobierno pueda fijarse un número máximo de instituciones que puedan ser parte de las sociedades rectoras de las bolsas. En el debate anterior se ha argüido por parte del ponente socialista que estábamos ahora ante una nueva corrección de una tradición de un «*numerus clausus*» que, en su origen, había sido un «*numerus apertus*». Como es posible que volvamos a encontrarnos ante posiciones que aconsejen la incorporación de un número cerrado de sociedades y de agencias que puedan ser miembros de la Bolsa, y que esta posibilidad tendría que ser explicitada en esta ley, en nuestra enmienda 685 planteamos que, con la adición de un nuevo párrafo, quede abierta esa posibilidad que, por otra parte, es la que se

produce en la mayor parte de los mercados de capitales que están funcionando en este momento en el mundo occidental.

Es importante señalar que en el artículo 63 se fija ya un límite mínimo del cinco por ciento y en nuestras intervenciones hemos argumentado que debería fijarse en otros artículos. A este artículo 63 tenemos presentada nuestra enmienda 687. Quiero advertir que tenemos planteadas varias enmiendas, como la 686, 687 y otras siguientes, con las que lo único que pretendemos es la supresión de la referencia a «*Agencia de Valores*»; y más adelante, en este mismo título, podemos comprobar cómo el informe de la Ponencia incorpora una posibilidad para las agencias de valores, a la que también nos oponemos.

Al artículo 66 hemos presentado nuestra enmienda 692. El artículo dice: «Serán requisitos indispensables para obtener la autorización y el derecho a inscripción en los Registros Administrativos de Sociedades y Agencias de Valores: «... e) Que ninguno de los miembros de su consejo de administración haya sido condenado por sentencia firme o esté procesado...» Nosotros proponemos suprimir del texto el inciso «o esté procesado», habida cuenta de que debería ser una sentencia firme la que produjese la desaparición de la autorización y la inscripción en los registros administrativos de sociedades y agencias.

Nuestra enmienda 694 se refiere al artículo 67 del texto de la Ponencia y pretende, asimismo, una modificación importante en la letra c) de dicho artículo, para que no se mencione la incursión en una suspensión de pagos o quiebra, sino la declaración de una suspensión de pagos o quiebra. Entendemos que tendríamos que aceptar el mismo criterio de sentencia firme que se plantea en el artículo 66 e incorporarlo al artículo 67, en el que estamos planteando la revocación de la autorización de una sociedad de valores.

Al artículo 68 letra c) hemos presentado la enmienda 691. Como habrán podido ustedes comprobar, esta enmienda es anterior a las que he mencionado, y ello se debe a que también en este título ha habido un reordenación de números. Nuestra enmienda se refiere a la posibilidad de que «*las Instituciones de inversión colectiva y Fondos de Pensiones*» sean las únicas que tengan prohibida su participación en el capital de las sociedades de valores y no las sociedades gestoras de dichas instituciones de inversión colectiva o fondos de pensiones. Ya en el trámite de Ponencia debatimos ampliamente la posibilidad de que exista o no esta exclusión de las gestoras, y la posición de mi Grupo continúa siendo la misma. El sistema financiero español no es muy amplio y, a través de esta ley y como consecuencia de nuestra incorporación al Mercado Común, va a enfrentarse a una competencia internacional creciente.

Aplaudimos la incorporación al texto de la Ponencia de criterios de equivalencia entre la posibilidad de los españoles para invertir en sociedades de valores de otros países y la posibilidad de esos países no miembros del Mercado Común de invertir en las nuestras. En cualquier caso, tenemos que ser conscientes de que la creciente internacionalización de los mercados de capitales y la do-

miciliación de muchas de las sociedades más importantes del mundo, norteamericanas y japonesas, en Londres va a permitir que entren en nuestro mercado como sociedades miembros del Mercado Común. Ante esta situación, nos parece importante que el sistema financiero español pueda tener la máxima flexibilidad para incorporarse al tráfico dentro del mercado de capitales, en el que la competitividad va a estar medida muchas veces por décimas en las comisiones de valores, de cantidades absolutas muy importantes y, por tanto, no consideramos necesaria la exclusión de las sociedades gestoras de las instituciones de inversión colectiva y de los fondos de pensiones.

Nuestra enmienda 693 se refiere al artículo 69, y en ella planteamos quiénes pueden pertenecer al consejo de administración de las sociedades de valores, o de las sociedades y agencias de valores si se mantiene el texto de la Ponencia. Reiteramos la argumentación anterior sobre las gestoras de inversión colectiva y de fondos de pensiones y consideramos que están recogidas en la letra b). Pero la letra c) dice: «Entidades que tengan valores admitidos a negociación en algún mercado secundario oficial.» Nos parece un contrasentido que si en el artículo 68 del texto de la Ponencia se permite que un accionista pueda tener el 50 por ciento de una sociedad de valores, y este accionista puede ser —y de hecho lo va a ser en muchos casos— una sociedad, cuyos valores estén admitidos a negociación en algún mercado secundario oficial, en este caso no se les permita la pertenencia al consejo de administración de ambas sociedades. Es decir, de la sociedad que tiene sus valores emitidos en Bolsa que, al mismo tiempo, es propietaria de una sociedad de valores y, a su vez, de esa sociedad de valores. Por eso nuestra enmienda 693 pretende subsanar dicho error.

En nuestra enmienda 693 incluimos una incompatibilidad sobrevenida con respecto a los altos cargos de la Administración del Estado, en cuanto a su pertenencia «... al Consejo de Administración de una Sociedad de Valores hasta transcurridos dos años desde su cese.» Con una argumentación que ya hemos utilizado en el título II de esta ley, creemos que la máxima capacidad reglamentaria que va a tener el Gobierno durante mucho tiempo en el desarrollo del mercado de valores exige unas garantías, que por otra parte vamos a exigir a los agentes intermediarios, de no utilización de influencias ni de conocimientos que puedan provenir de situaciones derivadas de puestos políticos de máximo relieve. Por tanto, mantenemos nuestra enmienda 693, no sólo la referencia que hemos hecho a las letras b) y c), sino un punto tercero que incluimos.

El señor **PRESIDENTE**: Señor Rato, le han pasado ya los diez minutos. Le ruego que termine.

El señor **DE RATO FIGAREDO**: Sí, señor Presidente. Voy a actuar ya con máxima rapidez.

Con nuestra enmienda 695 pretendemos definir de una manera general y no pormenorizada, cuál sea la actuación por cuenta propia, y damos aquí por reproducidas todas nuestras argumentaciones en cuanto a la importancia de que se defina en esta ley cuál es la actuación por

cuenta propia. No basta otorgar al Gobierno capacidades para evitar errores, sino definir en la ley lo que nos parece que es uno de los objetos principales de la misma.

Asimismo, en la enmienda 696 al artículo 71, pretendemos introducir un nuevo número 2, que diga: «Las Sociedades de Valores que presten servicios de llevanza de anotaciones en cuenta por cuenta del emisor, de depósito de títulos físicos o de administración, por cuenta del titular, de unos y otros, no podrán, en ningún caso, por sí o por persona interpuesta, recibir la delegación de los derechos políticos de los valores afectados, ejercer éstos o solicitar su delegación en favor de terceros.» Creemos que este criterio está en el espíritu de la ley, pero no está dicho explícitamente.

Pasamos a la enmienda 697 al artículo 73 y, con la máxima brevedad, planteamos que nos parece un error grave la incorporación de las agencias a la posibilidad de actuar por cuenta propia. Si ya habíamos discutido en el título anterior la no propiedad de que existieran sociedades y agencias en una diferenciación que nos parecía ficticia y que complicaba unos u otros artículos de la ley, como la organización de las sociedades rectoras de la Bolsa, aquí se permite facultar al Gobierno para que la gran división que se planteaba de diferenciar agencias y sociedades pueda quedar completamente desdibujada. Damos por reproducidos los argumentos sobre la importancia de definir lo que es actuar por cuenta propia y, al mismo tiempo, nuestros argumentos para que no exista una diferenciación ficticia entre sociedades y agencias.

