



CORTES GENERALES

DIARIO DE SESIONES DEL

CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Año 2007

VIII Legislatura

Núm. 809

ECONOMÍA Y HACIENDA

PRESIDENCIA DEL EXCMO. SR. D. ANTONIO GUTIÉRREZ VEGARA

Sesión núm. 45

celebrada el martes, 24 de abril de 2007

Página

ORDEN DEL DÍA:

Debate y votación de la siguiente solicitud de comparecencia:

- Del señor presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (Conthe Gutiérrez), para explicar las razones que le han llevado a tomar tan drásticas medidas al presentar su dimisión. A solicitud del Grupo Parlamentario Popular en el Congreso. (Número de expediente 212/001557.) 2
- Comparecencia del señor presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (Conthe Gutiérrez), acordada por la Comisión, para dar cuenta del informe anual sobre el desarrollo de sus actividades y sobre la situación de los mercados de valores, de conformidad con lo previsto en el artículo 13 de la Ley 24/1988, del Mercado de Valores. (Número de expediente 212/001569.) 2

Comparecencia del señor Gobernador del Banco de España (Fernández Ordóñez) para informar sobre:

- La condonación de deuda por parte de diferentes entidades financieras de hasta 40 millones de euros al Partido Socialista Obrero Español (PSOE), desde su llegada al Gobierno en el año 2004. A solicitud del Grupo Parlamentario Popular en el Congreso. (Número de expediente 212/001147.) 35
- Los problemas que originan el alza de los tipos de interés de las hipotecas y su incidencia sobre familias y empresas, así como posibles medidas paliativas. A solicitud del Grupo Parlamentario Catalán (Convergència i Unió). (Número de expediente 212/001429.) 35

Se abre la sesión a las nueve de la mañana.

DEBATE Y VOTACIÓN DE LA SIGUIENTE SOLICITUD DE COMPARECENCIA:

- **DEL SEÑOR PRESIDENTE DE LA COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES (CONTHE GUTIÉRREZ), PARA EXPLICAR LAS RAZONES QUE LE HAN LLEVADO A TOMAR TAN DRÁSTICAS MEDIDAS AL PRESENTAR SU DIMISIÓN. A SOLICITUD DEL GRUPO PARLAMENTARIO POPULAR EN EL CONGRESO. (Número de expediente 212/001557.)**

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

En primer lugar, debemos hacer una votación de trámite, dado que en la reunión de Mesa y portavoces de la semana pasada contemplábamos dos propuestas para la comparecencia del presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores: la que hacía yo mismo, a fin de presentar la memoria anual de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y otra que ya estaba solicitada por el Partido Popular para que la comparecencia, por el contrario, se centrara en la explicación de las razones de su anunciada dimisión. Esta segunda solicitud tuvo que ser votada y fue rechazada en la Mesa. Como saben, al ocurrir esto, automáticamente ha de ser sometida a votación en el pleno de la Comisión nada más comenzar nuestra reunión. No reproduzco los argumentos con el fin de no reabrir el debate y pasar a la votación inmediatamente. **(El señor Martínez-Pujalte López pide la palabra.)**

El señor **PRESIDENTE**: Señor Pujalte, acabo de insistir en ello.

El señor **MARTÍNEZ-PUJALTE LÓPEZ**: No es por reabrir el debate, es que ha dicho que la petición de comparecencia del Grupo Popular sustituye a la otra y no era así, se pedía acumular. De sus palabras parece que se entendía que la comparecencia solicitada por el Grupo Popular era para sustituir al informe; no, era para acumular. Simplemente quería añadir que es una comparecencia de acumulación.

El señor **PRESIDENTE**: Efectivamente, la propuesta era para acumularla pero, dado que nosotros no considerábamos esta propuesta del Partido Popular acorde con el Reglamento, la sometimos a votación y fue rechazada. Por esa razón hay que someterla a votación ahora mismo. **(El señor Martínez-Pujalte López: No quieren que comparezca para explicar su dimisión, no puede hablar de la dimisión.)**

Efectuada la votación, dio el siguiente resultado: votos a favor, 15; en contra, 20; abstenciones, cuatro.

El señor **PRESIDENTE**: Ha sido rechazada.

COMPARECENCIA DEL SEÑOR PRESIDENTE DE LA COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES (CONTHE GUTIÉRREZ), ACORDADA POR LA COMISIÓN, PARA DAR CUENTA DEL INFORME ANUAL SOBRE EL DESARROLLO DE SUS ACTIVIDADES Y SOBRE LA SITUACIÓN DE LOS MERCADOS DE VALORES, DE CONFORMIDAD CON LO PREVISTO EN EL ARTÍCULO 13 DE LA LEY 24/1988, DEL MERCADO DE VALORES. (Número de expediente 212/001569.)

El señor **PRESIDENTE**: Así pues, la comparecencia del presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores es para informarnos de la memoria anual de dicho organismo y a estos efectos tiene la palabra el compareciente.

El señor **PRESIDENTE DE LA COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES** (Conthe Gutiérrez): Señorías, comparezco hoy ante ustedes por última vez como presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores para presentarles el informe anual correspondiente al año 2006, para hacerles, al hilo de ese informe y de mi experiencia como presidente durante dos años y medio, algunas propuestas de mejora sobre el futuro de la institución y, en fin, para explicarles la dimisión que con carácter irrevocable presentaré por escrito en breve ante don Pedro Solbes, vicepresidente segundo del Gobierno y ministro de Economía y Hacienda.

Teñidas por la nostalgia de quien deja un cargo que le apasionaba, mis palabras serán, sin embargo, optimistas. Defraudarán a cuantos las hubieran querido transidas de ira o de espíritu apocalíptico, aunque no pretendan tampoco ser parangón de la tercera de las virtudes que, según Mark Twain, la bondad divina regaló al pueblo americano; la libertad de expresión, la libertad de conciencia y la prudencia de no practicar nunca ninguna de ellas.

Quiero agradecer al presidente de esta Comisión, don Antonio Gutiérrez, que haya acelerado la comparecencia ordinaria para presentar el informe anual y que me haya permitido aprovecharla para que explique mi anunciada dimisión.

Comenzaré con un resumen sucinto del informe anual correspondiente a 2006. El informe anual es un trabajo conjunto de toda la casa y está dirigido por la dirección de servicios y, muy en particular, por don Julio Segura, un consejero que ha prestado especial atención a este trabajo, que tiene una calidad creciente como ustedes habrán podido comprobar. Este informe anual además se está complementando por actuaciones adicionales como son la publicación de una serie de monografías y, dentro de muy poco, por la aparición de un boletín trimestral en donde, de nuevo, sin hacer menciones específicas, sí querría señalar que don Julio Segura ha tenido un protagonismo y una labor de impulsión muy destacada.

En lo que atañe a mercados, y empezando por los de renta variable, quizá el año pasado, y lo transcurrido de este, se destacó por las muy numerosas salidas a Bolsa, aunque, hay que reconocerlo, el número total de sociedades cotizadas siga siendo de aproximadamente 185. Aun así queda claro que el mercado español tiene capacidad para atraer a nuevos emprendedores, incluso poseedores de compañías de una dimensión limitada. Por otro lado, el año pasado hubo un gran éxito en la aplicación por las sociedades cotizadas de las normas internacionales de contabilidad. Fue elevadísimo el porcentaje de las opiniones favorables en los informes de auditoría que alcanzaron máximos históricos y ha habido también un excelente trabajo de un grupo de expertos contables, llamado GEC, que, iniciado por mi antecesor, Blas Calzada, y bajo la dirección de uno de los directores de la casa,

don Rafael Sánchez de la Peña, ha servido para crear una jurisprudencia sobre cómo aplicar las normas a casos concretos y está alimentando las bases de datos de dos órganos internacionales, que son el Comité CESR-FIN y en el ámbito de Iosco, un comité que se dedica específicamente a las cuestiones contables, y precisamente esa labor pionera del grupo de expertos contables está haciendo que España tenga un singular protagonismo.

