



# CORTES GENERALES

## DIARIO DE SESIONES DEL

# CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

## COMISIONES

Año 1999

VI Legislatura

Núm. 725

## ECONOMÍA, COMERCIO Y HACIENDA

PRESIDENCIA DEL EXCMO. SR. D. FERNANDO FERNÁNDEZ  
DE TROCÓNIZ MARCOS

Sesión núm. 73

celebrada el martes, 29 de junio de 1999

Página

### ORDEN DEL DÍA:

Ratificación de la ponencia designada para informar las siguientes iniciativas legislativas:

— Proyecto de ley por la que se autoriza la participación de España en la segunda reposición de recursos del Fondo del medio ambiente mundial reestructurado. (Número de expediente 121/000167.) .....	20714
— Proyecto de ley sobre sistemas de pagos y de liquidación de valores. (Número de expediente 121/000168.) .....	20714
Emitir dictamen, a la vista del informe elaborado por la ponencia, sobre el proyecto de ley por la que se autoriza la participación de España en la segunda reposición de recursos del Fondo para el medio ambiente mundial reestructurado. (Número de expediente 121/000167.) .....	20714
Aprobación, con competencia legislativa plena, a la vista del informe elaborado por la ponencia, del proyecto de ley sobre sistemas de pagos y de liquidación de valores. (Número de expediente 121/000168.) .....	20718

**Comparecencia del señor presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, CNMV (Fernández Armesto), para informar sobre:**

- |   |              |
|---|--------------|
| — <b>Desarrollo de sus actividades y situación de los mercados financieros organizados. Comparecencia anual, de conformidad con lo previsto en el artículo 13 de la Ley 24/1988, del mercado de valores. (Número de expediente 212/002056.)</b> ..... | <b>20724</b> |
| — <b>Situación actual del caso AVA-Socimer. A solicitud del Grupo Socialista del Congreso. (Número de expediente 212/001836.)</b> .....   | <b>20739</b> |
| — <b>Situación del caso Investahorro. A solicitud del Grupo anterior. (Número de expediente 212/001837.)</b> .....  | <b>20739</b> |

**Se abre la sesión a las diez y treinta y cinco minutos de la mañana.**

**RATIFICACIÓN DE LA PONENCIA DESIGNADA PARA INFORMAR LAS SIGUIENTES INICIATIVAS LEGISLATIVAS:**

- **PROYECTO DE LEY POR LA QUE SE AUTORIZA LA PARTICIPACIÓN DE ESPAÑA EN LA SEGUNDA REPOSICIÓN DE RECURSOS DEL FONDO PARA EL MEDIO AMBIENTE MUNDIAL REESTRUCTURADO. (Número de expediente 121/000167.)**
- **PROYECTO DE LEY SOBRE SISTEMAS DE PAGOS Y DE LIQUIDACIÓN DE VALORES. (Número de expediente 121/000168.)**

El señor **PRESIDENTE**: Comenzamos la sesión de la Comisión de Economía, Comercio y Hacienda, penúltima de este período de sesiones.

A continuación, vamos a examinar los diferentes puntos comprendidos en el orden del día.

En primer lugar, si SS.SS. lo tienen por conveniente, vamos a ratificar los ponentes designados por los grupos parlamentarios para informar el proyecto de ley por la que se autoriza la participación de España en la segunda reposición de recursos del Fondo para el medio ambiente mundial reestructurado, así como el proyecto de ley sobre sistemas de pagos y de liquidación de valores.

¿Se ratifican los ponentes designados? (**Asentimiento**.)  
De acuerdo.

**EMITIR DICTAMEN A LA VISTA DEL INFORME ELABORADO POR LA PONENCIA, SOBRE EL PROYECTO DE LEY POR LA QUE SE AUTORIZA LA PARTICIPACIÓN DE ESPAÑA EN LA SEGUNDA REPOSICIÓN DE RECURSOS DEL FONDO PARA EL MEDIO AMBIENTE MUNDIAL REESTRUCTURADO. (Número de expediente 121/000167.)**

El señor **PRESIDENTE**: Entonces, pasamos a examinar el informe de las diferentes ponencias sobre los correspondientes proyectos de ley.

En primer lugar, entramos en el proyecto de ley por el que se autoriza la participación de España en la segunda reposición de recursos del Fondo para el medio ambiente mundial reestructurado.

Para la defensa de las enmiendas formuladas, así como para analizar su posición respecto a las enmiendas formuladas por los demás grupos y en relación con el texto del proyecto de ley, tiene la palabra por parte del Grupo Socialista, la señora García-Hierro.

Perdóneme un momento, señora García-Hierro.

¿Cuándo quieren ustedes votar, cuando acabemos los dos proyectos de ley o a última hora de la mañana? (**Pausa**.)

La señora **MENDIZÁBAL GOROSTIAGA**: A una hora prudencial.

El señor **PRESIDENTE**: Muchas gracias por el alivio que para esta Presidencia supone su discurso tan absolutamente locuaz y certero.

Entonces, en principio, votaríamos a las once y media, que espero que las votaciones sean breves.

Disculpeme, señora García-Hierro. Cuando quiera.

La señora **GARCÍA-HIERRO CARABALLO**: Intervengo en representación del Grupo Socialista para fijar la posición respecto al proyecto de ley cuyo objetivo es aprobar la aportación del Estado español a la segunda reposición del Fondo mundial para el medio ambiente.

En primer lugar, exponer que la razón por la cual nuestro grupo no ha presentado enmienda a la totalidad es porque estamos totalmente de acuerdo en la necesidad de participar económicamente en dicho fondo, ya que coincidimos plenamente en los objetivos y programas que dieron origen a su creación.

Como SS.SS. conocen, el primer fondo de reposición para el medio ambiente fue aprobado por unanimidad de todos los grupos parlamentarios en abril de 1994, a instancias del gobierno socialista.

Como ustedes recordarán, dicho fondo se crea para dar cumplimiento a los preceptos derivados del Tratado de la Unión Europea y del Tratado de Maastricht, derivados a su vez del Convenio de Viena y del Protocolo de Montreal. Se trataba principalmente de fomentar la ayuda a la protección del medio ambiente mundial y al desarrollo sostenible y compatible con este de los países en vía de desarrollo.

Los recursos económicos del Fondo deben emplearse principalmente en actividades tendentes a reducir las emisiones de gases que provocan el cambio climático, proteger la capa de ozono, preservar la diversidad biológica y detener la contaminación de las aguas. También para mitigar la degradación de las tierras y fundamentalmente la desertización y su deforestación.

Este Fondo debe ser administrado de manera transparente y democrática y se ha de promover la participación de todos los países del mundo, si es posible.

España formó parte de los primeros países que lo crearon y lo impulsaron. La participación del primer fondo era de 12,36 millones de derechos especiales de giro, sobre un volumen total de 2.022,52 millones de dólares.

El Fondo, como ustedes saben, fue creado en 1991, con una cantidad inicial de 10 millones de derechos especiales de giro. Como programa experimental fue propuesto para tres años, pero sufrió diferentes reformas y transformaciones y, por tanto, no es sino hasta 1994 cuando se aprueba la primera reposición con una cantidad de 12,36 millones de derechos especiales de giro.

Se nos traslada por el Consejo de Ministros el nuevo proyecto de ley para fijar la participación de España en la segunda reposición por una cantidad de 12,03 millones de derechos de giro, el equivalente a 2.463,6 millones de pesetas. España sólo se compromete a participar en la aportación básica con el 0,8 por ciento, lo que supone, a nuestro juicio, una contribución insuficiente y un mínimo compromiso, ya que la cantidad es inferior a la aprobada en 1994 y 1997. Las necesidades del Fondo para el medio ambiente mundial son 2.750 millones de dólares, y nuestra aportación sólo contribuye a llegar a 2.022,5 millones de dólares, como ya he dicho, luego existe un déficit de 687,5 millones de dólares.

Nuestras enmiendas persiguen que la contribución española aumente del 0,8 al 1 por ciento, lo que supondría 15.037 millones de depósitos especiales de giro, es decir, un aumento de unos 615 millones de pesetas, una cantidad mínima adicional. Así, nos encontraríamos entre los países más avanzados y comprometidos con el desarrollo y el medio ambiente, como Holanda, Suiza, como últimamente Alemania, aprobado por su Parlamento. España aporta sólo la cuota básica, como ya he dicho, menor a la de 1997.

Es evidente que los Estados más desarrollados tenemos un compromiso con los países más pobres a la hora de exigir que éstos adopten medidas y técnicas de desarrollo económico que contemplen las limitaciones impuestas para el bien común, para la preservación del medio ambiente mundial. Nuestro país tiene que estar, como lo hizo al principio, a la cabeza de los desarrollados. Lamentablemente estos días leemos en la prensa cómo, a la hora de poner las limitaciones de las emisiones de gases, de CO<sub>2</sub> y de los plazos que hay para cumplir esto, nuestro país, junto con otros dos más, no apoya que se pongan mayores limitaciones. Con

ello, en muchas ocasiones estamos dando un discurso en el que nada tiene que ver la realidad con la gestión que está llevando a cabo el Gobierno.

La finalidad de este proyecto con nuestras enmiendas la permite la Ley de acompañamiento de los presupuestos de 1999, que dice que los excedentes procedentes de las devoluciones de los fondos de ayuda al desarrollo pueden ser utilizados para fines como éste, para ampliar dotaciones de los fondos FAD. Nos consta que el límite está en 80.000 millones de pesetas, desconocemos el saldo actual pero sabemos que anualmente se están produciendo unas devoluciones —al menos, así ocurrió el año pasado— de unos 30.000 millones de pesetas. Como resulta que estamos hablando de complementar 657 millones de pesetas, en este caso, vemos que no es un problema de insuficiencia financiera.

Nuestra última enmienda propone una adicional nueva que pretende que el Gobierno informe anualmente al Congreso de los Diputados sobre los proyectos y actividades financiados por el Fondo del medio ambiente mundial, así como sobre la participación de España a dicho Fondo. En esta propuesta recogemos no sólo las recomendaciones que hace en su informe el Consejo General del Estado, en el sentido de que el Gobierno elabore un estudio e informe económico con la consiguiente memoria para comprobar que se cumplen los planes y proyectos de manera adecuada, sino que nos hacemos eco de la transparencia y democracia que el propio fondo prevé para su funcionamiento. Así, establece que el Banco Mundial informará anualmente de las operaciones de dicho fondo, que los países miembros participarán en las sesiones que programen y aprueben los objetivos y programas semestralmente. Es decir, que nuestro Gobierno participa *a priori* en la definición de los proyectos y en el compromiso presupuestario. El Ministerio de Asuntos Exteriores y el de Economía deberían ser los garantes de este principio de información y transparencia democrática en el Parlamento español.

Por último, quiero recordar que la segunda reposición al Fondo y su informe fue remitido, como así consta en el informe del Consejo General del Estado, mediante procedimiento de urgencia el 17 de marzo de 1999, mientras que las decisiones sobre qué cuota o participación iba a tener España se tomaron en noviembre de 1997 y en febrero de 1998. Luego, ha habido tiempo más que suficiente para elaborar esa memoria que exige el Consejo General del Estado, que tendría que estar junto con este proyecto de ley, y ese informe del cual podríamos disponer los diputados de este Parlamento para fijar una valoración de la participación financiera que ha tenido nuestro país en la primera reposición, cómo y en qué medida se han cumplido los objetivos, cómo se ha desarrollado, quiénes lo han hecho, qué programas y los países receptores del mismo, no de manera genérica.

Lo que pedimos con esa nueva adicional es que se cumpla lo que regula el Banco Mundial para que haya transparencia, para que haya información y que esa información llegue por escrito. En ese sentido, preocupados por hacer posible la participación en programas que permitan avanzar de manera real y comprometida con la preservación del medio ambiente en aquellos aspectos que mundialmente nos afectan a todos, apoyamos el texto de la ley con las tres

enmiendas a las que me he referido. Estas enmiendas sólo persiguen, por una parte, incrementar en una cantidad mínima la cuota básica del Estado español, ya que somos uno de los países miembros que menor cantidad aporta y, por otra, que haya transparencia en este tipo de fondos a la hora de ver a qué proyectos se adjudican y cómo se desarrollan.

El señor **PRESIDENTE**: Por parte del Grupo Federal de Izquierda Unida, tiene la palabra la señora Urán.

La señora **URÁN GONZÁLEZ**: Señorías, estamos ante un proyecto de ley del que mi grupo parlamentario no está en contra, pero lo que nos ha provocado plantear una enmienda a este texto es el hecho de que, a través de la Ley de medidas fiscales y administrativas, se haya establecido que de los fondos de ayuda al desarrollo se puedan detraer las cantidades para que se haga efectiva la participación de España en el Fondo para el medio ambiente mundial reestructurado.

Señorías, si leemos la exposición de motivos que nos presenta el Gobierno en este proyecto de ley, los proyectos a los que se tendría que estar haciendo efectivas estas cantidades se dedicarían a preservar el medio ambiente mundial, la diversidad biológica, incluso, proyectos para la lucha contra la desertización y deforestación; proyectos que, en principio, nada tendrían que ver con los fondos de ayuda al desarrollo sino que tendrían que estar elaborados y dirigidos a estos temas específicos que son de mucho interés.

Nuestro grupo parlamentario lo que está planteando con su enmienda no es ni tan siquiera un aumento de las cantidades que tenga que destinar nuestro país, sino que no se detraigan del Fondo de ayuda al desarrollo los recursos necesarios para financiar el Fondo para el medio ambiente mundial. Señorías, creemos que tiene la suficiente importancia como para que sean proyectos específicos, desligados de lo que son realmente los fondos de ayuda al desarrollo, que tendrían que estar dedicados a otras actividades y a otros proyectos, con independencia de que esos proyectos también tengan que ser respetuosos con el entorno y con el medio ambiente.

Estamos hablando de luchar contra la emisión de gases que provocan el cambio climático, y si ya los países desarrollados están negándose a cumplir los acuerdos de la cumbre de Kioto y de la cumbre de Buenos Aires, ¿cómo vamos a obligar a los países en vías de desarrollo a respetar dichos acuerdos, si no se les presta un verdadero apoyo económico?

Si en realidad esta Cámara está dispuesta a defender el medio ambiente, no solamente el del Estado español sino el mundial, tendríamos que aprobar las enmiendas que hemos presentado diferentes grupos parlamentarios, y mi grupo las va a apoyar con independencia de que tengan contenido similar. Creemos que todas ellas van dirigidas bien a separar los fondos o bien a incrementarlos, por lo que, como digo, no estamos en desacuerdo.

Por tanto, señorías, es de vital importancia que se separe esta financiación. En realidad, cuando volvamos a discutir los Presupuestos Generales del Estado tendremos que tenerlo en cuenta para que exista una partida específica para el Fondo de medio ambiente mundial y no que se

pueda, como en este caso, intentar detraer los recursos de los propios fondos de ayuda al desarrollo, ya que si bien es cierto que nuestro Estado puede tener una parte que no cubra proyectos del Fondo de ayuda al desarrollo, en todo caso tendría que motivar a que se pudieran gastar todos los recursos y no utilizarlos en otro sentido. Esa es la intención de la enmienda que ha presentado el Grupo Parlamentario Federal de Izquierda Unida. Esperamos que, al final, conseguiremos un proyecto de ley que, en realidad, beneficie al medio ambiente y a los países que necesitan de nuestro apoyo.

El señor **PRESIDENTE**: Por el Grupo Parlamentario Vasco (EAJ-PNV), tiene la palabra el señor González de Txabari.

El señor **GONZÁLEZ DE TXABARRI MIRANDA**: El Grupo Parlamentario Vasco (EAJ-PNV) participa de los objetivos recogidos en este proyecto de ley en relación a la participación en el cumplimiento de compromisos internacionales, como los que derivan de las actuaciones asociadas al fondo de referencia y que están descritos en la exposición de motivos del proyecto de ley. Tal y como sucedió en las leyes de 1994, sobre este fondo, y 1997, sobre habilitación para practicar la primera aportación a su instrumento reestructurado, este proyecto de ley obedece al mecanismo ordinario constitucionalmente previsto para dar cumplimiento a un compromiso internacional asumido por el Estado español. Hasta ahí, nada que objetar. Por otra parte, aunque el tenor del texto del proyecto es continuista con las anteriores leyes, sí nos interesaría resaltar, y por eso hemos presentado una enmienda al proyecto de ley, su inserción en este momento en el ordenamiento en relación con la Ley 23/1998, sobre Cooperación al Desarrollo. Ciertamente, estamos dentro de esa misma materia y, en consecuencia, es evidente la necesidad de plantear ahora los contenidos de este proyecto de ley con una adecuación lógica a esta ley aprobada el año pasado, precisamente dentro del mismo cauce del que nos hemos dotado para que las administraciones públicas enfoquen sus respuestas a esas presiones positivas en relación con la solidaridad comunitaria internacional. En este sentido, más allá de las posiciones que mantenga el Estado en esta compleja gestión de los mecanismos de negociación y participación propios del fondo, en los que el Grupo Parlamentario Vasco espera que prime una estrategia de apoyo incondicional a los fines de protección del medio ambiente y de apoyo a la cooperación para el desarrollo de las zonas más desfavorecidas, creemos que debe atenderse al rigor necesario en cuanto a los aspectos formales sobre la participación en términos de aportación económica y seguimiento de la misma, aspectos que se regulan en este proyecto de ley. Apreciamos al respecto —y por eso presentamos esta enmienda— una descoordinación con los mecanismos que estructuran la Ley sobre Cooperación al Desarrollo, que, por su carácter de norma estructural, además recientemente aprobada, no creemos conveniente que sea objeto de excepciones o derogaciones singulares a la primera de cambio. Por eso, como digo, formulamos esta enmienda al artículo 3 del proyecto de ley, que fija el pago de las contribuciones al fondo con cargo al denominado Fondo de ayuda al desarrollo (FAD),

abriendo una vía específica de financiación que no han contemplado las anteriores leyes de 1994 y 1997, que ciertamente se referían a las dotaciones presupuestarias que a los efectos pertinentes consignaran las leyes de presupuestos generales, lo que era normal con aquel ordenamiento. Por ello, la cuestión no es la de requerir vinculaciones rígidas desde un punto de vista presupuestario, sino ser consecuentes con la ordenación de las actuaciones financieras, que se realiza en los artículos 27 y 28 de la Ley 23/1998, de Cooperación al Desarrollo. Según tales preceptos, deben distinguirse dos vías de financiación, dependiendo de que se trate de acciones de cooperación multilateral, como es el caso del Fondo para el medio ambiente mundial, o de acciones de cooperación bilateral, ámbito en el que precisamente debe desenvolverse el Fondo de ayuda al desarrollo y que, por lo expuesto, en nuestra opinión ha sido invocado en el proyecto de ley de un modo irregular, al menos formalmente considerado. Por ello, creemos que es importante mantener un criterio de rigor en ese tipo de acciones. Si ya es importante en términos generales, en materia de cooperación lo es de un modo mucho más estratégico, pues no en vano se ha destacado que uno de los males más perniciosos de cara al impulso de la solidaridad cooperante radica precisamente en la falta de administración transparente de los recursos públicos destinados a este fin. Por ello, el Grupo Parlamentario Vasco presenta esta enmienda al artículo 3.2.

El señor **PRESIDENTE**: ¿Grupos que desean fijar su posición? (**Pausa.**)

Por el Grupo Parlamentario Popular, tiene la palabra la señora De Lara.

La señora **DE LARA CARBÓ**: Voy a analizar las enmiendas que han presentado los distintos grupos al proyecto de ley por el que se autoriza la participación de España en la segunda reposición de recursos del Fondo para el medio ambiente mundial reestructurado.

Se han presentado tres grupos de enmiendas y, haciendo análisis de lo que han expresado los portavoces de los distintos grupos parlamentarios, yo diría que el Grupo Parlamentario Popular está completamente de acuerdo con lo que aquí se ha dicho y con la necesidad de la defensa del medio ambiente a nivel mundial, porque, como se ha demostrado, los problemas de medio ambiente no son problemas que puedan resolverse a escala local, ni siquiera a escala nacional, sino que tienen que resolverse de una forma global. Aquí se han nombrado, por ejemplo, medidas contra el cambio climático y otras muchas y, por consiguiente, estamos completamente de acuerdo en la necesidad de este fondo y de medidas para paliar los grandes problemas ambientales que nos aquejan.

Ahora bien, la enmienda que presenta el Grupo Parlamentario Vasco —empezando por el último portavoz— hace referencia a desvincular la participación española en el fondo de la consignación que figure en los Presupuestos Generales del Estado para el Fondo de Ayuda al Desarrollo. Nosotros no estamos de acuerdo con esta enmienda, y en la medida en que no nos parece necesaria tal desvinculación y que ello podría tener como consecuencia un mayor gasto, vamos a votarla negativamente.

La enmienda propuesta por el Grupo Parlamentario Federal de Izquierda Unida también pretende financiar la participación del Reino de España a dicho fondo con un crédito extraordinario, para desvincularla del fondo de ayuda al desarrollo que se contempla en los Presupuestos Generales del Estado. A nosotros nos parece que la habilitación de un crédito extraordinario sería un fuente directa de incremento del crédito presupuestario y, por consiguiente, tampoco nos parece adecuada tal enmienda, que votaremos negativamente.

De las tres enmiendas presentadas por el Grupo Socialista, las dos primeras pretenden elevar la contribución española al Fondo mundial hasta alcanzar el objetivo del 1 por ciento del producto interior bruto. Objetivamente, podríamos estar de acuerdo en elevar la contribución al 1 por ciento si solamente tuviéramos en cuenta consideraciones ambientales; ahora bien, también hay que tener en cuenta cuestiones de necesidad presupuestaria derivadas de otros compromisos económicos, tales como el cumplimiento del Pacto de Estabilidad. Por consiguiente, y aun lamentándolo, porque estamos con todo lo que sea fomentar y colaborar al mantenimiento del medio ambiente mundial, la propuesta supondría un incremento del gasto por este concepto y, por ello, vamos a votar negativamente.

Respecto a la tercera enmienda del Grupo Socialista, quería proponerle una enmienda transaccional, en el sentido de que su enmienda se transformara en otra que indicara que el Gobierno enviará anualmente un informe al Congreso de los Diputados sobre los proyectos y actividades financiadas por el Fondo para el medio ambiente mundial reestructurado, así como sobre la participación y aportaciones de España a dicho fondo. Ésta sería nuestra propuesta en relación con la tercera enmienda del Grupo Socialista.

El señor **PRESIDENTE**: Tiene la palabra la señor García-Hierro.

La señora **GARCÍA-HIERRO CARABALLO**: En primer lugar, quiero decir que lamentamos que nuestras dos primeras enmiendas no sean aceptadas por el Grupo Popular, puesto que la contribución que pedimos es mínima y no va a romper en nada el Pacto de Estabilidad, teniendo en cuenta que, como he dicho, estamos recibiendo anualmente 30.000 millones de los fondos de acción al desarrollo. La propia Ley de acompañamiento y la Ley de presupuestos prevén estas situaciones. Si de verdad tenemos un compromiso con el medio ambiente, no hagamos declaraciones de principios, concretémoslo en los presupuestos, como se hace en política, y más cuando no estamos pidiendo nada exagerado.

Respecto a la última propuesta de transacción que se nos hace, diré que, evidentemente, el informe tiene que ser por escrito, así viene recogido en la propia ley que desarrolla el fondo. Lo que estamos planteando en nuestra propuesta es que el Gobierno cumpla con la ley, ya que hasta ahora no ha cumplido. Se lo dice el Consejo de Estado y se lo decimos nosotros. Por tanto, no es que lo aceptemos, es que *va de soi*; muchas gracias por la generosidad del Grupo Parlamentario Popular.

El señor **PRESIDENTE**: Tiene palabra el señor González de Txabbarri.

El señor **GONZÁLEZ DE TXABARRI MIRANDA:** Lamentamos que las palabras de la portavoz del Grupo Popular no se correspondan con los hechos, máxime cuando, como ha dicho la portavoz socialista, esas previsiones están recogidas en todos los informes del Consejo de Estado con las actuales previsiones de la Ley de Cooperación al Desarrollo. Es la primera oportunidad en que la Ley de Cooperación al Desarrollo puede aplicarse formalmente y se produce un salto cualitativo hacia atrás, como los canchales en las playas, señor presidente.

**APROBACIÓN, CON COMPETENCIA LEGISLATIVA PLENA, A LA VISTA DEL INFORME ELABORADO POR LA PONENCIA, SOBRE EL PROYECTO DE LEY SOBRE SISTEMAS DE PAGOS Y DE LIQUIDACIÓN DE VALORES. (Número de expediente 121/000168.)**

El señor **PRESIDENTE:** Pasamos a debatir el siguiente informe, relativo al proyecto de ley del sistema de pagos y liquidación de valores, comenzando, en primer lugar, por la defensa de las enmiendas formuladas por parte del Grupo Socialista. Tiene la palabra el señor Martínez Sanjuán.

El señor **MARTÍNEZ SANJUÁN:** En la creciente evolución de la integración financiera, una vez conseguida la integración monetaria en Europa, la creación de la moneda única, la creación del Banco Central Europeo, se ha producido un grandísimo incremento en las transacciones económicas y financieras entre los países miembros de la Unión. Para ello ha sido necesario, en primer lugar, adaptar, a través de la ley que aprobó ya esta Comisión, de servicios transfronterizos, la directiva que se refería a las transacciones entre particulares y a las transferencias monetarias de pequeña cantidad. Este proyecto de ley pretende, al trasponer la Directiva 98/26, del Parlamento Europeo y del Consejo, regular la firmeza de las liquidaciones en los sistemas de pagos y liquidación de valores entre las entidades financieras, organismos públicos y empresas públicas, eliminando los riesgos del sistema, derivados de situaciones posibles de quiebra o suspensiones de pago de algún miembro del propio sistema.

La gran importancia práctica y jurídica de este proyecto de ley lo indica el hecho, obtenido a través de la memoria que acompaña al proyecto de ley, de que en 1997, según la información suministrada por el Banco de España y la Comisión Nacional del Mercado de Valores, los sistemas españoles existentes y definidos en el artículo 8 del proyecto de ley se hicieran operaciones de transacciones y transferencias financieras por una cantidad de 5.043 billones de pesetas, cifra tremendamente importante en las transacciones financieras y monetarias de nuestro país. Por ello, señor presidente, nos parece muy necesaria la trasposición de la directiva a la que hacía referencia este proyecto de ley, que apoyamos globalmente en sus líneas fundamentales, como hemos podido demostrarlo por el hecho de que no presentamos una enmienda de totalidad. Nos parece importante la regulación de la validez y eficacia de las operaciones de compensación y liquidación y de las garantías requeridas,

la definición del ámbito de la aplicación de la ley y la definición de los participantes, la definición, requisito, reconocimiento y funcionamiento administrativo de los sistemas españoles y que reconoce el proyecto de ley.

La clave del proyecto, y con la que estamos de acuerdo, como estamos de acuerdo con la directiva a la que hacía referencia, es la firmeza en las operaciones y liquidación de las órdenes de transferencia, la efectividad en los procedimientos de insolvencia cuando se produzcan en el sistema y todo el procedimiento establecido en el proyecto de ley de la notificación, del seguimiento y del papel de los órganos de supervisión de los mercados financieros y bursátiles establecidos en la actualidad en el proyecto de ley y en la legislación española. Sin embargo, con el proyecto de ley tenemos algunas pequeñas discrepancias más de forma que formales, como lo demuestra el hecho de haber presentado cinco enmiendas a este proyecto de ley.