Y con esto entramos en el Título VI, otras entidades y actividades relacionadas con el mercado de valores. Nuestra enmienda 699 no pretende otra cosa que una redacción que nos parece bastante más racional y con menos pretensión de exhaustividad y que al final acaba convirtiéndose en una redacción de muy difícil comprensión. Pensamos que una redacción como la que nosotros proponemos u otra similar puede ser mucho más útil, adecuada y comparable a otras parecidas en leyes análogas de nuestro sistema jurídico.

En cuanto al artículo 77, planteamos en nuestra enmienda 700 lo que nos parece algo totalmente fuera de lugar. Pretender que el desarrollo con carácter habitual de cualquier actividad de asesoramiento relacionada con la Bolsa nos llevaría a la situación, sin sentido, de que un simple columnista de un periódico que esté opinando sobre la actuación en la Bolsa se encontraría inmerso en este artículo. Existen cautelas más que suficientes en esta ley para los agentes intermediarios en la Bolsa, tanto los que pertenezcan a las sociedades rectoras de la Bolsa como los que se queden excluidos de ella, en una diferenciación que muchos de los Grupos —probablemente también el Grupo mayoritario— han tenido que meditar varias veces si íbamos a permitir la existencia de sociedades de valores que no fueran miembros de las Bolsas. Que estas cautelas nos lleven tan lejos como para prohibir cualquier manifestación privada de opinión sobre las Bolsas, cuando al mismo tiempo hemos estado permitiendo, con no poco riesgo, la posibilidad de que se estén transando títulos que se cotizan en Bolsa simplemente con

una toma de razón de un agente mediador, nos parece que si en unos casos consideramos imposible limitar la actividad privada, con mucha más razón la tenemos que considerar en otros donde nos parece que realmente se llega a extremos nada recomendables y, probablemente, de muy difícil cumplimiento.

Entiendo, señor Presidente, que está cumplida nuestra argumentación sobre los Títulos V y VI.

El señor **PRESIDENTE**: En el Grupo Parlamentario Mixto, decaídas las enmiendas del señor Tamames, del señor Larrínaga y de la Agrupación del Partido Liberal, se van a repartir el tiempo de diez minutos el señor Costa y la Agrupación de la Democracia Cristiana. En primer lugar tiene la palabra el señor Costa.

El señor **COSTA SANJURJO**: Señor Presidente, a la vista del poco entusiasmo que el ponente, señor Martínez Noval, demuestra por aceptar cualquier tipo de enmiendas que no sean las suyas, las transaccionales, siento cierto malestar porque ha venido rechazando todas aquellas enmiendas que mis compañeros y yo hemos presentado, incluso aquellas que no modificando el fondo mejoraban y clarificaban sólo la redacción. Le ruego que por lo menos en un trámite posterior las pueda tender con más profundidad y, en todo caso, si lo cree conveniente, apoyarlas, porque me da la sensación de que en algún caso han pasado de largo sin ser profundamente estudiadas aunque mejoraban mucho la nitidez y entendimiento de cada uno de estos artículos.

Respecto a la enmienda 481, que hace referencia al artículo 62, pido la supresión total de este artículo.

Respecto a la enmienda 479, que hace referencia al artículo 63, también pido la supresión, ya que a mi juicio atenta a la libertad, interviene en la regulación de las sociedades anónimas y pretende que se den unos datos a la publicidad que, por otro lado, ya son públicos.

En cuanto a la enmienda 482 al artículo 66 nuevo, merece la pena comentarla con un poco más de profundidad. El primer párrafo del artículo dice: «Serán requisitos indispensables para obtener y conservar la autorización y el derecho de inscripción en los Registros...», y la letra f) dice: «Que todos los miembros de su consejo de administración tengan una reconocida honorabilidad comercial o profesional y que una mayoría de los mismos cuenten con conocimientos y experiencia adecuados en materias relacionadas con el mercado de valores». A mí me da la sensación de que en este artículo lo único que falta es aquella expresión que venía, creo recordar, de las Cortes de Cádiz y que decía que, además, todos los españoles serán buenos y benéficos, porque que todos los miembros tengan una reconocida honorabilidad comercial y profesional me parece que define muy poco, que es muy ambiguo y que no conlleva mejora.

La misma argumentación sirve para la letra g) del nuevo artículo 66, que dice: «Que se comprometen a contar con una organización y unos medios personales y materiales técnicamente adecuados...». Me parecen tan obvias estas cuestiones que incluso no entiendo cómo se han reflejado en el texto de la ley.

La enmienda 490 al nuevo artículo 68 propone la adición de una letra d) que diga: «Aquellas Entidades cuyos valores se hallen admitidos a negociación en alguna Bolsa de Valores.» Lo justifico porque creo que es de una manifiesta incompatibilidad.

Respecto al artículo 66 anterior, 68 hoy, que habla de que a fin de salvaguardar estas sociedades no se podrá exceder el 50 por ciento, yo apunto que este 50 por ciento es una cantidad arbitraria y que, puestos a salvaguardar, puede ser perfectamente el 25 por ciento, que es lo que solicito en esta enmienda.

En el nuevo artículo 76 —y ésta puede que sea la que tenga más calado de las enmiendas que estoy exponiendo, porque las otras son meras rectificaciones, si no semánticas de clarificación textual...

El señor **PRESIDENTE**: Señor Costa, ha consumido S. S. ya la mitad del tiempo de su Grupo Parlamentario. Le ruego que vaya terminando.

El señor **COSTA SANJURJO**: Gracias, señor Presidente.

Me queda una, la 76. En la letra d), refiriéndose a las entidades relacionadas con el mercado de valores, se dice que las sociedades gestoras de cartera podrán desarrollar la actividad contemplada en la letra j). Esto sí creo que es grave y me gustaría que lo mirasen en profundidad. En mi enmienda solicito que, además de la letra j), puedan actuar en las definidas como c) y d), puesto que si no es así en algunos de los casos dejan de tener sentido, en su propia existencia y en su propio ser, algunas de estas entidades gestoras de cartera, algunas que sirven como abaratamiento de los costes para algún tipo de entidades financieras o que sirven como desintermediación, que es uno de los objetivos pretendidos.

Por último pido la supresión del nuevo artículo 77, que se refiere, como antes ha expuesto el señor Rato, a los servicios de asesoramiento, ya que me parece absurdo decir que las actividades de asesoramiento no requieren autorización previa ni están sujetas a ningún tipo de restricción. Es mejor no decirlo que introducir un elemento de confusión, posiblemente de distorsión y de mala interpretación.

El señor **PRESIDENTE**: Tiene la palabra el señor Ortiz para consumir los tres minutos que le quedan del tiempo de su Grupo.

El señor **ORTIZ GONZALEZ**: Luego discutiré con la Presidencia ese reparto de tiempo en diálogo privado. Voy a intentar complacer al Presidente, más que cumplir no sé qué norma, siendo verdaderamente breve.

En el título V el problema fundamental es la bipartición sociedades de valores-agencias de valores. La Agrupación de la Democracia Cristiana ha expresado claramente su criterio al respecto; no vamos a reiterarlo. Al final da la sensación de que la única razón posible para su posición son los requisitos mínimos de capital, por lo que no entendemos cómo puede establecerse una diferencia-

ción basada en los recursos disponibles o en los que debe tener cada una de estas dos figuras: las sociedades de valores y las agencias de valores. Si lo que se pretende es reconducir a los agentes de cambio y bolsa, actualmente cuerpo responsable de esta actividad, a las agencias de valores, denles la posibilidad de que constituyan auténticas sociedades de valores, con unos requisitos de capital y fianza específicos y se habrá resuelto el problema.

En esta línea prácticamente están todas las enmiendas de la Democracia Cristiana a este título, porque en todos los supuestos donde hay mención de sociedades y agencias de valores oponemos la enmienda correspondiente. Salvamos solamente tres enmiendas concretas que no tienen que ver con ese tema. La primera, la 565, al artículo 66, referente a la participación del accionista en el capital de una sociedad de valores. El proyecto habla del 50 por ciento y nosotros somos partidarios de que establezcan el 25 por ciento. Nos parece demasiado elevado el tope del 50 por ciento. La segunda enmienda, la 567, es al artículo 67, capital mínimo. No creemos que deba dejarse la cifra del capital mínimo a una determinada cifra ulterior reglamentaria y proponemos la cantidad de 500 millones de pesetas, capital íntegramente desembolsado. De más calado es la enmienda 570. Es conocida nuestra posición respecto a la actuación por cuenta propia; la hemos expuesto antes. Pensamos que debe limitarse a las actuaciones en régimen de contrapartida. Proponemos un texto alternativo al artículo 70, del que hago gracia a SS. SS. por entender que lo pueden conocer a través de su lectura y porque es conocida la posición del Grupo mayoritario respecto a la materia. Consiguientemente, no voy a insistir en la cuestión. Entiendo aceptada en Ponencia la enmienda 572; si no fuera así la mantendría.