En mayo de 2006, como es bien conocido, se aprobó el código unificado de recomendaciones de buen gobierno para las sociedades cotizadas, y si es verdad que al principio se hizo bueno el dicho que siempre citaba una de las expertas que integraron el grupo, Ana María Llopis, que habla más don Lamento que don Contento, muchas sociedades están siguiendo voluntariamente las recomendaciones. Pronto la CNMV adaptará la circular de Gobierno corporativo para los informes del año que viene. Quiero decir también en paralelo que ha habido un grupo especial en la Organización Internacional de Comisiones y Valores, Iosco, que elaboró también bajo mi presidencia un informe sobre la independencia de consejos de administración, que fue hecho público el pasado febrero durante la primera conferencia internacional sobre gobierno corporativo que se celebró aquí, en Madrid, coincidiendo con la primera reunión en España del comité técnico de Iosco.

Las sociedades cotizadas están además siguiendo voluntariamente la recomendación que la Comisión Nacional del Mercado de Valores les dirigió en diciembre de 2005 para que aumentaran la transparencia de sus presentaciones a analistas y a otros profesionales del mercado de valores. BME creó el nuevo mercado alternativo bursátil, el llamado MAB, pensado inicialmente para las sociedades de inversión de capital variable, pero que podrá incluir en el futuro pequeñas y medianas empresas que no deseen incorporarse a la cotización oficial. Se emitieron también *exchange trading fence* como gran novedad y la actividad de opas fue realmente febril. Hubo opas abundantes en número y en complejidad, no solo la de Endesa, a la que luego me referiré, sino otras como la de Metrovacesa. En muchas de ellas hubo además una multiplicidad de oferentes competidores. Cabe señalar que la reforma que en 2003 el Gobierno llevó a cabo a instancias de este Parlamento en el sistema de ofertas competidoras ha tenido un éxito y, como todos sabemos, ese régimen vigente cambiará en breve y de una forma significativa cuando entre en vigor la nueva Ley relativa a ofertas públicas de adquisición. A ella me referiré más adelante.

Durante el año pasado se gestó la que hemos llamado iniciativa contra el abuso de mercado, un esfuerzo colectivo que la CNMV solo lidera contra la información privilegiada y la manipulación de cotizaciones. Hay ya en avanzado estado de preparación sendas circulares sobre negociación sobre acciones

propias y operaciones de bloques. Aquí también de nuevo el grupo de expertos de mercado, un grupo integrado por profesionales de mercado y por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, se ha constituido en un valiosísimo foro de debate y diálogo entre el supervisor y el mercado. En lo que atañe a renta fija, tras la simplificación del régimen de emisiones y admisiones que se produjo por la trasposición en 2005 de la Directiva comunitaria sobre folletos, el año 2006 fue el primer año de aplicación de la nueva normativa. Hubo un proceso de agilización de tales emisiones. En el año 2006 destaca la creciente emisión de valores de renta fija, especialmente las vinculadas a titulización del mercado hipotecario. España fue el segundo país de la Unión Europea en volumen de titulizaciones, después del Reino Unido. Finalmente, en lo que atañe a infraestructuras de mercado, todos sabemos que el grupo Bolsas y Mercados Españoles salió a cotizar en Bolsa; que en el ámbito internacional hubo operaciones corporativas significativas en mercados internacionales, entre los que destacó la unión entre el mercado europeo Euronext y la Bolsa de Nueva York, y que se produjeron dos grandes iniciativas referentes a compensación y liquidación de valores. Por un lado, la aprobación del código de conducta que impulsó el comisario McCreevy y, por otro lado, el lanzamiento del proyecto Target2 Securities por el eurosistema.

Pasando ahora a intermediarios financieros, el año estuvo presidido por los trabajos de preparación del llamado nivel 3 de la Directiva de Mercados de Instrumentos Financieros. A tal efecto, de nuevo constituimos entre la CNMV y los expertos del mercado un grupo de expertos sobre intermediación financiera. Nos consta que las entidades financieras españolas se están afanando por aprobar en su seno planes de adaptación. Se finalizó la normativa sobre instituciones de emisión colectiva de inversión libre, los llamados popularmente *fed funds* y fondos de *fed funds*, y se produjeron las inscripciones de las primeras instituciones de esa naturaleza. También se crearon nueve gestoras dedicadas a este tipo de instrumentos y catorce de las antiguas ampliaron su actividad para poder gestionar éstas. Se completaron durante el ejercicio las primeras inspecciones de las labores de comercialización de productos financieros por entidades de crédito y se constató que, junto a ese esfuerzo elogiado de las entidades por mejorar en esta materia, todavía quedaban algunas debilidades, como las que atañían a la estructura organizativa de la entidad para prevenir conflictos de interés en las pruebas de idoneidad para comparar la adecuación entre el producto ofrecido y los intereses del cliente y para la actividad publicitaria llevada a cabo por las entidades. Por lo que respecta a otros intermediarios y, en particular, instituciones de inversión colectiva, la CNMV, en colaboración con las entidades y sociedades gestoras, está corrigiendo determinadas malas prácticas que las

labores de supervisión de la CNMV han constatado, entre ellas, en materia de retrocesión de comisiones por las inversiones que realizan los fondos en otros fondos. También se han constatado y se están corrigiendo ciertas deficiencias en los procedimientos de asignación y desglose de operaciones y también estamos analizando y corrigiendo las excesivas comisiones de titularización que a veces cargan algunos intermediarios financieros a los fondos de inversión de su grupo. Quiero señalar que hemos hecho una intensa labor inspectora de las sociedades gestoras de fondos de titulización, acorde precisamente con la actividad titulizadora tan enorme que están llevando a cabo. Finalmente, en esta materia, quiero decir que el número y la actividad de las entidades de capital riesgo registradas en la Comisión Nacional del Mercado de Valores creció de forma significativa.

Concluyo haciendo una referencia al ámbito de los inversores, uno de los grandes objetivos que anima las actividades de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Son en realidad dos los grandes objetivos que la CNMV tiene en esta materia. En primer lugar, favorecer que las entidades financieras apliquen a sus clientes minoristas las mejores prácticas, que deben ser acordes con la nueva Ley de Consumidores y Usuarios, que ustedes aprobaron el pasado diciembre, y con las normas de conducta que están ínsitas en la Directiva sobre Mercados e Instrumentos Financieros. Al mismo tiempo, la CNMV pretende formar e informar a los inversores para que comprendan y evalúen los riesgos a los que se exponen. Eso se ha plasmado en una gama incipiente de medidas que espero tengan un desarrollo mucho más profundo en los meses venideros. En primer lugar, la CNMV está mejorando la información que difunde a los inversores. De ahí que estemos a punto de sacar una información comparativa en nuestra propia página web sobre fondos de inversión, lo que hemos dado en llamar buscador amigable, que previsiblemente el jueves de esta semana se pondrá en pruebas a disposición del público. También haremos algo parecido un poquito más adelante en lo que atañe a comparación de tarifas de comisiones y a otras actividades aplicadas por entidades financieras. Hemos revisado el contenido de esa página, ese rincón del inversor que tenemos en nuestra página web, y vamos a difundir mensualmente un boletín electrónico, una NewsLetter, para beneficio de los inversores. Estamos empeñados no solo en que la CNMV mejore la información que ella misma da, sino también en colaborar con las entidades financieras para que ellas difundan una mejor información, en primer lugar, en lo que atañe a las comunicaciones comerciales, de forma que hemos fijado criterios para los anunciantes y para los inversores en relación con la publicidad financiera, buscando lógicamente descansar en la autorregulación. También queremos potenciar el uso de Internet e incluir en el registro de la Comisión Nacional del

Mercado de Valores la dirección de la página web de las entidades registradas, así como *links* recíprocos. En cuanto a los contratos, folletos y tarifas que aplican las entidades financieras, debe mejorarse su contenido y simplificarse su lenguaje, además de suprimirse las tarifas máximas y sustituirse por las efectivamente aplicadas a los inversores. Finalmente, en materia de diálogo vamos a reactivar el foro de diálogo sobre protección del ahorrador, que ya la CNMV creó con los servicios de atención al cliente de las entidades financieras, y desde luego reforzaremos la cooperación institucional con el Banco de España y con la Dirección General de Seguros, conscientes todos de la enorme independencia que existe entre los diversos productos financieros.