En primer lugar, la enmienda número 10, al segundo párrafo del artículo 1, en el que proponemos una nueva redacción más satisfactoria que la que establece el propio proyecto de ley.

En el artículo 11 del proyecto de ley, habiéndose definido previamente la firmeza de las órdenes de transferencias, se regula en qué casos se causarán efectos cuando se produzca una insolvencia. Sin embargo, el proyecto de ley incorpora los elementos de la excepcionalidad. Nosotros coincidimos con el informe del Consejo General del Poder Judicial en que la excepcionalidad no debiera estar en el proyecto de ley, sino que debiera quedar subsumida en las normas de ámbito general.

Las tres últimas enmiendas que hemos presentado se refieren a la sociedad anónima creada como Servicio de Pagos Interbancarios, Sociedad Anónima, que va a sustituir, una vez aprobada y puesta en marcha, a la Cámara de Compensación Bancaria de Madrid, que regula y establece la firmeza y las compensaciones de todas las órdenes de transferencias económicas que se producen en el sector financiero español. A este capítulo quinto hemos presentado la enmienda número 12, en la que cuando se define en el artículo 17 la naturaleza, funciones y supervisión de este servicio de esta sociedad anónima, Servicio de Pagos Interbancarios, desde nuestro punto de vista, además de las funciones y las actividades propias de esta sociedad, creemos que existe un cierto margen de discrecionalidad, no bien regulado en el proyecto de ley, sobre aquellas otras funciones y actividades que puede desarrollar el Servicio de Pagos Interbancarios. Con la enmienda número 12 proponemos que se establezcan más nítidamente las causas y las razones y quién tiene que establecer las causas de la excepcionalidad en la actividad en otro tipo de actividades del Servicio de Pagos Interbancarios, Sociedad Anónima, que quedan, desde nuestro punto de vista, bastante difusos en el proyecto de ley.

En la enmienda número 13 al artículo 18.1 establecemos cómo deben participar las sociedades que forman parte del Servicio de Pagos Interbancarios en el capital de esta sociedad de nueva creación a través del proyecto de ley.

Por último, en la enmienda número 14 proponemos que cuando el Servicio de Pagos Interbancarios, Sociedad Anónima, se constituya y tenga unos órganos rectores y, además de las funciones propias y habituales que venía ejerci-

tando la actual Cámara de Compensación Bancaria, pudiera dedicarse o pudiera tener otro tipo de actividad, los órganos rectores o los dirigentes de esta sociedad, una vez creada, debieran establecer una serie de limitaciones, a efectos de cómputo, en cargos directivos en las sociedades, que ya rigen para consejeros y altos directivos de las entidades de crédito españolas.

Yo sé, señor presidente, que la Cámara de Compensación Bancaria de Madrid no establece como órgano propio de estas características ninguna pauta a sus órganos de dirección, desde el punto de vista de incompatibilidad o de acumulación de cargos directivos. Sin embargo, en la medida en que esta Cámara de Compensación Bancaria se constituiría en el Servicio de Pagos Interbancarios, Sociedad Anónima, y pudiera tener otras funciones u otras actividades previstas en el artículo 17, nos parecería normal y lógico que se establecieran las normas de incompatibilidad y de cómputo en las limitaciones en el número máximo de cargos directivos que pudieran acumular los directivos que pudieran formar parte de esta nueva sociedad y que también forman parte de las entidades financieras españolas.

Señor presidente, escucharé la intervención del portavoz del Grupo Parlamentario Popular, porque soy consciente —así me lo ha hecho saber antes de esta Comisión— de que presentarán unas enmiendas transaccionales a determinadas enmiendas del Grupo Socialista, pero en su momento procesal fijaré la posición sobre las mismas y sobre las enmiendas que hemos presentado para su mantenimiento o retirada. Globalmente quiero fijar nuestra posición respecto a las enmiendas de otros grupos. Aceptaremos básicamente las enmiendas del Grupo Parlamentario Popular, porque suponen mejoras técnicas; no así algunas otras enmiendas de otros grupos parlamentarios que supongan una quiebra importante, desde nuestro punto de vista, del papel de la actual legislación económica, financiera y de órganos de supervisión, pero manifestaremos nuestro proceder con la forma de votación en el momento procesal oportuno.

El señor **PRESIDENTE**: Para la defensa de las enmiendas formuladas por el Grupo Federal de Izquierda Unida, tiene la palabra la señora Urán.

La señora **URÁN GONZÁLEZ**: Solamente tenemos una enmienda, y esta portavoz la da por defendida en sus justos términos.

El señor **PRESIDENTE**: Para la defensa de las enmiendas formuladas por el Grupo Catalán (Convergència i Unió), tiene la palabra el señor Guardans.

El señor **GUARDANS I CAMBÓ**: Querría empezar esta intervención en defensa de mis enmiendas lamentando vivamente, en nombre de mi grupo, el proceso de tramitación de esta ley y la forma en que esta ley se viene tramitando. Creo que es importante dejar constancia en el «Diario de Sesiones», al menos a efectos estrictamente de su constancia, de cómo una ley que tiene una dimensión netamente compleja, a pesar de la brevedad de su articulado, ha sido ventilada en una reunión de ponencia que duró apenas cinco minutos y en la que hubo graves defectos de forma

en la convocatoria a los miembros de los distintos grupos. En concreto, cuando este portavoz se encontraba en este Congreso de los Diputados fue convocado para la ponencia en su domicilio de origen por medio de un fax; por tanto, es difícil que mientras está reunido aquí en el Pleno del Congreso pueda atender a faxes enviados a su domicilio. A partir de ahí se reunió la ponencia, ésta resolvió en apenas cinco minutos —según la información que después se nos ha dado— y así ha llegado esta ley a esta Comisión. Entendemos que el Reglamento de la Cámara, cuando establece la necesidad de los trabajos en ponencia y el papel de creador legislativo que tiene esta Cámara, exige un respeto mucho mayor que el que en este caso se ha dado, tanto por parte del grupo mayoritario como por parte probablemente de la propia Mesa de la Comisión, al prescindir de cualquier conducto reglamentario en la elaboración de la ley y limitarse a remitir el texto para que sea discutido en abierto, como está ocurriendo en este momento en la Comisión, ignorando, por tanto, el sentido que tiene el trabajo en ponencia.

Dicho esto, y, por tanto, desentendiéndonos formalmente del resultado de que eso pueda derivarse y del contenido más o menos chapucero que eso pueda significar en el propio resultado final de la ley, al haber impedido un trabajo un poco más elaborado en ponencia, paso a defender brevemente lo que son las enmiendas presentadas por el Grupo Catalán (Convergència i Unió).

En primer lugar, nosotros tenemos tres enmiendas, las números 19, 21 y 24, que pretenden extraer las consecuencias que se derivan de la existencia de una autoridad supervisora de la actividad bursátil en el ámbito autonómico. Creemos que esas consecuencias no están suficientemente extraídas en el texto del proyecto de ley, creemos que no se respeta lo que es el ámbito competencial, en este caso de la Comunidad Autónoma de Cataluña, de la Generalitat de Catalunya en materia bursátil. En ese sentido presentamos tres enmiendas concretas que de forma muy puntual sí precisan lo que son esas competencias a efectos de comunicación.

También la enmienda número 20, sin pretender ser ningún tipo de revolución —como parece deducirse de las palabras del portavoz socialista, como si aquí se estuviera poniendo en cuestión todo el sistema financiero—, sencillamente es una mejora técnica que pretende también precisar lo que es el régimen de disciplina precisamente en este mismo marco de saber exactamente cuál es el papel de cada cual, cuál es el papel del mercado de valores y cuál es el papel de supervisión, inspección y sanción que corresponde a las comunidades autónomas. Entendemos que el artículo 5 no fija eso con suficiente claridad y hemos preferido un redactado como el que nosotros planteamos en nuestra enmienda número 20.

En la enmienda número 23 lo que pretendemos es algo tan sencillo como que, dado que esta ley prevé que un juzgado pueda comunicar automáticamente cuando recibe una solicitud de incoar un procedimiento de insolvencia de una entidad de crédito o de una empresa de servicios de inversión, dado, insisto, que ese juzgado automáticamente lo va a comunicar al Banco Central, al Banco de España y a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, lo que pedimos es que también se comunique en su caso cuando se

trate de procedimientos de insolvencia de entidades de crédito o sobre todo de empresas de servicios de inversión radicadas en una comunidad autónoma con competencias en este ámbito, que también a esos órganos supervisores les sea directamente comunicado. En aras a la eficacia, en aras a la celeridad y en aras precisamente a evitar el tiempo que pasa entre la comunicación, primero, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y, posteriormente, desde que ésta lo comunique al organismo autonómico en cuestión, ése es un tiempo precioso que podemos ahorrar si sencillamente establecemos la posibilidad de una comunicación directa. No creemos que ahí exista especial dificultad.

Finalmente, presentamos la enmienda número 22, al artículo 15 del proyecto de ley. Por comentarios que hemos recibido de algunos portavoces, nos da la sensación de que no se ha entendido exactamente cuál es el sentido de esta enmienda. El artículo 15 del proyecto de ley, tal cual está redactado en este momento, distingue de una forma que la propia directiva no hace —por tanto va más allá que la propia directiva y la viene a complicar, complica el sentido de la propia directiva— entre acreedores pignoratícios españoles y acreedores pignoratícios no españoles pero sí comunitarios, de otros Estados miembro de la Unión Europea. Hace una distinción, no se sabe muy bien con qué sentido, para dar al final exactamente la misma solución que en un caso y en otro. Es decir, se establece la distinción teórica de principio en la redacción entre lo que sería la ley aplicable a la prenda cuando se trate de acreedores pignoratícios españoles o no españoles para dar exactamente la misma solución en los dos casos: se aplica la ley del país en cuyo registro se haya inscrito la garantía. Ésa es la regla de oro que debe presidir este artículo, ésa es la regla que se deriva de los principios generales del derecho internacional privado y es la regla que implementa la directiva. La ley aplicable a la garantía real es la ley del Estado en cuyo registro se haya inscrita esa garantía. Lo que propone nuestra enmienda sencillamente es clarificar este artículo y dejar bien claro que eso se aplica en estos términos, y, por tanto, sin modificar ni el sentido de la directiva ni el sentido del proyecto de ley, sino unificando en un solo párrafo con la realidad de que esto esté inscrito en un registro español o en un registro extranjero, no cambia nada. La ley del Estado en que esté inscrita la garantía será la que regirá sus efectos reales.

Precisamos también en nuestra propia enmienda qué hay que entender por efectos reales, que al fin y al cabo tampoco es un cambio respecto de la propia sustancia del proyecto de ley; es sencillamente una precisión que nos parece importante: pedimos que se puntualice que la ley aplicable regula lo que son los efectos reales, es decir, la creación, duración, contenido, efectos, modificación, transmisión, pérdida y extinción de la garantía. Dicho de otra forma, queremos que quede bien claro que la ley aplicable a la garantía a efectos reales no tiene nada que ver con la ley aplicable al contrato subyacente. Una cosa es la ley que se aplica a los efectos reales de la garantía y otra cosa es la ley que se aplica a la validez del contrato en virtud del cual se ha creado o se está transmitiendo esa garantía. De hecho, no digo que no se derive del propio texto de la directiva, del propio texto de la ley en la medida en que sí remite a efectos reales, pero nos parece que no está de más esa precisión e incluso nos alarma que a alguien le alarme la preci-

sión, porque si al precisar alguien considera que eso está trastocando el régimen originario del proyecto de ley, significa que entonces alguien está entendiendo que también la ley aplicable a los efectos reales se aplicará al contrato. Si eso fuera así, efectivamente estaríamos ante el inicio de una situación caótica donde se cruzaría lo que es la ley aplicable a los efectos reales y la ley aplicable a los contratos, cosa que ni pretendía la directiva ni se da en ningún otro caso ni en el proyecto de convenio, que todavía no está en vigor, sobre procedimientos de insolvencia de noviembre de 1995, donde se vuelve a decir claramente cuál es la ley aplicable a los efectos reales, cuál es la ley aplicable a los contratos en virtud de los cuales esas garantías han sido creadas o transmitidas.

Finalmente, hay un error en el proyecto de ley que nosotros intentamos subsanar y que el Grupo Popular en su enmienda no sólo no subsana, sino que lo complica más. Por tanto, entendemos que la enmienda número 17 del Grupo Popular a este mismo artículo no sólo no es una mejora técnica sino que es un estropicio técnico, perjudica todavía más el texto originario del proyecto de ley y lo deja en peor situación de la que está, porque no sólo no clarifica esa distinción conforme del lugar donde esté inscrita la garantía, sino que incluso ese texto sigue omitiendo la situación del Banco Central Europeo; el proyecto de ley original omitía y sigue omitiendo la enmienda que presenta el Grupo Parlamentario Popular —en cambio nosotros intentamos corregirlo— el supuesto en el que las garantías estén constituidas no sólo a favor de un sistema, no sólo a favor de los participantes en el mismo o de los bancos centrales de dichos Estados, sino también del Banco Central Europeo. Ello, con independencia de que esa garantía esté inscrita en un registro español o en un registro extranjero comunitario. Las garantías reales inscritas en España o las garantías reales inscritas en otro Estado pueden ser a favor del Banco Central Europeo, así lo establece la directiva y así se debe establecer a la hora de fijar la ley aplicable. No lo hace el proyecto de ley, no lo hace la enmienda número 17 del Grupo Parlamentario Popular sobre este mismo texto, sí lo intenta hacer, como mejora técnica, nuestra propuesta de enmienda número 22.

Por tanto —termino, señor presidente—, entiendo que éste es un proyecto de ley importante, que precisamente por la importancia que tiene merecía en su trámite parlamentario un mayor respeto que el que ha tenido hasta este momento. Entiendo que la celeridad y la velocidad con la que está siendo tratado este texto no se corresponde con nada ni tiene ninguna justificación, ni siquiera en aras a una implementación de la directiva, que tiene como plazo hasta el 11 de diciembre de 1999; por tanto, no estaríamos en ningún tipo de mora antes de esa fecha. Me parece una seria falta de respeto a este Parlamento por parte del Gobierno y una seria falta de respeto a los miembros de esta Comisión por parte de su Mesa la celeridad con la que se está tratando este proyecto de ley.

El señor **PRESIDENTE**: Por parte del Grupo Popular, tiene la palabra el señor Albendea.

El señor **ALBENDEA PABÓN**: Voy a explicar muy brevemente las enmiendas de mi grupo y después haré referencia a las de los demás grupos y a sus propuestas de transacción.

El Grupo Parlamentario Popular ha formulado cuatro enmiendas, las número 15, 16, 17 y 18. En la número 15 se trata de establecer de manera expresa que la ley acoge las operaciones que el Servicio de Liquidación del Banco de España realice en el marco de Target, que es el sistema de pagos gestionado por el Sistema Europeo de Bancos Centrales. La enmienda número 16 corrige la errata de sustituir pesetas por euros. La número 17 sólo pretende ordenar mejor los dos primeros apartados del artículo 15, manteniendo el mismo texto e incluyendo, además, al Banco Central Europeo, que había quedado indebidamente omitido en el proyecto. Finalmente, la enmienda número 18 propende a clarificar que la comunicación de la insolvencia se efectúa por medio de los supervisores españoles.

Entrando en la consideración de las enmiendas de los restantes grupos, a las del Grupo Parlamentario Vasco hemos formulado sendas enmiendas transaccionales a las números 1, 3 y 5 que esperamos merezcan la aceptación del grupo enmendante. En las tres propuestas de transacción se tiene en cuenta que la Ley del Mercado de Valores permite la creación de mercados secundarios oficiales de valores, así como de otros mercados o sistemas organizados de negociación que no gozan de la condición de oficial. Sin embargo, no podemos compartir la supresión del informe de la Comisión Nacional del Mercado de Valores o del Banco de España, ya que al amparo de las competencias estatales su determinación, según las normas que rigen un sistema que quiere beneficiarse de los efectos de esta Ley, compete al Estado.

No podemos aceptar las enmiendas números 2, 4, 6, 7, 8 y 9. La número 2, porque el objetivo del artículo 3 es evitar el posible riesgo sistémico y éste queda plenamente garantizado si las liquidaciones de las órdenes de transferencia se realizan en una cuenta de efectivo abierta al Banco de España. La enmienda al artículo 4 tampoco puede ser aceptada porque la competencia en la cuestión es estatal en todos los aspectos, tanto normativos como ejecutivos, dado el sistema integrado de nuestro sistema de pagos y de compensación y liquidación de valores. Las números 6 y 8 hemos de rechazarlas, ya que al ser una competencia estatal, la centralización en la Comisión Nacional del Mercado de Valores obedece al carácter de relación internacional con la Unión Europea. Tampoco aceptamos la número 7 debido a que se considera técnica legislativa más adecuada mantener el precepto en su actual ubicación. Entendemos que con la enmienda número 9 no se aporta nada al artículo 19, pues es evidente a lo largo de todo el proyecto de ley el respeto competencial para cada uno de los entes que intervienen.

Respecto de las enmiendas del Grupo Socialista, hemos formulado enmiendas transaccionales a las números 10, 12 y 13 de dicho grupo. En la número 10 aceptamos la redacción propuesta en la enmienda, si bien precisamos que esta ley sólo regula determinados aspectos del régimen jurídico de los sistemas de pago. En las transaccionales a las

enmiendas 12 y 13 se precisa la necesidad de un desarrollo por el Ministerio de Economía y Hacienda previo informe del Banco de España. Respecto a la enmienda número 11, no consideramos conveniente aceptarla, pues el artículo 13 del proyecto de ley es fiel reflejo de la excepción prevista en el artículo 3.1, párrafo segundo, de la directiva comunitaria, cuya incorporación al ordenamiento jurídico español es objeto del presente proyecto de ley. Por último, nos gustaría que el Grupo Socialista reconsiderara el mantenimiento de la enmienda número 14, ya que la sociedad anónima básicamente instrumenta que es el Servicio de Pagos Interbancarios, no exige el tipo de dedicación ni conlleva posibles conflictos de intereses, como puede suceder en las entidades de crédito. Es obvio que el Servicio de Pagos Interbancarios no es una entidad de crédito.

En cuanto a las enmiendas del Grupo Parlamentario Catalán (Convergència i Unió), hemos propuesto sendas transaccionales a las números 19 y 20, idénticas a las correspondientes a las enmiendas 1 y 3 del Grupo Parlamentario Vasco, que configuran los apartados c) y e) del artículo 3, y la enmienda número 5, que se refiere al artículo 5 del proyecto de ley, respectivamente. La enmienda 21 no podemos aceptarla por las razones ya expuestas en relación con la enmienda número 6 del Grupo Parlamentario Vasco. La número 22 hemos de rehusarla porque a nuestro juicio el texto propuesto extiende el alcance de la norma a aspectos sustantivos de la regulación de las garantías, que nunca fue un objetivo de la directiva comunitaria y sería inadecuado que la ley española pudiera tener un ámbito material mayor que el de la directiva. La propia Comisión de la Unión Europea ha entendido que no puede interpretarse la directiva más allá de lo que el texto de su artículo 9.2 contiene. Prueba de ello es que ha propuesto, y el Consejo Europeo ha aceptado, dentro del plan de acción para mejorar el marco regulador de los servicios financieros, que se elabore y apruebe una directiva sobre el uso transfronterizo de las garantías con el objetivo de dar certidumbre legal a la validez y a los efectos vinculantes de las garantías aportadas para respaldar las transacciones transfronterizas de valores. La enmienda 23 no podemos aceptarla al incidir sobre un tema que consideramos capital, la regulación de los aspectos judiciales que contiene el artículo 16 es de competencia estatal así como las relaciones con los demás Estados de la Unión Europea. La misma argumentación nos aconseja rechazar la enmienda número 24.

La enmienda número 25, del Grupo Parlamentario Federal de Izquierda Unida, no vamos a aceptarla toda vez que entendemos que si el Servicio de Pagos Interbancarios no es una entidad de crédito, la actividad que ha de realizar no exige aplicar a sus gestores el régimen de incompatibilidades que rige para las entidades de crédito.

Ésta es nuestra posición, señor presidente. Paso a entregar a la Mesa las enmiendas transaccionales.

El señor **PRESIDENTE**: Para manifestar el mantenimiento o no de las enmiendas propugnadas, por el Grupo Parlamentario Vasco tiene la palabra el señor González de Txabarri.

El señor **GONZÁLEZ DE TXABARRI MIRANDA**: Señor presidente, el Grupo Vasco mantiene sus enmiendas y no está en estos momentos en condiciones de poder aceptar las transaccionales que se le han planteado, por lo que las mantendrá vivas para el Pleno.

El señor **PRESIDENTE**: Señor González de Txabarrri, para el Pleno no, en todo caso las mantendrá en el Senado porque, en su caso, aprobaríamos esta ley con competencia legislativa plena.

Señor Martínez Sanjuán.

El señor **MARTÍNEZ SANJUÁN**: Señor presidente, mi grupo parlamentario retira las enmiendas números 10, 12 y 13 para permitir la transaccional presentada por el Grupo Parlamentario Popular a las mismas, manteniendo las números 11 y 14.

El señor **PRESIDENTE**: Señor Guardans.

El señor **GUARDANS I CAMBÓ**: Señor presidente, mantengo todas mis enmiendas, no estoy en condiciones de aceptar ninguna de las transaccionales que se me han presentado esta mañana por primera vez.

El señor **PRESIDENTE**: Muy bien, señoras y señores diputados. Si les parece a ustedes, vamos a proceder a las votaciones. Hagan acopio de efectivos. **(Pausa.—El señor Albendea Pabón pide la palabra.)**

Señor Albendea.

El señor **ALBENDEA PABÓN**: Mi grupo pediría un receso de cinco minutos, si puede ser.

El señor **PRESIDENTE**: Cinco minutos de reloj y ni uno más. **(Pausa.)**

Vamos a proceder a las votaciones.

Comenzamos con la votación del informe de la ponencia y las enmiendas correspondientes relativas al proyecto de ley por la que se autoriza la participación de España en la segunda reposición de recursos del Fondo para el medio ambiente mundial reestructurado.

En primer lugar, vamos a proceder a la votación de las enmiendas formuladas por el Grupo Parlamentario Vasco (PNV). Ningún grupo solicita votación separada porque sólo hay una enmienda viva.

**Efectuada la votación, dio el siguiente resultado: votos a favor, uno; en contra, 20; abstenciones, 11.**

El señor **PRESIDENTE**: Queda rechazada.

Enmiendas formuladas por el Grupo Socialista, con excepción de la enmienda número 5, que ha sido objeto de transacción. Enmiendas números 3 y 4.

**Efectuada la votación, dio el siguiente resultado: votos a favor, 12; en contra, 20.**

El señor **PRESIDENTE**: Quedan, por consiguiente, rechazadas las enmiendas 3 y 4.

Enmienda número 5, de acuerdo con la transacción formulada por el Grupo Parlamentario Popular y aceptada por el Grupo Socialista.

**Efectuada la votación, dijo**

El señor **PRESIDENTE**: Por unanimidad, queda aprobada esta enmienda en los términos resultantes de la transacción, que si no tengo mal entendido sustituirá la primera línea, donde dice el Gobierno informará anualmente, por la expresión el Gobierno enviará anualmente un informe.

Vamos a proceder a la votación de la enmienda número 2, formulada por el Grupo Parlamentario Federal de Izquierda Unida.

**Efectuada la votación, dio el siguiente resultado: votos a favor, 12; en contra, 20.**

El señor **PRESIDENTE**: Queda rechazada.

Pasamos a continuación a las votaciones relativas al texto del informe de la ponencia. ¿Algún grupo desea solicitar votación separada? **(Pausa.)**

Por consiguiente, vamos a votar el texto del informe de la ponencia, incluida la exposición de motivos, de acuerdo con la modificación realizada como consecuencia de la enmienda transaccional aprobada.

**Efectuada la votación, dijo**

El señor **PRESIDENTE**: Queda aprobado por unanimidad el texto del informe de la ponencia, así como la exposición de motivos, que pasará a denominarse preámbulo.

Pasamos a continuación a la votación de las enmiendas y del informe de la ponencia del proyecto de ley sobre sistemas de pagos y de liquidación de valores.

En primer lugar, vamos a proceder a la votación de las enmiendas vivas formuladas por el Grupo Parlamentario Vasco (PNV).

El señor **GUARDANS I CAMBÓ**: De las enmiendas del Grupo Parlamentario Vasco (PNV), solicito votación separada de las números 2, 7 y 9, y conjunta de las demás; después pediré la de otro grupo.

El señor **MARTÍNEZ SANJUÁN**: Mi grupo solicita votación separada de las enmiendas números 1, 3, 4, 6, 8 y 9...

El señor **PRESIDENTE**: ¡Más despacio, hombre! **(Risas.)**

El señor **MARTÍNEZ SANJUÁN**: Pensaba que escribía a la misma velocidad con que hablaba, señor presidente.

El señor **PRESIDENTE**: No, señor Martínez Sanjuán.

El señor **MARTÍNEZ SANJUÁN**: Decía que solicitaba votación separada de las enmiendas números 1, 3, 4, 6, 8 y 9, en un bloque; 2 y 5, en otro, y la 7, en otro.

El señor **GUARDANS I CAMBÓ**: Señor presidente, esa petición de agrupación es contradictoria con la que he pedido yo. Por tanto, habrá que votar una por una las enmiendas del Grupo Parlamentario Vasco (PNV).

El señor **PRESIDENTE**: Hasta ahí llego, señor Guardans.

Vamos a proceder a la votación de la enmienda número 2.

**Efectuada la votación, dio el siguiente resultado: votos a favor, uno; en contra, 17; abstenciones, 15.**

El señor **PRESIDENTE**: Queda rechazada la enmienda número 2.

Enmienda número 9.

**Efectuada la votación, dio el siguiente resultado: votos a favor, cuatro; en contra, 28; abstenciones, una.**

El señor **PRESIDENTE**: Queda rechazada la enmienda número 9.

Enmienda número 7.

**Efectuada la votación, dio el siguiente resultado: votos a favor, 15; en contra, 17; abstenciones, una.**

El señor **PRESIDENTE**: Queda rechazada la enmienda número 7.

Enmienda número 5.

**Efectuada la votación, dio el siguiente resultado: votos a favor, uno; en contra, 20; abstenciones, 12.**

El señor **PRESIDENTE**: Queda rechazada la enmienda número 5.

Enmiendas números 1, 3, 4, 6 y 8, que son el resto.

**Efectuada la votación, dio el siguiente resultado: votos a favor, uno; en contra, 31; abstenciones, una.**

El señor **PRESIDENTE**: Quedan rechazadas.

Pasamos, a continuación, a votar las enmiendas formuladas por el Grupo Socialista. Señor Martínez Sanjuán, ¿qué enmiendas se mantienen vivas?

El señor **MARTÍNEZ SANJUÁN**: Las enmiendas números 11 y 14.

El señor **PRESIDENTE**: Las otras han sido objeto de transacciones, ¿no es así?

El señor **MARTÍNEZ SANJUÁN**: Sí, señor presidente.

El señor **PRESIDENTE**: Votaremos en primer lugar las enmiendas vivas, y posteriormente las transaccionales.

¿Algún grupo desea votación separada? **(Pausa.)**

Pasamos a votar las enmiendas números 11 y 14.