Finalmente, para complacer al señor Presidente, proponemos la supresión del penúltimo párrafo del artículo 77, que corresponde al título VI, por entender que se dan al Gobierno unas facultades excesivas. Hay una delegación excesiva para establecer restricciones y limitaciones en relación con la materia que se regula en este precepto y consiguientemente proponemos, como he dicho, su supresión.

El señor **PRESIDENTE**: Por el Grupo Vasco tiene la palabra el señor Olabarría.

El señor **OLABARRIA MUÑOZ**: Señor Presidente, parafraseando a Baltasar Gracián, vamos a ir a las esencias, no vayamos a incurrir en errores anteriores e imputaciones falsas de intenciones, aunque el señor Martínez Noval seguro que sí pensaba un poquitín en aquella junta sindical que yo le comenté. **(Denegaciones.)**

Al margen de esta cuestión, nuestra primera enmienda, relativa al artículo 62, de nuevo es de naturaleza competencial. Aquí se regula claramente una competencia de carácter administrativo: la autorización de comienzo de actividad de las sociedades y agencias de valores. El otorgamiento de autorización es una competencia «strictu sensu» administrativa, es el paradigma de la competencia administrativa. De nuevo tengo que reproducir argu-

mentaciones anteriores. Si existen competencias de naturaleza exclusiva en materia de bolsas de valores en las comunidades autónomas, ¿cómo no se reconocen en este proyecto de ley ni competencias de pura ejecución? Tercer grado, el menor nivel de ejercicio competencial. Primero, competencia exclusiva: segundo, desarrollo legislativo de ejecución y, por último, ejecución. Nosotros no terminamos de comprender cómo no se reconocen competencias ejecutivas, competencias administrativas. Esa es la argumentación fundamental de esta enmienda.

Al artículo 62 proponemos una mejora técnica. El contenido esencial de nuestra enmienda es idéntico al propio párrafo segundo del artículo 62 del proyecto de ley. Lo que pasa es que la redacción la hacemos en positivo; es una formulación positiva del mismo principio. Nosotros entendemos que ese tipo de autorizaciones tienen que ser regladas; esto es, cuando se cumplan los requisitos se tienen que conceder en todos los casos. Eso es lo que decimos, no la redacción negativa, que nos parece técnicamente más incorrecta, que ustedes utilizan en el proyecto y que consiste en decir que no se denegará más que por ausencia de los requisitos necesarios para el ejercicio de la actividad.

En cuanto al artículo 62.4, de nuevo tengo que reproducir argumentaciones anteriores. Es una competencia de naturaleza registral. La competencia registral es otro paradigma de competencias de pura ejecución. Le voy a poner un ejemplo clarísimo en la legislación laboral. Todos los estatutos de autonomía que reconocen competencias en esta materia lo hacen con carácter de ejecución de la legislación del Estado. Sin embargo, esto no impide la transferencia y el ejercicio de competencias registrales en convenios colectivos y en todas aquellas otras que requieran, como instrumento operativo, un registro público. Esa es una competencia registral, es una competencia de pura ejecución. Allí donde haya competencias exclusivas por lo menos se tienen que poder ejercer competencias de carácter ejecutivo. Esa es la argumentación fundamental.

En el artículo 69 las mismas argumentaciones las aplicamos a la revocación, la competencia inversa o negativa, el corolario negativo de la competencia de autorización. Es otra competencia de naturaleza ejecutiva y se debe reconocer a quienes tienen la competencia exclusiva.

En cuanto al artículo 71 tenemos que decir que las argumentaciones son similares y omito a SS. SS. su petición.

En el artículo 77 nosotros planteamos una enmienda que ya no es de naturaleza competencial, y que les agradecería que la estudien con detenimiento. Por enésima vez se vuelve a marginar a las cooperativas de crédito en el ejercicio de competencias financieras. Parece que subyace en el Poder Legislativo, cuando se aprueban leyes, una cierta desconfianza patológica respecto a la fórmula cooperativa de organización empresarial. No se atribuyen a las cooperativas de crédito las mismas potestades de actuación que las que se conceden en el propio artículo 77 a otras entidades de crédito, como son las cajas de ahorro y la caja postal de ahorros. Reproducimos la misma discriminación respecto a entidades de crédito que ya intro-

dujimos en la Ley de Planes y Fondos de Pensiones, por ejemplo, y en otras muchas leyes. Esta es una discriminación no objetiva, no razonable. Muchas de las cooperativas de crédito posiblemente tendrán dimensión y capacidad ejecutiva para poder ejercer las funciones que realizan las demás entidades de crédito, sin ninguna duda. Posiblemente por no ser objetiva ni razonable esta discriminación puede vulnerar el principio de igualdad ante la ley que consagra el artículo 14 de la Constitución.

Por último, en el artículo 78 también estamos ante otra competencia de carácter ejecutivo, cuya determinación básica entendemos que la debe hacer el Gobierno; nos parece razonable. Es la competencia de establecimiento de los requisitos básicos relativos a las actividades de asesoramiento con carácter habitual. Nada obsta, desde una perspectiva competencial, para que el desarrollo de estos principios básicos sea realizado por las comunidades autónomas con competencia en la materia. Estas son las argumentaciones, señor Presidente.

El señor **PRESIDENTE**: Tiene la palabra el señor Homs, por el Grupo de Minoría Catalana.

El señor **HOMS I FERRET**: En relación con el título V, nuestro Grupo mantenía 10 enmiendas. Voy a defenderlas en tres reflexiones conjuntas.

La primera es la enmienda 418, al artículo 62, que creo que podría ser mejorada en el Senado. Dicho artículo determina los requisitos de las sociedades y agencias de valores. Dichos requisitos establecen, en el primer párrafo del artículo 62, que para dar comienzo a las actividades de las sociedades y agencias de valores deberá obtenerse la previa autorización del Ministro de Economía y Hacienda. Nuestro Grupo Parlamentario piensa que deberíamos restituir en ese punto la atribución a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y concederle ese papel que le hemos otorgado en otros aspectos de esta ley, porque esa función de supervisión no la debe tener el Ministro sino, en todo caso, la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Es curioso ver cómo más adelante los plazos en que se determina que debe concederse esta autorización son de seis meses, mediante acuerdo motivado. Seis meses para dar una autorización, cuando la autorización previamente la propone la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que ya deberá haber analizado las cuestiones referentes a estas sociedades y agencias de valores para que puedan iniciar sus actividades, no parece tener mucha justificación; así como tampoco la tiene que deba ser en este punto específico el Ministro el que deba dar la autorización para iniciar las actividades de estas sociedades. ¿Por qué no puede ser la Comisión Nacional del Mercado de Valores cuando le hemos reconocido funciones y competencias en muchas otras cuestiones tanto o más importantes?

Otro grupo de las enmiendas a ese título lo forman las números 419 y 420. Las agrupo porque ambas tienen un hilo conductor común. Se trata de respetar las competencias ejecutivas de las comunidades autónomas, a las que

hemos hecho referencia muchas otras veces a lo largo de este debate. Por tanto, no me extiendo más en ello.

En tercer lugar, las enmiendas 421, 422 y 423, son coherentes con otras que hemos ido planteando a otros aspectos recogidos en artículos anteriores. Las justificaciones que ya manifesté en debates anteriores podían extenderse a esos tres artículos que enmendamos en este título.

En el artículo 68 planteamos unas modificaciones al objeto de trasladar la incompatibilidad de la fe pública, que se establece en dicho artículo, al lugar que, a nuestro entender, propiamente le corresponde. Simplemente es residuar un régimen de compatibilidades desde el punto de vista de nuestro Grupo de forma más correcta.