Como colofón de esta primera parte de mi intervención, resumiré telegráficamente algunos de los principales desafíos y tareas a los que se enfrentan la Comisión Nacional del Mercado de Valores y los mercados de valores españoles. El primero, el mantenimiento del atractivo del mercado español para nuevas empresas y emisores. El segundo, la adaptación a la Directiva de Mercados de Instrumentos Financieros, la Directiva MIF, tanto en lo que atañe a los mercados como a los intermediarios financieros. El tercero, la culminación de la iniciativa contra el abuso de mercado, la llamada ICAM, incluida la potenciación de la capacidad de la CNMV para usar medios de investigación en casos de abuso de mercado adecuados a la naturaleza de las infracciones. El cuarto, la conclusión de la reflexión estratégica sobre el futuro de los mercados financieros españoles en el seno de la Unión Europea, tanto en lo que atañe a la negociación como a las infraestructuras de registro, compensación y liquidación. El quinto, la mejora en el gobierno corporativo de las sociedades gestoras de inversión colectiva. El sexto, el lanzamiento, como señalaba, de un gran programa de formación e información del ahorrador en colaboración con el Banco de España y seguros. El séptimo, la adopción de un modelo de supervisión financiera en España basado en el modelo de *twin peaks*, con traspaso inmediato, si fuera posible, al Banco de España de la supervisión de la solvencia de todos los intermediarios financieros, incluidas las empresas de servicios de inversión, es decir, las sociedades y agencias de valores y las sociedades gestoras de cartera. Y octavo, la potenciación de España como sede de la Organización Internacional de Comisiones de Valores, Iosco, y la activa participación de la CNMV en el Comité César y en Iosco.

Tras esta sucinta panorámica del informe anual y de los desafíos pendientes para la CNMV, acogíendome a la generosidad del presidente de la Comisión y de SS.SS., paso a explicarles la renuncia que les anuncié el pasado 2 de abril. Desearía aclarar antes que nada que, al solicitar aquel lunes santo una comparecencia especial, no pretendía echarle un pulso o

lanzarle un órdago ni al Parlamento ni al Gobierno ni a nadie, sino expresar mi respeto y sometimiento a esta Comisión de Economía, a quien corresponde controlar y fiscalizar cada vez con más rigor la actuación de aquellos organismos públicos económicos que, como la CNMV, son independientes del Gobierno. La independencia de la CNMV frente al Gobierno es indisociable de las obligaciones de rendición de cuentas ante el Congreso y de transparencia pública que están consagradas desde hace años en la Ley del Mercado de Valores, pero ni esa independencia ni sus concomitantes obligaciones han calado todavía ni en nuestra Administración ni en nuestro Parlamento ni en la opinión pública. Por fortuna, la polémica pública suscitada estos días por mi anuncio de dimisión está contribuyendo a popularizar tales conceptos. El concepto de independencia o autonomía frente al Gobierno de ciertos organismos, agencias o autoridades administrativas, nació en los Estados Unidos a principios del siglo XX, como han destacado algunos ilustres juristas españoles, como Gaspar Ariño, Tomás Ramón Fernández o Andrés Betancor. En Francia se plasmó en 1978 en la creación de la Comisión Nacional de Informática y Libertades, la primera de las luego llamadas autoridades administrativas independientes. En España ese concepto tuvo su primer reflejo en 1980 en el Consejo de Seguridad Nuclear, pero pronto se trasladó al ámbito económico y tuvo su segunda manifestación en 1988, cuando la Ley del Mercado de Valores creó la Comisión Nacional del Mercado de Valores y la configuró a imagen y semejanza de la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos. Poco tiempo después, siguiendo la estela del Tratado de Maastricht y el modelo del Banco Central alemán, el mítico Bundesbank, el Congreso aprobó en 1994 la Ley de Autonomía del Banco de España. Así pues, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, desde sus orígenes, y el Banco de España, desde 1994, se configuraron como organismos independientes del Gobierno.

Por desgracia, en posteriores legislaturas, el concepto de organismo o agencia independiente se fue desvirtuando y se crearon otras llamadas comisiones nacionales, como la de telecomunicaciones o la de la energía, cuyo nivel de independencia respecto al Gobierno fue menguando. Ocurrió con ese concepto de independencia algo parecido a lo que ocurrió en el ámbito de las sociedades cotizadas con los llamados consejeros independientes, cuya independencia era hasta ahora, con honrosas excepciones, tan solo de nombre. La vigente Ley del Mercado de Valores reconoce la plena independencia o autonomía de la comisión nacional frente al Gobierno. Su artículo 14.6 exige taxativamente al Gobierno y al Ministerio de Economía que respeten su ámbito de autonomía. Y el párrafo último de su artículo 13 deja meridianamente claro que el presidente de la comisión nacional rinde cuentas a esta Comisión de Economía del Congreso,

no al Gobierno. Por desgracia, los nobles pronunciamientos de las leyes quedan con frecuencia desvirtuados por quienes las aplican a diario. No en balde el refranero francés advierte que es preferible dirigirse a Dios que a sus ángeles. Por eso, aunque en esta ocasión tenga el raro privilegio de dirigirme a un celestial Parnaso de legisladores, permítanme que les relate algunas peripecias cotidianas de la Comisión Nacional del Mercado de Valores cuando debe dirigirse a los ángeles, arcángeles, coros, serafines y, sobre todo, dominaciones que pueblan la Administración del Estado. Así, quien descienda desde el Olimpo de la Ley del Mercado de Valores hasta el gigantesco organigrama del Ministerio de Economía y Hacienda verá maravillado que la Comisión Nacional del Mercado de Valores aparece como dependiente de la subsecretaría del ministerio, emparejada no con el Banco de España, del que no hay vestigio en ese organigrama, sino de organismos tan independientes como el Parque Móvil —antes del ministerio, hoy del Estado— o el Comisionado para el Mercado de Tabacos. Por eso, todas las primaveras los ángeles de la subsecretaría compiten con los dioses de esta Comisión de Economía y reclaman de la comisión nacional una memoria de actividades para integrarla en la de la subsecretaría, y en vísperas de las vacaciones de verano, preocupados por que no decaiga la cadena de mando, nos reclaman que les comuniquemos qué altos cargos se quedaran de guardia. Tampoco andan a la zaga en su espíritu controlador las dominaciones del Gobierno, pues desde 1996 vienen atribuyéndose una supuesta competencia que esgrimen frente a la comisión nacional, pero no, curiosamente, frente al Banco de España, para someter a la oferta de empleo público y autorizar, una a una, cualquier contratación de empleados por la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Como reciente colofón, hace apenas una semana los serafines de la Oficina Económica del presidente del Gobierno invitaron a la presentación en Bolsa de su informe económico a algún distinguido vicecargado de una nueva institución de la que yo les confieso no tenía noticia, la llamada Comisión Nacional del Mercado de Valores del Ministerio de Economía y Hacienda.

Ironías aparte, la comisión nacional no es solo que deba gozar de un nivel de independencia similar al del Banco de España, más aún, que esa independencia sea plena y aceptada por el Gobierno o por la Administración del Estado es mucho más necesario en el caso de la comisión nacional que en el Banco de España. ¿Por qué? En materia de política monetaria el gobernador del banco tiene tan solo un voto en el Banco Central Europeo, lo que priva esa facultad de cualquier interés político. Y en lo que atañe a la supervisión del sistema bancario y a la estabilidad del sistema financiero, el carácter técnico de las decisiones del banco, un merecido prestigio acumulado durante décadas, el escrupuloso respeto que por tradición y

propio interés las entidades de crédito tienen hacia el supervisor de su solvencia y, en fin, la propia configuración de los órganos de Gobierno del Banco de España, cuyo consejo tiene funciones esencialmente ornamentales, hacen que cualquiera que sean las previsiones legales el gobernador del Banco de España siempre disponga de un amplio margen de autonomía y sea independiente no solo de iure, sino también de facto, con independencia de lo que digan las leyes.