**Efectuada la votación, dio el siguiente resultado: votos a favor, 12; en contra, 21.**

El señor **PRESIDENTE**: Quedan rechazadas las enmiendas números 11 y 14.

A continuación, pasamos a votar las enmiendas transaccionales a las números 10, 12 y 13.

¿Algún grupo desea votación separada? **(Pausa.)**

**Efectuada la votación, dijo**

El señor **PRESIDENTE**: Queda aprobadas por unanimidad estas transaccionales.

Procedemos a votar las enmiendas formuladas por el Grupo Parlamentario Popular.

¿Algún grupo desea votación separada?

El señor **GUARDANS I CAMBÓ**: Querría votación separada de la enmienda número 17.

El señor **PRESIDENTE**: Votamos la enmienda número 17 del Grupo Parlamentario Popular.

**Efectuada la votación, dio el siguiente resultado: votos a favor, 29; en contra, cuatro.**

El señor **PRESIDENTE**: Por consiguiente, queda aprobada la enmienda número 17.

Resto de enmiendas del Grupo Parlamentario Popular, que son las números 15, 16 y 18.

**Efectuada la votación, dijo**

El señor **PRESIDENTE**: Quedan aprobadas estas enmiendas por unanimidad.

A continuación, procedemos a votar las enmiendas formuladas por el Grupo Parlamentario Catalán (Convergència i Unió), números 19 a 24.

¿Algún grupo desea votación separada?

El señor **MARTÍNEZ SANJUÁN**: Queremos que se vote separadamente la enmienda número 22.

El señor **PRESIDENTE**: Se vota la enmienda número 22.

**Efectuada la votación, dio el siguiente resultado: votos a favor, cuatro; en contra, 17; abstenciones, 12.**

El señor **PRESIDENTE**: Queda rechazada la enmienda número 22.

Resto de las enmiendas formuladas por el Grupo Parlamentario Catalán (Convergència i Unió).

**Efectuada la votación, dio el siguiente resultado: votos a favor, cuatro; en contra, 28; abstenciones, una.**

El señor **PRESIDENTE**: Quedan rechazadas las restantes enmiendas formuladas por el Grupo Parlamentario Catalán (Convergència i Unió).

Enmienda número 25, del Grupo Federal de Izquierda Unida.

**Efectuada la votación, dio el siguiente resultado: votos a favor, 12; en contra, 21.**

El señor **PRESIDENTE**: Queda rechazada la enmienda número 25.

Pasamos a votar el texto del informe de la ponencia, con el resultado de las enmiendas que han sido objeto de las votaciones anteriores.

¿Algún grupo desea votación separada? **(Pausa.)**

Entonces, votaremos conjuntamente el texto del informe de la ponencia, junto con el texto de la exposición de motivos.

**Efectuada la votación, dio el siguiente resultado: votos a favor 32; abstenciones, una.**

El señor **PRESIDENTE**: Por consiguiente, queda aprobado el texto del informe de la ponencia con las enmiendas introducidas, así como la exposición de motivos, que dejará de llamarse exposición de motivos para pasar a denominarse preámbulo.

A continuación, pasamos al siguiente punto del orden del día, que comenzaremos así que tenga entrada en esta sala don Juan Fernández Armesto, presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. **(Pausa.)**

**COMPARECENCIA DEL SEÑOR PRESIDENTE DE LA COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES (FERNÁNDEZ-ARMESTO FERNÁNDEZ-ESPAÑA), PARA INFORMAR SOBRE:**

— **DESARROLLO DE SUS ACTIVIDADES Y SITUACIÓN DE LOS MERCADOS FINANCIEROS ORGANIZADOS. COMPARECENCIA ANUAL, DE CONFORMIDAD CON LO PREVISTO EN EL ARTÍCULO 13 DE LA LEY 24/1988, DEL MERCADO DE VALORES. (Número de expediente 212/002056.)**

El señor **PRESIDENTE**: Comparecencias del señor presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Una vez oídos los señores portavoces, vamos a proceder a alterar el orden de las tres comparecencias planteadas, celebrándose en primer lugar la comparecencia del señor presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores para informar sobre el desarrollo de sus actividades y situación de los mercados financieros organizados, de conformidad con lo previsto en el artículo 13 de la Ley 24/1988, del Mercado de Valores.

A continuación, y en otro bloque, celebraremos las solicitadas de esta misma autoridad, para informar de la situación actual del caso Ava-Socimer, y de la situación del caso Investahorro.

A efectos de ordenar el debate en relación con esta comparecencia, se celebraría una primera exposición por parte del señor presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, a continuación por los diferentes grupos parlamentarios se formularía en principio un primer turno para fijar su posición y recabar en su caso mayor información de la exposición realizada no sólo oralmente sino la que ha sido remitida por escrito a los miembros de esta Comisión con anterioridad. Luego seguiríamos el orden tradicional de intervención, comenzando por el Grupo Socialista, para concluir en último extremo con el Grupo Popular. Contestaría el señor presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y en el supuesto de que todas las dudas, aclaraciones o tomas de posición no hayan sido suficientemente contestadas, abriríamos un segundo turno de intervenciones.

Seguidamente, celebraríamos la segunda comparecencia, en que se agruparían las otras dos, comenzando por la intervención del grupo proponente, o, en su caso, como tenga por conveniente por parte del señor presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y seguiríamos el mismo trámite procedimental expuesto anteriormente.

Sin más preámbulos, comenzamos esta comparecencia, dando la palabra al señor presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El señor **PRESIDENTE DE LA COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES** (Fernández-Armesto Fernández-España): Comparezco ante SS.SS. como presidente de la CNMV para cumplir el mandato establecido en el artículo 13 de la Ley del Mercado de Valores.

Esta obligación legal, que fueron SS.SS. quienes la introdujeron al reformar la ley, responde al principio de cuenta y razón al que se deben someter todos los organismos que como la CNMV actúan con autonomía y con independencia.

La sociedad dota a la CNMV de amplios poderes, poderes de regulación, poderes de supervisión, poderes de inspección, poderes incluso de sanción, y le otorga independencia para administrarlos; independencia de los poderes políticos, independencia presupuestaria, pero siempre subordinada a los objetivos legales, la búsqueda de transparencia e integridad de los mercados y la protección de los inversores.

En una sociedad democrática, todos los poderes deben rendir cuentas. La necesaria independencia de los supervisores financieros no puede convertirlos en entes exentos de control. El legislador sabiamente ha diseñado un conjunto de contrapesos para evitar actuaciones arbitrarias de los supervisores. Así, la potestad más drástica, la de imponer sanciones, exige siempre una actuación coordinada de la Comisión y del Ministro de Economía y Hacienda. Todos los actos del supervisor están sujetos a revisión judicial. Finalmente, la ley exige que el presidente de la CNMV comparezca anualmente ante SS. SS. como representantes del pueblo español para dar cuenta y razón del buen o mal uso que hacemos de los amplios poderes que nos han sido confiados. Me tienen aquí, por tanto, cumpliendo ese mandato, ya se elevó a esta Comisión hace unos días un informe escrito que ha sido repartido a sus SS. SS. Ahora voy a tratar de complementarlo en mi exposición.

Contar con mercados de valores bien regulados y supervisados, mercados que financien y mercados que controlen a un amplio conjunto de empresas bien gobernadas, es un patrimonio imprescindible para la generación de riqueza en España. A poco que nos distanciamos de los sucesos del día a día, apreciaremos que en este último lustro se ha producido una radical transformación de la estructura de propiedad de las empresas cotizadas. Se ha producido este cambio por fuerzas que operan tanto desde el lado de la oferta como del de la demanda. Por el lado de la oferta destaca lo que se ha denominado la nueva desamortización de la propiedad estatal, que ha creado una copiosa familia de propietarios, como Mendizábal hubiera ansiado. El valor de las privatizaciones realizadas por el Estado desde 1996 asciende a cuatro billones de pesetas. Al día de hoy, la participación del Estado en la capitalización bursátil se ha reducido a un mero 1 por ciento. Otras fuerzas que están contribuyendo a este proceso de desconcentración de la propiedad son la colocación de empresas familiares en Bolsa y la desinversión de las participaciones de control tradicionalmente propiedad de la banca. Entre 1998 y 1999, catorce empresas han salido a cotizar, con una capitalización de 1,5 billones de pesetas. Las fuerzas que alientan la demanda son las familias y la inversión institucional. Alrededor de un tercio de la capitalización bursátil está en manos de cerca de tres millones de pequeños inversores; un 16 por ciento, la mitad, está en manos de inversores institucionales españoles y un 37 por ciento, casi lo mismo que las familias, está en manos de inversores institucionales extranjeros. Otro gran inversor es la banca. Tradicionalmente, cada grupo bancario controlaba un conjunto de empresas, a través de participaciones muy significativas en su capital y en su endeudamiento. Como consecuencia de los cambios en los mercados, este modelo tradicional se ha sustituido por otro en el que las participaciones ya no son de control sino de influencia, en el que la finalidad de la inversión ya no es industrial sino financiera y en el que las participaciones tienden a ser más líquidas y la cartera a experimentar una mayor rotación.

He descrito en estos términos lo que ha ocurrido en el mercado español, y de ahí resaltan nítidos cuáles son los riesgos para nosotros como supervisores. En primer

lugar, proteger los intereses de los millones de pequeños ahorradores españoles, tres millones, un tercio de la capitalización, cuya inversión individual o colectiva genera la demanda del mercado español. Pero la protección del inversor en un mercado global y libre no puede ser paternalista. No puede articularse a través de la prohibición sino de la transparencia, la información veraz y el comportamiento responsable. Toda inversión financiera, y más si es en renta variable, conlleva un riesgo. Los tiempos de bonanza que vivimos no nos deben hacer olvidar esta simple verdad. De ahí la continua lucha de la Comisión para garantizar que todo inversor tenga a su disposición información suficiente para adoptar decisiones de inversión con conocimiento de causa y que todo intermediario conozca a sus clientes y les asesore lealmente. Pero la labor de la Comisión no se puede limitar a la protección del inversor. Las empresas cotizadas aportan algo más del 14 por ciento del PIB español. Son el gran factor de creación de riqueza en nuestra economía. Su buen o mal gobierno y la eficiencia del mercado de control empresarial no son cuestiones baladíes. De ellas depende en buena medida nuestro desarrollo económico. El instrumento del que dispone la Comisión es la exigencia de transparencia; exigir que el mercado tenga información veraz, fidedigna, exacta sobre la estructura de gobierno, sobre la creación de valor, y que exista un mercado de control fluido que permita destituir a gestores ineficientes, sustituyéndolos por otros que maximicen la creación de riqueza. En un mercado de valores desarrollado como el español, integrado en una gran área financiera unificada como la del euro, un supervisor tiene que ser independiente y disponer de suficientes poderes, de suficientes recursos para exigir transparencia e integridad a los mercados. Al mismo tiempo, tiene que ser consciente de que la mera existencia de un sistema de supervisión y de que cada requisito o limitación que se imponga generan costes de transacción para la economía, que sólo se justifican si la seguridad adicional que otorga a los usuarios compensa con creces estos costes. Al regular o supervisar los mercados, la CNMV tiene que buscar un difícil equilibrio. Una carencia de supervisión conllevaría el incumplimiento del mandato legal, perjuicios para los inversores, desconfianza hacia los mercados. Un exceso de rigor produciría ineficiencias en el sistema y en un mundo global impulsaría a los emisores, a los intermediarios y a los inversores a actuar en otros mercados extranjeros donde las exigencias sean menores.

Con esto paso al segundo punto de mi intervención: la situación de los mercados españoles en el ejercicio pasado. La ley pide que el informe de la Comisión verse sobre la situación que han tenido los mercados durante el año pasado. Dos han sido los acontecimientos más destacables del año 1998: en primer lugar, la adopción del euro y, en segundo lugar, la crisis financiera que se desató a partir del verano. Empecemos por el euro.

Como ustedes saben, el 4 de enero de 1999 todos los mercados de valores españoles, al unísono con los europeos, comenzaron a negociar en euros. El éxito del proceso de adopción, que funcionó sin un solo sobresalto, genera el riesgo de que trivialicemos la dificultad y la importancia de lo acontecido. Sería totalmente injusto.

El éxito del proceso se debió a una planificación minuciosa en la que intervinieron el sector, los mercados y la Comisión, y sus consecuencias serán muy profundas: desaparecido el riesgo de cambio frente a Europa, se ha derrumbado la última barrera proteccionista y nuestros mercados y nuestros intermediarios han quedado totalmente expuestos a los vientos huracanados de la competencia internacional. A lo largo de mis palabras este *leitmotiv* reaparecerá con frecuencia.

Segundo tema: la crisis financiera. El contexto financiero internacional estuvo marcado por la inestabilidad. Tras un primer semestre optimista, a partir de julio de 1998 la alta volatilidad provocada por la crisis de Japón, los problemas de Rusia y de Iberoamérica impactó en todos los mercados, incluidos los países industrializados. El mercado español fue uno de los más afectados, sobre todo en relación con las restantes bolsas europeas. La razón estriba en que los inversores internacionales castigaron probablemente en exceso el alto nivel de inversión en Iberoamérica de las grandes empresas españolas. La inversión iberoamericana representa sin duda una gran oportunidad de desarrollo. También conlleva el riesgo de que el mercado vincule la valoración de las empresas españolas a las tribulaciones de los países iberoamericanos, incrementando notablemente la volatilidad de nuestros mercados.

La crisis también afloró un fenómeno inesperado y preocupante: se descubrió que determinados fondos de inversión de alto riesgo, fuertemente endeudados, habían alcanzado tal tamaño que podían poner en peligro la estabilidad del sistema financiero mundial. La posibilidad de que el Long Term Capital Management, un fondo apalancado, totalmente opaco, constituido en un paraíso fiscal y no sujeto a supervisión, pudiera llegar a crear un riesgo sistémico mundial se demostró una amenaza real. Las autoridades monetarias americanas hicieron frente a su responsabilidad de garantizar la estabilidad financiera y orquestaron un plan de ayuda de naturaleza privada. Nuestra Comisión, actuando en estrecha colaboración con otros supervisores internacionales, hizo un análisis de las causas que habían permitido que una única entidad no supervisada pudiera llegar a crear un riesgo sistémico y se constató que, dada la estructura de nuestro mercado, dado nuestro régimen legal, dado nuestro régimen de supervisión, era extremadamente difícil, casi imposible, que un caso como el del Long Term Capital Management se pudiera dar en nuestro mercado. Este incidente de este *hedge fund*, de este fondo apalancado, ha puesto de manifiesto debilidades en el sistema financiero internacional. Los bancos intermediarios financieros están sujetos a supervisión prudencial, precisamente porque sus crisis son capaces de generar riesgos sistémicos. La misma filosofía implica que los grandes inversores institucionales también deben quedar sujetos a requisitos de supervisión prudencial y de transparencia. Existe un incipiente movimiento internacional que aboga por esta solución y que cuenta con el firme apoyo de la Comisión. Otro de los efectos que destapó la crisis son las carencias de supervisión de los mercados financieros internacionales, mercados cada vez más unificados. Pero fíjense bien SS. SS., la lección de la crisis no es que el mercado

haya fracasado. Ningún país ha logrado salir de la pobreza a través de la autarquía. El único camino para que los países vayan escalando peldaños de riqueza pasa por una inteligente apertura al comercio y a los mercados financieros internacionales. La lección de la crisis es que en una economía global, con enormes flujos de capitales, la ausencia de las disciplinas de mercado puede tener efectos devastadores. Lo que hace falta es mejor regulación, mejor supervisión de los mercados financieros a nivel nacional y también a nivel internacional.

El G-7, el grupo de los siete países más fuertes del mundo, ha tomado una primera iniciativa, la creación del Financial Stability Forum, en el que están representados los países que lo componen y las organizaciones internacionales. Su creación es un paso adelante, aunque sus funciones, sus poderes y sus responsabilidades tienen aún que concretarse y la representatividad de sus miembros debería objetivarse.

Pasando ya a los mercados de valores españoles, diré que en 1998 éstos, en su conjunto, presentaron una realidad positiva: las bolsas aumentaron en un 50 por ciento su captación de ahorro y en un 60 por ciento su volumen de negociación; después de un período de atonía, el mercado de renta fija ha aumentado explosivamente y, en su conjunto, los mercados y los servicios han obtenido casi ocho millardos de pesetas de beneficios en el ejercicio pasado. Sin embargo, esta realidad no nos debe hacer olvidar que nos enfrentamos a importantes retos. La competencia en el mercado financiero europeo único no ha hecho más que empezar.

Fíjense SS. SS. que en los últimos años se ha producido un giro copernicano en la estructura de los mercados de valores. Tradicionalmente las bolsas eran lugares físicos, instituciones monopolistas que tenían encomendada no sólo la gerencia del mercado sino también funciones de supervisión. Hoy los mercados bursátiles son empresas estrictamente privadas, operan plataformas electrónicas de negociación deslocalizadas, actúan en dura competencia entre sí y en dura competencia con nuevos sistemas de negociación alternativos que están surgiendo, muchos a través de Internet y otros a través de sistemas propios de grandes intermediarios. En este marco de competencia, de cambio tecnológico, los grandes operadores y emisores, los grandes bancos, las grandes empresas, están presionando muy fuertemente hacia la creación de una estructura única europea de mercado, por lo menos para las grandes acciones. Hay tres proyectos que recogen esa presión. Primer proyecto, las ocho principales bolsas europeas, incluyendo la de Madrid, han firmado el 5 de mayo, precisamente en Madrid, el acuerdo para crear un mercado bursátil europeo único para compañías de alta capitalización. Los mercados de derivados de renta fija francés, español e italiano ya han acordado la interconexión de sus sistemas para poder competir en el mercado europeo, el segundo proyecto. Y el tercer proyecto es que varios sistemas de compensación y liquidación europeos han firmado un preacuerdo para integrarse en una única plataforma de compensación y liquidación.

La gran pregunta: ¿están nuestros mercados preparados para afrontar estos retos? La primera característica que llama la atención de los mercados españoles es su

atomización: cuatro bolsas, dos mercados de derivados, otro de deuda pública, otro de renta fija y nada menos que cinco servicios de compensación y liquidación. La estructura más bien parece obedecer al acarreo histórico que a razones organizativas sustantivas y la diversidad de entes es especialmente sorprendente si se tiene en cuenta que las grandes entidades financieras son, en última instancia, accionistas dominantes en todos ellos. En el proceso de negociación europea esta fragmentación, esta división de los mercados españoles no puede ser una ventaja, en especial cuando en otros países se han producido procesos de fusión en una única entidad. No abogo en estos momentos por un proceso de unificación jurídica de los diferentes entes que conforman nuestros mercados. El proceso sería demasiado costoso en tiempo y en esfuerzo, pero sí me parece importante que los mercados españoles estrechen relaciones entre sí, aprovechen sinergias, reduzcan costes, coordinen mejor su actividad y, sobre todo, hablen con una sola voz en la negociación europea. No se me entienda mal. No estoy diciendo que las bolsas regionales no puedan tener un futuro; lo tendrán si son capaces de especializarse en empresas de menos capitalización o de mayor riesgo, si defienden su liquidez interconexionándose en plataformas más amplias de negociación y, sobre todo, si conservan su fuerte enraizamiento con las empresas y los inversores de su comunidad. Si logran estos objetivos podrán cumplir una función no sólo como portal de acceso al mercado europeo de alta capitalización, sino también como organizador de un mercado propio. Como supervisor, apoyaremos toda iniciativa que pretenda que nuestros mercados y servicios se coordinen mejor, se refuercen recíprocamente y actúen con una sola voz en Europa, pero la iniciativa corresponde a quienes son los propietarios de todos los mercados, a las entidades bancarias y de valores españolas. Son ellos los primeros beneficiarios de que el negocio financiero, con su capacidad de generar riqueza y empleo, continúe localizado en España y que las instituciones españolas sean socios importantes, con el peso que nos corresponde, en un mercado europeo unificado.

Paso ya, señorías, al último punto de mi intervención, a las actividades de la CNMV en el ejercicio pasado. He descrito a SS. SS. cómo se está creando un gran mercado financiero europeo, pero la supervisión se mantiene a nivel nacional. Se mantiene a nivel nacional la existencia de supervisores, que además tienen estructuras, poderes, metodologías y tradiciones profundamente diferentes. Eso es así porque la normativa comunitaria no aborda el tema de la supervisión. Existe un único artículo en el Tratado de la Unión, el 105.6, que permitiría que el Banco Central Europeo asumiera tareas específicas de supervisión de entidades de crédito y financieras, siempre que hubiera unanimidad de todos los Estados de la Unión y que el Parlamento Europeo así lo aprobara. Como SS. SS. saben, este procedimiento abreviado ni se ha puesto en marcha ni existen planes para hacerlo. Esto por lo que se refiere a la supervisión bancaria. En materia de supervisión de mercado de valores, el Tratado guarda absoluto silencio. Si el Tratado nada dice, tendrán que ser buenas las directivas, y éstas tampoco resuelven la cuestión de la

supervisión europea. La Directiva de servicios de inversión diseña un sistema muy básico que reparte las competencias de la supervisión de valores entre los Estados nacionales. La prudencia, la autorización y el control de los medios y recursos de los intermediarios corresponde al país de origen. En cambio, la supervisión de conducta, las reglas de cómo se debe actuar en el mercado las fija y las comprueba el supervisor local en el país donde se presta el servicio. Con tan simple principio, la directiva no crea ningún mecanismo, excepto la colaboración entre los supervisores. Además, por problemas procedimentales europeos, no se ha llegado a crear ni un comité de valores a nivel europeo. Ante esta situación, los supervisores europeos hemos tomado la iniciativa de crear Fesco, un foro que no tiene estatuto jurídico, pero que sí tiene un secretariado permanente integrado por varios países. España es uno de los que está en el secretariado, que está localizado en París.

Fesco tiene una doble finalidad: intercambiar información y colaboración, pero también coordinar las normas de conducta que cada uno aplicamos y supervisamos en nuestro propio país. Fesco es un paso adelante importante. Ahora bien, estamos viendo nacer un mercado financiero europeo plenamente integrado. ¿Será una estructura de supervisión basada en la colaboración de buena fe entre supervisores nacionales suficiente para dotar a ese mercado europeo que estamos creando de los niveles de seguridad, de transparencia, de integridad que los ciudadanos, las empresas, los parlamentos exigen? Esta gran pregunta genérica desemboca en otras más concretas. Cuando surja la bolsa europea, ¿quién y cómo la supervisará? Cuando el primer gran conglomerado de banca, seguros y valores, que no tenga un enraizamiento en un país concreto, entre en dificultades, ¿cuál será el regulador que actúe de jefe de fila? ¿Cómo se articulará la cooperación entre supervisores de diferentes países y, dentro de cada país, de diferentes áreas? Estas preguntas que hoy enuncio no tienen hoy contestación clara. Será la realidad y la confrontación con las primeras crisis las que nos mostrarán si las estructuras informales desarrolladas hasta ahora se demuestran suficientes.

Paso al terreno nacional. España mantiene, como SS. SS. saben perfectamente, una estructura de supervisión tripartita: el Banco de España ejerce la supervisión sobre las entidades de crédito, la Dirección General de Seguros sobre el sector asegurador y la CNMV sobre los mercados de valores. Las competencias de estos órganos supervisores se complementan con las que retiene la propia Administración del Estado: el Ministerio de Economía y Hacienda y las comunidades autónomas, de acuerdo con sus respectivos estatutos. La multiplicidad de estructuras de supervisión no implica necesariamente una desventaja para un mercado, siempre que exista la debida coordinación. El cruce de consejeros entre el Banco de España y la Comisión, la presencia del director general del Tesoro en el consejo de la Comisión, han mostrado su eficacia como medidas de coordinación. La ley prevé la posibilidad de firmar convenios entre la CNMV y las comunidades autónomas con competencias en materia bursátiles, posibilidad esta que aún no se ha puesto en funciona-

miento pero que de hacerse redundaría, en mi opinión, en una aún mejor coordinación de la supervisión.

De acuerdo con la ley, dos son los objetivos que deben guiar nuestra actuación: la protección del inversor, en primer lugar, defensa de la transparencia e integridad de los mercados, en segundo lugar. Veámoslo por separado. La protección de los ocho millones de inversores españoles que tienen invertidos 40 billones de pesetas en fondos, 20 billones directamente en los mercados de valores, es la más noble de las tareas de la Comisión. Las líneas maestras de nuestra actuación, que están detalladas en el informe escrito que he entregado a SS. SS., se han centrado en el ejercicio pasado en cinco áreas. En primer lugar, la lucha contra las entidades no registradas que captan irregularmente ahorro del público. En la reciente reforma de la ley se han reforzado nuestras competencias y nuestros poderes. En segundo lugar, garantizar que los intermediarios financieros asesoren lealmente a los inversores sobre los riesgos en que incurren cuando adquieren productos financieros y, en especial, productos sofisticados o de alto riesgo. En tercer lugar, mejorar el funcionamiento de las redes de representantes de las empresas de servicios de inversión, de los 6.000 representantes que tienen dichas empresas. En cuarto lugar, garantizar que bajo el manto de la gestión discrecional de cartera no se realicen prácticas desleales o abusivas y que se facilite información clara y suficiente a los clientes. En último lugar, promover un sistema de comisiones más flexible en los fondos de inversión, de forma que exista una mejor relación entre el servicio que se presta y las comisiones cobradas, y que el inversor pueda elegir entre diferentes estructuras de costes según el plazo de su inversión.

Paso al segundo aspecto, la defensa de la transparencia del mercado. No puede haber ninguna duda de que en los últimos años los mercados españoles han dado un paso adelante importante en materia de transparencia. La nueva cultura del hecho relevante, la mejor calidad de la información financiera facilitada por las empresas cotizadas, la claridad y la amplitud de los folletos de emisión, SS. SS. estarán de acuerdo conmigo en que son hitos en un camino de progreso. La Comisión ha dedicado especial atención, a lo largo del año pasado, a la utilización de la autocartera por las empresas cotizadas. La ley española —a diferencia de otros ordenamientos— permite a las sociedades cotizadas comprar y vender acciones propias hasta un 5 por ciento de su capital. La autocartera puede ser muy útil para proporcionar liquidez a valores poco profundos y para arbitrar políticas financieras altamente beneficiosas para los accionistas. Una autocartera mal gestionada, por el contrario, puede producir distorsiones en el precio de la acción y tratos discriminatorios entre accionistas. Para evitar que esto ocurra, la CNMV publicó el año pasado orientaciones a las compañías para aclarar en qué casos entendemos que no se produce manipulación. No son suficientes estas orientaciones. Creo que es llegado el momento de plantear una reforma más amplia del régimen de autocartera, reforma que esté en línea con las prácticas de otros países europeos, reforma que refuerce las virtudes y corrija los defectos del uso de la autocartera.

Líneas maestras de esta reforma serían: en primer lugar, el mantenimiento general de la licitud de las operaciones hasta un límite del 5 por ciento. En segundo lugar, asunción de mayor responsabilidad por el consejo de administración de la empresa que debe fijar los programas concretos de compraventa y sus objetivos, cosa que en la actualidad no ocurre. En tercer lugar, reforma del actual régimen de información al mercado, de forma que el mercado conozca en cada momento cuáles son los programas en vigor, cuál es el volumen de acciones en autocartera. En último lugar, creo que hay que establecer especiales cautelas en la creación de derivados, de opciones, de futuros, emitidos por la propia entidad sobre sus propias acciones. En opinión de la Comisión debería articularse esta reforma creando un régimen específico de autocartera para empresas cotizadas en el marco de la legislación societaria o de valores.