Por último, la enmienda 426 al artículo 69, que establece las causas de las revocaciones a las autorizaciones, plantea una redacción distinta. Creemos que presenta una racionalización más correcta de la redacción de ese artículo. En ese sentido, simplemente quiero referirme otra vez a que en esa nueva redacción más racional, entendemos que debe ser la Comisión Nacional del Mercado de Valores la que debe jugar el papel preponderante, y que debe corresponderle la supervisión del mercado, estableciendo ella misma esas condiciones para la revocación de las autorizaciones y que no sea otra vez el Ministro de Economía y Hacienda. Es más correcto que estas causas de revocación las establezca la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

En cuanto al título VI, nuestro Grupo mantiene cinco enmiendas. Tres de ellas, las números 428, 429 y 430, hacen referencia al artículo 77, en el que se establecen las excepciones a aquellas otras entidades que pueden realizar funciones similares a las que se establecen en el artículo 71. Nuestro Grupo enmienda ese artículo en el sentido de proporcionar un trato más uniforme a todas las entidades de crédito y, en todo caso, no iniciar discriminaciones en este proyecto de ley, que tendrían una cierta peligrosidad en cuanto al futuro desarrollo que deban realizar las entidades de crédito. Creemos que todas deben tener una cierta intermediación y actuación en el mercado financiero. En esos artículos debiera, en todo caso, concederse a todas las entidades de crédito unos tratos similares y no iniciar discriminaciones legales.

La enmienda 431, al artículo 77, tiene una motivación distinta. Consideramos que el criterio que establece el proyecto de ley mediante el cual las sociedades gestoras de cartera sólo pueden desarrollar la actividad de gestionar carteras de valores de terceros, en cuyo caso no podrán negociar por cuenta propia con el titular de los valores objeto de la gestión, no se justifica en modo alguno teniendo en cuenta que se impone el registro obligatorio a todas estas sociedades gestoras y no voluntario como hasta ahora ocurría. El registro que implica la generalización de los controles suplementarios, la auditoría anual externa y la sujeción a la correspondiente inspección de la Comisión Nacional del Mercado de Valores justificaría el que ampliáramos las funciones y las actividades a desarrollar por estas sociedades gestoras de cartera. En ese sentido va nuestra enmienda, el de ampliar las actividades contempladas en este título.

La enmienda 432 pretende adicionar un apartado f) a ese artículo 77, en el sentido de que las sociedades gestoras e instituciones de inversión colectiva (y en eso ya nos remitimos a la Ponencia, junto a otros portavoces de otros grupos parlamentarios) poseen una gran capacidad y experiencia técnica en el mercado financiero. Son en estos momentos unos especialistas en el mercado financiero y no comprendemos cómo tienen que quedar situados fuera de su posibilidad de ser intermediarios en los mercados bursátiles. Por otra parte, esta exclusión redundaría en beneficio de las entidades gestionadas tanto económica como prácticamente, en relación a sus actividades de gestiones de patrimonios. Las sociedades gestoras e instituciones de inversión colectiva, que hoy canalizan buena parte de los ahorros de los capitales patrimoniales deberían, en todo caso, poder participar en dichas actividades que se reconocen en este título VI. Finalmente, a nuestro Grupo Parlamentario le parece bien la enmienda transaccional del Grupo Socialista que hace referencia al artículo 71.

El señor **PRESIDENTE**: Tiene la palabra el señor Lasuén.

El señor **LASUEN SANCHO**: A estos dos títulos, tenemos una serie de enmiendas puramente técnicas en las que proponemos la sustitución del término «agencias de valores», que decaeremos en el caso de que el Grupo Socialista no reconsidere su posición y mantenga la distinción entre sociedades y agencias de valores.

He dicho en la discusión del título previo que era en este título donde iba a discutir la conveniencia de mantener sociedades y agencias. Nosotros seguimos insistiendo en que, en principio, sólo es conveniente establecer un tipo de agentes de contratación y negociación de valores y que ese agente, de conformidad a lo que es práctica internacional en el mundo anglosajón, que está más desarrollado, por supuesto (con la excepción de Wall Street donde, por razones tradicionales, se mantiene una distinción parecida a la que se contiene en esta ley), creemos que debe haber una única forma de agente que realice a la vez las funciones de «dealer» y de «brooker». No obstante, si el Partido Socialista insiste en mantener los dos para adecuar los agentes actuales de Cambio y Bolsa a la forma de agencias de valores, retiraremos las enmiendas porque no nos interesa discutir algo que la práctica y la experiencia futura recondicionarán hacia las posiciones que mantenemos.

En cuanto a las sociedades de valores, a los «market-makers», queremos destacar que tenemos presentada una enmienda que a nosotros nos parece importante —que discutimos muchos en Ponencia—, que es la forma en que deben contratar las sociedades de valores. Anticipo que no nos cabe ninguna duda acerca de que el proyecto de ley regula suficientemente desde el punto de vista jurídico, la protección del inversor en el «insider-trading» que pueden ocasionar las sociedades de valores, etcétera, de forma que esa posición, con algunos matices, nos parece respetable. En cambio, nos parece un hueco importante

en el proyecto de ley el hecho de que no se establezcan los principios fundamentales para que la Comisión Nacional del Mercado de Valores regule en el futuro la forma de contratación de las sociedades de valores.

Decía en Ponencia que es práctica internacional en los países en que existe esta forma de negociación de los «market-makers» (que nos parece muy importante por las razones que entonces expuse y que ahora no es necesario repetir), es práctica, digo, en estos mercados, incluso en los autorregulados, en los que no existe control de ninguna institución pública, el que se establezca qué valores deben necesariamente contratar las sociedades de valores, que se especialicen en uno de ellos; que se establezca hasta qué límites están obligadas a hacer mercado las sociedades de valores; que se establezca a continuación cuáles son los porcentajes, al alza y a la baja, sobre las cotizaciones previas a que deben necesariamente comprar y vender las sociedades de valores cuando se les presenta un cliente, etcétera. En el caso de que no haya mercados autorregulados, sino supervisados por una agencia como la Comisión Nacional de Mercado de Valores, es bueno que se establezcan todos estos principios para que la Comisión Nacional del Mercado de Valores regule, de una forma detallada, la manera en que deben actuar estas sociedades. Este es el contenido del artículo 70 que proponemos. Estamos dispuestos a variar la formulación que contiene, a sintetizarla, a ampliarla, pero nos parece imprescindible que la ley incorpore unas precisiones a fin de que se eviten defectos importantes en la función de estas sociedades. Esta enmienda es la que nos interesa defender fundamentalmente.

También nos interesa defender la número 43 —184 en la ordenación general—, al artículo 71, que trata de nuevo de garantizar que no haya que cambiar la ley en el futuro. Pensamos que en este momento la división de funciones que existe entre los distintos agentes financieros que puedan intervenir en el sistema de valores está relativamente bien definida de acuerdo con un modelo financiero de tipo continental. Ayer decía en el Pleno que la Comisión de las Comunidades Europeas tiene que decidir el grado de apertura que va a establecer en el sistema financiero europeo, y que, en consecuencia, puede haber una modificación sustancial de este sistema en el futuro, depende del grado de apertura que la Comisión decida. El grado de apertura está establecido, lo que no sabemos es cuál es. No lo sabe nadie: no lo sabe el Gobierno, no lo sabe la oposición, probablemente, de ningún país europeo. Pero hay que prever que eso puede suceder y que el grado de apertura puede determinar la variación del sistema financiero europeo hacia límites muy alejados del perfil continental que en este momento tiene. En ese momento, la distribución de funciones entre los distintos agentes financieros existentes va a ser muy distinta de la actual. Por ejemplo, si predominara —lo que a largo plazo creo bastante probable— el sistema anglosajón (porque las Bolsas de Tokio y las distintas Bolsas americanas son bastante más importantes que las europeas y arrastrarán a la de Londres, que es la más importante dentro de Europa), las «security houses» tendrán más funciones

que los Bancos. En consecuencia, en España, las sociedades de valores —lo digo como ejemplo— tenderían a aumentar el número de funciones muy por encima de las que el proyecto de ley contiene.