La situación de la Comisión Nacional del Mercado de Valores es muy distinta. Las presiones que pueden llegar a gravitar sobre ella desde el Gobierno o desde el sector privado son mucho más intensas, variadas y continuas. Las sociedades cotizadas, cuya información financiera y cuyas operaciones corporativas supervisa, proceden de sectores muy dispares, algunos de los cuales tienen poca experiencia en materia de regulación o poseen una gran influencia social; esa influencia gravita en algunos casos sobre el propio Gobierno, como ocurre, por ejemplo, con los grupos de comunicación. Los directivos de algunas de esas empresas y grupos no siempre se han educado en una tradición de respeto a las instituciones públicas supervisoras tan acendrado como el los directivos de las entidades de crédito. Muchas operaciones corporativas que afectan a grandes sociedades cotizadas, incluso cuando no son de ámbito transnacional, suelen tener un impacto económico y social que les da una innegable dimensión política. Bajo esas premisas, es inevitable que se den ocasionales conflictos entre los dictados a corto plazo de la política económica y las normas reguladoras de los mercados de valores. Estas solo se pueden hacer cumplir por una institución pública muy profesionalizada, con gran autonomía frente al poder político y que, en caso de conflicto, goce de un amplio respaldo del Parlamento y de la opinión pública. Hans Tietmeyer, el que fuera gran presidente del Bundesbank alemán, lo repetía con frecuencia durante los casi ocho años que compartí con él en el Comité Monetario de la Unión Europea: La independencia de una institución frente al Gobierno no puede descansar solo en las leyes, debe ser también entendida y respaldada por los políticos y por los ciudadanos.

¿Cómo reconciliar el principio constitucional de que la dirección de la política corresponde al Gobierno, consagrado en el artículo 97 de la Constitución, con la creación de organismos o agencias capaces de actuar con autonomía o independencia de él? Esa cuestión capital se debatió extensamente en 1991 por la Conferencia Intergubernamental que alumbró el Tratado de Maastricht y la Unión Económica y Monetaria. La respuesta es que la independencia o autonomía frente al Gobierno de cualquier organismo público, trátase del Banco Central Europeo, del Banco de España, de la Junta de Seguridad Nuclear o de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, es democráticamente admisible solo si, además de consagrada en una ley, está compensada por un rigu-

roso régimen de rendición de cuentas y control parlamentario, así como por unas exigentes reglas de transparencia que obliguen a la institución a explicar regular y públicamente sus decisiones.

Así pues, independencia frente al Gobierno, rendición de cuentas al Parlamento y transparencia pública son tres elementos indisociables. Quienes no atribuyan importancia a la transparencia o a la rendición de cuentas al Parlamento —y son muchos dentro y fuera de la comisión nacional— socavan, sin pretenderlo, su independencia. Por desgracia, la inercia institucional y legislativa ha hecho que la aparición de organismos administrativos independientes, aunque reconocida en sus leyes especiales, no tenga todavía reflejo en otras normas, incluido el Reglamento del Congreso. Recuerdo que cuando pregunté por primera vez en la comisión nacional qué tenía que hacer para comparecer ante esta Comisión de Economía y presentar el informe anual, supe que mis predecesores lo solicitaban a través del gabinete del ministro. Intuí que el gobernador del Banco de España no pasada por esa horca caudina, y comprobé, en efecto, que el gobernador y el presidente de esta Comisión se habían inventado un inteligente procedimiento que respetaba la autonomía del primero frente al Gobierno. Primero fijaban por teléfono la fecha de la comparecencia y, acto seguido, el presidente de la Comisión de Economía conminaba al gobernador a comparecer. Como se ve, a veces hace falta un poco de imaginación para compensar la falta de adaptación de los viejos procedimientos a las nuevas realidades.

Tras haberles expuesto por qué mi solicitud de comparecencia no ha respondido a un arrebató de soberbia sino que fue el corolario de la función de control que tiene atribuida sobre la comisión nacional esta Comisión de Economía, paso a exponerles los motivos de mi renuncia al cargo. A mi juicio, la responsabilidad ante la opinión pública de quienes dirigimos instituciones públicas cuando se producen fallos graves en su funcionamiento es objetiva; esto es, nos es exigible incluso aunque no hayamos sido los causantes directos del fallo o no tengamos culpa alguna de que se haya producido. El código de buen gobierno de los miembros del Gobierno y de los altos cargos de la Administración General del Estado, que el actual Gobierno aprobó en el año 2005 y al que me referiré de nuevo más adelante, así lo reconoce tácitamente cuando en su punto 11 afirma que los cargos públicos asumirán las responsabilidades en todo momento de las decisiones y actuaciones propias y de los organismos que dirigen, sin perjuicio de otras que fueran legalmente exigibles. La razón de ese régimen de responsabilidad moral objetiva está en que, como expuse hace meses en el foro que me brindó uno de los diarios de mayor prestigio en España, el diario ABC, la percepción por los ciudadanos de la vida pública se rige por las leyes de la metonimia y la sinécdoque, de suerte que una institución y quien la

preside se confunden en la percepción popular, como si fueran la misma cosa. En mi caso, escribí al director de un diario económico para pedirle que no abusara tanto de la sinécdoque entre CNMV y Conthe, y para recordarle que en la comisión nacional el poder decisorio lo ostentan los órganos colegiados: el comité ejecutivo, integrado por cinco miembros, y el consejo, que añade al comité ejecutivo los dos consejeros externos. Esa estrecha identificación entre la parte y el todo, entre una institución y quien la preside, hacen casi imposible que un presidente pueda desmarcarse de la institución que dirige. En consecuencia, debe admitir el carácter objetivo de sus responsabilidades en caso de que la institución falle. La dimisión será, precisamente, el drástico remedio para reconocer públicamente el fallo, pedir disculpas y desligarse moralmente de él. En España este principio elemental de la vida pública es entendido pocas veces, pues muchos no saben distinguir entre los cánones morales exigibles a quienes ostentan funciones de relevancia social y el principio jurídico de presunción de inocencia. Algunos políticos, sin embargo, se han aplicado ese principio moral con extraordinario rigor. Aunque ha habido ejemplos en varios partidos, quiero destacar entre ellos a uno de los políticos más vocacionales y de mayor talla política e intelectual que han pasado por el Congreso y por el Ministerio de Economía y Hacienda: Carlos Solchaga. Este batallador navarro tuvo la gallardía de dimitir como portavoz parlamentario cuando se confirmó que otro servidor público, al que había propuesto en su día como gobernador del Banco de España, había cometido ciertas irregularidades a las que él era por completo ajeno. No recuerdo que mucho elogiaron públicamente la grandeza de aquel gesto y encomiaron el sacrificio personal que entrañó, pero a mí aquel episodio no me pasó desapercibido y me pareció tan ejemplar como las emocionantes palabras que había pronunciado casi 60 años antes otro gran ministro de Hacienda socialista, Indalecio Prieto: Cuando yo liquido conmigo —conmigo, porque llevo dentro de mí el más severo tribunal— las responsabilidades de aquella gestión y me miro íntimamente, reconozco que, aunque modesto, desde aquella cartera presté servicio valiosos a mi país. Y añadía: Si un hombre adscrito a un ideal y puesto al servicio de él no tiene la abnegación suficiente para ir al fracaso, a destrozarse, a dejar en el cargo los jirones de un prestigio, populachero o no, ese hombre no es hombre de temple, es una escoria humana que no tiene utilización en la política, el arte más noble del mundo. Las crónicas aquí cuentan que los parlamentarios dijeron: Muy bien, muy bien.