Transparencia, integridad de los mercados, último punto al que quiero dedicar atención. La transparencia es importante, la integridad de los mercados al menos igual. Para defenderla, SS. SS. saben que la Comisión creó hace dos años un grupo especial, la unidad de vigilancia de mercados, grupo pequeño dotado de potentes herramientas informáticas. Su tarea es revisar rutinariamente la actividad del mercado, su objetivo reprimir el uso de información privilegiada o de la manipulación de cotizaciones; su mera existencia creo que ha producido un resultado muy positivo, el mercado sabe que existe una supervisión constante y rutinaria y este convencimiento disuade ante tentaciones —que siempre las hay— de actuaciones irregulares.

Durante el año 1998 la unidad realizó 52 investigaciones que se saldaron en la mayoría de los casos con recomendaciones escritas para que cesaran las prácticas incorrectas y para que los intermediarios y los emisores se dotaran de normas internas de conducta, de reglamentos internos de conducta, que evitaran la repetición de los hechos. Aproximadamente en un 15 por ciento de los años la investigación desembocó en apertura de expediente.

He resaltado que la mayoría de las investigaciones de la unidad de vigilancia de mercados son consecuencia en la exigencia de que las empresas aprueben reglamentos internos de conducta más exigentes. Esto, señorías, no es más que reflejo de una tendencia más general. Tradicionalmente, la finalidad de la supervisión era asegurar que los intermediarios dispusieran de un gran colchón de recursos propios. Sin embargo, el desarrollo de productos derivados de operaciones de mercado mucho más complejas, de estructuras de apalancamiento sofisticadas, la ingeniería financiera en una palabra, han demostrado que aún un exceso de recursos propios no es suficiente para evitar una grave crisis. Las empresas, los intermediarios deben dotarse, uno, de sistemas de control interno y, dos, de reglamentos internos de conducta.

En primer lugar, sistemas internos de control que la Comisión ha definido en una importante circular del año pasado y que son reglas internas, sistemas internos en los cuales se fijan los medios organizativos, los medios materiales, los medios humanos que el intermediario necesita para identificar, medir, paliar todos los riesgos

de crédito, de liquidez, de fallos de sistema, legales, de fraude, de robo, de estafa, a los que está sujeto en su actividad, identificar los riesgos y establecer sistemas para controlar y evitar que puedan degenerar en un riesgo para el intermediario. Existen, señoría, sistemas sofisticados mediante los cuales si los intermediarios quieren se pueden dotar de estructuras que eviten que incurran en riesgos.

En segundo lugar, reglamentos internos de conducta —segunda medida que deben adoptar—, que son obligatorios ya tras la última reforma de la Ley del mercado de valores para emisores y para intermediarios, y que son normas internas, leyes internas dirigidas a los empleados y que prohíben a los empleados comportamientos y prácticas incorrectas; por ejemplo, en materia de información privilegiada, en materia de murallas chinas, en la adquisición de acciones por los propios empleados. En el futuro la supervisión de la CNMV, sin despreciar, por supuesto, que seguiremos comprobando las exigencias legales en materia de recursos propios, necesariamente tendrá que tender a exigir a los intermediarios que identifiquen los riesgos en que puedan incurrir y que se doten de sistemas y normas internas eficaces que garanticen su correcta actuación.

Otra área en la cual la autorregulación parece la vía más eficiente, es el buen gobierno de las empresas cotizadas. Es preciso reconocer que el régimen de administración de las sociedades cotizadas, tal como está diseñado en la Ley de sociedades anónimas, genera una amplia insatisfacción en la sociedad española y en los mercados. Ante esta situación, el Gobierno desechó la vía de un cambio legislativo y optó por la promulgación de una norma blanda. En el año 1997, el Consejo de Ministros creó una comisión para redactar un código de buen gobierno, que fue aprobado en el año 1998.

Tres son las características fundamentales de este código al que la CNMV ha dado amplio apoyo y difusión. Es una ley blanda —primera característica—, son recomendaciones. Segunda característica, aun siendo voluntario, su adopción se tiene que formalizar adoptando la sociedad un reglamento del consejo, una norma interna. En tercer lugar, el Gobierno instó a la comisión a que recabara información a las sociedades cotizadas sobre la asunción del código. Cumpliendo este mandato, la CNMV ha pedido a las empresas cotizadas que informen al mercado con sus cuentas anuales de 1998 sobre el grado de asunción del código de buen gobierno. La CNMV publicará en las próximas semanas, más concretamente el 21 de julio, que es cuando termina el plazo legal, las contestaciones recibidas. Pero ya se puede hacer hoy una primera valoración del grado de aceptación y de respuesta. Treinta sociedades han adoptado un reglamento del consejo, que es el requisito imprescindible para cumplir el código Olivencia. Representan por volumen el 35 por ciento del mercado continuo, el 43 por ciento del Ibex 35. Setenta sociedades han informado sobre sus prácticas de buen gobierno, el 89 por ciento del mercado continuo y el 82 por ciento del Ibex 35. Hay que reconocer, sin embargo, que la calidad de la información presenta notables diferencias entre unas sociedades y otras.

Con todo, creo que los datos son razonablemente satisfactorios. Confirman que el camino emprendido es el correcto. Confirman que los empresarios españoles son conscientes de la importancia que los inversores atribuyen a una gestión transparente y ajustada al código de buen gobierno. El mercado, señorías, sin duda es el mejor juez para apreciar la eficacia de un régimen de administración. En la medida en que exista transparencia, que los inversores puedan conocer y valorar las pautas de Gobierno no hace falta una intervención imperativa del legislador, al revés, ésta podría ser contraproducente al imponer a todas las empresas un mismo patrón de administración que para algunas puede no ser apropiado.

En un mercado como el español, con un sistema institucional sólido, lo que procede es una intervención más procedimental que sustantiva, dirigida básicamente a incrementar la transparencia. Ya se sabe que la luz y los taquígrafos —quienes recogen lo que estoy diciendo— son los mejores vigilantes del fraude. Lo único que está justificado, y que a buen seguro resulta conveniente, es establecer a cargo de los emisores deberes de información sobre sus reglas de gobierno que sean detallados y precisos. Ahora bien, este criterio general no es incompatible con alguna intervención legislativa de corte sustantivo. La legislación española no ha codificado legalmente los deberes fiduciarios, los deberes de lealtad y defensa del interés social que incumben a los administradores y a los accionistas significativos. Estoy pensando, para que me entiendan todos, en los deberes relativos a la fijación de las retribuciones, al control de las operaciones vinculadas, al blindaje frente a tomas de control, a la exclusión del derecho de suscripción preferente.

Sería positivo para la eficacia e integridad del mercado que el ejercicio de estos deberes fiduciarios en las sociedades cotizadas estuviera regulado legalmente. La regulación no debería conducir tanto a establecer prohibiciones, que en muchos casos no tendrían sentido porque las operaciones financieramente pueden estar justificadas, cuanto a someter a estas operaciones a controles procedimentales y sobre todo a dotarlas de gran transparencia: hágalo usted, pero cuéntelo al mercado.

Dentro de la preocupación por la integridad de los mercados —paso ya al último punto de mi intervención—, una conducta que merece especial reproche social, y estoy seguro de que SS. SS. coinciden en esto conmigo, es el uso de información privilegiada. El legislador —sus señorías— incrementó en 1990 la sanción administrativa para infracción de la prohibición de uso de información privilegiada. En 1995 creó un tipo penal, y la última reforma de la Ley del mercado de valores ha introducido mejoras técnicas en la legislación. La Comisión, que es consciente del mandato legal, así como de la demanda social de que se extreme la lucha contra el uso de información privilegiada, ha incrementado su vigilancia. En el desarrollo de estos procedimientos, la inspección y el consejo de la CNMV se han encontrado con dificultades significativas en la prueba de los hechos y en la aplicación del derecho.

Invertir en acciones, señorías, es una actividad lícita, que activamente fomentamos desde la Comisión. Invertir teniendo un conocimiento personal de una empresa no

constituye ilegalidad alguna. Tener información global, personal, sobre una empresa e invertir con esa información no es ilegal. Únicamente si la información es concreta, secreta y con incidencia en el precio se considera privilegiada, y para el que la tiene lo que era lícito, lo que era fomentado, deviene ilícito, gravemente sancionable en vía administrativa e incluso un delito penal.

En esta materia tienen que regir, y rigen por supuesto, los principios del Estado de derecho. Es al que instruye, es a la CNMV a quien corresponde probar que efectivamente se disponía de información legalmente calificada como privilegiada. En la instrucción de expedientes de información privilegiada la actitud de la CNMV ha sido siempre garantista y así debe ser. El daño que se causa al honor, al buen nombre profesional de un inversor sancionándole por abuso de información privilegiada puede ser devastador. Sólo si la actuación encaja clara y nítidamente en el tipo legal, si existen pruebas contundentes, puede y debe desvirtuarse la presunción de inocencia. Ahora bien, la prohibición de usar información privilegiada, la obligación de sancionar a quienes la utilizan plantean en todos los ordenamientos, no sólo en el español, problemas jurídicos serios. En todos los ordenamientos surgen tensiones entre la demanda social de un mercado que sea justo e íntegro y el garantismo del *rule of law*. En todos el sancionador tiene que prevalecer de la prueba de presunciones; sin presunciones es imposible demostrar que se ha utilizado información privilegiada. En todos los ordenamientos se plantean dificultades para desmonar las estructuras fiduciarias de los inversores sofisticados. En el ordenamiento español se suma otra dificultad y es que la aplicación práctica de la normativa provoca dudas hermenéuticas, dudas de interpretación. En ciertas áreas la norma no es suficientemente clara, lo que dificulta enormemente su aplicación.

Para facilitarla haría falta una modificación de la LMV que al menos clarificara los siguientes aspectos: uno, si existe un concepto diferente de información reservada diferente del concepto de información privilegiada y si el abuso de información reservada está sancionado; dos, si se exige un elemento volitivo específico, una voluntad específica del infractor de actuar a sabiendas, con conocimiento de que está usando información privilegiada; tres, si el tipo sancionador exige la reventa de los valores adquiridos con la obtención de un lucro; cuatro, cuándo ha de entenderse que una información pasa de genérica a ser concreta, de ser de lícito uso a ser de ilícito uso. Cuándo se concreta la información. El tema es especialmente difícil si la información privilegiada se refiere, como ocurre normalmente, a la planificación de determinadas operaciones de concentración empresarial, y quinto y último, cómo se coordinan las normas sancionadoras administrativas y los delitos tipificados en el Código Penal.

Termino, señor presidente. Las reformas legislativas a las que he hecho referencia en materia de deberes fiduciarios, autocartera, información privilegiada podrían ir acompañadas de la modificación del régimen jurídico de la emisión de obligaciones. Como SS. SS. recuerdan, la última reforma de la normativa sustantiva en materia de emisión de obligaciones está prevista en la disposición

final tercera de la Ley de reforma del mercado de valores. Con todos estos elementos se completaría un cuerpo jurídico sustantivo específico regulador de la sociedad anónima cotizada.

Creo que con el informe escrito que les he entregado y con mi exposición de hoy les he presentado una amplia visión de cómo se han comportado los mercados de valores, cuáles han sido las preocupaciones de la Comisión en el último ejercicio. Estoy, señor presidente, a disposición de la Comisión para cualquier aclaración que precise.

El señor **PRESIDENTE**: Muchas gracias, señor Fernández-Armesto.

Por el Grupo Socialista, tiene la palabra el señor Martínez Sanjuán.

El señor **MARTÍNEZ SANJUÁN**: Mis primeras palabras tienen que ser de bienvenida al presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores —Comisión nueva en la parte que supone el cumplimiento de una ley aprobada el año pasado, la nueva Ley del mercado de valores, pero no nueva en la medida en la que el presidente de la misma ha comparecido en ésta y en otras Comisiones— y desde mi grupo parlamentario tengo que darle la enhorabuena puesto que el informe presentado ha sido hecho con tiempo suficiente. Pero me ha defraudado en parte, porque pensaba que iba a ser complementario de la última memoria del ejercicio de 1998 y que iba a estar adaptado a la nueva realidad, que ha completado con la intervención de esta mañana.

Las comparencias del presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores son habituales en este Congreso de los Diputados y acude a la luz de la aprobación de la nueva ley con una asignatura pendiente. Llevamos más de dos años y medio, señor presidente, esperando el expediente incoado en relación con la OPA de Endesa a las eléctricas Fecsa y Sevillana. Esperábamos también que esta comparencia, que es de ámbito general, aunque luego hay otra solicitada por mi grupo parlamentario sobre temas particulares, hubiese tenido algún reflejo en esta Comisión.

El desarrollo de la Comisión, el tiempo, el trabajo y los temas pendientes me van a obligar, señor presidente, a ser muy telegráfico y a no extenderme en demasía sobre la intervención que tenía pensada.

Señor presidente—creo que lo sabe—, nosotros apoyamos globalmente la nueva ley, colaboramos y aportamos ideas, sugerencias, nos hemos sentido solidarios con la mayor parte de la ley, que fija en estos momentos, por modificación de la anterior, el marco regulador del mercado de valores español. También nos sentimos responsables de la aprobación de una ley que ha completado el marco legal y el ámbito de supervisión de la Comisión Nacional, como fue la Ley de sociedades de capital-riesgo, que completaba en parte el diseño legal de la supervisión y el funcionamiento de este tipo de sociedades. Creo que no ha quedado ninguna duda —y lo quiero decir al principio, para marcar lo que luego van a ser algunas intervenciones y algunas aclaraciones que solicitaré— de que nosotros hemos apostado por mercados de inversión

homologables, competitivos y sobre todo seguros, capaces de generar riqueza, optimizar el ahorro y cubrir las necesidades de financiación de las empresas y del conjunto de las administraciones públicas en su permanente modernización y desarrollo. Y hemos defendido claramente —lo digo desde el principio— la transparencia, la seguridad, pieza clave, por eso hemos apoyado el refuerzo del papel inspector de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y del Banco de España en los mercados que nos ocupan.

La evolución de los mercados ha sido importante. No hace falta que esté escrito en un informe porque cualquier ciudadano lo ve. Ha sido importante por la coyuntura, por la caída de los tipos de interés y por el desarrollo de nuevos productos. Ha habido una gran potenciación de este sector en los mercados financieros, no sé si por la nueva desamortización de Mendizábal o por el ansia privatizadora del señor Aznar, que no sé si quiere pasar a la historia como el nuevo Mendizábal. Nosotros no compartimos ni cómo se ha hecho ni la filosofía, a pesar de que las palabras del presidente han sido absolutamente elogiosas, fruto quizás del papel que representa y de la filosofía que inspira y con la que ve el marco económico y financiero español. Pero yo no voy a entrar en eso, no estamos para hablar de estas cuestiones, puesto que lo hemos debatido con el Gobierno.

Es verdad que este desarrollo ha producido consecuencias directas y positivas. Los beneficios de las sociedades y de las agencias de valores en el año 1998 —aunque están cayendo en relación con los altos beneficios en 1997; a mi grupo no le preocupa en absoluto conocer que los beneficios están disminuyendo sobre unas cantidades altísimas, aunque siguen siendo altos—, la rentabilidad y el aumento de los beneficios ha producido un incremento de la solvencia, el aumento de los recursos en más de 140.000 millones de pesetas y un superávit relevante en relación con los recursos mínimos exigidos y exigibles. Creo que es positivo para el mercado, para los inversores y para los ahorradores tener unas entidades que intermedian en el sector con gran seguridad financiera. Lo contrario hubiese sido lo preocupante, pero ésta es la primera consecuencia que se desprende del marco, del informe y de la realidad.

Me quiero referir, siguiendo la presentación de su informe escrito y parte del oral, a una serie de cuestiones y solicitar el punto de vista del presidente de la CNMV y algunas aclaraciones, a la vez que plantear algunas dudas desde mi grupo parlamentario.

En primer lugar, respecto a la coyuntura y a los mercados de valores. Las perspectivas del crecimiento en Estados Unidos y la posible elevación de los tipos de interés y las decisiones que tome la Reserva Federal, unido a la paridad de hoy y a la previsible a medio plazo entre el dólar y el euro, así como a la tendencia alcista de los tipos de interés a largo plazo, va a producir incidencias importantes en el marco financiero internacional y en el marco del mercado de valores; posiblemente algunos elementos de reestructuración de los mismos puedan registrarse en los mercados internacionales y también en el español. Como en la primera parte del informe económico que nos ha presentado ha hecho un análisis del

marco internacional, me gustaría conocer cuáles son las previsiones del presidente de la CNMV en relación con los posibles cambios que se puedan establecer en el futuro.

En segundo lugar, hablando de la coyuntura y de los mercados de valores, está habiendo —y habrá— en España una readaptación de los instrumentos, teniendo en cuenta la caída de los tipos de interés y las reformas fiscales que se han producido, que mi grupo parlamentario cree que no son neutras con relación a las consecuencias, y algunas incidencias hemos tenido en el mercado de deuda privada. Es decir, ¿por dónde cree que van a venir los posibles reajustes y readaptaciones, consecuencia de las normativas fiscales que se están produciendo en el marco económico español?

En tercer lugar, se hablaba en el informe de la situación de los mercados de inversión españoles, cada vez más integrados y con procesos de acuerdo, como bien reconocía el presidente en el acuerdo de Madrid. Aquí todo el mundo se quiere fusionar y todo el mundo quiere llegar a acuerdos. Recientemente conocíamos la decisión de la Bolsa de Lisboa, estableciendo posibles acuerdos bilaterales con Madrid, tratando de buscar alianzas que van a producir inevitablemente un marco distinto en un horizonte a medio plazo.

A nosotros también nos preocupa —y quiero que lo sepa— la capacidad supervisora de mercados cada vez más integrados y que hay poco margen, desde el punto de vista de la legalidad y de la integración jurídica, en relación con la supervisión de mercados cada vez más integrados, cada vez más grandes y esperemos que con menos riesgos; pero siendo cada vez más grandes puede haber más riesgos inducidos, como consecuencia de posibles problemas que se podrían producir, aunque ojalá no se produzcan. Esto va a tener consecuencias claras en la unificación de mercados, en la unificación de bolsas, con relación al tema de horarios, jornadas, cierres, etcétera, que van a obligar a posibles cambios que nos van a afectar, concretamente en el marco de la estructura española, por lo que quisiera conocer por dónde cree que puede venir la adaptación a estos nuevos cambios.

Un tema que siempre se ha discutido y que siempre nos preocupa enormemente, a nosotros y a todos los ciudadanos, es cuál es el papel de España, competitiva en costos con relación a la intermediación financiera, a la intermediación de valores, en relación con los mercados financieros que se están abriendo o visualizando en el contexto de la Unión Europea.

Hace poco tiempo el Instituto Gallup hacía un estudio —no sé si es cierto, me imagino que sí lo será— en el que hablaba de que los gestores de fondos prefieren ya la bolsa francesa, por razones específicas. En un análisis competitivo, no en precios de salida a los mercados, de los costos que establece la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en la intermediación, en la salida en las fusiones, en los que estamos siendo competitivos en relación al resto de los mercados, parece que la Bolsa española puede estar perdiendo fuerza según la visión que tienen algunos inversores internacionales potentes, y éste es un tema que nos preocupa. ¿Cuál es el papel que se le prevé a España desde la CNMV en relación al marco global? ¿Estamos perdiendo potencia? ¿Cómo se está com-

portando la inversión extranjera? Señor presidente, nos preocupan las noticias que han aparecido en los medios de comunicación hace muy pocos días, en las que la Bolsa está huérfana de datos de inversión extranjera desde enero, porque la Administración ha sido incapaz de procesar las cifras tras el euro, y ha habido que empezar de cero en la integración de las series estadísticas, como consecuencia de algunos elementos. No dudo que el presidente diga que la adaptación al euro ha sido positiva desde el primer momento en el conjunto de las bolsas de valores, pero acerca de la información financiera y fidedigna en la evolución de los mercados hay algunos elementos que parece que no se están llevando tan bien. No digo que sea competencia de la CNMV sino que parece que es competencia más directa del Gobierno, pero estamos hablando de que en estos momentos no conocemos cuál es o ha sido la evolución de la inversión extranjera, estadísticamente y de una forma nítida, con relación a otros ejercicios.

En cuarto lugar, me quería referir a los intermediarios de valores. En la adaptación de la directiva de los servicios de inversión y la trasposición a la Ley del mercado de valores se establecía que en el año 2000 entraría en vigor la directiva para los bancos. Se había dado un período transitorio. Me gustaría conocer por la CNMV si es un período razonable, si habría o no que adelantarlo y si efectivamente, esto va a tener consecuencias claras en el mercado y en los intermediarios de valores.

A mí me preocupa, y a mi grupo parlamentario, la atomización, máxime cuando, incluso —lo ha dicho usted por escrito y lo ha repetido anteriormente— las entidades financieras, las entidades bancarias fundamentalmente, son propietarias o copropietarias importantes de todos los órganos de supervisión y de compensación. Existe una atomización importante en el mercado español con relación a las necesidades de futuro. A mi grupo le preocupa (sé que también al presidente; lo ha dicho verbalmente y lo ha dicho en el informe) que en España haya más de 6.000 agentes comercializadores de las entidades intermediarias del mercado de valores que actúan como representantes o como vendedores —entre comillas— de productos financieros. En el año 1998 ha habido un incremento importante: 382; lo dice su informe. ¿Se cumplen las normas de conducta? Hasta qué punto existe profesionalización y control, en primer lugar, por las empresas a las que responden y, en segundo lugar, por el órgano supervisor, que es el que tiene la obligación de prestar seguridad al conjunto de los inversores, como manto protector —y para lo que la ley y este Parlamento le ha dado la responsabilidad— de los millones de personas que confían. Y demasiadas veces nos hemos encontrado con problemas debidos a la falta de profesionalización de estos agentes comercializadores.

Hablando de los intermediarios, yo sé que a la Comisión le preocupa esta cuestión, pero también le preocupa a este grupo parlamentario, sobre todo viendo el ritmo con el que se siguen produciendo en este país las OPV de grandes empresas y de volúmenes importantes, para responder a las necesidades financieras de sus proyectos de inversión y de expansión económica. Se han mandado circulares, se han mandado notas; sin embargo, se siguen produciendo hechos importantes en la forma de articular

la distribución de las acciones, a través de las OPV, entre los ciudadanos. Con demasiada facilidad se sigue produciendo el famoso tema de los descubiertos en las cuentas de muchos ciudadanos a los que el banco, la entidad financiera o el organismo colocador de las acciones, para obtener el volumen más o menos deseable de su proyecto inversor individual, les hace solicitar una cantidad importante de acciones. Hablando de los mercados y del tema financiero, hay una regla básica en su funcionamiento, que es la confianza del inversor o del ciudadano en su entidad o en su órgano colocador. Confía demasiado y no hay normas específicas que eviten que a un ciudadano, que lo que quiere en definitiva es obtener un millón de pesetas en una colocación de una OPV, le digan que solicite o le pongan por su cuenta y riesgo —en un exceso de confianza, primero, del inversor— una cantidad adicional. Se han producido demasiados casos en los que, al final, le han dado una cantidad mucho más importante que la que había pedido; además, ha tenido que responder financieramente por una cantidad que, en definitiva, él no estaba dispuesto a invertir. Yo creo que se siguen produciendo desajustes importantes en el funcionamiento y en la colocación de las OPV, cosa que nos preocupa, mirando los intereses de los inversores.

Ahora me quiero referir a los inversores institucionales. Es verdad que ha habido un desarrollo espectacular de los fondos de inversión en los últimos años, se están produciendo cambios en su estructura como consecuencia de la caída de los tipos de interés y se avanza, con el beneplácito de la CNMV, por ejemplo, hacia la fusión de fondos fiscalmente gratis. Sin embargo, parece que para optar o no por la continuación en esos fondos una vez producida la fusión, cuando se produzca, se deja al inversor el plazo de un mes —tan sólo— para adoptar una decisión. Nos parece un período insuficiente y creo que la Comisión Nacional del Mercado de Valores ha adoptado un planteamiento positivo. Se está produciendo también otro elemento perverso, señor presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Usted hablaba anteriormente de la flexibilidad en las comisiones en la gestión de los fondos y de que el ciudadano debe optar y exigir porque, en definitiva, es su responsabilidad última tomar una decisión personal en relación con participar en un determinado fondo, pero se está empezando a producir una situación paradójica y es que se están aplicando unas comisiones que estaban previstas, en un momento determinado, para unas rentabilidades muy altas. Por ejemplo, en fondos FIAM, en los que las rentabilidades medias podían ser en torno al 8, 9 ó 10 por ciento en momentos anteriores, hoy muchos de ellos están obteniendo rentabilidades negativas y no las que dice su informe del 1,5, 2 ó 3 por ciento. Sin embargo, no ha habido una adaptación en las comisiones en estos tipos de fondos, de tal forma que se está operando con comisiones del 1, 1,5 ó 2 por ciento, cuando determinados fondos están obteniendo, insisto, rentabilidades negativas. Existe una clarificación del sistema de comisiones de los fondos. Ya sé que no es competencia de la CNMV, pero posiblemente sea una competencia colectiva, posiblemente de este Congreso o también del Gobierno. Lo anuncio.

Asimismo, se ha producido, lo dice en su informe, un alto desarrollo de las Sicar. Había 137 en 1997 y se ha pasado, a final de 1998, a 368, 231 nuevas. Y tiene que ver, señor presidente, porque fue una de las cuestiones que debatimos en la Ley del Mercado de Valores. Sigue existiendo en este sector una capitalización muy baja y la fiscalidad correspondiente a esos sistemas al final, más que órganos o instrumentos de inversión institucional o colectiva, se convierten en ciertos refugios fiscales para grandes patrimonios y no para entidades de inversión como tal colectivo.

Quiero terminar mostrando mi preocupación sobre determinadas cuestiones que aparecen en su informe y preocupan al Grupo Socialista, con la puesta en marcha y la adaptación de la ley, no como consecuencia de la ley, como consecuencia de problemas o de circunstancias todavía no resueltas por la ley ni tampoco por las prácticas que puede desarrollar la Comisión Nacional del Mercado de Valores. La ley y el reglamento correspondiente que salió a las pocas fechas de aprobada la ley establecen el eterno equilibrio entre flexibilidad e información, menores requisitos y seguridad. Encontrar el punto medio suele ser difícil. Sé que se van dando pasos para mantener el elemento fundamental que es el que nos preocupa, la transparencia y la seguridad, unido también a la información. Pero, con relación a los fondos de inversión, en el mes de febrero ha habido una reducción de la información a los partícipes. **(Rumores.)** ¿No la ha habido? Estaré equivocado. Pensaba que se había abogado por una información más simple, más escueta. Y es verdad —creo que lo dice su informe o la memoria, no sé cuál de los dos— que el resto está en la CNMV, en Internet, en una página web.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores trabaja bien, trabaja modernamente, ha hecho una labor informática importante de adaptación e información al mercado, pero pasa, como en tantas cosas, la sociedad real, el inversor individual va por un lado y el marco supervisor, el marco informativo va por otro. Sería deseable buscar un equilibrio de tal forma que el inversor también tuviera una información potente y que conozca y sepa en todo momento cuáles son sus participaciones, dónde están, en qué están invertidas, etcétera. Pensaba que esta modificación o reducción de la información podía redundar en detrimento de la información del ciudadano normalmente en su casa y que no está conectado ni a una web ni a un ordenador. Todavía hay demasiada gente que no lo está.