Si la ley las restringe en este sentido y no hay ninguna cláusula que permita aumentarlas habrá, necesariamente, que hacer una nueva ley que será, en aquel momento, muy conflictiva. Creo que el Gobierno debe reservarse alguna fórmula de tipo general —y éste sería el artículo correcto para incluirla— que le permita variar las funciones que se le atribuyen a los distintos agentes financieros en función de las variaciones que tenga el mercado financiero. Por eso proponíamos la fórmula del artículo 71, en la que se dice que hasta que no sea necesario optar por un tipo de sistema financiero en el que predomine el mercado de crédito o de valores, en cuyo caso habrá de alterar sus funciones.

El señor **PRESIDENTE**: Señor Lasuén, sus diez minutos han transcurrido, le ruego que vaya terminando.

El señor **LASUEN SANCHO**: Esas son las dos enmiendas fundamentales a los artículos 70 y 71 del proyecto que el Grupo Socialista debería considerar. Las otras, como son nominales, en el caso de que el Gobierno insista en el mantenimiento de las agencias de valores, las retiráramos.

El señor **PRESIDENTE**: El señor Martínez Noval, por el Grupo Socialista, tiene la palabra por diez minutos.

El señor **MARTINEZ NOVAL**: Empiezo por contestar al señor Costa, que ha iniciado su intervención con una lamentación respecto de mi actitud rechazando enmiendas suyas a títulos anteriores. Llama S. S. la atención sobre el poco entusiasmo que yo manifiesto esta tarde en el sentido de ser sensible a sus argumentos e incluso dice que analizo sus argumentos con poca profundidad.

Señor Costa, debo contestarle, con toda sinceridad, que respecto del conjunto de sus enmiendas —en cuanto a algunas hemos presentado una enmienda transaccional— no he encontrado ningún argumento que me convenciese para cambiar nuestro texto por el suyo, en un sentido más restrictivo, mejorar nuestro texto añadiéndole párrafos que S. S. proponía. Propone en este título la supresión de artículos. Creo que la supresión de los artículos 62 y 63 no mejoraría en nada el proyecto, señor Costa, por mucho que usted diga, sino que lo empeoraría sustancialmente.

Tiene S. S. una enmienda muy curiosa, la número 482, al apartado f) del artículo 66, en la que hace un comentario irónico sobre la exigencia de honorabilidad para acceder a la autorización y al derecho de inscripción en el Registro administrativo de sociedades y agencias de valores. Ha citado, incluso, la Constitución de 1812, que hablaba de hombres justos y benéficos. Le recuerdo, señor Costa, que el programa máximo de mi Partido habla hasta de hombres inteligentes.

No se trata, señor Costa, de una cuestión utópica en esta

ocasión. Una Ley muy reciente francesa, la Ley número 8.870, del 22 de enero de 1988, al regular las sociedades de Bolsa dice, en su artículo 4.º, que esas sociedades deben presentar garantías suficientes, fundamentalmente en lo que concierne a la composición y el montaje de su capital, su organización, sus medios técnicos y financieros, la honorabilidad y la experiencia de sus dirigentes. Esto que incluye la Ley francesa bien recientemente no se debe a ningún capricho de los franceses ni a ninguna utopía francesa que haya sido copiada en la ley española, sino que es, pura y simplemente, normativa comunitaria. Las directivas comunitarias hablan de la honorabilidad, entendida en el sentido mercantil, en sentido comercial, como uno de los requisitos indispensables para ser miembro de los consejos de administración de las sociedades de valores. De manera que no tiene sentido que suprimamos un término, cual es éste de la honorabilidad, que se ajusta perfectamente a la normativa y a las directivas comunitarias.

Decía usted que la enmienda al artículo 76 trataba de ampliar las posibilidades a las que tienen acceso, de acuerdo con esta ley, las sociedades gestoras de cartera. Aunque esa enmienda tenía más calado, tenemos que rechazarla porque entendemos que en las sociedades gestoras de cartera (como verá S. S. después en la disposición adicional quinta, que cambia, en buena medida, el contenido de la ley de instituciones de inversión colectiva), tal como ha venido produciéndose la forma de operar en determinadas instituciones en los últimos tiempos, es más conveniente una perfecta separación, y en muchos casos de forma drástica, de muchas funciones puesto que no todas esas sociedades ofrecen garantías suficientes para llevar a cabo determinado tipo de operaciones.

El señor Ortiz ha entrado en una discusión que luego han planteado tanto el señor Homs como el señor Lasuén: la distinción que la ley hace entre sociedades y agencias. Se muestran todos ellos decididos partidarios de que se suprima esa diferencia por la vía de la desaparición de la figura de las agencias y por la supervivencia única y exclusiva de las sociedades que podrían operar por cuenta ajena o podrían realizar los dos tipos de operaciones: por cuenta ajena y por cuenta propia. No somos partidarios de ello. Hemos reflexionado mucho tiempo y discutido largamente sobre la conveniencia de que figurasen en esta ley esos dos tipos de agentes. No somos partidarios porque, como ya hemos dicho repetidas veces y hacemos ahora —es una ocasión importante, así ha quedado constancia en el «Diario de Sesiones»—, esta ley no se hace contra nadie, absolutamente contra nadie. Esta ley trata de reformar el mercado de valores español para adaptarlo a las nuevas condiciones, tanto externas como internas, que se van a vivir en los próximos años. Como no está hecha contra nadie, nosotros hemos tratado de que quienes en estos momentos operan en el mercado de valores en nuestro país puedan adaptarse de la mejor manera posible al marco, a las condiciones que se establecen en este proyecto de ley.

Una de las vías que nosotros consideramos más adecuada para esa adaptación es la pervivencia de una figura en

estos momentos existente. En este caso ya no se trataría de una persona, sino de una entidad en la que prima el elemento personal en relación con las sociedades (en las agencias prima más el elemento personal), para que quienes en este momento operan por cuenta ajena en el mercado de valores, uniéndose a otros compañeros que llevan a cabo esa misma mediación, puedan seguir operando en los mercados de valores.

Esa distinción tiene también sentido en la medida en que el correspondiente reglamento exigirá capitales mínimos diferentes a las sociedades y a las agencias, de manera que por esa vía determinados agentes de cambio y bolsa, que en estos momentos operan en el mercado, puedan tener la oportunidad de seguir operando en el mismo al exigiérseles un capital mínimo muy inferior al que se va a pedir a las sociedades de valores, que deben contar, entendemos nosotros, con mayores garantías y con mayor grado de solvencia al tener la posibilidad de operar también por cuenta propia.

El señor Ortiz también ha defendido una enmienda por la cual pretendía reducir el capital máximo del 50 por ciento al 25 por ciento. No lo consideramos conveniente, señor Ortiz. Creemos que es suficiente el límite del 50 por ciento y no encontramos ningún argumento que nos lleve a aceptar esa enmienda.

En cuanto al capital mínimo de 500 millones, el señor Lasuén el otro día estimaba, en nombre del Grupo del CDS, una cifra de 10 millones de ECUs. No somos tampoco partidarios de que la ley fije en estos momentos el capital mínimo porque es difícil precisar cuál puede ser ese capital mínimo. Hay asimismo un argumento adicional: si una ley fija el capital mínimo, otra ley debería cambiarlo. Es mejor que ese capital mínimo se establezca en un reglamento para que sea más sencillo recoger cualquier alteración que se pueda producir en el futuro.

A través de su enmienda 570, pretende que la operación por cuenta propia sólo sea posible en régimen de contrapartido. También somos decididos partidarios de que no sea así, de que no exista esa limitación. Insisto en que la ley impone suficientes restricciones a las operaciones por cuenta propia para garantizar los derechos del inversor, fundamentalmente. Vamos a aceptar una enmienda suya, señor Ortiz, la número 572, al antiguo artículo 72.

Paso a ocuparme de la argumentación expuesta por el señor Olabarría, en nombre del Grupo...

El señor **PRESIDENTE**: Señor Martínez Noval, le ruego que vaya abreviando, porque han transcurrido ya los diez minutos que correspondían a su grupo parlamentario.

El señor **MARTINEZ NOVAL**: Voy abreviando, señor Presidente.

Volvemos a discutir si la autorización de las sociedades y agencias es administrativa o no. Tengo que decirle que mi Grupo entiende que nada de lo relacionado con la regulación de las sociedades y agencias de valores es, desde nuestro punto de vista, competencia de las comunidades autónomas.