Llegados a este punto, SS.SS. se preguntarán: ¿Cuál ha sido el fallo de la comisión nacional que ha llevado a su presidente a anunciar su renuncia? El fallo se produjo en el mañana del 2 de abril, cuando el Consejo de la Comisión Nacional, que, como dije, se compone de los cinco miembros del comité ejecutivo

más los dos consejeros externos, rehusó abrir un expediente sancionador contra ENEL y Acciona, como le había propuesto a las nueve y media de esa mañana el Comité ejecutivo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y no solo su presidente. Antes de explicar en detalle por qué considera un error esa decisión o, por mejor decir, esa no decisión, permítanme que haga varias constataciones previas. La primera es que la CNMV actuó de forma irreproachable durante la larga opa sobre Endesa, desde que Gas Natural anunció su oferta el 5 de septiembre de 2005 hasta las nueve y media de lunes 2 de abril, lunes santo. A lo largo de ese periodo la Comisión Nacional tuvo un sinnúmero de actuaciones e intervenciones que, vistas en perspectiva, constituyen un rico brocado tejido con gran profesionalidad. Mi única y exclusiva discrepancia se ciñe a la decisión que adoptó el consejo aquel lunes santo. Especial elogio merecen los profesionales de la Dirección General de Mercados, cuya experiencia, absoluta imparcialidad y dedicación en el desempeño de sus funciones son un orgullo no solo para la comisión nacional sino un motivo de confianza para el Mercado español de Valores. Tan meritoria actuación durante tantos meses en circunstancias tan adversas y bajo grandes presiones hizo especialmente doloroso para mí el error final porque, como escribió Gracián, ofende más la mancha en el brocado que en el sayal. La segunda constatación es que ni a la Comisión Nacional del Mercado de Valores ni a su presidente le corresponden juzgar las decisiones de política económica e industrial que dentro del amplio campo competencial que delimita el artículo 97 de la Constitución corresponden en exclusiva al Gobierno. No corresponde a la Comisión Nacional hacer juicios de oportunidad sobre decisiones de política económica que no son de su competencia. Personalmente, siempre me ha parecido natural que el Gobierno tenga preferencias y criterios o adopte decisiones y mantenga contactos con las empresas energéticas, cotizadas o no. Que una sociedad sea cotizada no la sustrae al ámbito potencial de la política económica. Por eso, en ocasiones, el Gobierno y sus miembros dispondrán de información privilegiada sobre sociedades cotizadas, esto es, de información que, de hacerse pública, podría afectar a la cotización de la acción. Nada hay de ilegítimo en ello, siempre y cuando se preserve su confidencialidad y no se use de forma indebida, esto es, siempre que se respete lo dispuesto en los artículos 81 y siguientes de la Ley del Mercado de Valores, así como en el Código Penal. La única preocupación de la comisión nacional debe ser asegurarse de que ninguna de esas decisiones o preferencias del Gobierno entren en conflicto con lo dispuesto en la Ley del Mercado de Valores, y si excepcionalmente lo hicieran, la comisión nacional debe actuar en defensa de las normas infringidas.

La tercera constatación es que el error de la comisión nacional no ha perjudicado, al menos a corto plazo, a los accionistas de Endesa, sino tan solo a la empresa alemana E.ON, cuya posición como oferente autorizado se vio perturbada por ENEL y Acciona. El error de la CNMV no ha perjudicado en la práctica a los accionistas de Endesa, porque tras el fracaso y retirada de la opa de E.ON, los dos nuevos oferentes, ENEL y Acciona, han presentado una opa por el cien por cien de Endesa a un precio ligeramente superior al de E.ON. Esa opa tiene visos de prosperar, como refleja la cotización de mercado de Endesa. En suma, se equivocan quienes presentan a los accionistas de Endesa como víctimas de la actuación de la CNMV y del Gobierno; por lo menos hasta ahora no han salido perjudicados. A mi juicio, difícilmente puede reputarse como perjuicio que algunos de ellos vendieran sus acciones a precios inferiores a los ahora vigentes. Junto a E.ON, la otra gran víctima de los acontecimientos ha sido, a mi juicio, la credibilidad y autoridad moral de la comisión nacional, que, basándose en argumentos jurídicos de escasa entidad, dejó desamparado al único oferente autorizado y le puso en situación de desventaja frente a ENEL y Acciona. Pero tampoco creo que esa herida sea profunda y grave, siempre que se apliquen las medidas para restañarla que sugeriré más adelante.

La cuarta constatación es que el juicio crítico que me merece la conducta de ENEL y Acciona al alcanzar y difundir su acuerdo no es óbice para que reconozca, como economista, la visión estratégica y empresarial y la capacidad para asumir riesgos que demostró Acciona cuando entró en el accionariado de Endesa y con ello logró una mejora en la oferta sobre Endesa que favoreció al conjunto de los accionistas de la compañía eléctrica.

Como quinta y última constatación, quiero dejar constancia de la impecable conducta que han tenido con la comisión nacional y conmigo, tanto durante la larga tramitación de la opa de Endesa como en las restantes ocasiones, el vicepresidente segundo del Gobierno, don Pedro Solbes, y el secretario de Estado de Economía, don David Vega. Yo mantengo la confianza en ambos y siempre agradeceré al primero que me propusiera en su día para el cargo que ahora abandono.

Empezaré pues defendiendo la impecable actuación de la comisión nacional en la opa sobre Endesa hasta el lunes 2 de abril, y aunque la alabanza propia envilece, como dice El Quijote, me parece obligado en este caso hacer un encendido elogio de la independencia de la CNMV desde el principio de la opa, tras la presentación de la opa de Gas Natural en septiembre de 2005, cuando todos en la CNMV, y yo el primero, fuimos acusados de sectarismo y servilismo con el Gobierno por muchos de los que ahora han elogiado mi dimisión. Debo por eso mencionar las célebres cartas que, con el respaldo del comité ejecutivo, dirigí el 12 de septiembre

de 2005 a las tres compañías entonces afectadas por la operación, esto es, Gas Natural, Endesa e Iberdrola. Su contenido no fue idéntico, porque en una opa las obligaciones del oferente, entonces Gas Natural, y de la empresa objeto de la oferta, Endesa, son distintas. Así, los administradores de la empresa opada no pueden malvender activos ni obstruir de forma ilegítima la oferta, aunque sí pueden obviamente buscar ofertas competidoras. Por eso, con el fin de proteger a los accionistas de la compañía, la carta a los gestores de Endesa incluyó una advertencia, que, fruto de la experiencia de un colaborador mío y de lo previsto en la directiva comunitaria sobre opa, decía así: A juicio de esta Comisión Nacional, serían contrarias al citado deber aquellas actuaciones de Endesa que tengan como fin primordial fomentar la compra de acciones de Endesa por inversores contrarios a la opa. La limitación citada no impedirá que el consejo de administración, en interés de los accionistas de Endesa, inste la presentación de ofertas competidoras. Aquella advertencia resultó polémica, pero fue premonitoria. Como ensueguida expondré, el fracaso de la opa competidora de E.ON debe atribuirse en gran medida a la compra de paquetes accionariales significativos por accionistas contrarios a esa segunda oferta. Hay algo que nos debiera mortificar a todos los que por unanimidad aprobamos aquel célebre párrafo. Es probable que el deseo de E.ON de respetarlo y, en consecuencia, no comprar ningún paquete de acciones de Endesa, le dejara año y medio después en desventaja frente a quienes, como Acciona y ENEL, primero, compraron paquetes significativos de Endesa y, después, acordaron lanzar una opa. La célebre carta fue recurrida, y el 11 de noviembre, la Audiencia Nacional dictó un auto lleno de buen sentido que los medios de comunicación, por error, presentaron como una anulación de la carta y un fuerte varapalo a la comisión nacional, porque la Audiencia Nacional se limitó a constatar que el deber de pasividad de los administradores de Endesa derivaba directamente del artículo 14 del Real Decreto de opas, sin precisar de la intermediación de actos administrativos que así lo acuerden o recuerden. Y si la propia comisión nacional consideraba que su carta tenía carácter puramente informativo —razonaban con acierto los magistrados—, nada tenía que oponer a la suspensión provisional de sus eventuales efectos jurídicos. La Audiencia Nacional tenía razón.