Me refiero ahora al tema de la información privilegiada. Se han dado pasos, hay problemas de insuficiencia probatoria, lo ha dicho usted en el informe escrito, lo ha dicho esta mañana, y propone avanzar en modificaciones de ámbito legal. Quiero que sepa que en todo lo que suponga mejorar, luchar, contra la información privilegiada, nosotros vamos a estar siempre de acuerdo con la CNMV, con el Gobierno y con todos los grupos parlamentarios de esta Cámara. Sé que se han hecho mejoras en el tratamiento de la información, en que no fluya la información, en lo que se ha llamado vulgarmente las murallas chinas. Lo que pasa es que uno tiene la sensación, y mi grupo también, de que estas murallas chinas

también tienen gateras por donde se cuele la información. A veces, esta muralla es como un queso, pero de Gruyère, con agujeros. Yo sé que es difícil pero hay que ir al fondo, señor presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Hay demasiadas ocasiones en las que se conocen datos, información, que ha existido información privilegiada.

Dentro de este gran apartado que estoy terminando ya, me quiero referir a la transparencia. Es verdad que se estableció el código de buen gobierno, que una serie de empresas cotizadas en Bolsa han puesto en marcha y lo han comunicado, pero creemos que la adaptación en España al movimiento de reforma que se desarrolla también a nivel internacional, en el terreno del gobierno de las empresas, ha sido tardía y uno tiene la sensación de que con efectos más cosméticos que reales. La asunción voluntaria por las empresas del código Olivencia y la falta de proyección legal del mismo constituyen, desde nuestro punto de vista, carencias evidentes con relación a los nobles objetivos pretendidos. La adaptación de las empresas recientemente privatizadas a las recomendaciones del código y del reglamento tipo es claramente insuficiente en tres objetivos básicos: uno, el reparto equilibrado del poder en la empresa; dos, introducción de la transparencia a favor de los accionistas y de los mercados, en general, y tres, en la incentivación del comportamiento ético de los consejeros. Estamos hablando de empresas privatizadas que han estado, primero, bajo la propiedad del Estado y, segundo, por los gestores que habían sido nombrados por el Estado, lo cual nos parece más grave. No es que una determinada empresa que cotice en Bolsa o esté en el IBEX adapte bien o mal el código de buen gobierno, sino que estas empresas son las primeras que debían haber dado ejemplo, desde nuestro punto de vista, en la aplicación y adaptación del famoso código Olivencia o código de buen gobierno.

Estas insuficiencias son especialmente relevantes en las condiciones concretas de las empresas españolas privatizadas, consejeros nombrados por el Gobierno antes de la privatización formal, empresas que actúan en sectores en procesos de liberalización, manteniendo cuotas de poder en el mercado; falta de experiencia de los inversores individuales españoles en el ejercicio de sus derechos como accionistas; presencia de accionistas institucionales y normalmente con participaciones accionariales cruzadas, con elevada experiencia en el funcionamiento empresarial opaco y sin controles. Ahí también tenemos que avanzar, señor presidente, en la adaptación y en la gestión. Alguna referencia hacía en su informe, hoy no lo ha hecho, al tema de las auditorías. Se siguen produciendo en empresas cotizadas informes de auditorías que llegan a la Comisión Nacional del Mercado de Valores con salvedades y algunas de ellas importantes, incluso, sin salvedades y sin informe, lo cual me parece todavía más grave. Hay que reforzar la exigencia de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en esta cuestión.

Ahora me quería referir al tema de las inspecciones. Creo que hay demasiados casos pendientes de la inspección o de la resolución y, aunque se han dado pasos con relación a los chiringuitos, hay un dato que a mí me ha sorprendido, un dato que está en la memoria y en el

informe. La CNMV ha incrementado, en el año 1998, en un 54 por 100 los gastos de gestión en contratación de servicios exteriores en la inspección. ¿La CNMV está subcontratando actividad inspectora a las entidades financieras y del mercado de valores? Quisiera conocer este dato, porque me ha preocupado leerlo.

Referencia a la formación de precios. Usted ha hablado con relación al tema de la autocartera, de avances que todavía son insuficientes. Me parece positivo la línea emprendida, pero, señor presidente, se siguen produciendo demasiadas declaraciones que pueden alterar el precio de determinados valores en el mercado, sobre todo, en información tan sensible como el proceso de fusiones. Recientemente, hemos conocido por los medios de comunicación declaraciones de que un alto directivo del BBV —no me gusta decir nombres— prevé la fusión con el grupo Argentaria en un horizonte temporal antes de fin de año. No puede ser que la única respuesta sea que el presidente desautorice al directivo, porque eso ha producido un riesgo, eso produce una alteración de los precios y eso produce una inseguridad en el inversor, en el que tiene información o sabe de qué va el rollo, y en el que no la tiene. Esto no puede pasar, señor presidente, con una declaración a pie de página al día siguiente o a los dos días, diciendo que desautoriza la información porque el daño está hecho.

No estamos hablando de cuestiones de información privilegiada o de murallas chinas. Estamos hablando de la irresponsabilidad con la que determinadas instituciones o determinadas personas puedan estar produciendo alteraciones de precios y consecuencias en las decisiones inversoras de montones de millones de personas españolas que no saben de qué va la copla. Ahí hay que poner coto, señor presidente, a que haya consecuencias prácticas a las decisiones y declaraciones que no pueden ser gratis ni pueden ser sustanciadas con un estirón de orejas o una desautorización, porque la realidad es que el problema está hecho.

Termino ya. Dos temas que me preocupan; también a mi grupo. La protección del inversor. Sé que también a la CNMV. Decía al principio que nos preocupa claridad, información, transparencia, pero sobre todo protección del inversor. La CNMV ha establecido un decálogo de recomendaciones al ciudadano, que es en definitiva: Ojo, no se fíe. Ojo, tenga en cuenta. No puede hacer otra cosa. Pero yo creo que hay que reforzar de alguna manera la seguridad de que no se produzcan situaciones indeseables en el mercado. Ya sé que la responsabilidad última es del que invierte, pero hay que buscar claramente un equilibrio entre la seguridad y la confianza. Si me pregunta cómo se hace, posiblemente no le dé muchas respuestas. Tendría que pensarlo a fondo.

Por último, hablando de la protección del inversor, quisiera conocer, dado que no ha dicho absolutamente nada, el desarrollo, la adaptación y la puesta en vigor de la nueva Ley del Mercado de Valores, con la modificación del año pasado, cómo está la constitución del fondo de garantía de los inversores.

El señor **PRESIDENTE**: Señor Martínez Sanjuán, ¿le importa subir a la Presidencia para darme la palabra?

El señor **MARTÍNEZ SANJUÁN**: En seguida, señor presidente. **(El señor vicepresidente, Martínez Sanjuán, ocupa la Presidencia.)**

El señor **VICEPRESIDENTE** (Martínez Sanjuán): Para fijar la posición del Grupo Parlamentario Popular, tiene la palabra el señor Fernández de Trocóniz.

El señor **FERNÁNDEZ DE TROCÓNIZ MARCOS**: Le puedo asegurar, señor presidente, que yo sí voy a ser breve y no voy a hacer como ha hecho el señor Martínez Sanjuán, que lo anunció pero no lo fue. **(Risas.)**

El señor **VICEPRESIDENTE** (Martínez Sanjuán): Señor Fernández de Trocóniz, el señor Martínez Sanjuán ha intervenido exactamente diecisiete minutos. No creo que le parezca una exageración.

El señor **FERNÁNDEZ DE TROCÓNIZ MARCOS**: Considerando, señor presidente —y evidentemente no quiero entrar en discusiones con la Presidencia—, que el tiempo normal de intervención, de acuerdo con el reglamento, es de diez minutos, ciertamente —y sin querer enjuiciar las conductas de los demás miembros de esta Comisión, también llamados a veces comisionados, a veces diputados— ...

El señor **VICEPRESIDENTE** (Martínez Sanjuán): Concluya, señor Fernández de Trocóniz, porque está derivando hacia ciertos temas y estamos perdiendo el tiempo. **(El señor Hernández Moltó: El habitual dúo de La Africana.—Risas.)**

El señor **FERNÁNDEZ DE TROCÓNIZ MARCOS**: Señor Fernández-Armesto, para el Grupo Parlamentario Popular y para mí personalmente, su comparecencia nos llena de enorme, honda y profunda satisfacción. En primer lugar, porque esta comparecencia tiene su origen y ocasión en la reforma de la Ley del Mercado de Valores, que introdujo por primera vez en nuestro ordenamiento jurídico que el presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores debe comparecer regularmente ante esta Comisión de Economía, Comercio y Hacienda del Congreso de los Diputados, lo que representa la importancia que adquiere la Comisión Nacional del Mercado de Valores en su entramado jurídico y económico, porque, además, supone que la Comisión Nacional del Mercado de Valores se ha consolidado como institución eficaz, reconocida por todos y, por consiguiente, solvente, de supervisión de nuestros mercados y porque no cabe duda que esta primera comparecencia representa en esta medida un hito en las relaciones entre la Comisión Nacional del Mercado de Valores y este Congreso de los Diputados y, por supuesto, un hito en las relaciones entre la Comisión Nacional del Mercado de Valores y todos los españoles, tanto como inversores como partícipes de la vida económica y, por consiguiente, interesados en la buena sanidad de los mercados españoles y también la buena sanidad de las empresas españolas que operan en nuestros mercados.

En este sentido, y tomando el hilo de su intervención, he de mostrarle nuestra preocupación, en primer lugar, en lo que se refiere a las tendencias europeas referentes a los mercados de valores y su supervisión. La ausencia de normativa en el Tratado, la ausencia de directivas específicas que tiendan a la consecución de un único órgano europeo de supervisión, a modelo simétricamente de lo que ha ocurrido con el Banco Central Europeo, nos parece enormemente preocupante. Porque no cabe duda y es cierto que los mercados europeos van a entrar en un proceso netamente competitivo en un futuro próximo inmediato, competición que, además, lógicamente, se va a ver reforzada como consecuencia de la cotización de todos los valores, no las monedas nacionales, como en principio prevén las diferentes leyes de introducción del euro en los países que integramos la Unión Europea, sino que ya todos han entrado a cotizar, de acuerdo con las previsiones legales, en euros desde el primer día en que pudo hacerse.

Ciertamente esto puede provocar, si no se toman las medidas oportunas, a tiempo y en plazo, que se creen, que se generen o que se consoliden una serie de mercados europeos, de acuerdo, además, con la normativa propia del Estado que sustenta estos mercados, que va a hacer absolutamente imposible con posterioridad la entrada de normas armonizadoras jurídicas por parte de la Unión Europea y que lógicamente habrá países que pueden verse completamente apartados y alejados de sí ante la existencia de mercados financieros organizados, tanto primarios como secundarios. Lógicamente, si no hay mercados, el que exista o no un órgano supervisor es completamente inoperante y superfluo. Es importante, de cara a los mercados españoles, que esto se perpetúe en el tiempo.

Con anterioridad usted ha dicho que los mercados de valores regionales tendrán en un futuro su importancia. Todo va a depender, no de que sean regionales o nacionales, sino del volumen de transacciones de cada mercado y va a depender o no de si estos mercados van a reflejar o no seriamente y con plena transparencia esa acción de precios de estos mercados para que los inversores quieran operar o no en otros mercados, no tanto como las empresas que puedan cotizar sus valores en otros mercados, sino básicamente uniendo los inversores. Pero es que, además, lo que no podemos es atender a que otros mercados secundarios, ya sean regionales o nacionales, se conviertan, pura y simplemente, en un sistema de pagos y compensación de valores, cuya ley acabamos de aprobar con anterioridad a su comparecencia en esta misma Comisión. Por consiguiente, quiero mostrar nuestra profunda preocupación con relación al futuro de los mercados organizados dentro del marco de la Unión Europea y lógicamente también de la situación de la legislación comunitaria en esta medida. Por esto, le invitamos a que, junto o por iniciativa propia con la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, en definitiva con la Secretaría de Estado de Economía, promuevan las iniciativas legislativas europeas pertinentes a los efectos de clarificar la situación de los mercados en un futuro próximo inmediato.

Sería ciertamente triste que, simplemente por lenidad o por dejación, dentro de unos pocos años acudiéramos a situaciones de hecho consolidadas en Europa que nos privasen en España, lisa y llanamente, no ya de la existencia de mercados regionales, sino de ni siquiera un único mercado nacional. Y no sólo como consecuencia y derivadamente de la existencia de nuevos sistemas de intercambio de información y de formación de precios, que no requieren, evidentemente, como antes señaló usted, presencia física de los operadores, sino que además nos privase incluso de la operatividad de nuestros propios sistemas de pagos sencillamente porque son inoperantes, porque aquí los mercados prácticamente no funcionarían.

Independientemente de la importancia que pueda tener con relación a todo el entramado organizativo que hoy día está formado en torno a los mercados secundarios y organizados en España, cara a la empresa española y al inversor, no es indiferente que los productos que lógicamente pueden ser objeto de negociación en estos mercados no estén en los mercados que normalmente deberían ser recipiendarios de ellos sino en mercados ajenos. En este sentido, me gustaría llamar la atención del presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que conoce perfectamente mi trayectoria personal, que es, lógicamente, la que voy a exponer en este caso, la grave preocupación que me representa el futuro del estatuto de la sociedad cotizada en España. Porque, entre otros aspectos en que la normativa jurídica tiene una trabazón inmediata, no sólo quiero resaltarlo con relación a la tributación de las operaciones realizadas en los mercados, sino que tiene una influencia notoria en cuanto a cuál sea la garantía también del inversor, en lo que se refiere al estatuto jurídico de la sociedad cotizada en un país y en otro. Quiero animarle a que tomen la iniciativa porque realmente, en materia de mercados organizados, se diluye absolutamente de quién deba proceder la iniciativa para operar modificaciones jurídicas importantes en la materia, bien sea el Ministerio de Justicia, el Ministerio de Economía. En este caso, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en cuanto órgano supervisor, y, en definitiva, quien primero palpa la vitalidad de los mercados, tal vez sea a quien deba corresponder tomar ese tipo de iniciativas.

Señor presidente, también me gustaría llamar su atención en lo que se refiere a la supervisión jurídica de la sociedad cotizada, que actualmente en nuestro país tiene una dualidad, tanto por parte de los diferentes registros mercantiles como por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Pregunto, de la misma forma que lo hizo el señor Martínez Sanjuán, cómo está planteado, qué desarrollo han tenido los fondos de garantía de inversiones desde la entrada en vigor de la Ley del mercado de valores, cuál es su grado de eficacia y de efectividad, y si es que hasta ahora han tenido que hacerse cargo de algún tipo de cobertura de estas inversiones los fondos que se hayan podido constituir al respecto.

Es también preocupante en España la concentración de operadores que se está dando como consecuencia de la concentración de entidades financieras, lo cual va a suponer que para la existencia de una competencia real

va a ser preciso que por esta Comisión se establezcan normas particulares y específicas de conducta, no solamente para los operadores en general sino particularmente para los grandes operadores que lo pueden hacer en nuestros mercados, a los efectos de que los precios se fijen con la adecuada transparencia y condiciones de mercado, para que reflejen la realidad de éstos.

A mí me gustaría preguntarle cuál ha sido la aceptación por parte de los mercados —me temo que ha sido nula— en relación con los cambios operados por la modificación que realizó en el mercado de valores nuestra vigente ley de sociedades anónimas en cuanto a las acciones preferente y a las acciones con opción. Yo particularmente creo que tienen una enorme posibilidad de desarrollo, pero mucho me temo que no lo hayan tenido en absoluto. También le querría preguntar cuál es la situación de nuestros mercados primarios. En relación con nuestro mercado nacional, desgraciadamente las bolsas españolas sirven poco para financiar las empresas y, sin embargo, hay mucho para proceder a la venta de participaciones ya existentes. No cabe duda de que uno de los fundamentos, por no decir el primero, de los mercados secundarios está precisamente en la existencia de mercados primarios; es decir, la pérdida de financiación de las empresas vía aumento de capital o creación, en un caso hipotético, de nuevas empresas, como modo de financiación sano y equilibrado para el futuro.

En relación al código de conducta, en su día establecido para las sociedades cotizadas españolas, el establecimiento de normas blandas, en un país como el nuestro, no dudo que tiene visos y posibilidades voluntaristas y que muchas veces se ciñe sólo al puro y simple voluntarismo. Creo que sería importante, en la medida en que vayan evolucionando y se vea cómo van funcionando estos códigos de conducta y su adaptación por parte de las empresas cotizadas españolas, que se transforme también dentro de este posible estatuto jurídico de la sociedad cotizada española en normas de obligatorio cumplimiento para las compañías. En este caso me gustaría destacar también la figura introducida por este código de conducta, en la medida en que se pueda llamar original, entre comillas, el código de conducta vigente en España, la figura del consejero independiente. Realmente hoy día basta con que sea una persona que no esté vinculada a la propiedad mayoritaria de la compañía y que tampoco esté vinculada a la administración, a la ejecución diaria de la compañía. Y es que creo muy importante, señor presidente, que la Comisión Nacional del Mercado de Valores —y cuando decía, señor presidente, no me refería al de la Comisión sino al de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, también conocida como CNMV— **(Risas.)** tuviera la función, aunque fuera también blanda e informal, de dar el visto bueno a los consejeros independientes y tuviesen así una especie de homologación cara al inversor de su carácter y condiciones; que el consejero independiente no pase de ser independiente antes para ser después, como algunos dicen, amigos simplemente del presidente de la compañía, de forma y manera que la función del consejero independiente sea la garantía fundamental frente al inversor de que la compañía está adecuadamente gestionada, que sus cuentas reflejan,

no solamente por lo que pueda decir la auditoría sino también por lo que puedan apreciar directamente los consejeros independientes, la marcha real de la sociedad y que a su vez sus cuentas reflejen su situación patrimonial. También en materia de auditoría, independientemente de que ahora estamos embarcados en un proceso de análisis de cómo funciona la auditoría en España, ciertamente en materia de sociedades cotizadas creo que urge introducir —no tiene por qué ser con normas obligatorias, también puede hacerse a través de normas blandas, con normas informales— qué criterios deben seguirse en lo que se refiere a la selección del auditor y en qué elementos de auditoría ha de incidirse especialmente en lo que se refiere a su elaboración.

El señor **VICEPRESIDENTE** (Martínez Sanjuán): Señor Fernández de Trocóniz, le comunico que ha concluido su tiempo ya. Vaya terminando. **(Risas.)**

El señor **FERNÁNDEZ DE TROCÓNIZ MARCOS**: Unos segundos más, señor presidente. Ruego su benevolencia y que me lo consienta. **(El señor Hernández Moltó: Por la boca muere el pez.—Risas.)**

Solicito el amparo de la Presidencia en relación con ciertas voces que se oyen en la sala y que me impiden desarrollar mi alocución.

El señor **VICEPRESIDENTE** (Martínez Sanjuán): Yo no he oído nada. **(Risas.)** Continúe, señor Fernández de Trocóniz.

El señor **FERNÁNDEZ DE TROCÓNIZ MARCOS**: Sí, señor presidente.

Por último, señor presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, me gustaría conocer comparativamente los expedientes sancionadores existentes en España en relación a posibles sanciones en lo que se refiere a la transparencia de los mercados organizados en relación con otros países, cuántos han concluido sanción, cuál ha sido la importancia de estas sanciones y que haga su apreciación correspondiente sobre la dilación en los plazos desde que se detecta una posible infracción hasta que es objeto de sanción y esta sanción se ejecuta. Me gustaría en este sentido recabar su opinión en cuanto al posible establecimiento de una especie de derecho penal mercantil —no de carácter administrativo sino de índole civil—, a los efectos de privar de la necesaria honorabilidad mercantil para el estatuto de comercio en lo que se refiere a la tipificación de determinadas conductas que, desde luego, obstaculizan enormemente el tráfico en garantía de la transparencia de los mercados y de los inversores.

Muchas gracias, señor presidente, muchas gracias, señor presidente. **(Risas.)**

El señor **VICEPRESIDENTE** (Martínez Sanjuán): Para contestar tiene la palabra el señor Fernández Armes-to. **(El señor presidente ocupa la Presidencia.)**

El señor **PRESIDENTE DE LA COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES** (Fernández-Armesto Fernández-España): Muchas gracias, señor ex presidente y muchas gracias señor presidente actual. **(Risas.—El señor Hernández Moltó: Tiene una crisis de identidad.)** No. Yo no me confundo conmigo mismo, yo sé que soy el presidente. **(Risas.)**

El señor **PRESIDENTE**: Continúe. Son voces disolventes que de vez en cuando se escuchan en la sala.

El señor **PRESIDENTE DE LA COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES** (Fernández Armesto): Señor Martínez Sanjuán, en primer lugar quiero agradecer —lo digo sinceramente— a S. S. y al grupo que representa su apoyo a las leyes que han reforzado las facultades, los ámbitos de actuación de la CNMV. La supervisión del mercado no es un tema partidista, es un tema que nos incumbe a todos, que beneficia a todos, en el cual no hay más que una sola ideología, que es lograr unos mercados más eficientes, más transparentes y que puedan sobrevivir en la dura pugna entre mercados españoles y mercados europeos. Su señoría hizo alusión a 23 puntos y los tengo apuntados.

Segundo tema que yo querría resaltarle: el cierre de las investigaciones sobre la OPA de Fecsa y Sevillana por parte de Endesa. Creo que ya no es una asignatura pendiente, que la Comisión hace bastante tiempo que ha aprobado esa asignatura y que en su momento, ya hace bastante tiempo, dimos públicamente información sobre el cierre de nuestras investigaciones. Hemos explicado pormenorizadamente al mercado, está en la web de la Comisión —se lo garantizo a S. S.— la información sobre el cierre de las investigaciones y las sanciones que se impusieron precisamente por utilización de información privilegiada.

Tercer punto al que querría hacer referencia. Me preguntaba S. S. sobre mis previsiones sobre la coyuntura y mis previsiones sobre cómo se iba a desarrollar el futuro de los mercados. Puedo asegurar a S. S. que si yo tuviera conocimientos precisos sobre el desarrollo futuro de los mercados no estaría aquí, habría pedido hace bastante tiempo ya mi baja como presidente de la Comisión y sería un gurú sobre el futuro de los mercados. No hay gurús sobre el futuro de los mercados, nadie puede predecir con un mínimo de seriedad cuál va a ser el desarrollo futuro de los mercados. Lo que sí es cierto es que estamos viviendo en tiempos de bonanza y que los ciclos económicos no han terminado. No se ha producido una incisión en la ciencia económica que implique que nunca más vaya a haber ciclos. Tendremos ciclos, tendremos por lo tanto épocas de menos bonanza, tendremos rectificaciones de los precios. De ahí mi insistencia en que todos los inversores sean debidamente asesorados y sean conscientes de que existen unos riesgos consustanciales a la inversión en renta variable.

La supervisión internacional es un tema que también surgió en la intervención del señor Fernández de Trocóniz. Quizá pueda contestar conjuntamente. En materia de mercados financieros el gran tema de nuestros días es la supervisión internacional. Estamos construyendo un

mercado global financiero con los mimbres de una supervisión a nivel nacional. Los problemas no son que el mercado no funcione; el mercado funciona pero sólo cuando es transparente, cuando está supervisado, cuando se conocen las posiciones. Los incidentes que ocurrieron el año pasado de que una entidad no supervisada estuvo a punto de crear un riesgo sistémico mundial y tuvo que ser salvada por las autoridades americanas es claramente una demostración de que la situación actual no es satisfactoria. A nivel internacional nada es fácil, todos los pasos son graduales. Se han dado pasos. El G-7 ha tomado un gran interés en estos asuntos y ha creado un nuevo foro internacional que está en sus inicios, que aún tiene problemas de competencias, de funciones, pero es un paso adelante.

Íntimamente relacionado con la supervisión internacional está el tema de los mercados europeos. ¿Qué va a pasar en los mercados europeos? Vamos claramente hacia la creación de nuevos mercados a nivel europeo y lo más importante para los mercados españoles es participar. Lo único que no sería aceptable para los mercados españoles es no ser miembros de esos nuevos mercados europeos. El futuro no puede consistir en la autarquía, en intentar defender nuestro propio lar, nuestro propio ámbito de actuación. Hay que incitar a los mercados españoles a que participen; lo están haciendo, pero lo importante es que participen con peso, que participen con el peso que España tiene dentro de los mercados europeos. Mi gran preocupación es que si participan de forma fragmentada, no de forma unificada, frente a grandes colosos financieros como son los mercados alemán y francés, su peso se diluya. Por tanto, nuestra gran asignatura es participar con peso y mientras tanto defender la integridad de nuestros mercados.

Dice S. S. que falta información sobre los inversores extranjeros en nuestro mercado. No era consciente de este problema; debería haber información. Yo tengo información del año pasado, hasta el 31 de diciembre, pero no he comprobado la información de los primeros meses de este año. Es un asunto que me apunto y que tendremos que seguir, porque coincido con S. S. en que es imprescindible que tengamos datos sobre la inversión extranjera, que, como vimos, representa más de un tercio de la capitalización bursátil. Además, es muy importante por la transparencia que tiene que haber en las participaciones significativas en empresas españolas. Existe un interés estratégico por parte de España en saber quiénes son los accionistas de control de sus empresas.

La participación de bancos en Bolsa es el punto décimo de los que le apunté a su señoría. Realmente no creo que vaya a producirse ningún cambio que vaya más allá de lo formal. De facto, todos los bancos españoles que quieren tener una participación en Bolsa la tienen ya por la sencilla estructura de tener una sociedad de valores o, ahora, una agencia de valores de la que tienen el cien por cien de capital. Lo hacen directamente o a través de una filial; probablemente sea mejor —y creo que van a mantenerlo muchos— a través de filiales por una razón, porque la forma externa refuerza la muralla china que tiene que existir y es más fácil hacer murallas chinas alrededor

de sociedades que hacerlas dentro de una misma entidad jurídica. Es un tema accesorio, un tema formal.

Su señoría resaltó una preocupación que coincide con la de la Comisión: el alto número de representantes. La cifra de 6.000 es una cifra estadística y, como todas las cifras estadísticas, hay que tomarla con cierta prevención. Hay una sola entidad, una entidad de seguros, que tiene más de la mitad de los 6.000 representantes, por tanto, la cifra es significativamente inferior. También es importante que S. S. sea consciente de cómo se desarrolla la actuación de los representantes. El vínculo jurídico se produce entre el inversor y la sociedad o agencia de valores directamente, no hay responsabilidad del representante, que es un mero comercializador, responde de la sociedad o la agencia de valores. La Comisión lo único que puede hacer es reforzar el control que las sociedades y agencias de valores tienen que ejercer sobre sus representantes. Es el control indirecto; es el control a través de las sociedades y agencias de valores la única fórmula que hay para enmarcar esta actividad.