Dice S. S. que la autorización es una pura competencia de ejecución. Depende, señor Olabarría.

Por ejemplo, en el caso que discutimos estos días el señor Homs y yo en relación con esa enmienda en torno a la emisión de obligaciones de PETRONOR, la autorización de una fecha de emisión de esas obligaciones no es considerada, en absoluto, un mero acto administrativo por el Tribunal Constitucional, sino un acto que tiene relevancia fundamental en la política monetaria y financiera de orden estatal. De manera que es muy discutible esa apreciación suya.

Dice usted que incluso no se reconocen competencias de ejecución en este título. Tengo que hacerle la precisión que formulaba al señor Homs ayer en relación con esa sentencia a la que tantas veces me he referido: la consideración de si lo básico y lo no básico debe estar sólo en una ley o puede estar también en otras normas de rango inferior. Desde nuestro punto de vista (creo que es un punto de vista fundado en jurisprudencia constitucional), puede haber normas básicas que sean de rango inferior a la ley. Ayer decía que incluso en reglamentos se pueden contener normas básicas.

Por lo que se refiere al artículo 69, señor Olabarría, yo conozco de antiguo su inclinación por igualar las competencias y las capacidades de las cooperativas de crédito con el resto de las entidades de depósito o de crédito. No somos partidarios de que las cooperativas de crédito, por lo que respecta a esta ley, tengan iguales capacidades operativas que otras entidades de crédito. Posiblemente usted está pensando en cooperativas de crédito que tendrían esa capacidad y esa solvencia, pero hay muchísimas más, desgraciadamente, señor Olabarría, que no son las que usted piensa, que en modo alguno tienen esa solvencia, esa capacidad y esa garantía para extender el abanico de operaciones que la ley restringe a unas pocas cooperativas de crédito.

El señor Homs quiere que sea la Comisión Nacional del Mercado de Valores la que autorice las sociedades y agencias. Tengo que hacerle una precisión. Usted olvida que tendría sentido que fuese la Comisión Nacional del Mercado de Valores sólo en el caso de sociedades y agencias de valores que no van a operar en Bolsa; pero hay sociedades y agencias de valores que no van a operar en Bolsa, que no van a operar en los mercados de valores. En ese caso, no tiene sentido que sea la Comisión Nacional quien dé la autorización, sino el Ministro. Insisto, sólo aquellas sociedades y agencias de valores que quieran participar en el capital de las sociedades rectoras de la Bolsa serán miembros de la Bolsa, pero puede haber sociedades y agencias de valores que lleven a cabo operaciones normales que no sean miembros de la Bolsa, en cuyo caso no tiene sentido que sea la Comisión Nacional quien lo autorice.

El régimen de incompatibilidades nos parece correcto, señor Homs, tal como está en la ley y no estamos dispuestos a cambiarlo. No somos partidarios de dar un trato más uniforme a las entidades de crédito, en el artículo 77, porque no todas se pueden uniformar en cuanto a garantías. Vuelvo a repetir el argumento que anteriormente utilizaba al contestar al señor Olabarría.

El señor Lasuén plantea una cuestión que ya discutimos suficientemente en Comisión: Cómo deben contratar las sociedades de valores, cómo deben operar, qué garantías debe precisar la ley en cuanto a protección del inversor. El habla de especialización, de límite en el «market-makers», y del porcentaje hacia la baja que se podría admitir en el diferencial de compra y venta de las sociedades de valores.

Desde nuestro punto de vista —ya lo discutimos en Comisión—, eso está suficientemente contemplado —al menos en términos genéricos, que permiten después un desarrollo reglamentario— en el artículo 74 d). En particular en lo que se refiere a la formación de los precios, por última vez, señor Lasuén, como último intento de convencerle —supongo que vano—, le recomiendo que se vuelva a leer nuestra enmienda al artículo 36, que faculta al Gobierno para regular, con todo detalle y pormenor, lo que se refiere a la formación de los precios.

Usted pretende aumentar las funciones atribuidas a las sociedades y agencias de valores y que dejemos esa puerta abierta para modelar el sistema español con vistas a un posible futuro cambio que usted entrevé en el sistema financiero europeo, dependiendo del rumbo que tome, si toma un rumbo anglosajón, japonés o continental, en una palabra. Yo creo que también eso está previsto en el último párrafo del artículo 77, según el cual el Gobierno podrá alterar alguna de las condiciones recogidas en el artículo 77.

El señor **PRESIDENTE**: Entiendo que los grupos parlamentarios renuncian a su réplica y, en consecuencia, podemos pasar a las votaciones. (Los señores Diputados hacen signos de denegación.)

Veo que no renuncian, he entendido mal.

Tiene la palabra el señor Costa.

El señor **COSTA SANJURJO**: Señor Martínez Noval, en ningún momento se me ha ocurrido pensar que eran únicamente mis enmiendas las que aportaban alguna claridad o mejora al texto, sino que he mencionado que las mías y las de mis compañeros, y posiblemente refiriéndome mucho más a las de ellos que a las mías propias.

En cuanto al término «honorabilidad», lo único que pretendo al pedir la supresión es concretar. Creo que dejar a interpretaciones subjetivas términos tan amplios y tan ambiguos puede ser peligroso. Es dejar a la arbitrariedad de un momento determinado una interpretación distinta de la que en este momento el legislador está pensando. Por tanto, lo único que pretendo es concretar al máximo este tipo de términos para que después no se den interpretaciones diferentes.

En cuanto a la enmienda más importante que he presentado a estos capítulos, en relación a las sociedades de cartera, el apartado d), del artículo 76, cuando dice que las sociedades gestoras de cartera podrán desarrollar actividades solamente contempladas en la letra j), quiero recordarle que muchas de estas sociedades de cartera han sido expresamente fundadas para mediar y asegurar emisiones y que constan del capital suficiente, de los requi-

sitos convenientes, se han adaptado a toda la legislación y a todas las exigencias necesarias para poder mediar y asegurar y se han creado específicamente para esto. Ahora se les quita esta potestad, o bien, tal como decía él, en las disposiciones transitorias, se les ofrece un camino para reconvertirse. ¿Por qué se ha de utilizar esta vía si en el mismo apartado d), de este artículo 76, se puede especificar que las sociedades gestoras de cartera que cumplan los requisitos, etcétera, podrán, además de ejercer las actividades en la letra j), las de mediar y asegurar? Así sería mucho más fácil, señor Martínez Noval.

El señor **PRESIDENTE**: Tiene la palabra el señor Ortiz.

El señor **ORTIZ GONZALEZ**: Señor Martínez Noval, la distinción entre sociedades y agencias, que es el «leitmotiv» de este Título, su Grupo se niega a admitirla después de haber reflexionado —y estoy seguro que lo han hecho—. Dico que se apoya en unas razones que no alcanzo a comprender. Ambos son intermediarios financieros, las sociedades y las agencias. Si en unas está acentuado el aspecto personal y en otras no es porque la distinción la han establecido ustedes. Por tanto, la discriminación entre unas y otras se establece sólo en función de los recursos necesarios para ser una cosa u otra. Yo creo que va contra el principio de liberalización establecer una distinción que sólo se apoya en los recursos disponibles por unos y por otros. Por otra parte, eso facilitará la concentración de la condición de mediador en los que sean más potentes, en los que tengan más recursos económicos disponibles. Consiguientemente, no acabo de ver el empecinamiento del Grupo Socialista en que siga habiendo dos tipos de mediadores, que ambos son mediadores, las sociedades y los agentes, aunque unas se llamen agencias y otras se llamen sociedades, ambos son mediadores en el mercado financiero.

El señor **PRESIDENTE**: Tiene la palabra el señor Olabarria.