De forma análoga, si durante una nevada la Dirección General de Tráfico anuncia que hacen falta cadenas para cruzar un puerto, ese anuncio carece de efecto jurídico, lo importante será que los guardias de tráfico multen o impidan el tránsito a los vehículos concretos que, desatendiendo el aviso, pretendan cruzar el puerto sin cadenas. El auto describe bien la naturaleza de muchos de los comunicados que la CNMV hace públicos. No son actos administrativos que incorporen decisiones que innoven el ordenamiento jurídico, sino meras advertencias o avisos para

navegantes que informan al mercado de las posibles consecuencias jurídicas de hechos o conductas hipotéticos. Son trasunto del dicho de que, quien avisa, no es traidor. El supervisor anuncia qué opinión le merecen ciertos hechos hipotéticos y, en consecuencia, señala cómo actuará si se producen. No tienen, pues, efectos jurídicos. Pero esos avisos solo serán útiles si la Comisión Nacional del Mercado de Valores no juega de farol y no se arruga más tarde si hay que cumplir la advertencia.

La publicación de aquellas tres cartas se tildó por los medios de insólita, eufemismo habitual para embozar el calificativo de arbitraria, pero inició una política de transparencia e información al mercado que desde entonces la CNMV ha seguido como norma. Precisamente de esa misma técnica se valió la Comisión Nacional del Mercado de Valores el viernes 23 de marzo de este año, después de que la víspera los servicios de la comisión requirieran información a ENEL y a Acciona sobre los rumores, que empezaron a circular aquel jueves por la tarde, sobre su intención de concertarse y formular una opa conjunta si fracasaba la de E.ON. Recibidas aquel viernes por la mañana las respuestas, el Consejo de la CNMV aprobó el siguiente aviso para navegantes: las intenciones manifestadas por Acciona y ENEL en sus respuestas a los requerimientos que les dirigió ayer esta Comisión Nacional del Mercado de Valores, junto con sus compras de paquetes significativos de acciones de Endesa en los últimos meses, permitirían considerar de forma indiciaria que pretenden adquirir en actos sucesivos una participación superior al 50 por ciento de la compañía. Esa pretensión, que constituiría el supuesto de hecho previsto en el artículo 60 de la Ley del Mercado de Valores, resultaría incompatible con lo que en desarrollo de ese precepto legal establece el vigente real decreto de opas, ya que hay un proceso de opa en curso sobre Endesa, y E.ON es el único oferente autorizado, sin que sean admisibles nuevas ofertas competidoras. Por otro lado, el mero anuncio de que Acciona y ENEL pudieran presentar de forma conjunta o separada una opa a precio superior a la de E.ON, si esta no alcanzara el 50 por ciento del capital de Endesa, podría perturbar el desarrollo de la opa de E.ON, la única autorizada y conforme a lo dispuesto en el citado real decreto.

En consecuencia el Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores acuerda: primero, por entenderla contraria en su origen al régimen de opas previsto en el artículo 60 a la Ley del Mercado de Valores, la CNMV no autorizará ninguna opa sobre Endesa que formularan ENEL o Acciona, ya sea de forma individual o conjunta, durante los próximos seis meses; segundo, a la vista de los acontecimientos excepcionales acaecidos, la CNMV no se opondría a que, si así lo solicita, E.ON pueda mejorar el precio de su oferta por una sola y última vez.

Acogiéndose a esta última previsión, el lunes 26 de marzo E.ON anunció a primera hora que elevaba el precio de su oferta hasta 40 euros. La gran sorpresa se produjo poco después cuando, a pesar del aviso para navegantes del viernes anterior, aquel lunes Acciona y ENEL hicieron público el acuerdo sobre acciones de Endesa, que acababan de suscribir al alba, en el que anunciaban el lanzamiento de una opa conjunta a un precio de, al menos, 41 euros, siempre que la de E.ON no prosperara.

Ante la gravedad de ese inesperado anuncio público —inesperado al menos para mí, aunque no sé si lo fue también para todos los miembros del Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores— la Comisión Nacional del Mercado de Valores difundió aquella noche un nuevo comunicado de su Consejo, que decía haber analizado con carácter preliminar el citado acuerdo sobre acciones de Endesa, y declaraba aplicable lo establecido en el punto primero de su acuerdo del viernes precedente. Como quiera que el comunicado de aquel lunes fue preliminar, no debe extrañar que, tras un análisis más sosegado a lo largo de aquella semana de pasión, el lunes siguiente, 2 de abril, lunes santo, víspera de la conclusión del período de aceptación de la opa de E.ON, el Consejo de la CNMV volviera a analizar las posibles consecuencias, en el orden sancionador, de la discordancia entre el acuerdo de Acciona y ENEL y el artículo 60 de la Ley del Mercado de Valores.

No puedo relatarles aquí en esta sesión pública el contenido completo de las actuaciones, deliberaciones y argumentos que sobre los acontecimientos relacionados con la opa sobre Endesa tuvieron lugar en la Comisión Nacional del Mercado de Valores durante aquella larga e intensa semana de pasión, que lo fue en su sentido más pleno. Además, como en aquellos debates hubo posiciones contrapuestas, faltaría a mi deber como presidente del consejo si no les advirtiera que lo que les voy a relatar no es una narración objetiva e imparcial de lo acaecido, sino las razones necesariamente subjetivas que me impulsaron a anunciar mi dimisión. A mi juicio, desde el mismo viernes 23 de marzo ENEL y Acciona intentaron deliberadamente neutralizar el efecto disuasorio del anuncio de que la CNMV no les autorizaría ninguna opa hasta pasados seis meses. A esa estrategia cabe racionalmente atribuir el rumor de que presentarían su opa entre el 16 y el 20 de abril. De suerte que los seis meses señalados por la Comisión Nacional del Mercado de Valores serían tan solo el plazo ordinario de tramitación de la oferta, que tenía que superar diversos trámites ante otras instancias administrativas, como la Comisión Nacional de la Energía o la Comisión Europea. Diversas manifestaciones en Londres de altos directivos de ENEL durante aquellos días formaron parte de la misma estrategia. En la medida en que se basan en hechos públicos y en su calificación jurídica a la luz de normas igualmente públicas, puedo decirles

que, concluida la semana de pasión, a las nueve y media del lunes 2 de abril —lunes santo—, el Comité ejecutivo de la CNMV concluyó, por mayoría de sus cinco miembros, que el anuncio público del ya citado acuerdo sobre acciones de Endesa entre ENEL y Acciona podría entrañar una infracción muy grave, de las previstas en la letra r) del artículo 99 de la Ley del Mercado de Valores. Esa conclusión se basó en que la difusión pública del acuerdo entre ENEL y Acciona constituía una promesa vinculante de opa y equivalía, de facto, a una oferta competidora que no se había sujetado a las reglas imperativas que sobre ese tipo de ofertas contiene el capítulo V del real decreto sobre opas, cuyo artículo 33 establece un plazo límite para su presentación; y además estaba perturbando el desarrollo de la única opa competidora todavía subsistente, autorizada por la CNMV, esto es, la presentada por la compañía E.ON.