Prorrato en OPV, punto número 12 de los sacados por su señoría. Su señoría planteaba el problema de que en un prorrato puede haber asignaciones incorrectas de acciones. Hay que distinguir claramente dos supuestos. Primer supuesto, el inversor da una orden real de invertir, y a veces estamos viendo que la da a su nombre y a nombre de otras personas que le son cercanas. La Comisión ha adoptado medidas para evitar que puedan hacerse varias órdenes a nombre de una misma persona, por ejemplo a través de varias instituciones, o varias órdenes compartidas a través de una copropiedad entre varios inversores. No hay forma jurídica de prohibir a un inversor que presente varias órdenes en su nombre y en nombre de varias personas con las que tiene vínculos de confianza. De lo que tiene que ser consciente el inversor es del riesgo en que incurre, y es que si la OPV no resulta sobresuscrita va a tener que hacer frente a la suma de todas sus órdenes. Ése es un riesgo del inversor, y la Comisión lo que está haciendo es resaltar a los inversores el riesgo en el que incurren, pero ésa es una actividad sobre la cual son los propios inversores quienes tienen que decidir. Diferente es cuando el banco, sin tener orden del inversor, crea artificialmente varias órdenes, ficticiamente, no habiendo orden de los diferentes inversores, para un mismo inversor. Ésta es una práctica incorrecta que no se ajusta a la legalidad y que si no es correcta será sancionada por la Comisión.

Estamos esperando a que se produzcan las primeras fusiones de fondos. Es cierto que el plazo para separarse es un mes. No olvide S. S. que aun después de ese mes los fondos son instituciones de puertas abiertas. En cualquier momento, en el día 32, 33, 34 ó 185, el inversor puede retirarse. Puede haber un tema de comisiones, pero en general el único tema que hay es sin comisiones o con comisiones. Uno de los grandes problemas del sector español es la proliferación de fondos con muy pequeña capitalización, por tanto, el poder concentrar es claramente una medida que permitirá a las gestoras ahorrar costes, sin perjudicar para nada a los inversores. Hay muchos fondos clónicos, pequeños fondos que tienen

exactamente la misma política de inversión que otros; fusionarlos es un factor de competitividad.

Su señoría ha resaltado el tema de las comisiones de fondos, y ahí coincide con una preocupación de la Comisión. La insatisfacción social, de la que S. S. se hace eco, reside en que las comisiones de los fondos se han mantenido casi estables; y estamos centrándonos especialmente en los FIAMM, que son una clase de fondos que está en reducción, en los cuales ha habido un descenso muy acentuado de la remuneración para el inversor sin que se haya producido un descenso proporcional de la retribución para la gestora. Comparto con S. S. que esto produce una insatisfacción para los inversores. Los inversores tienen varias alternativas. La primera de ellas es que en un FIAMM en cualquier momento pueden reembolsar su participación e invertir los fondos en otros con comisiones de gestión significativamente inferiores, y hay muchos fondos registrados en la Comisión, fondos de puertas abiertas en los que cualquiera puede invertir, que tienen estructuras de comisiones muchísimas más ajustadas, que, por ejemplo, tienen participación en beneficios como una parte de la remuneración de la gestora. Por tanto, el mercado funciona; lo que hace falta es que los partícipes sean conscientes de que tienen esta alternativa.

Otro tema que se plantea es la estructura de las comisiones de los fondos españoles. Como regla general no hay comisiones de entrada ni de salida. En cambio, hay una comisión más alta de gestión que tiende a favorecer al inversor cortoplacista y perjudicar al inversor largoplacista. La Comisión está luchando para que un mismo fondo pueda tener simultáneamente dos estructuras de comisiones, como existen en otros países europeos, una con más comisión de entrada y de salida pero comisión de gestión baja, que puede interesarle a un inversor largoplacista, y otra sin entrada y sin salida pero con mayor comisión de gestión, que puede servir para inversores cortoplacistas. En definitiva, es un tema de competencia, de información a los partícipes y de alternativas fáciles para invertir en fondos con mejor estructura de comisión.

En información privilegiada —punto 17 de S. S.—, hemos dado un paso adelante fundamental que ahora ya tomamos como natural. Es la lucha preventiva contra la información privilegiada. Uno de los cánceres de cualquier mercado es la rumorología, la existencia de rumores sobre la posibilidad de que se vayan a realizar pequeñas o grandes operaciones. En eso hemos avanzado mucho. Si S. S. se fija en las últimas grandes operaciones del mercado español, habrá visto que ha habido un período de absoluto silencio, sin ningún tipo de rumor en el mercado, y después, en un momento en que el mercado está cerrado, se ha publicado la noticia. La Comisión después ha revisado que en ese período de absoluto secreto había unos listados de personas iniciadas que eran conscientes de que eran iniciadas y que no han hecho operaciones de iniciados. Ésta es la estructura ideal. Estamos llegando cada vez más a ese tipo de estructura.

Su señoría resaltó una operación, que ha habido unas declaraciones recientes, a las que se ha referido, que violan este principio. Quería resaltar, en primer lugar, que es la excepción. Me llena de satisfacción que esta excepción le choque a S. S. Tengo que decirle que también le

choca a la Comisión. No es positivo para el mercado. ¿Cuál ha sido la reacción de los participantes en esta operación? ¿Qué es lo que han hecho? Han publicado un hecho relevante en el que confirman oficialmente cuál es su posición, para que el mercado conozca exactamente cuál es la información y para hacer desaparecer esta rumorología. Es también una reacción profesional del mercado ante lo que no fue un hecho positivo.

Buen gobierno, cosmética. Uno de los grandes riesgos de cualquier régimen que intente introducir unas prácticas de buen gobierno es que sea fachada, que se convierta en cosmética. Su señoría dice que es posible convertir en cosmética el código de buen gobierno. Y yo le digo a S. S. que y mucho más aún una norma legal. Si lo que hiciéramos fuera tipificar como norma legal lo que es el código de buen gobierno, habría una inducción mucho más fuerte para cumplir cosméticamente la ley, pero no cumplirla en el fondo. El único que puede juzgar el buen gobierno es el mercado. Lo que tiene que haber en el mercado es información sobre el buen gobierno. Después el mercado tiene que juzgar si realmente se está creando valor con esa estructura y tiene que sancionar a los que no están creando valor y no están teniendo buen gobierno. De ahí la importancia —S. S. no lo ha resaltado pero yo sí lo resaltaría— de que el mercado de control empresarial, el sistema para echar a los gestores ineficientes funcione bien. España será más rica si hay un sistema eficiente para que el mercado pueda deshacerse de gestores ineficientes y nombrar a gestores eficientes. Estoy pensando en todo el régimen de las OPA, que es una de las grandes asignaturas pendientes de nuestro Gobierno. Ahora bien, si se fija S.S., cuando yo dije que no conviene legislar en materia de buen gobierno, estoy hablando de estructura de buen gobierno. No conviene legislar más allá de que se dé transparencia sobre las estructuras de los códigos. Sí he dicho que creo que es importante que en las sociedades cotizadas los deberes fiduciarios, lo que en el derecho mercantil se conoce como deberes fiduciarios, es decir, los deberes que tienen los administradores y los grandes accionistas de comportarse lealmente, que eso sí se codifique; tenemos una área que deberíamos codificar y legislar porque el mercado no es eficiente en imponer unos comportamientos éticos.

Por lo que se refiere a las salvedades en las auditorías —punto 19, eran 23, estoy llegando ya al final—, no es positivo para el mercado que ciertas empresas presenten auditorías con salvedades; ahora bien, es perfectamente legal. El requisito legal es que se presenten auditorías, no que se presenten auditorías sin salvedades. Lo que hace la Comisión es que cuando una empresa cotizada presenta auditoría con salvedades le obliga a dar información adicional para que el mercado comprenda, analice, ponga cifra a esa salvedad. Coincido con S. S. en que el comportamiento correcto de una empresa cotizada es presentar al mercado una auditoría sin salvedades.

En cuanto a los servicios exteriores subcontratados, la Comisión no subcontrata ningún servicio que implique la inspección. La inspección forma parte de la actividad de *ex auctoritate* de la Comisión, el ejercicio de unas potestades públicas, y la Comisión no subcontrata, en

absoluto. La Comisión lo único que subcontrata es el manejo informático de los datos que nos envían las entidades supervisoras mensualmente y que tenemos que introducir en nuestras bases informáticas. Como el flujo de datos está aumentando de forma muy importante, porque los mercados están aumentando de forma muy importante, asumo también que el coste de tratamiento de este chorro de datos que recibimos está aumentando.

Por lo que se refiere al Fondo de Garantía de Inversiones, sabe S. S. que está la ley y hace falta un desarrollo reglamentario. El desarrollo reglamentario incumbe al Gobierno. Tengo entendido que el Gobierno esta misma tarde enviará el anteproyecto de decreto que desarrolla el Fondo de Garantía de Inversiones al comité consultivo de la Comisión para que sea objeto de consulta por el sector. Por tanto, estamos ya en la fase adelantada de la preparación de la norma reglamentaria.

Creo que he contestado a todos los puntos de su señoría. Paso a la intervención...

El señor **PRESIDENTE**: A mí no hace falta que me conteste.

El señor **PRESIDENTE DE LA COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES, CNMV** (Fernández-Armesto Fernández-España): Pues si S. S. renuncia, dado lo avanzado de la hora, creo que lo puedo dejar en este momento.

— **SITUACIÓN ACTUAL DEL CASO AVA-SOCIMER. A SOLICITUD DEL GRUPO SOCIALISTA DEL CONGRESO. (Número de expediente 212/001836.)**

— **SITUACIÓN DEL CASO INVESTAHORRO. A SOLICITUD DEL GRUPO SOCIALISTA DEL CONGRESO. (Número de expediente 212/001837.)**

El señor **PRESIDENTE**: Pasamos a las dos comparencias siguientes, relativas a la situación sobre el caso AVA-Socimer, Grupo Transáfrica, y sobre la situación del caso Investahorro, para cuya exposición tiene la palabra el señor presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El señor **PRESIDENTE DE LA COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES** (Fernández-Armesto Fernández-España): Comenzaré por el tema de AVA, y voy a intentar ser lo más breve posible. Creo que dentro de diez minutos habré terminado mi exposición.

Es la segunda vez que comparezco ante SS. SS. para dar cuenta de la actuación de la CNMV en los acontecimientos que desembocaron en la crisis del Socimer International Bank, domiciliado en las Bahamas, crisis que a su vez precipitó la insolvencia de la Agencia de Valores, AVA. En mi anterior intervención, mis primeras y últimas palabras fueron en defensa de los inversores injustamente perjudicados. Dije entonces, y lo reitero, que el norte y guía de la actuación de la Comisión ha sido la defensa de

los intereses de los inversores. A ellos no cabe imputar responsabilidad; no fueron lealmente asesorados ni correctamente informados sobre los riesgos que estaban asumiendo. Han sido las entidades a quienes confiaron sus ahorros las que les han causado un perjuicio con el incumplimiento grave de sus obligaciones por falta de información a la clientela y carencia de medios, en el caso de AVA —incumplimientos ya sancionados por la Comisión—, y en el caso de Socimer por una insolvencia que, según todos los indicios, puede tener naturaleza punible.

Quiero también recordar que la actuación diligente de la Comisión, que requirió a la agencia para que individualizara los depósitos de valores de sus clientes, logró poner a salvo la gran mayoría de la inversión. En el momento de los hechos, unos diez mil clientes tenían invertidos a través de AVA unos 40.000 millones de pesetas en valores nacionales, fondos de inversión y *repos* de deuda. Siete mil clientes tenían valores iberoamericanos comprados a través de Socimer sin financiación. Todos estos clientes, incluidos los de Socimer sin financiación, que representaban en torno al 70 por ciento de la inversión, recibieron la práctica totalidad de sus títulos depositados a su nombre en un banco independiente de plena solvencia y no se han visto afectados por la suspensión de pagos.

Gracias a la diligencia de la Comisión, la mayoría de los inversores han estado a salvo de la crisis de Socimer. Los únicos afectados son los inversores que adquirieron bonos iberoamericanos con financiación de Socimer, bonos que daban un alto nivel de rendimiento. En estos casos, Socimer no había pagado el precio del título y el vendedor original disfrutaba de un derecho de prenda preferente sobre él. Al declararse la crisis de Socimer, los vendedores originales ejecutaron sus prendas y dejaron a los inversores españoles sin los títulos. Estos inversores pasaron a ser simples acreedores de Socimer.

Quiero asegurar a SS. SS. que están en marcha todos los procedimientos posibles en todas las instancias para que los inversores españoles sean resarcidos de sus pérdidas. Cada vez estamos más cerca de que se les haga justicia, y no son palabras vanas; son palabras dichas desde la seriedad. Cada vez estamos más cerca de que se les haga justicia y confío en que terminarán recuperando lo que injustamente se les hurtó.

Paso a resumirles muy brevemente las novedades desde el 17 de marzo de 1998, fecha de mi última comparecencia. En primer lugar, relataré la situación judicial. Saben SS. SS. que la CNMV decidió el 18 de febrero de 1998, al detectar indicios de presunta comisión de delitos, remitir a la Fiscalía General del Estado toda la información de que disponía en relación con el caso Socimer. El 6 de marzo, el Juzgado Central de Instrucción número 6 de la Audiencia Nacional asumió la competencia e inició la instrucción. A partir de ese momento, la CNMV ha venido colaborando en la actuación judicial en la medida que ha sido requerida. En concreto, y a petición del magistrado, se han aportado dos peritos que le asesoran. La actuación de los peritos es absolutamente independiente y la Comisión, no estando personada en el procedimiento, no tiene datos de primera mano acerca de

la marcha de las diligencias. Por tanto, toda la información que tengo es la públicamente disponible.

Parece que los indicios de delito detectados por la CNMV se van concretando en el procedimiento penal. Se ha conocido que el magistrado ha considerado imputados a los administradores de Socimer y AVA y al profesional que elaboró el informe de auditoría correspondiente al ejercicio 1996 del Grupo Transáfrica, que es la matriz de Socimer. También ha dictado un auto en el que se ordena la constitución —y esto es muy importante— de garantías para cubrir la responsabilidad en que puedan haber incurrido los administradores de Socimer y de Transáfrica, por los presuntos delitos de estafa, por haber vendido valores previamente pignoralados en garantía de sus propias obligaciones sin informar al comprador sobre estos riesgos, y además por el presunto delito de insolvencia dolosa y falsedad en cuentas anuales. Coincide, por tanto, como ustedes ven, con las apreciaciones de la Comisión. Además, se han detectado indicios de responsabilidad en el consejero delegado de AVA por el perjuicio causado a clientes de la agencia por una aplicación de valores realizados entre ellos. Esta responsabilidad civil derivada de los anteriores delitos se ha cifrado en 22.800 millones de pesetas. Ésta es la fuente, éste es el origen del cual deben de ser resarcidos los inversores de Socimer.

En segundo lugar, suspensión de pagos. Detectados por la Comisión los riesgos financieros que podrían afectar a la agencia, se abrió un trámite de audiencia previa a una posible intervención por la propia Comisión, decisión que al final no se llevó a efecto porque la propia compañía presentó solicitud de suspensión de pagos. Esta solicitud fue admitida a trámite por el Juzgado de Primera Instancia número 2 de Zaragoza el 25 de febrero, y decretó la intervención judicial, no la administrativa, de acuerdo con la Ley de suspensión de pagos.

En el procedimiento de suspensión de pagos se elaboró por los interventores la lista de acreedores, interventores con los que no tiene relación alguna la Comisión, que en línea con lo expuesto anteriormente no incluyó a los clientes de la agencia que tenían los valores conflictivos contratados con Socimer, por entender que los citados valores o el producto de su liquidación debería ser reclamado directamente por los afectados en la liquidación de Socimer, que es la entidad responsable de su pérdida.

En el momento actual se ha presentado una propuesta de convenio en el expediente de suspensión de pagos que se halla pendiente de aprobación. En dicha propuesta se plantea el pago del 70 por ciento del importe de los créditos de los acreedores ordinarios en el plazo de un mes, pago del 70 por ciento, abonándose el resto, pago hasta el cien por cien, al final del segundo año. Son términos, por tanto, muy favorables para los acreedores.

En tercer lugar, expediente administrativo. El expediente sancionador incoado a AVA y a su consejo de administración ha sido instruido en un breve período de tiempo atendiendo a la complejidad y ha sido resuelto el pasado mes de mayo en cuanto a todas las infracciones por las que se abrió, excepto dos, en las cuales el procedimiento está paralizado por orden del magistrado que instruye la causa penal porque existen indicios de que la causa penal y la administrativa coinciden en su base fáctica.

¿Qué se ha acreditado en el expediente sancionador? Dos cosas importantes. Se ha acreditado que AVA no cumplió su compromiso de contar efectivamente y en todo momento con una organización y unos medios personales y materiales técnicamente adecuados para desarrollar su actividad como agencia de valores. Carencia de medios. En segundo lugar, se ha acreditado que la Agencia incumplió sus obligaciones de información con clientes, mediando además orden reiterada de la Comisión de subsanar las deficiencias.

El Consejo de Ministros, a propuesta del Consejo de la Comisión, previo informe favorable del comité consultivo, impuso a AVA la sanción más grave contemplada en la ley: la revocación de la autorización para actuar como agencia de valores. Adicionalmente el consejo de la Comisión impuso dos sanciones de amonestación pública por sendas infracciones graves. En ambos casos se ha evitado imponer sanciones económicas a la agencia como persona jurídica para no afectar a su patrimonio y para no perjudicar los derechos económicos de los clientes perjudicados.

De igual modo y por las mismas infracciones que les he informado a SS. SS., se impusieron al consejero delegado y a otros siete consejeros de la agencia varias sanciones, de las más graves previstas en la ley: al consejero delegado de AVA, separación del cargo, inhabilitación para ejercer cargos de administración o dirección en entidades financieras por un plazo de diez años y multa por importe de 25 millones; al resto de los consejeros, inhabilitación por plazo de ocho años y multa de cinco millones de pesetas.

En el mes de julio del año pasado, la CNMV abrió un expediente sancionador a la entidad Socimer España, Sociedad Anónima, y a los miembros de su consejo de administración por la presunta comisión de una infracción muy grave, consistente en haber realizado en España, sin habilitación, la actividad de captación de ahorro del público para su inversión en valores. Los indicios para la incoación de este expediente fueron puestos de manifiesto a la Comisión por la autoridad judicial que instruye la causa penal y eran datos obtenidos en el transcurso de la investigación penal. Los indicios se refieren a que Socimer España podría haber actuado como la red comercial en nuestro país de su matriz, Socimer International Bank Limited, con sede en Bahamas. El expediente está en trámite; espero que quede resuelto en breve.

En cuarto lugar, situación de la liquidación de Socimer International Bank en Bahamas. Como ya he dicho, los perjuicios económicos sufridos por los clientes de AVA han sido ocasionados por la actuación de Socimer International Bank, banco radicado en Bahamas y que actualmente se haya en liquidación tutelada por la Corte Suprema de la mancomunidad de las Bahamas. En noviembre del año pasado esta Corte insertó en la prensa española un anuncio notificando que Socimer había presentado expediente de liquidación voluntaria y abriendo un plazo para que los posibles acreedores se personasen en el procedimiento. La CNMV requirió a AVA para que realizase las actuaciones necesarias para insinuar los derechos y los intereses de sus clientes en la liquidación de Socimer. Pretendía así la Comisión que cuando en el

curso de este proceso se obtenga alguna cantidad para satisfacer a los acreedores del banco accedan a ello también los inversores españoles de AVA.

Los resultados de la liquidación van a depender en gran medida del producto que el banco pueda obtener en la liquidación de otra entidad de crédito, también perteneciente al mismo grupo, radicada en Argentina, que es el banco UBN-Medefín, al que ya he hecho referencia en anteriores comparecencias. Es el banco al que se habían desviado, al parecer, los fondos que Socimer captaba en España.

Último tema: exigencia de responsabilidad a la CNMV por los afectados. Entre los derechos que todo ciudadano español puede ejercer frente a la Administración se encuentra el de solicitar la indemnización por aquellos perjuicios que haya sufrido como consecuencia del funcionamiento anormal de los servicios públicos. Este derecho se ha ejercido en ocasiones anteriores como consecuencia de la crisis de alguna entidad financiera, bien ante la Dirección General de Seguros, bien ante el Banco de España. En el ejercicio legítimo de este derecho, que está en la Constitución, algunos de los clientes de AVA reclamaron de la CNMV la indemnización correspondiente a la pérdida de valores o de efectivo que alegaban haber sufrido por causa de Socimer. Presentadas estas reclamaciones, la CNMV instruyó el correspondiente expediente interno recabando el informe de la división de supervisión, practicando la pruebas para esclarecer cuál había sido nuestra propia actuación en esta materia. Terminada la instrucción del expediente, se elevó éste al Consejo de Estado quien en un dictamen ratificó plenamente la diligente e impecable actuación de la CNMV en todo el proceso e hizo consideraciones muy ilustrativas sobre cuál es la naturaleza de los mercados de valores y cuál es la función de la supervisión. Si lo desean, SS. SS. tienen copias de este dictamen a su disposición; si quieren que se lo entregue, lo haré gustosamente al finalizar mi intervención.

Déjeme de todas formas que les resalte tres aspectos de este dictamen que creo que es muy relevante. En relación con los mercados y con el riesgo que les es inherente, el Consejo de Estado, tras aludir a la función que corresponde al supervisor, que es velar por el cumplimiento de las normas de ordenación y disciplina, añade —voy a citar textualmente—: «La supervisión —dice el Consejo de Estado— en modo alguno sustituye una adecuada gestión de los administradores de las agencias y sociedades de valores, puesto que la actividad supervisora no decide las operaciones que se realizan o se dejan de realizar o cómo se emplean los recursos de tales entidades; en definitiva, el supervisor no administra y gestiona las entidades supervisadas ni es —como ya se ha dicho en otros dictámenes—, un tutor de menores o incapacitados». También se pronunció el Consejo de Estado sobre el alcance de la supervisión en los siguientes términos, y dijo —cito literalmente—: «La función de supervisión consiste en velar por la solvencia del sistema financiero en su conjunto en aras al buen funcionamiento de los mercados y, en última instancia, de la economía nacional, pero no en garantizar la solvencia de todas y cada una de las entidades que actúan en este tipo de mercados».

Después de analizar los hechos, el Consejo de Estado llega a una tajante conclusión y dice —y quiero resaltar a SS.SS. estas palabras—: «En el presente caso, no consta dato alguno que apunte hacia un incorrecto actuar de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, el cual —de existir— pudiera determinar un posible supuesto de responsabilidad patrimonial; es más, según se deduce de los antecedentes extractados, y tal y como se razona extensamente en la propuesta de resolución, parece que la Comisión y todas sus dependencias actuaron de acuerdo con lo previsto en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del mercado de valores, y con respeto a sus preceptos». Es decir, que el Consejo de Estado sienta, por un lado, que no hay ningún indicio que pudiera determinar un posible supuesto de responsabilidad patrimonial, pero no se limita a esto, sino que afirma, además en positivo, que lo que se deduce del expediente es que la Comisión y todas sus dependencias actuaron de acuerdo con la ley y con respecto a sus preceptos. El ministro, basándose en este dictamen, desestimó la pretensión de declaración de responsabilidad patrimonial de la CNMV en una resolución de fecha 10 de febrero de 1999.

En mi comparecencia anterior sobre este caso expuse las medidas que a la luz de la experiencia era aconsejable adoptar para evitar la repetición de casos como los de Socimer y AVA: unas en forma de recomendaciones, de cautelas a los inversores, de responsabilidad de los intermediarios, otras de carácter legal, otras de reforzamiento de la CNMV.

A la crisis de Socimer ha contribuido el hecho de que este banco está radicado en un paraíso regulatorio y fiscal como las Bahamas. La Comisión viene manteniendo en todos los foros internacionales una postura de radical intransigencia en contra de estos centros financieros carentes de supervisión. La crisis de *long term capital management*, a la que he hecho referencia, ha exacerbado en todos los ámbitos la sensibilidad frente a estos temas. Esperamos, espero, que el *Financial Stability Forum*, que ha incluido la lucha contra los paraísos regulatorios y fiscales entre los primeros puntos de su orden del día, suponga pasos efectivos, que solamente se pueden dar de forma coordinada entre todos los supervisores.

En el plano legislativo se han dado pasos importantes. La reforma de la Ley del mercado de valores, que SS.SS. aprobaron, ha establecido varias medidas muy positivas. En primer lugar, se ha tipificado claramente la captación irregular de ahorro y se han reforzado los poderes de la CNMV; en segundo lugar, se ha elevado a rango de mandato legal el deber de informar a los clientes y de establecer sistemas de control interno. Les he resaltado en mi comparecencia anterior la importancia de los sistemas de control y les acabo de insistir en que una de las razones por las que se ha sancionado a AVA es, precisamente, por la carencia de los medios para cerciorarse de los riesgos en que incurría.

Por otro lado, la Dirección General del Tesoro y la CNMV han sometido ya a consulta pública un proyecto de orden ministerial con normas de conducta específicas para la actividad de gestión de carteras. Y en cuanto al reforzamiento de los medios de la Comisión, saben uste-

des, si han visto nuestra memoria, que está en marcha un plan de reforzamiento de medios humanos precisamente en las áreas en las que más inciden estos asuntos, que son las de supervisión e inspección.

Termino diciendo que no puede haber conclusión de este caso, al menos para nosotros, mientras que al último de los inversores que confiaron sus ahorros a Socimer a través de AVA no le sea restituida su última peseta. Están en marcha los procesos, son procesos judiciales, la vía de recuperación son procesos judiciales; es la vía del proceso penal en España, es la vía de la liquidación judicial en Bahamas. Por su propia naturaleza, por afectar a varias jurisdicciones, son procesos largos y complejos, pero se está avanzando y mantengo vivo el mensaje de aliento y de esperanza para los afectados, como ya les transmití en mi primera comparecencia.

Mi última comparecencia en el día de hoy es para dar cuenta a SS.SS. de las actuaciones de la CNMV en relación con la sociedad Investahorro.

Investahorro es una sociedad anónima, constituida en julio de 1992 en Zaragoza, donde tiene su sede social. El capital social es de 10 millones de pesetas y los titulares son cuatro accionistas; don José María Navarro Sánchez es uno de ellos, siendo además el administrador único desde el año 1994. Investahorro, según consta en los registros de la Comisión, fue representante de la agencia de valores Mercado y Gestión de Valores S.A., cesando en diciembre de 1996. Desde diciembre de 1996 es una sociedad anónima de estatuto ordinario. Su actividad como representante en este período anterior a 1996 no dio lugar, según lo que consta a la CNMV, a perjuicio alguno para sus clientes. Don José María Navarro también figura inscrito en el Registro Mercantil como administrador único de Invertest S.L., constituida en 1997; es administrador desde octubre de 1997 y desde el 5 de septiembre de ese año posee el 90 por ciento de su capital. Invertest actuó como representante de la agencia de valores Agentes de Bolsas Asociados S.A. desde el 25 de abril de 1997 hasta el 19 de marzo de 1998. La liquidación de las cuentas de los clientes captados por la agencia de valores Agentes de Bolsa Asociados S.A. a través de Invertest se llevó a cabo con normalidad y ninguno de los 718 clientes, con los que a requerimiento de la Comisión y a través de Agentes de Bolsa Asociados se contactó, presentó reclamación alguna frente a Invertest. Las actividades de Investahorro como de Invertest, en tanto que representantes de agencias de valores, se hallan liquidadas en el primer caso desde el año 1996 y en el segundo a satisfacción de los 718 clientes desde el 19 de marzo de 1998.