El señor **OLABARRIA MUÑOZ**: Señor Martínez Noval, yo he sentido profundamente su argumentación sobre las cooperativas de crédito, y lo he sentido por muchas razones. En primer lugar, porque me consta que usted es un hombre de profundas convicciones sociales. Este es un argumento lógico, en primer lugar. En segundo lugar, porque sé que usted también defiende la democratización económica del mundo económico y financiero. No tiene por qué ser una excepción a este deseo general de democratización. Y, en tercer lugar, porque me imagino que conoce también el artículo 129 de la Constitución donde se manda a los poderes públicos que promuevan positivamente el cooperativismo, que lo potencien, que discriminen positivamente al cooperativismo. He sentido mucho una argumentación que me parece, en cierto modo, carente de lógica formal, porque usted me dice que el problema es que hay cooperativas que sí tienen capacidad funcional y operativa para ejercer estas funciones y otras que no. ¿Usted pretende entonces penar a las cooperati-

vas que tienen esa capacidad porque hay otras que no tienen dimensión de capitales suficientes para ejercer esta función? ¿Es un argumento razonable, de lógica formal?

Las demás cuestiones que yo he planteado de naturaleza competencial están sobradamente debatidas, señor Martínez Noval, pero si usted lo que me quiere defender con sus argumentaciones es que en el ámbito de una competencia exclusiva de una comunidad autónoma pueden penetrar actos de pura ejecución de la Administración central del Estado, mal asunto. Yo le puedo enseñar más profusa jurisprudencia del Tribunal Constitucional que lo niega expresamente. Es más, me acuerdo de memoria de varias sentencias que indican que la actividad de determinar las leyes, las bases, es una actividad exclusivamente legislativa, y esa legislación se circunscribe exclusivamente a dictaminar normas que tengan naturaleza de básicas, exclusivamente.

El señor **PRESIDENTE**: Tiene la palabra el señor Homs.

El señor **HOMS I FERRET**: El argumento que me ha expuesto el señor Martínez Noval en cuanto a las autorizaciones por parte del Ministro de Economía a las sociedades y agencias de valores no se acaba de comprender, porque no están fuera del alcance de la Comisión Nacional del Mercado de Valores aquellas sociedades y agencias que no sean miembros de las Bolsas.

En ese mismo artículo se dice que esa autorización citada en el párrafo anterior se otorgará a propuesta de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Por tanto, incluso las que deban hacerse para aquellas sociedades y agencias que no son miembros de las Bolsas, la propuesta también la hace la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y no comprendo por qué tiene que ser estrictamente el Ministro el que las autorice. Esa concentración puntual en ese punto me parece un poco desorbitada en cuanto a las otras funciones que se han ido otorgando a la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Es una actuación puntual que no tiene sentido.

En cuanto a las competencias de las comunidades autónomas, no quiero repetirme. Me adhiero a las exposiciones que ha hecho mi antecesor en el uso de la palabra y como hay algunos preceptos posteriores en los que se analiza ese tema con más profundidad, me extenderé en los próximos debates.

El señor **PRESIDENTE**: Tiene la palabra el señor Lasuén.

El señor **LASUEN SANCHO**: Me voy a circunscribir a las cuestiones fundamentales.

Señor Martínez Noval, la cifra de diez millones de ecus que dimos el otro día era porque la Directiva de la Comunidad respecto a bancos es de diez millones de ecus, pero puede ser cualquier otra. Lo que no creo que pueda usted argumentarme después de todo lo que se ha dicho esta tarde, es que para evitar que la ley tenga que ser corregida por la variación de una cifra es mejor no po-

nerla, porque éste es el argumento que se ha estado esgrimiendo constantemente. Por tanto, para qué limitar mercados secundarios a unas obligaciones que favorecen al Banco de España en este momento. Usted utiliza el argumento que he estado yo utilizando constantemente en otro sentido, pero si usted lo utiliza en este sentido, yo le rogaría que lo aplicara a todas las cuestiones que he tratado anteriormente. Esta es una reflexión dialéctica sin mucha importancia.

He leído su artículo 36 antiguo, 38 nuevo, y su artículo 76 nuevo, que es el 77 antiguo. Yo creo que el apartado c) del artículo 38 nuevo, 36 antiguo, dice: «Determinar las normas a las que habrá de ajustarse la negociación de los valores...» En el caso de «market-makers» no hay nada que regular, porque es compra-venta está todo regulado. El cliente se acerca al precio que ofrece el «market-maker», compra y vende; es compra-venta a precio fijo, no hay nada que regular. El apartado c) continúa diciendo: «... y, en particular, el proceso de formación de precios, especialmente con relación a aquellas operaciones cuyo precio, por cualquier circunstancia, pueda desviarse significativamente de los cambios medios del mercado.» Hay que leerlo. Claramente lo que el Gobierno o el redactor del texto está pensando es que el Gobierno va a regular situaciones anormales, no normales.

Si ustedes no quieren entrar a precisar ese tema por la razón que sea, díganlo, pero nosotros seguimos pensando que hay un hueco legal muy grave que en otros sitios se regula por los organismos autorregulados para evitar que haya abusos por parte de los «market-makers» y que en el caso español no se regula. Le dije en Ponencia que la tasa media de beneficios de los «market-makers» en la bolsa de Nueva York ha sido del 27 por ciento, con una gran autorregulación. En España podrá ser cincuenta y tantos por ciento si no se regula de alguna forma. Lo único que nosotros hacemos es darle a la Comisión Nacional del Mercado de Valores unos principios para que los regule aproximadamente como sucede en otros sitios.

No encuentro ningún argumento entre los que ustedes dan que me haga ver que el Gobierno tenga una sensibilidad acerca de este problema, y nos preocupa porque podría suceder que, como consecuencia de los abusos que pudieran hacer las sociedades de valores sin regulación a este respecto, la figura nueva, que es imprescindible y necesaria por muchas razones, cayera en una situación de escándalo que fuera perjudicial para la evolución general que aquí se prevé.

En cuanto al artículo 78 nuevo, yo no creo que contemple lo que estamos solicitando, porque el contexto que nosotros pensábamos era que el mercado europeo va a evolucionar de forma distinta a la que es actualmente, sin precisar en qué sentido va a ser y que, por tanto, el Gobierno debe tener la capacidad de reasignar las funciones que la ley provee a los distintos agentes financieros.

Usted me dice que, según ustedes, esto está contemplado en este artículo 76 nuevo, que es el 77 antiguo, en un párrafo que dice: «Se faculta al Gobierno para limitar —subrayo— las actividades citadas en el párrafo anterior, sea imponiendo restricciones a su desarrollo, sea exclu-

yendo del ejercicio de alguna de dichas actividades a alguno de los grupos de personas o entidades allí citadas, sea reservando una o varias de tales actividades a las Sociedades y Agencias de Valores.»

Claramente, lo que el Gobierno dice es que de la enumeración que hace puede limitar las actividades citadas; lo que no dice es que puede ampliar, variar, modificar. Entonces, está hecho en un sentido restrictivo, y lo que le estoy diciendo es todo lo contrario; es decir, no sólo hará falta limitar las actividades de uno, sino ampliar fundamentalmente las actividades de otras. Si vamos hacia un mercado en el que las Bolsas tengan importancia y las sociedades de valores también, las funciones de las sociedades de valores españolas tendrán que tener más o menos las mismas funciones que las que tienen en Londres o las que tienen en Nueva York y son muchísimo mayores que las que ustedes contemplan. Por tanto, una de dos, o me varían este párrafo o aceptan mi enmienda, pero lo que no se puede es condenar a que tengamos que cambiar la ley dentro de un plazo de tres o cuatro años porque las funciones de las sociedades de valores que operen en ese momento en Europa sean mucho más amplias que las que determina en este momento el Gobierno socialista.

El señor **PRESIDENTE**: Señor Lasuén, ¿va usted terminando, por favor?

El señor **LASUEN SANCHO**: Voy a terminar totalmente. La enmienda número 188 es de nuevo de carácter general. Yo creo que no se puede describir a las personas que participan en las sociedades de valores de una forma nominativa. Creo que hay que hacerlo de una forma abstracta y general, como se hace en todos los sitios, pero ésta es menos importante que las dos anteriores, de forma que no voy a perder el tiempo en ella.

El señor **PRESIDENTE**: Tiene la palabra el señor Martínez Noval, por cinco minutos.

El señor **MARTINEZ NOVAL**: Con toda rapidez, señor Presidente.

El señor Costa no me ha aportado ningún argumento nuevo en defensa de su posición en relación con las sociedades gestoras de cartera y yo tampoco voy a insistir en los míos.