Como llamativa manifestación de esa perturbación, la promesa de opa de ENEL y Acciona fue difundida públicamente con posterioridad a la última mejora de E.ON, y prometía al menos un euro más que ella. El Comité ejecutivo concluyó pues que debía incoarse expediente sancionador contra ENEL y Acciona, por posible infracción del artículo 99 r) de la Ley del Mercado de Valores. Esa conclusión se adoptó por mayoría del Comité ejecutivo, no por unanimidad, pero no tuve que usar el voto de calidad que, como presidente, las normas de la Comisión Nacional del Mercado de Valores me otorgan en caso de empate. Se equivocaron, pues, el diario *El País* y los demás medios de comunicación que, en cascada, afirmaron que, como presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores me quedé solo al defender la apertura de un expediente sancionador contra ENEL y Acciona. En realidad, para la CNMV aquellas horas tempranas del lunes santo más parecieron propias de un lunes de gloria. Su Comité ejecutivo, haciendo honor a sus responsabilidades como supervisor del mercado español de valores, sacó la inevitable conclusión lógica de un silogismo, cuyas dos premisas habían sido hechas públicas por el propio Consejo de la CNMV la semana precedente, y demostró así que, al hacer tales anuncios, no había jugado de farol. De ahí precisamente el tono optimista de estas palabras que les estoy dirigiendo. El Comité ejecutivo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, el órgano que integrado por cinco miembros juega el papel esencial en el quehacer cotidiano de la institución, estuvo a la altura de las circunstancias, y contrariamente a lo que han dicho por error los medios de comunicación, actuó con rigor en defensa de los procedimientos.

Permítanme que me detenga aquí un instante para exponer detalladamente el silogismo al que me he referido. En efecto, el viernes 23 de marzo, el consejo, dando muestras de valentía e independencia, hizo pública la premisa mayor de un silogismo: el anuncio

de una opa por ENEL y Acciona sería contrario al artículo 60 de la Ley del Mercado de Valores. El lunes 26 por la noche, tras la difusión pública de su acuerdo por ENEL y Acciona, el consejo añadió a ese silogismo su premisa menor: el acuerdo difundido por ENEL y Acciona el 26 de marzo es un anuncio de opa. Mi afición personal a Lewis Carrol, gran amante de la lógica, me hizo entrever pronto la inevitable conclusión de ese silogismo, que el lunes 2 de abril a las nueve y media refrendó el Comité ejecutivo: por ser contrario al artículo 60 de la Ley del Mercado de Valores, la difusión del acuerdo entre ENEL y Acciona podría constituir una infracción de las previstas en el artículo 99 r) de la Ley del Mercado de Valores.

¿Qué pasó entonces? ¿Por qué la conclusión del Comité ejecutivo no se hizo pública? ¿Qué falló? ¿Por qué la Comisión Nacional del Mercado de Valores se arrugó? A tenor de los vigentes acuerdos sobre delegación de competencias en la Comisión Nacional del Mercado de Valores, el Comité ejecutivo tiene facultades delegadas para incoar expedientes sancionadores, pero por la trascendencia de la decisión y para que siguiera siendo el consejo el que aprobara los comunicados más sustantivos relacionados con la opa, el Comité ejecutivo prefirió no adoptar como decisión la conclusión citada, sino elevarla como propuesta al consejo, para que fuera este el que adoptara la decisión final. Fue entonces cuando, por desgracia, el consejo, actuando también por mayoría, no aprobó la propuesta del Comité ejecutivo, y optó por no abrir expediente sancionador contra ENEL y Acciona. Los hechos posteriores son conocidos. La opa de E.ON fue aceptada por tan solo el 6 por ciento del capital de Endesa y, en consecuencia, la entidad alemana retiró su oferta, no si antes pactar con ENEL y Acciona la compra de ciertos activos de Endesa.

Cabe, pues, llegar a las siguientes conclusiones. Primera, ENEL y Acciona desafiaron públicamente el aviso de navegantes que la CNMV difundió el viernes 23 de marzo. Segunda, ENEL y Acciona no solo perturbaron, con su opa competidora de facto, la del único oferente autorizado, sino que actuaron con ventaja frente a él. En efecto, el criterio tradicional de la CNMV ha sido que los oferentes no adquirieran acciones en el mercado al margen de la opa, para que así todos los accionistas estén en pie de igualdad y obtengan el mismo precio, y el oferente deba ofrecer un precio generoso que atraiga a un gran volumen de acciones. Como esa limitación no figura en la propia ley, la Comisión Nacional del Mercado de Valores tradicionalmente ha exigido a los oferentes que incluyeran ese compromiso en el folleto de su oferta. E.ON así lo hizo, y se abstuvo de comprar acciones de Endesa en el mercado. Como ya he indicado antes, a eso pudo contribuir además el potencial deseo de E.ON de no incurrir en una conducta que la propia Comisión Nacional del Mercado de Valores había considerado contraria al deber de pasividad de los

gestores de Endesa, en su carta de 12 de septiembre de 2005. Por el contrario, tanto Acciona como ENEL compraron libremente acciones en el mercado, y afirmaron públicamente que no tenían intención de franquear los umbrales que obligan a lanzar una opa. Más adelante, no obstante, cuando ya controlaban conjuntamente el 46 por ciento del capital de Endesa, optaron por concertarse públicamente para lanzar una opa conjunta, si fracasaba la de E.ON, cosa por lo demás casi segura, porque entre las dos empresas concertadas ya habían secado el mercado y hecho casi imposible que E.ON alcanzara la mayoría del capital.

El domingo pasado se corrió la maratón en Madrid, y una analogía con ese deporte puede ilustrar la enorme ventaja con que partieron ENEL y Acciona frente a E.ON, y la inviabilidad de que la Comisión Nacional del Mercado de Valores hubiera permitido competir libremente al oferente inicial, E.ON, con los dos competidores de facto. Imaginemos un maratón en el que se inscriben dos corredores. Gas Natural y E.ON. La carrera se interrumpe durante muchos meses, pero la CNMV exige a ambos corredores que se mantengan en la salida, sin avanzar un paso. Tras muchos meses de espera, poco antes del comienzo oficial de la carrera, uno de los corredores, Gas Natural, se retira, y el otro, E.ON, se queda solo. Entre tanto, han hecho acto de presencia por las calles dos espontáneos, Acciona y luego ENEL, que no se inscriben en su día en la carrera, y aseguran además que no tienen intención de correr los 42 kilómetros de la prueba. Los dos espontáneos van avanzando, sin embargo, por el circuito urbano a la chita callando y, cuando llegan al kilómetro 20 del recorrido, es decir, casi a la mitad, anuncian de repente que también ellos quieren competir. Si los árbitros de la competición no lo impiden y no expulsan del maratón a los dos espontáneos, ¿qué deberá pensar el corredor que, por seguir las indicaciones oficiales, se quedó en la salida y ve cómo el maratón lo ganan dos espontáneos que no estaban inscritos, y partieron con tan gran ventaja respecto a él?

Si volvemos al terreno de lo jurídico, observaremos que en el tramo final de la opa sobre Endesa compitieron, por un lado, un oferente, E.ON, sujeto a las limitaciones del tradicional régimen de opa intencional a priori, y, por otro, dos competidores de facto, ENEL y Acciona, que siguieron una estrategia de opa a posteriori, esto es, con toma de control previa, fórmula que será admisible en el futuro, pero que no lo era todavía. En tan desigual lucha, los oferentes a posteriori, repletos de acciones de Endesa, tenían todo a su favor frente al oferente a priori, sometido por la Comisión Nacional del Mercado de Valores a un forzoso ayuno. Esto me lleva a la tercera conclusión: la CNMV, tras su elogiada advertencia del viernes 23 de marzo, actuó luego como un tigre de papel y se arrugó frente a ENEL y Acciona. Su pasividad dejó en la más absoluta indefensión al único oferente auto-

rizado, la empresa alemana E.ON. Por eso, a mi juicio, la decisión del Consejo de la CNMV del lunes 2 de abril, o por mejor decir su no decisión, fue equivocada y dio la razón a quienes, en otras ocasiones, han dicho que la Comisión Nacional del Mercado de Valores es débil con los fuertes y fuerte con los débiles. Esa acusación, injusta en muchos casos, contra la que yo me he batido, no lo fue en este. Por eso, una vez concluida la reunión del consejo, ante el especial interés de algunos de sus miembros en que no trascendiera al exterior que se había celebrado, les tuve que anunciar que trascendería de forma indirecta, porque pensaba hacer pública de inmediato mi intención de dimitir. El tiempo transcurrido desde que efectué aquel anuncio me ha reafirmado en mi convicción. A mi juicio, la decisión del consejo de 2 de abril resquebraja la autoridad moral de una institución como la Comisión Nacional del Mercado de Valores y el principio de confianza legítima de quienes, como E.ON, siguieron escrupulosamente sus indicaciones.