Paso a describirles la operativa de Investahorro y la actuación de la CNMV en el año 1998. En el mes de febrero de 1998, cuando ya hacía más de un año que Investahorro había dejado de ser representante de Mercados y Gestión de Valores, la Comisión Nacional del Mercado de Valores tuvo conocimiento, a raíz de una denuncia, de que Investahorro, sin estar habilitada para actuar en el mercado de valores, podría estar captando clientes y efectivos para su inversión en valores. Como consecuencia de ello, el 27 de febrero —ese mismo mes—, dos miembros de la división de inspección de la CNMV se

personaron en su domicilio en Zaragoza, donde fueron recibidos por don José María Navarro, administrador único. De la toma de declaración realizada al señor Navarro se puso de manifiesto, entre otros hechos, que Investahorro efectivamente podría estar captando fondos del público. La operativa consistiría en que el citado don José María Navarro se comprometía personalmente y con su propio patrimonio con determinados clientes a garantizarles la inversión realizada y una rentabilidad mínima del 10 por ciento; el compromiso se plasmaba mediante la entrega a los clientes de una carta con membrete de la entidad Investahorro, firmada por el consejero delegado, en ella la sociedad se comprometía a pagar un rendimiento neto y antes de impuestos igual al 10 por ciento simple anual. El 3 de marzo, la división de supervisión de la Comisión realiza una nueva visita con objeto de obtener más información y el 6 de marzo —resalto las fechas para que vean ustedes la diligencia— los hechos detectados con Investahorro se pusieron en conocimiento del Banco de España, porque la Comisión entendía que había indicios de que la sociedad captaba pasivos; estaba captando fondos para su gestión en cartera no como pasivo bancario, estaba actuando como un banco de hecho. La denuncia dio lugar a que la Dirección General del Tesoro y Política Financiera practicara a su vez una inspección a Investahorro y el 19 de junio el Banco de España informó a la CNMV que había abierto un expediente sancionador y que había remitido las actuaciones a la Fiscalía General del Estado. Ese expediente del Banco de España concluyó con una sanción a la entidad y a su administrador.

Unos días antes, el 17 de junio, la Comisión Nacional del Mercado de Valores recibió copia de otro contrato con el que al parecer Investahorro podría estar captando efectivo de clientes, contrato que no había surgido en la visita de febrero de ese año. Dicho contrato difería del modelo proporcionado en su día por el señor Navarro porque en el mismo se desarrollaba claramente una actividad de gestión de cartera y no de captación de pasivo; esto se deduce del párrafo segundo del contrato, que no les voy a leer pero del que claramente se deduce que era una actividad de gestión de cartera. Unos días antes, el Banco de España ya había informado a la Comisión de que existían indicios de que Investahorro no sólo estaba realizando la captación de pasivo, por la que le sancionó el Banco de España, sino también actividades de gestión de cartera; esto fue el 17 de junio. Dos días después, la división de supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores requirió a don José María Navarro Sánchez, como administrador de Investahorro, información sobre este nuevo contrato de gestión de cartera, sobre su período de utilización, la identificación de la sociedad o agencia de valores a través de la cual operaba, el número de clientes que habían firmado el contrato, el número de contratos en vigor; le daba un plazo de cinco días para que contestara. El 30 de junio hubo un nuevo requerimiento a don José María Navarro para que contestase en un plazo de tres días al escrito del 19 de junio —como vemos, 17 de junio-19 de junio: se reitera—; se le requiere también para que cese tanto en el desarrollo de cualquier actividad de representación de sociedades o

agencias de valores que pudiera estar desarrollando como en la realización de cualquier actividad de las contempladas en el artículo 71 de la ley, las actividades que están restringidas a las sociedades y agencias de valores.

Una semana después el 6 de julio, se registra en la Comisión Nacional del Mercado de Valores un escrito por el que don José María Navarro se disculpaba por no atender al requerimiento formulado por la Comisión, y decía que tenía muchos frentes a los que hay que prestar atención y muchos los problemas que solventar día a día para sacar todo adelante, pero manifestaba su propósito de atenderlo cuanto antes. Ni José María Navarro ni Investahorro han llegado en ningún momento a remitir contestación alguna a la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Ante esta situación, el 27 de julio el consejo de la Comisión adoptó el acuerdo de incoar expediente sancionador a Investahorro y a su administrador único, don José María Navarro por la presunta comisión de una infracción muy grave de la letra t) del artículo 99 de la Ley del mercado de valores. De esta decisión se dio cuenta al público a través de la difusión de una nota de prensa por los medios de comunicación y a través de la *web* de la Comisión, para advertir al público del peligro de confiar fondos a esta entidad. El 29 de abril de 1999, rápidamente, el ministro de Economía y Hacienda, a propuesta de la CNMV, adoptó la resolución de imponer a Investahorro una multa por importe de 50 millones de pesetas y a don José María Navarro Sánchez otra multa por importe de 50 millones de pesetas.

Investahorro es un ejemplo paradigmático de entidad que, sin estar autorizada, capta tanto dinero del público como pasivo, y entonces cae dentro del ámbito del Banco de España, como fondos destinados a la gestión de cartera, y entonces cae en el ámbito de la Comisión. Es uno más de los *chiringuitos* financieros; es uno más de esa lacra para nuestro mercado contra la cual la CNMV y el Banco de España vienen actuando con redoblados esfuerzos. En este caso los supervisores hemos actuado en nuestros ámbitos con perfecta coordinación y notable eficacia. Hemos iniciado y concluido procesos sancionadores contra Investahorro y su administrador y hemos ordenado el cese de su actuación irregular. Por otro lado, están los clientes de Investahorro que sabían, o con un mínimo de diligencia pudieron haber sabido, que la sociedad no estaba autorizada a captar fondos del público. Su vía para recuperar sus inversiones es necesariamente el ejercicio de las acciones civiles y penales ante los tribunales.

Señor presidente, he concluido.

El señor **PRESIDENTE**: Por parte del grupo solicitante de la comparecencia, el Grupo Socialista, tiene la palabra el señor Gimeno.

El señor **GIMENO MARÍN**: Señor presidente, quiero agradecer la comparecencia del presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Bien es cierto que hubiera preferido que se hubiera producido antes, no digo en el tiempo de hoy, que por supuesto también, sino antes en el tiempo, porque ya hace días que esta comparecencia se solicitó. Supongo que por dificultades múlti-

ples no ha podido ser antes y hoy desgraciadamente la tenemos que acumular con una intervención sobre otros temas en los que mi grupo ha manifestado, como no podía ser de otra manera, el apoyo a la institución. No obstante, tengo que decirle que, por lo que se refiere a los temas de los que estamos hablando ahora, la posición de mi grupo y la mía misma no tiene nada que ver con la que anteriormente hemos mantenido respecto a la institución en cuanto a la información que ha dado sobre la memoria y las actuaciones de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. **(El señor vicepresidente, Martínez Sanjuán, ocupa la presidencia.)**

Permítame decirle que no pongo en duda que la voluntad de la Comisión es la defensa de los intereses y la seguridad de los inversores. No puede ser de otra manera, sería una auténtica barbaridad que no fuera así, pero, después de conocer las manifestaciones que ha hecho y otras en las que he podido ir profundizando y a las que supongo podrá contestarme a lo largo de esta intervención, mi opinión en estos momentos es que la actuación de supervisión y control del caso AVA ha podido ser negligente —ésta es la opinión que tengo— y que algunas de las acciones de la CNMV —mi opinión es posterior al conocimiento de la crisis— pueden tener más como objetivo encubrir esta actuación negligente que defender los intereses de los inversores.

Necesariamente tengo que hacer referencia a alguno de los hechos que, con habilidad en la descripción, el presidente de la Comisión no ha manifestado, pero que se contradicen con los que ya expuso en su día en esta Comisión, en otra sala, cuando habló del caso AVA-Socimer. La primera inspección de AVA se efectuó en el año 1996, cuando describió los hechos. La Comisión conocía perfectamente en aquel momento —así se manifestó y figura en las actas— el tipo de operaciones que realizaba AVA con Socimer, tanto a vencimiento como en *repos*, algo que se refleja también en los distintos documentos a los que yo he tenido acceso, oscilando el importe financiado por Socimer entre el 50 y el 70 por ciento, y que en todos los casos el depósito de las operaciones figuraba anotado a nombre de intermediarios de Socimer y Merrill Lynch. También la Comisión conocía, como no podía ser de otra manera, los contratos de gestión de carteras firmados entre AVA y sus clientes, así como las deficiencias del sistema de control interno y la contabilidad de la agencia. Todas estas cosas se describieron y se manifestaron en la comparecencia haciendo referencia al año 1996.

Siempre ha existido la discusión y la duda, y no sólo en los debates que han tenido lugar en esta Comisión, de cómo es posible que, enterada de hechos tan importantes y tan serios como los que se conocieron en 1996, que afectaban al tema de AVA-Socimer, no se actuara hasta un año después o más; porque es cierto que hubo muchas iniciativas y muchas actuaciones durante el año 1997 y es cierto que, a pesar de las contestaciones y de las afirmaciones que se hacían permanentemente por los representantes de AVA diciendo en ocasiones incluso que se habían acatado las decisiones de la Comisión, llegó un momento en que sorprendentemente parece ser que no se había hecho caso a algunas de las decisiones y requeri-

mientos que se hacían. Pasaba el tiempo, pero la Comisión no tomaba más medidas que recabar información de Socimer, que es lo que últimamente se ha hecho. Fíjese usted si es sorprendente la situación que en octubre de 1997, cuando la Comisión inicia otra inspección, si la inspección se efectúa el día 15, el día 13 de ese mismo mes de octubre nos encontramos con que se hacían jornadas convocadas por AVA y por algún instituto de empresa de aquí, de Madrid, en las cuales participaban miembros del consejo de administración de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y sobre ello sólo puedo tener una impresión: era imposible que los miembros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores conocieran lo que estaba pasando, cuando estaban participando dos días antes en unas jornadas de trabajo. Si quiere se lo puedo facilitar al señor presidente de la Comisión; no creo que le sorprenda mucho porque participaban miembros del consejo de administración de la Comisión Nacional del Mercado de Valores —prefiero no citar nombres— y también participaba en esas jornadas, por ejemplo, el director general del Tesoro. No se preocupe que luego le facilitaré todos los documentos y todos los papeles al respecto.

En esas jornadas participó también el señor Iranzo, organizador y asesor económico de AVA en todos los documentos que aparecían. Eso me hace pensar en la responsabilidad e importancia de quienes participaban en aquellos actos, hecho que no sé si se sucede con frecuencia, aunque espero que no, organizados por una agencia de valores de la importancia de la de AVA, que teóricamente aparecía como de provincias, aunque el volumen y crecimiento de la inversión era enorme. Nos encontramos con que en el mismo momento en que se están produciendo hechos trascendentales para las decisiones posteriores, que afectaban a esta entidad, miembros cualificados de la Comisión Nacional del Mercado de Valores participaban en las jornadas organizadas por AVA que en mi opinión no podían saber lo que estaba pasando. Si hubieran sabido lo que estaba pasando en esa entidad, desde luego hubiera sido excesiva sorpresa que hubieran participado en semejantes jornadas. Es decir, después de hechos tan importantes como los que pasaban en AVA, mi opinión es que la Comisión no toma más medidas que seguir recabando información.

El importe total de las operaciones usted lo sabe. Sabe también que había habido un crecimiento espectacular durante el año 1996 en la empresa y que las operaciones de Socimer habían pasado de 4.000 millones a 31 de agosto a 14.000 millones, según los datos que la Comisión ha venido facilitando.

La CNMV sin duda conocía desde 1996 que una parte importante de estas operaciones podían no estar autorizadas por los contratos de gestión y podían constituir operaciones por cuenta propia, porque así se nos manifestó en esta Comisión. En la tramitación del expediente sancionador incoado a AVA, el pliego de cargos que sirve para la resolución del expediente que se firma el 5 de agosto de 1998, según los datos que yo he leído, difiere de forma muy importante con el que los instructores del expediente habían elaborado inicialmente. Este hecho me parece relevante, señor presidente de la Comisión.

¿Cómo es posible que los hechos que nos manifiesta cuando comparece en esta Comisión y los hechos en que basa la actuación sancionadora e inspectora de la Comisión y comunica para su autorización al Juzgado de la Audiencia Nacional no tengan nada que ver con los hechos-conclusiones, que son el pliego de cargos final por el cual se basa la sanción que se impone a AVA? Dicho de otra manera, para que lo entendamos mejor, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en un momento determinado, entiende como una posible infracción muy grave el hecho de que AVA haya podido actuar en operaciones por cuenta propia y sin embargo desaparece posteriormente como una posible infracción y sanción en el expediente definitivo.

Ha ocurrido algo sobre lo que a mí me gustaría que nos diera una opinión, y es que el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas hace una interpretación sustancialmente diferente, en mi opinión, de la que hace la Comisión con respecto a los hechos que estamos considerando. A mí me parece ese hecho demasiado importante. El Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, en el informe que hace no sé si sólo a petición de este Parlamento, que también, pidió que se elaborara un informe sobre las auditorías que habían participado en la empresa AVA. La auditoría Ernst & Young concretamente hizo un informe que todavía no ha llegado a esta Comisión, aunque debe circular por todos los ámbitos, porque todo el mundo lo tiene —lo digo porque lo he leído en los periódicos, ya que aparece en todos los medios de comunicación— y resulta que el ICAC ha emitido un informe con fecha 13 de mayo de 1999 en el que afirma que AVA actuaba con Socimer en nombre propio, sin identificar en ningún caso a los clientes por cuenta de los cuales actuaba —eso dice el informe del Instituto de Contabilidad—, tanto en la adquisición de los valores como en la financiación de tal adquisición. Por otra parte, la relación de AVA —cito textualmente— con cada cliente para la gestión de sus carteras de valores de ninguna forma podría reputarse como comprendido dentro de la relación jurídica establecida entre AVA y Socimer, sin perjuicio de que AVA pudiese actuar en nombre propio y por cuenta de sus clientes, circunstancia ésta no puesta de manifiesto en el contrato entre Socimer y AVA. Es decir, una era la relación entre AVA y Socimer tanto para la adquisición como para la financiación de los valores que se adquirirían y otra relación era la de AVA con sus clientes. Estos hechos, en mi opinión, son sustancialmente diferentes de los que yo entiendo que la Comisión Nacional del Mercado de Valores manifiesta en sus conclusiones y nos informan ahora sobre las sanciones que ha impuesto.

Si la actuación de la Comisión mantiene que las operaciones no eran por cuenta propia, hay una discrepancia sustancial entre lo que dice un instituto del Ministerio de Economía y lo que dice el organismo regulador, aunque, evidentemente, cada uno tiene sus competencias para funcionar en el ámbito que se está planteando. Pero las consecuencias son demasiado importantes, porque nos encontramos con que los clientes de AVA en la suspensión de pagos de AVA no existen, me refiero a los afectados cuando aparece Socimer como financiadora de determinadas operaciones. Además, dudo que en estos

momentos en la liquidación de Socimer aparezcan también los clientes de AVA. Nos vamos a encontrar con unos clientes que no sé si van a aparecer en algún otro sitio como no sea en el Juzgado de la Audiencia Nacional que afortunadamente —como bien ha dicho el presidente de la Comisión— parece que camina en buena dirección para intentar resarcir a los inversores de la situación que se ha producido. Me parece que son discrepancias fundamentales que afectan claramente a la forma en la que está actuando la Comisión, porque no quiero pensar que la Comisión no haya actuado identificando un hecho que me parece crucial en esta cuestión y es si AVA ha operado o no por cuenta propia en las operaciones que efectuó, las que están más en litigio, porque eso no lo ha sancionado la Comisión. Sin embargo, dijo que era un hecho sancionable cuando vino a esta Comisión. En el pliego de cargos original figura, en el pliego de cargos final no figura y le diré más sobre el pliego de cargos final sorprendentemente usted no ha dicho nada de lo que ha pasado desde el año 1996 hasta 1997 y la Comisión hizo demasiadas cosas y todas ellas importantes.

¿Qué es lo que puede deducirse de todo este tipo de situaciones que se han podido producir? En mi opinión, señor presidente de la Comisión, muchas preguntas porque es cierto que después de los hechos de los que ya nos informó usted, se ha iniciado el expediente sancionador, se ha remitido al fiscal, se ha suspendido de modo provisional, se han concedido plazos, se ha elevado al Ministerio de Economía, pero dos de las infracciones que usted plantean no existen, porque el juez de la Audiencia Nacional ha decidido que en dos hechos no pueden actuarse por parte de la Comisión. En cualquier caso, a mí personalmente me parece muy serio que haya una discrepancia fundamental entre el Instituto de Contabilidad en los hechos que describe. Cuando le llegue el informe lo conocerá, si es que todavía no tiene conocimiento de él, aunque yo creo que lo conoce, pero por sus gestos parece que no es así. Le puedo asegurar que circula ya por todos los sitios. **(El señor Cámara Rodríguez-Valenzuela: No sé cómo lo tienes.)** Eso me pregunto yo. No se preocupe que será muy fácil de entender rápidamente.

El señor **VICEPRESIDENTE** (Martínez Sanjuán): Señores diputados no interfieran en el debate.

El señor **GIMENO MARÍN**: En cualquier caso, esta es la situación en la que nos encontramos en este momento.

Señor Fernández-Armesto, me surgen muchas preguntas. Por ejemplo, en la situación en la que nos encontramos en la que existen dos institutos que tienen opiniones totalmente diferenciadas, ¿podría ocurrir que los clientes de AVA no figurarán ni en una suspensión de pagos ni en otra? La preocupación es enorme. La mayoría de los inversores, que buena parte son de la provincia de Zaragoza, pero también de toda España, no van a ir a Las Bahamas. Es cierto que han dado instrucciones a la empresa para que defienda los intereses de los clientes. Ya veremos qué pasa en Las Bahamas, siempre aparece como algo muy lejano, pero, en cualquier caso, nos podemos encontrar, por los datos que se avanzan en algún

momento y las opiniones que se tienen, con que Socimer no reconozca ningún tipo de relación con los clientes, y me refiero a la Socimer que se está liquidando en Las Bahamas, porque en los contratos no figuran. Nos encontraríamos con que en la liquidación de Socimer no figura, figuraba, y que en las cuentas y en la contabilidad de AVA no figuran todos los clientes de AVA aunque alguno de sus títulos no figuraban a su nombre, que es la percepción de ellos porque los figuraban a nombre de AVA que actuaba por cuenta propia. En cualquier caso, le puedo asegurar que la mayor parte, por no decir el cien por cien, de los clientes que se sienten estafados por esta situación aseguran es que ellos nunca establecieron ninguna relación con Socimer ni daban autorización a AVA para que pusieran en peligro su patrimonio ni mucho menos por encima de las realidades inversoras que ellos aportaban a la empresa que le gestionaba sus fondos.

Hay opiniones múltiples sobre el problema y me permitirá que diga que a estas alturas del tiempo hemos tenido la prudencia suficiente como para no plantear muchas de las cuestiones. Pero, ¿por qué no actuó la Comisión después de hechos tan relevantes en 1996? En esta empresa son conjeturas y son opiniones. Yo le he preguntado en distintas ocasiones, incluso por escrito, y a algunas de las preguntas por escrito no me ha contestado la Comisión y desconozco la razón. Le pregunté en concreto y no me ha contestado si participó usted o no participó en el consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. En el acta que usted me remitió del consejo no aparecían las personas presentes en aquella reunión. Le pregunto y le pido que nos aclare si participó en la reunión del consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores el presidente del mismo, que es usted, en el momento en el que se tomó la primera decisión sobre AVA, es decir, 18 de febrero del año 1998, si no recuerdo mal.

¿Conocían los restantes miembros del Consejo las actuaciones que se habían desarrollado en relación con la empresa AVA-Socimer desde 1996? Hay quien dice, y creo que es conveniente que nos lo vaya clarificando, que entre los procedimientos que se inician desde que ustedes asumen las responsabilidades en la Comisión, que supongo que sería algo antes de esas fechas —en cualquier caso se oyen muchas afirmaciones al respecto—, hay uno concreto que establece que a partir de un momento determinado sólo se permitía conocer todos los hechos a usted y a las personas que asumieran la responsabilidad más directa, desde el punto de vista administrativo y no a todos los miembros del Consejo.

Le quiero plantear algunas dudas, porque han surgido demasiadas coincidencias. Entre esas coincidencias está la de si es o no posible que la secretaria del consejo de administración de AVA —que antes fue trabajadora de la Comisión, según dicen los múltiples rumores que aparecen en todos los medios de comunicación y por eso no cito nombres— hubiera o no podido influir en la fluidez de las relaciones que se hubieran podido producir entre AVA y la Comisión Nacional del Mercado de Valores, porque la secretaria del consejo es la que contestaba siempre por carta a la Comisión sobre lo que iban o no iban a hacer, y no parece que las relaciones se hayan mantenido. ¿Y es posible que haya influido —sin poner en

duda bajo ningún concepto y en ningún momento la honorabilidad de ninguna de las personas que trabajan en la Comisión— el excesivo conocimiento de las empresas que estaban implicadas en el caso?

En su anterior comparecencia ante esta Comisión, usted nos dijo que había dos hechos que sí producían una cierta y lógica impresión en la Comisión y en los que en ella actuaban. Uno eran los informes de las auditorías, y es lógico, porque si una auditoría hace una información, lógicamente es posible que influya en una cierta imagen de las empresas que audita, aunque ahora el Instituto de Contabilidad ha roto toda esa imagen, porque ha dicho que los informes son bastantes deficientes. Voy a citar dos casos, el de Transáfrica, porque ha hecho referencia a él el propio presidente, y el otro porque ha salido en todos los medios de comunicación de este país.

¿Existen otros factores que hayan podido determinar que el conocimiento de los accionistas de Transáfrica fuera tan sólido que era imposible que ocurriera lo que ocurrió? Ha partir de ese momento las conjeturas y las opiniones son múltiples, señor presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, porque hay quienes piensan que el excesivo conocimiento que miembros del consejo tenían de la empresa Transáfrica era posible que influyera en un exceso de confianza en cuanto a que se podían resolver problemas que nunca se resolvieron, lo digo porque luego llegaron hechos que nadie pudo controlar.

Respecto a todos esos factores y a las jornadas que le he comunicado —y luego le pasaré los nombres— fíjese usted cuantas coincidencias y cuantos hechos existen para que hayan determinado que durante un año no se hiciera nada. Estoy convencido de que eso no ha debido influir mucho, porque no dudo de la profesionalidad de los miembros de la Comisión, pero son hechos que, puestos todos juntos, hacen pensar —por lo menos a mucha parte de los afectados— que si la Comisión no tomó medidas cuando debió tomarlas, luego las tomó demasiado tarde, porque conocía demasiadas relaciones que existían y que hacían imposible que tomara unas decisiones como las que tenía que tomar.

Voy a hablar rápidamente del caso Investahorro. Me ha sorprendido una parte de su intervención y le digo el porqué. Nada tiene que ver Investahorro con AVA, aunque existe una relación muy simple: que las consecuencias de Investahorro se manifiestan con toda su crudeza y toda su dureza justo en el momento en que se produce el caso AVA. Se manifiesta como no podía ser de otra manera. Hubo muchas personas afectadas o que cuando vieron lo que pasó en el caso AVA, porque en la ciudad de Zaragoza aquello fue un terremoto, como es normal, y, prácticamente, el hablar de los volúmenes y de los miles de personas de que estamos hablando en el caso AVA, dio lugar a que toda la gente corriera a ver cómo estaban sus dineros en el caso de la empresa Investahorro. ¿Y qué paso? Que evidentemente se descubrió lo que tenía que descubrirse, que no había dineros para ir a buscarlos, porque ya no existían.

En ese contexto le planteo lo siguiente. Hay una cuestión que a mí sí me ha sorprendido, que ha planteado dos tipos de relaciones con dos agencias de valores, en la

descripción de lo que es más o menos la historia de esta empresa. Una, respecto a la primera agencia de valores que usted ha citado, Mercados y Gestión de Valores. Usted dice que no ha habido perjuicio alguno para sus clientes hasta diciembre de 1996, en que se produce la situación. En 1996, ustedes decían muchas más cosas; en 1996, dijeron cosas muy serias y muy importantes de la tal agencia de valores y de esta empresa que actuaba como representante de la agencia de valores. En aquellas fechas de 1996, tienen una denuncia a la que contestaron lo siguiente. Creo que esto lo conoce usted y, si no, se lo facilito, es fotocopia de un documento suyo. **(El señor presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, Fernández-Armesto Fernández-España: ¿Firmado por mí?)** Cuando digo que es suyo, me refiero a la Comisión. Supongo que es de Gloria Bombín, que casi siempre contesta las cuestiones que se refieren a denuncias que se presentan en la Comisión. Lo digo porque he visto cantidad de veces ese nombre por todos los sitios.

En cualquier caso, a usted le denuncian hechos serios e importantes. Por eso, me extraña que haya dicho lo que ha dicho. Por ejemplo, hechos de las siguientes características. Ustedes sabían, porque se lo denunciaban y porque lo contestan, que Investahorro era un representante de mercados y gestión de valores —lo manifiestan en la contestación de su escrito, que luego se lo facilito— en virtud de un contrato de representación exclusiva de fecha 15 de enero de 1996, inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Sobre Invertest le digo que el Banco de España efectuaba las mismas funciones en relación con la agencia AVA posteriormente; es evidente que estamos hablando de dos momentos diferentes. El acta que ha facilitado el Banco de España de las sanciones que ha impuesto posteriormente al señor Navarro y a esta empresa en concreto, que se ha difundido por todos los medios de comunicación, hace referencia a lo siguiente. Que los clientes tenían y tienen suscritos contratos con las agencias y comunicaciones dirigidas a las mismas por las que se faculta a Investahorro y a Invertest para poder tramitar las órdenes pertinentes; que aunque los contratos de gestión de cartera —usted dice en un escrito todas estas cosas, un escrito de la Comisión, luego se lo facilito para que lo tenga—; se refieren a todo tipo de valores, la realidad es que las inversiones se han concentrado en derivados, productos de máximo riesgo, sin diversificación de la cartera, de acuerdo con lo indicado en los contratos suscritos, etcétera; que la información se facilitaba a los clientes a través de Invertest e Investahorro de forma manifiestamente insuficiente, tanto por su contenido como por su temporalidad, existiendo una dejación de funciones por las agencias, puesto que debe ser la agencia de valores, y no su representante, la que elabore y envíe a sus clientes la información de sus operaciones; que no existe coincidencia entre los importes que figuran en los extractos de Investahorro e Invertest y los depositarios —nada menos, que es ahí donde luego han ido a buscar el dinero y no había nada; afortunadamente, se dice en todos los medios de comunicación que parece ser que ha aparecido un testigo, a quien dan el calificativo de reservado, que podrá facilitar no sé qué historias que cuentan hoy los medios

de comunicación, no por aquí, pero sí por la zona—; que ni en Investahorro ni en Invertest ni en las agencias han respetado las normas vigentes.