Idéntica oposición ha manifestado también el señor Ortiz respecto a su postura anterior en defensa de la desaparición de las agencias. Evidentemente que ambos son mediadores, ambos son intermediarios. Yo creo, y así lo entiende mi Grupo, que la existencia de las agencias no va contra el principio de liberalización, en modo alguno; simplemente, se trata de un mediador que no tiene acceso a un tipo de operaciones. Pero también, señor Ortiz, hay una norma por la cual los agentes pueden llegar a operar por cuenta propia. Fíjese que en el artículo 73, e), se dice: «Autorizar las operaciones por cuenta propia que excepcionalmente puedan realizar las agencias de valores.» Incluso se pueden igualar por la vía de la excepción las agencias de valores con las sociedades de valores. In-

sisto en los argumentos que anteriormente utilicé para justificar la existencia de esas agencias.

El señor Olabarría me recuerda el artículo 129 de la Constitución que habla de la promoción del cooperativismo. Yo creo, señor Olabarría, que no soy injusto si digo que tanto el Gobierno socialista como el Grupo que le da apoyo a lo largo de estos cinco años hemos mantenido una posición de apoyo y de promoción del cooperativismo. Ahí está la Ley de Cooperativas; ahí está también el Estatuto Fiscal de las Cooperativas, que llegará a esta Cámara en fecha muy cercana. Y, en último término, señor Olabarría, tendría que decirle que a lo mejor yo también lamento como usted que no haya todavía una solución definitiva para el grueso del crédito cooperativo que existe en estos momentos en España. No hay una solución definitiva, no está todavía despejado el horizonte definitivo de la mayor parte del crédito cooperativo que existe en España en estos momentos. En tanto eso sea así, yo lamento que mi lógica formal no sea muy correcta, pero, señor Olabarría, aquí no sólo se utiliza la lógica formal; hay que utilizar también la lógica política, que en muchos casos es diferente de la lógica formal. Yo he tratado de utilizar argumentos de lógica política.

La discusión con usted respecto a la materia competencial yo creo que se circunscribe a si los aspectos básicos sólo pueden estar contenidos en una ley, y yo entiendo que no, señor Olabarría, que sobre todo en materia económica hay aspectos básicos que pueden estar contenidos en materias de rango inferior a la ley, yo le decía que incluso en reglamentos, porque en materia económica a veces son cuestiones básicas cuantificaciones, y las cuantificaciones no están necesariamente en leyes, señor Olabarría.

El señor Homs sigue también sin entender esa diferencia entre sociedades y agencias de valores que están y no están operando en los mercados. Yo insisto en que si no operan en los mercados de valores, si no son miembros de las Bolsas, no tiene sentido que su autorización corresponda a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sino al Ministro.

Por último, señor Lasuén, ¿no encuentra usted en el nuevo artículo 38 satisfacción a sus demandas? Yo creo que sí. Fíjese en el apartado b): «Tipificar las operaciones que puedan ser concertadas en los mercados secundarios oficiales»; tipificar, es muy amplio el término. Apartado c): Determinar las normas a las que habrá de ajustarse la negociación de los valores, en términos generales, y, en particular —que es lo que usted resaltó— el proceso de formación de precios, particularmente en relación con operaciones especiales. Esa es la particularidad, no la generalidad; la generalidad es el primer párrafo del apartado. Apartado d): Regular el contenido de los diversos tipos de órdenes de compra o de venta.

Por último, usted me dirá si le satisface o no ese último párrafo del artículo 77 en ese deseo suyo de que el sistema que conforma la ley sea hábil, moldeable, ajustable, a lo que sea el futuro sistema financiero europeo. Tiene también otra posibilidad, señor Lasuén, que es acogerse al artículo 73 a). Se lo leo: Se faculta al Gobierno, en re-

lación con sociedades y agencias, para regular, en lo no previsto en esta ley, las actividades enumeradas en el artículo 71, en la medida en que ello resulte necesario para la efectividad en su desarrollo de los principios contenidos en el artículo 10 y en los títulos III y IV de la misma. Yo entiendo que este apartado faculta al Gobierno para regular, en lo no previsto en esta ley, las actividades enumeradas en el artículo 71, que es lo que a usted le preocupa.

Nada más.

El señor **PRESIDENTE**: Pasamos a las votaciones de las enmiendas de estos dos Títulos. En primer lugar, enmiendas números 478 a 485, 490, 491, 497 y 486 del señor Costa.

Efectuada la votación, dio el siguiente resultado: Votos a favor, siete; en contra, 16.

El señor **PRESIDENTE**: Quedan desestimadas las enmiendas mencionadas.

El señor **MARTINEZ NOVAL**: Señor Presidente, para una cuestión de orden.

Hay una enmienda transaccional de mi Grupo al artículo 71, antiguo.

El señor **PRESIDENTE**: Será sometida a votación después.

El señor **MARTINEZ NOVAL**: Le recuerdo que habría que votar separadamente la enmienda 572 de la Agrupación de la Democracia Cristiana.

El señor **PRESIDENTE**: Muy bien.

Se votan las enmiendas de la Agrupación Democracia Cristiana números 559 a 575 (excluida la 572), 576 y 577.

Efectuada la votación, dio el siguiente resultado: Votos a favor, siete; en contra, 16.

El señor **PRESIDENTE**: Quedan desestimadas las citadas enmiendas.

A continuación, se vota la enmienda número 572, de la Agrupación de la Democracia Cristiana, al artículo 72.

Efectuada la votación, fue aprobada por unanimidad.

El señor **PRESIDENTE**: Se aprueba por unanimidad. Se procede a la votación de las enmiendas números 31 a 35, 36, 37 y 38, del Grupo Parlamentario Vasco.

Efectuada la votación, dio el siguiente resultado: Votos a favor, siete; en contra, 16.

El señor **PRESIDENTE**: Quedan desestimadas las enmiendas mencionadas.

Se votan seguidamente las enmiendas de Minoría Catalana, números 418 a 433.

Efectuada la votación, dio el siguiente resultado: Votos a favor, siete; en contra, 16.

El señor **PRESIDENTE**: Quedan desestimadas las enmiendas de Minoría Catalana.

Seguidamente, pasamos a votar las enmiendas del Grupo Parlamentario CDS, números 175 a 188.

Efectuada la votación, dio el siguiente resultado: Votos a favor, siete; en contra, 16.

El señor **PRESIDENTE**: Quedan desestimadas. Enmiendas de Coalición Popular, números 685 a 700.

Efectuada la votación, dio el siguiente resultado: Votos a favor, siete; en contra, 16.

El señor **PRESIDENTE**: Quedan desestimadas. Enmienda transaccional del Grupo Parlamentario Socialista al artículo 71 del proyecto, que coincide con el artículo 71 del informe de la Ponencia.

Efectuada la votación, dio el siguiente resultado: Votos a favor 22; abstenciones, una.

El señor **PRESIDENTE**: Queda aprobada. Votamos los artículos 62 a 76 del proyecto, que equivalen a los artículos 62 a 75 del informe de la ponencia.

El señor **LASUEN SANCHO**: Pedimos votación separada de los artículos...

El señor **PRESIDENTE**: ¿Del Anexo o del proyecto? Si me da los números del informe de la Ponencia, al que se llama anexo, mejor.

El señor **LASUEN SANCHO**: De los artículos 68, 70, 71 y 76.

El señor **PRESIDENTE**: ¿A su vez, estos artículos conjuntamente?

El señor **LASUEN SANCHO**: Sí, señor Presidente.

El señor **PRESIDENTE**: Se votan los Títulos V y VI, artículos del informe de la Ponencia 62 a 77, excepto los artículos 68, 70, 71 y 76.

Efectuada la votación, dio el siguiente resultado: Votos a favor, 18; en contra, cuatro; abstenciones, una.

El señor **PRESIDENTE**: Quedan aprobados. Votamos a continuación los artículos 68, 70, 71 y 76.

Efectuada la votación, dio el siguiente resultado: Votos a favor, 16, en contra, siete.

El señor **PRESIDENTE**: Quedan aprobados. Se suspende la sesión, la cual se reanudará mañana a las nueve y media de la mañana.

Eran las nueve de la noche.

Imprime RIVADENEYRA, S. A. - MADRID

Cuesta de San Vicente, 28 y 36

Teléfono 247-23-00.-28008 Madrid

Depósito legal: M. 12.580 - 1961