Todo esto lo decía usted, la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Usted decía que la agencia funcionaba irregularmente y yo le pregunto: ¿Tomó alguna medida contra esa agencia? Si usted conocía todos esos hechos, le pregunto: ¿Qué dicen los informes de las auditorías? Porque Invertest sí que figura registrado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores como representante de AVA. Eso dice el Banco de España. Si quiere, le daré la fecha y la numeración específica. Es un chiringuito, de acuerdo, es un chiringuito al que se le han ampliado más funciones de las que decía que debería tener, pero figuraba registrado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Yo le pregunto: Si es así, ¿qué dicen los informes de las auditorías en relación con la agencia, en este caso ABA —con B, no la otra, que no tiene nada que ver—, respecto a sus representantes? Que yo sepa, según circulares de la propia Comisión, hay que hacer referencia a los representantes en las auditorías que se efectúan o en los informes que, con carácter reservado, se entregan a la Comisión. ¿Cómo es posible que, conociendo la situación en 1996, se actuara o no —me lo tendrá que decir usted—, no hubiera un seguimiento de lo que estaba pasando respecto de todos los hechos? ¿Se han cumplido las exigencias de la circular 7/1989, de 5 de diciembre, sobre representación? Hablo de la de 1989 porque en ese momento todavía no estaba en vigor la nueva que ustedes han abordado, que me parece perfecta y evidentemente con intención clara de evitar que se produzcan situaciones como ésta.

Quiero decirle que no comparto con usted la información que me facilita de que ha actuado también correctamente en Investahorro. Usted ha actuado en Investahorro cuando estalló, pero tenía que haber actuado antes para que no ocurriera lo que ocurrió, porque tenía medios y habían ocurrido hechos que usted conocía en la Comisión. En el caso de AVA usted defiende claramente a los inversores; en este caso los defiende, pero les está diciendo que han corrido unos riesgos que no debían. Le vuelvo a decir, creía que también actuaban correctamente con una empresa que representaba a una agencia de valores, porque usted sabe que todos los inversores hacían contratos con la agencia de valores.

El señor **VICEPRESIDENTE** (Martínez Sanjuán): Concluya, señor Gimeno.

El señor **GIMENO MARÍN**: Señor presidente, todos estos hechos me hacen pensar que la Comisión no ha actuado con la diligencia que debía, ni en el caso AVA ni en el caso Investahorro. Por eso, no le extraña que haya alguien que pida responsabilidades a la Administración y —también le digo otra cosa— tampoco es de extrañar que el Estado no admita la responsabilidad. Ya se pronunciarán los tribunales.

El señor **VICEPRESIDENTE** (Martínez Sanjuán): Tiene la palabra el señor Cámara, para fijar la posición de su grupo. Muy brevemente, por favor.

El señor **CÁMARA RODRÍGUEZ-VALENZUELA**: Cómo no, señor presidente.

Voy a comenzar mi intervención en sentido contrario al manifestado por el Grupo Socialista. Señor presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, tiene usted el apoyo y el respaldo del Grupo Parlamentario Popular en los casos objeto de esta comparecencia. Fíjese que quiero hacer mención también a una intervención no tan de respaldo, porque quiero recordarle que en su última comparecencia ante esta Comisión su respuesta fue quizá más dura, por cuanto el Grupo Parlamentario Popular, a través de su portavoz, hizo una intervención más crítica de la actuación que en su día se hizo en relación con AVA, pero una vez explicada por el presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en aquella comparecencia, desde luego, nuestro grupo tiene que decirle que consideramos que se están dando los pasos para solucionar lo que fue, y sigue siendo, un grave problema para los inversores de AVA. Sin embargo, creemos sinceramente que la Comisión Nacional del Mercado de Valores está poniendo a disposición de los afectados los elementos para que se pueda garantizar la recuperación definitiva de aquellas inversiones fallidas.

Respecto a Investahorro tengo que decirle exactamente lo mismo. No comparto la opinión del señor Gimeno y, además, quiero decirle que me ha parecido una intervención muy enfática. Se ha erigido en paladín de las fracasadas inversiones en los casos de AVA-Socimer e Investahorro y me parece perfectamente legítimo, pero no puedo compartir, en principio, ni el tono ni el timbre de la intervención del señor Gimeno. Además, ha puesto de manifiesto la falta de consistencia de muchos de los datos aportados, por cuanto la mayoría de las veces se ha dirigido al señor presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores haciendo referencia al se dice, se comenta, se rumorea, hay informes que obran en poder de todo el mundo, etcétera, y yo, en este punto, quiero hacer una consideración especial. No comprendo cómo el señor Gimeno ha leído parte de un informe que —dice— es del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas porque, según las noticias de nuestro grupo parlamentario, la solicitud del informe al Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas se hace por conducto del juez García Castellón, de la Audiencia Nacional. Los miembros del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, junto con las corporaciones representativas de intereses de los auditores (y las voy a nombrar: Instituto de Censores Jurados de Cuentas, Consejo de Titulados Mercantiles de España y presidente del Consejo de Economistas de España), forman parte del consejo consultivo, además de los miembros de organizaciones de las instituciones del Gobierno, como son el representante de la Inspección del Banco de España, el representante de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y el representante de la Dirección General de Seguros. Todos ellos tienen obligación de guardar sigilo y reserva de las deliberaciones del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas. Posiblemente, esa es la razón —si no, lo confirmará el señor presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores— por la que ellos han hecho gala de esa reserva obligada de las deliberaciones con respecto al

informe que ha tenido que evacuar el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, y parece inconcebible que hoy los argumentos esgrimidos por el Grupo Socialista sean parte de un informe al que no tenía que haber tenido acceso. Otra cosa es que usted lo haya leído en la prensa, y sabe Dios si las vías por las que haya podido llegar a los conductos que usted hacía referencia son estrictamente los que le han permitido a usted tener en su poder un documento al que, como digo, únicamente tenían acceso aquellos que he mencionado.

Por lo tanto, quiero insistir en nuestro respaldo sobre los casos planteados y estamos seguros de que la respuesta del señor presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores hará que nos reafirmemos en nuestra posición.

El señor **VICEPRESIDENTE** (Martínez Sanjuán): Para contestar, tiene la palabra el señor Fernández-Armesto.

El señor **PRESIDENTE DE LA COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES** (Fernández-Armesto Fernández España): Muchas gracias, señor presidente.

El señor Gimeno está en total desacuerdo con el Consejo de Estado, pero me parece legítimo que el señor Gimeno diga que la Comisión ha actuado negligentemente. En lo que estoy en absoluto desacuerdo con el señor Gimeno es que diga que el presidente de la Comisión ha encubierto cualquier dato a esta Comisión. Esa es la más grave de las acusaciones que se puede hacer contra el presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Decir a la persona que, por su cargo, tiene que defender la transparencia de los mercados, que ha encubierto datos al órgano que representa al pueblo español es la más grave de las acusaciones. Señoría, si tiene usted algún dato de que yo haya encubierto le ruego que lo ponga sobre la mesa y, si no, que diga que fue un exceso verbal en un momento de su intervención. Si hay algo que he hecho yo en este asunto y en todos los demás, hasta extremos inusitados y desconocidos, es dar transparentemente detalles, fechas, datos internos y documentos. Lo que hemos hecho, bien o mal —creo que muy bien—, es transparente y clarísimo.

En segundo lugar, S.S. tergiversa, y siento tener que utilizar una expresión fuerte. Antes de venir a esta comparecencia he vuelto a leer lo que había dicho en mi anterior comparecencia y desgraciadamente S.S. dice cosas que yo no he dicho en absoluto. Me veo en la desgraciada necesidad, a las tres y cinco de la tarde, de tenerle que reiterar, una vez más, lo que hizo la Comisión y que ésta fue exageradamente exigente con AVA. En enero de 1997 comenzó la inspección de AVA, y lo que se puso de manifiesto es que AVA tenía una cuenta ómnibus en Socimer, que literalmente era la número 001253, portfolio AVA, cuenta de clientes; era una cuenta global por cuenta de todos los clientes de AVA.

Tener una cuenta global era y es legal. La circular que S.S. ha citado es la que sacó la Comisión el año pasado sobre sistemas de control. Después de haberlo meditado, la Comisión no puede prohibir a las entidades españolas

que actúen con cuentas globales, porque son la práctica universal fuera de España. La norma duodécima de la circular 1/1998, después del caso AVA, dice: «Los valores de los clientes que las entidades sujetas depositen en otras entidades que actúen como custodios» —es el caso de Socimer—, «y las garantías que constituyen entidades liquidadoras con fondos recibidos de los clientes deberán realizarse en cuentas individualizadas abiertas a nombre de cada cliente». Este es el principio general, pero posteriormente dice la norma: «No obstante, cuando la utilización de cuentas globales» —cuenta ómnibus— «resulte indispensable para el desarrollo de actividades de negociación por cuenta ajena en mercados extrajeros, las entidades sujetas podrán operar a través de ellas siempre que cuenten con un dictamen interno, no utilicen la cuenta propia y ajena indistintamente e informen» —último punto— «detalladamente a sus clientes». Por tanto, que AVA tuviera una cuenta global de todos sus clientes en Socimer era entonces y sigue siendo plenamente legal. La Comisión, en un exceso de celo y sin ninguna base legal, sencillamente en un intento de proteger, más allá de lo legalmente exigido, a una agencia de valores que estaba creciendo muy rápidamente, que precisamente por su crecimiento, tenía debilidades de control interno le exigió que individualizara la cuenta de Socimer. En julio de ese año informa la agencia de que ha cumplido con este exceso de celo de la Comisión. Quiero resaltar —lo dije en la anterior ocasión y lo reitero— que en esa fecha la Comisión no tenía idea alguna —probablemente tampoco AVA—, de que sobre ciertos valores de Socimer existía un estelionato, porque los documentos no llevan puesto: este valor está sujeto a un estelionato, eso no se ve. El hecho de que Socimer, fuera de España, al comprar estos valores hispanoamericanos hubiera constituido sobre ellos una garantía, no es aparente en una revisión de una agencia de valores.

Piense S.S. en el número de sociedades que tiene que supervisar la Comisión, son miles, y el número de inspectores que tenemos son pocos, se cuentan por muy pocas decenas. Estábamos preocupados porque era una sociedad que crecía mucho, porque estaba aumentando exponencialmente su negocio, estaba dando unas remuneraciones a sus clientes superiores a las de mercado y precisamente por eso volvió la inspección —fíjese usted si hubo exceso de celo—, para chequear si era realmente cierta la individualización de la cuenta de Socimer. A volver, en octubre, se pone de manifiesto que se ha individualizado el 70 por ciento de la cartera, pero que hay ciertos valores con financiación que Socimer no está individualizando y poniendo a nombre de los clientes en un banco depositario independiente. En ese momento es cuando la Comisión, en noviembre ya exige una reunión con Socimer y es precisamente el 25 de ese mes cuando la inspección de la Comisión —quiero reiterar esto de la forma más enfática, porque S.S. ha tergiversado absolutamente lo que había dicho en la anterior comparecencia— sabe por primera vez de la doble financiación —no digo estelionato sino doble financiación— y pide un informe escrito a Socimer sobre las consecuencias jurídicas de esta doble financiación. Llega el 9 de diciembre. Fíjense en los días transcurridos desde el 25 de noviem-

bre al 9 de diciembre. En ese informe Socimer intenta justificar que no hay riesgo jurídico. La Comisión no lo acepta pues entiende que hay un riesgo jurídico precisamente por la doble garantía. A partir de esa fecha, es decir, desde mediados de diciembre exige reiteradamente a AVA que informe a sus clientes de algo más.

¿Qué sabían los clientes? Uno, que estaban recibiendo una remuneración muy superior a la del mercado. Dos, que eran valores de renta fija de mercados iberoamericanos. Tres, que estaban siendo financiados. **(El señor Gimeno Marín: ¡No!)**

El señor **VICEPRESIDENTE** (Martínez Sanjuán): Señor Gimeno, no crucen intervenciones. Tendrá un brevísimo turno de réplica si nos da tiempo.

El señor **PRESIDENTE DE LA COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES** (Fernández-Armesto Fernández-España): Decía que en esta fecha es cuando la Comisión exige que se informe a los clientes de que además de los riesgos consustanciales a un valor iberoamericano de alta remuneración comprado a crédito, tiene un riesgo específico, la preexistencia de un valor, de una garantía sobre un valor constituida por Socimer, de forma que si Socimer quiebra, los otros acreedores se llevan los valores y el cliente queda como acreedor de Socimer, está asumiendo riesgo de crédito de Socimer y se exige a AVA que informe de esto a sus clientes. AVA se resiste ante los requisitos, llega el 10 de febrero en que vence ya el ultimátum final y hay una relación causa-efecto entre que se estaba exigiendo información veraz a los clientes, lo que podía llevar a un retiro de fondos, hecho que también produce la crisis de Socimer.

Quiero resaltar que no es que haya actuado con negligencia o benevolencia. A veces me reconforta venir a esta casa porque normalmente un presidente de la Comisión recibe *inputs*, mensajes del mercado de que somos demasiado exigentes. Se dice que somos poco exigentes y se pone como ejemplo que la secretaria del Consejo de AVA había sido, hacía muchos años, empleada de la Comisión. Casi es grato recibir de vez en cuando el mensaje de que debemos ser más exigentes. En el caso de AVA, no es que la Comisión haya sido exigente, es que ha ido más allá de lo que se podía exigir con la ley en la mano.

Su Señoría ha sacado después el tema de un informe que yo no conozco del ICAC. Sí sé que el ICAC está en un procedimiento sancionador contra los auditores de AVA. Cuando fije su posición, si entiende que ha habido negligencia por parte de los auditores, el ICAC lo sancionará. Pero quiero que tenga usted muy claro qué es lo que hace el ICAC y qué es lo que hace la Comisión, porque aquí también hay confusión. Lo que hace el ICAC es supervisar la actuación de los auditores: va a los papeles de trabajo de los auditores, ve cuáles son y cuáles fueron las conclusiones que extrajeron esos papeles de trabajo; comprueba si las opiniones del auditor están suficientemente fundadas en los papeles de trabajo y si el auditor fue o no diligente. Ese es un tema totalmente diferente es la supervisión de la actuación de AVA. Esta supervisión,

que ha realizado la Comisión, ha puesto de manifiesto, sin lugar a dudas, que AVA actuaba por cuenta de sus clientes. ¿Por qué?

En primer lugar, S.S. no está viendo el primero, el más básico de sus argumentos. Una agencia de valores no puede actuar legalmente más que por cuenta de sus clientes, no puede actuar por cuenta propia. Por lo tanto, es clarísimo que estaba actuando por cuenta propia. En segundo lugar, los fondos que invierte en Socimer vienen de carteras gestionadas; los invierte, los desglosa por cuenta de sus clientes. No son fondos suyos sino que vienen del cliente, que éste pasa a Socimer y que están perfectamente desglosados como fondos recibidos en gestión de cartera e invertidos en Socimer. Luego, es clarísimo que actúa por cuenta de sus clientes. En tercer lugar, la cuenta de Socimer no es una cuenta abierta a nombre AVA, se llama portfolio AVA cuenta de clientes. Es clarísimo que para Socimer, como no podía ser de otra manera porque AVA es una agencia de valores, estaba actuando con una práctica que era y sigue siendo legal porque es la práctica universal, a través de una cuenta global. El argumento de que se actuaba por cuenta propia o cuenta ajena es totalmente claro en favor de que actuaba por cuenta ajena. La Comisión abrió un expediente a AVA, de un día para otro, entre el 17 y el 18, por todas las infracciones posibles dentro del abanico que ofrece la Ley del Mercado de Valores. Después del expediente se ha podido demostrar que en dos casos era claro: no informó a los clientes, no tenía medios. En cambio, en otros casos ha habido que sobreseer expediente porque no se puso de manifiesto que hubiera ningún tipo de actuaciones por cuenta propia de AVA, lo que se ha demostrado es que actuaba por cuenta ajena de sus clientes. Por cierto, creo que he contestado muchas veces a su pregunta: el 18 de febrero participé en el consejo. Estaba allí y participé en él.

En cuanto a Investahorro, ahí sí que me pierdo totalmente. Yo creía que mis servicios me habían explicado los temas medianamente claros y S.S. ha ayudado a que todos nosotros lo tengamos menos claro. Déjeme que le haga un análisis muy simplista. Hay que diferenciar cuando Investahorro o Invertest actuaban como representantes de MIG y de ABA. Cuando actuaban como representantes las operaciones no las hacen ellos sino MIG y ABA, y responden MIG y ABA, que son dos sociedades de valores.

El señor **VICEPRESIDENTE** (Martínez Sanjuán): ABA con be. Lo digo a efectos taquigráficos. Habrá que hacer una revisión de los servicios jurídicos posteriormente y antes de que se publiquen las actas de la Comisión porque AVA —con uve— y ABA —con be— son absolutamente distintas. Estamos hablando de razones sociales diferentes y podemos establecer una mezcolanza absolutamente increíble.

El señor **PRESIDENTE DE LA COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES**, (Fernández-Armesto Fernández-España): Para ayudar a los servicios taquigráficos diré que todo ha sido AVA —con uve— hasta el caso de Invertest, que es la tercera inter-

vención, y en Invertest, en general, son ABA —con be—, Agencia de Bolsa Asociada. Lo llamamos mejor Agencia de Bolsa y así no hay equivocación.

En los casos en los que actuó Invertest como representante de MIG o de agencia de bolsa los que responden son las sociedades de valores representadas, que son dos sociedades plenamente solventes; están actuando normalmente y no somos conscientes de que ningún inversor tenga una reclamación contra ellas. Si las tiene, la Comisión está abierta para escucharlas; pero hay dos entidades plenamente solventes que responden y no parece que haya reclamaciones, ni contra MIG, ni contra agentes de bolsa.

En cuanto a las actuaciones, después de haber cesado como representantes, Investahorro e Invertest son chiringuitos. Son operaciones de una entidad que capta ahorro sin estar autorizada. Estamos ante el supuesto normal de lo que se puede hacer contra los chiringuitos que es: uno, identificarlos; dos, cerrarlos; tres, sancionarlos —que es lo que hemos hecho—; y cuatro, enviarlos al fiscal. Hemos hecho las cuatro cosas. Por tanto, no puedo estar en mayor desacuerdo con S. S.. En general, estoy en bastante desacuerdo en casi todas las cosas, pero en el tema de Investahorro estoy en absoluto desacuerdo. Me perdonará S.S., si, llevado por un arrebato de defensa de los intereses, a lo mejor, he tenido un tono un poco más enfático de lo habitual.

El señor **VICEPRESIDENTE** (Martínez Sanjuán): No se preocupe porque el señor Gimeno es tan enfático con usted. Lo importante es la claridad y que los grupos parlamentarios y S.S. puedan explicar los temas objeto de la cuestión.

Señor Gimeno, le voy a dar la palabra por réplica durante tres minutos.

El señor **GIMENO MARÍN**: No es mi intención hacer una alusión ofensiva al presidente de la Comisión; todo lo que eso signifique, lo retiro.

Ahora me ha contestado usted que participó en una reunión del consejo. Me alegro que lo concrete, pero le pediría que me contestara a la petición que le hizo por escrito este grupo que desconozco por qué no se ha contestado nunca. No se contesto, lo lamento, pero el Gobierno tiene conocimiento —y a través del Gobierno le tenía que haber llegado a esa Comisión—, que hice una pregunta en la que pedía que se me ampliara el acta que se presentó de esa reunión del consejo en la que quería la relación de componentes de esa sesión. Ésa es la razón por la que yo seguía sorprendido y extrañado de que todas esas informaciones no llegaran a la Comisión.

Quiero decirle —no sólo por aclarárselo a usted, sino al portavoz del Grupo Popular— que esta Comisión sí que decidió la petición de un informe del ICAC —no entro ni salgo en ello, porque no es ese el debate, el momento, ni la ocasión— y, además, se le ha reclamado por los servicios jurídicos de esta Cámara verbalmente y supongo que luego se reclamará por escrito que lo remitan, porque nos hemos enterado todos por los medios de comunicación de que existe tal informe, que está hecho y ha sido entregado, supongo que al juzgado de la Audiencia. En todos

los medios de comunicación ha aparecido una descripción y también las sanciones propuestas por el Instituto respecto a las auditoras que han participado. Si el presidente de la Comisión dice que no lo conoce, no lo conocerá, pero le aseguro que es un instrumento —por los datos que he empezado a vislumbrar de lo que dicen y comentan— interesante de debate jurídico y en profundidad de lo que es un mandato porque la percepción que tienen ellos discrepa —y lamento tener que decírselo— de la percepción que tiene usted de lo que podía y no podía hacer AVA. Lo que dicen los clientes de AVA no tiene nada que ver con las interpretaciones jurídicas que usted hace, que sin ninguna duda debe ser más competente, pero le aseguro que la percepción que tienen es que a ellos nadie les prestó nunca una peseta para hacer las inversiones que hicieron. Lo digo porque el tema al respecto es muy importante.

No comparto algunas de sus apreciaciones. A mí me parece que sí que se podía haber actuado a partir de 1996 porque el tema era serio. ¿Exceso de celo? Me es difícil pensar en exceso de celo cuando ustedes comunican un pliego de cargos al juzgado de la Audiencia en el que dicen unas cosas y hay un pliego de cargos, que es el que realmente da lugar a la sanción que ustedes inician, que dice otra cosa. Ese pliego de cargos final sí que se conoce, como también se conoce la comunicación que hizo usted aquí de las infracciones que se cometían al principio, y desaparecen toda una serie de hechos, que evidentemente ha dado una interpretación jurídica de que sí que podía hacer AVA determinadas cuestiones. En mi opinión —no soy tan experto como usted, pero me baso en informes y en otras opiniones al respecto—, AVA no podía hacer lo que hizo porque no podía exceder el límite de la inversión que le efectuaban y no tenía ningún mandato para comprometer ni un préstamo ni siquiera un patrimonio.

No quiero dejar ninguna duda respecto a este tema, pero surgen muchas cuestiones al respecto. Es lógico en un tema de esta envergadura. Ojalá se resuelva, como usted dice, en la vía penal, aunque podía hacerse también por otras vías. Lamentablemente, es más difícil que se resuelva por otras vías por el volumen de dinero en el que nos estamos moviendo. En este caso, me parece que ha habido un exceso de confianza excesiva en las personas afectadas por la crisis, y me refiero a Transáfrica y al caso AVA. AVA se relacionaba muy bien, como se puede demostrar con determinadas personas y sectores que se mueven con bastante comodidad en los ambientes económicos madrileños y de las empresas que produjeron la crisis, Transáfrica o Socimer. El grupo Transáfrica era un grupo muy bien conocido por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, como no podía ser de otra forma. Como todos tenían la opinión de que los accionistas eran muy potentes y muy fuertes, nadie creyó que no pudiera resolverse el problema, pero no se resolvió por las razones que sean. Las afirmaciones de lo que pasó en Argentina, todos estos líos que han aparecido por los medios de comunicación, que están en la Audiencia Nacional y que pretenden tener una comparecencia con el presidente argentino, son elementos nuevos que adornan una crisis que al final lo que ha hecho es producir muchos perjui-

cios. Coincido con usted en ver si es posible que los inversores resuelvan el problema, pero discrepo con usted en que la Comisión no actuó como debía actuar.

En el caso de Investahorro, le daré una copia de la denuncia que hicieron en 1996 y tengo aquí la contestación que usted dio. Si las agencias hubieran funcionado correctamente no hubiera tenido margen de maniobra este señor para funcionar en la fase de chiringuito que, como bien dice usted, también ha funcionado. Si las agencias hubieran cumplido la obligación de informar, cosa que no hicieron nunca directamente a los clientes, no habría pasado lo que ocurrió. Dice que no ha habido reclamaciones, pero me temo que le van a llegar todas las reclamaciones del mundo, tanto de la empresa como de todos los lugares. Es muy sencillo: hay 300 denuncias en el juzgado de lo penal contra este señor y se van a ir extendiendo hacia las agencias por lo que van diciendo los afectados. Ya veremos si es así o no, pero —y usted lo conoce— hay ya iniciados procedimientos penales en el tema de Investahorro. Si hubieran cumplido las agencias no habría pasado lo que ha pasado. Respecto a este asunto le he hecho una serie de preguntas: ¿qué decían las auditorías respecto a los representantes de estas agencias en Zaragoza? Referente a la última, ¿qué decían? ¿Figuraban en esos informes de auditorías que usted tiene que tener reservadas? En esas auditorías figurará qué opinaban de estos representantes porque a este señor nunca le ha auditado nadie, hay que ver cómo va por la vida. Por las cartas que usted ha leído ya se puede imaginar el perfil, pero que alguien figurara como representante de una agencia registrada en la Comisión Nacional del Mercado de Valores con ese perfil realmente es lamentable. Entiendo perfectamente la circular que la Comisión ha elaborado con posterioridad, porque recoge el perfil al revés de este señor para las obligaciones que deben tener las agencias; eso sí, mientras tanto, cuando ustedes actuaron, ya estaba el lío montado, no tenía solución y las acciones, curiosamente, estaban más altas que como las pagaba, aunque, es igual, no las pagará tampoco, así no hay problema.

El señor **VICEPRESIDENTE** (Martínez Sanjuán): Señor Fernández-Armesto, ¿quiere añadir algo más? **(Pausa.)**

El señor **PRESIDENTE DE LA COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES** (Fernández-Armesto Fernández-España): Quiero terminar con unas palabras porque, al final, estamos haciendo mucho ruido y hay pocas nueces, y las nueces son importantes.

Quiero terminar expresando nuestro pensamiento para los tres mil y pico inversores de AVA que han invertido sus fondos y que han perdido sus ahorros. Con independencia de todo el ruido que hayamos hecho, existen dos vías claras para que recuperen sus fondos. Una de ellas es la insinuación en la liquidación en Las Bahamas está bajo la tutela del sistema jurídico inglés y la Comisión confía en que se está realizando una liquidación ajustada a derecho.

La Comisión está firmemente convencida de que, en derecho, deben estar insinuados en esta liquidación y que deben cobrar con los demás acreedores. Tenemos la esperanza de que, si no todo, se pueda recuperar una parte. En segundo lugar, los inversores de AVA tienen abierta una vía penal en la que el juez de lo penal ha pedido una fianza a los imputados, por un importe de 22.000 millones de pesetas, precisamente para atender a los pagos de los damnificados. Esta es la segunda vía abierta.

Tenemos que centrarnos en lo positivo, en intentar resolver el problema. Echar ahora la vista atrás y discutir si la secretaria, si la Comisión, si se dijo, si hubo una reunión, si diferentes aspectos totalmente anecdóticos de un pasado fueron de la forma a o b no nos va a ayudar. No

hay claramente una negligencia de la Comisión de la que pueda surgir una responsabilidad patrimonial. Lo digo enfáticamente, lo dice el Consejo de Estado, lo ha dicho el ministro y lo van a confirmar los ministros. Intentar llevar a los inversores por esta vía es llevarles a un callejón sin salida. Tenemos que centrarnos en apoyarles plenamente en la vía penal y en la vía de Bahamas e intentar que lo antes posible recuperen su dinero. Esa es la vía.

El señor **VICEPRESIDENTE** (Martínez Sanjuán):  
Muchas gracias, señor Fernández-Armesto.

Concluido el orden del día, se levanta la sesión.

**Eran las tres y media de la tarde.**

Edita: **Congreso de los Diputados**. C/. Floridablanca, s/n. 28071 Madrid  
Teléf.: 91 390 60 00. Fax: 91 429 87 07. <http://www.congreso.es>

Imprime y distribuye: **Imprenta Nacional**. B.O.E.  
Avda. Manoteras, 54. 28050 Madrid. Teléf.: 91 384 15 00. Fax: 91 384 18 24

**Depósito legal: M. 12.580 - 1961**