Téngase presente, además, que el Comité ejecutivo propuso tan solo el mero inicio, la incoación de un expediente sancionador, cuya tramitación llevaría tiempo y cuya resolución final, en caso de haber concluido en infracción muy grave, hubiera correspondido no a la CNMV, sino al ministro de Economía y Hacienda. La propuesta ni siquiera contempló medidas más drásticas, como la suspensión de los derechos de voto de ENEL y Acciona o incluso una declaración de nulidad radical de las compras de acciones efectuadas en fraude de ley. Por desgracia, el Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores no se atrevió, el lunes 2 de abril, a decir públicamente lo que ya estaba en germen en su propio acuerdo del 23 de marzo, esto es, que la difusión pública del acuerdo entre ENEL y Acciona era contrario al artículo 60 de la Ley del Mercado de Valores y, en consecuencia, podría dar origen a responsabilidades administrativas.

Quiero subrayar que mi grave discrepancia con el acuerdo del consejo de 2 de abril no entraña que ponga en duda la honestidad y buena fe de los que lo apoyaron. Sus puntos de vista no fueron arbitrarios y se basaron en largos y documentados razonamientos jurídicos. No me compete a mí exponerlos en toda su riqueza; me encantaría que ellos mismos lo hicieran, y que se hagan públicas la sucesivas actas de los consejos para que SS.SS y la opinión pública puedan valorar los méritos de una y otra postura. No hay a mi juicio motivo alguno por el que tales actas y documentos no pudieran hacerse públicos en su integridad, o al menos con los expurgos que sean precisos.

Sin pretender agotar los argumentos que se expusieron en defensa del punto de vista mayoritario en el consejo, los más destacados fueron la existencia de un vacío regulatorio, la ausencia de una prohibición normativa expresa del anuncio de opas futuras, la falta de tipicidad legal de la posible infracción de ENEL y

Acciona, o la supuesta obligación para ENEL y Acciona de dar publicidad al concierto alcanzado para lanzar una opa, a la vista del requerimiento efectuado por la propia CNMV el jueves 23 de marzo, y de lo dispuesto en el artículo 82 de la Ley del Mercado de Valores, que regula la obligación de los emisores de valores de difundir información al mercado. En suma, que discrepe gravemente de la decisión del consejo no implica que me considere en posesión de la verdad absoluta, y que desprecie los puntos de vista en que se basaron otros. Reconozco mi propio error al no haber insistido, durante el consejo de 2 de abril, en que la directora del Tesoro y Política Financiera, en su condición de consejera nata y representante del Gobierno, se abstuviera de votar e incluso abandonara la sala donde se celebraban las deliberaciones, como aconseja la recomendación 8 del código unificado cuando un miembro del consejo tiene un conflicto de interés. Parece claro que aquella decisión entrañaba para ella un potencial conflicto entre el deseo aparente del Gobierno de que no prosperara la opa de E.ON y la obligación de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de tutelar los derechos del único oferente autorizado en el procedimiento, que era E.ON.

La buena fe con la que actuamos todos los miembros del consejo no es incompatible con que nos viéramos influidos psicológicamente por el deseo de que se llegara a esa solución a la española, que había intuido el ministro de Industria en la Cadena SER. Mi interés por la psicología y la toma de decisiones colectivas me han familiarizado con los múltiples sesgos inconscientes a los que sucumbimos todos, cuando adoptamos decisiones que creemos libres. Así, quien conozca los experimentos y estudios de científicos sociales como Milgram, Asch, Festinger o Jarvis sabrá lo influenciable que es el entendimiento humano y la facilidad con la que, de buena fe, sucumbimos a nuestras conveniencias o a las de aquellos a los que apreciamos. Aunque hechos de buena fe, los argumentos a favor de la no incoación de un expediente sancionador contra ENEL y Acciona me parecieron poco convincentes aquel lunes 2 de abril, pero a la luz de lo que han manifestado públicamente después el Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y una legión de miembros y portavoces del Gobierno, a raíz de mi anuncio de dimisión, aquellos argumentos me parecen todavía menos congruentes. Para explicar esa incongruencia, haré un razonamiento por analogía, una técnica discursiva que siempre encierra peligro, pues, como dice el refrán, cuando alguien señala la luna, los necios se quedan mirando el dedo. A pesar de ese peligro, permítame trazar una analogía entre el anuncio de futura dimisión, que yo hice el 2 de abril, y el anuncio de futura opa, que hicieron ENEL y Acciona una semana antes. Ojalá que ambos anuncios, el de mi dimisión y el de la opa de ENEL y Acciona, no acaben tan revueltos en la mente de algunos como

la mili y las empanadillas, en una célebre y memorable parodia televisiva.

Como se recordará, ante la situación derivada de mi anuncio de dimisión, el Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores difundió hace unos días un comunicado en el que constata el perjuicio que a la CNMV le está causando el anuncio de dimisión de su presidente. Estas circunstancias están sometiendo a la Comisión Nacional del Mercado de Valores a un régimen de interinidad que compromete gravemente su normal funcionamiento. Por eso —concluye el comunicado—, el Consejo de la CNMV espera de las instituciones y de la responsabilidad de quienes las dirigen el urgente restablecimiento de la normalidad necesaria. Así pues, el Consejo de la CNMV atribuye graves efectos perturbadores al mero anuncio de un acto futuro. El anuncio —se dice— causa un perjuicio constatable, provoca un régimen de interinidad, y compromete gravemente el normal funcionamiento de las cosas. De ahí el llamamiento final a que las instituciones, y la responsabilidad de quienes las dirigen, restablezcan con urgencia la normalidad necesaria. En suma, el mero anuncio de un hecho futuro puede tener consecuencias funestas, y aquí no vale la doctrina de que, lo que no está prohibido, está permitido, ni cabe invocar tampoco vacío legal alguno. Ante el efecto perturbador de un anuncio, hay que restablecer con urgencia la normalidad necesaria.

El razonamiento tiene lógica, porque en el mundo real —y no digamos en el financiero— las cosas surten efecto desde que se anuncian, sin esperar a que se produzcan —compra con el rumor, vende con el dato, dice el aforismo bursátil—. Ahora bien, esa razonable doctrina sobre el efecto perturbador del anuncio de un acto futuro, ¿no es también aplicable al anuncio de una opa futura? Quienes consideraron perturbador mi anuncio de dimisión y solicitaron el urgente restablecimiento de la normalidad, ¿por qué no consideraron también perturbador para E.ON el anuncio de opa futura de ENEL y Acciona, y reclamaron el urgente restablecimiento de la normalidad necesaria? ¿Por qué mis anuncios, como presidente de la CNMV, son más perturbadores que los de Enel y Acciona? ¿Debiera acaso preguntarme, como en el soneto de Lope de Vega, qué tengo yo que mis anuncios perturban? **(Risas.)** Es cierto que mi anuncio de dimisión futura fue perturbador, y por eso pedí que esta comisión me convocara con urgencia para explicarla. De igual forma, el anuncio por ENEL y Acciona de su opa futura perturbó de forma ilegítima la de E.ON. ¿Por qué en esa ocasión el Consejo de la CNMV no procuró el urgente restablecimiento de la normalidad necesaria? ¿Fue acaso porque no se atrevió a enfrentarse con el Gobierno?

Explicados los motivos de mi renuncia, expondré ahora algunas posibles mejoras en el funcionamiento de la comisión, a la luz de mis dos años y medio de experiencia como presidente y de los acontecimientos

recientes. Algunos escépticos pensarán, como la gran poetisa chilena Gabriela Mistral, que la experiencia es un billete de lotería que nos llega cuando ya ha pasado el sorteo. Pero quienes abandonamos de forma voluntaria una institución, a la que servimos con entusiasmo, tenemos un especial derecho, antes de dejarla, a proclamar como última voluntad aquellas mejoras o mandas que juzgamos de provecho. Distinguiré dentro de ellas aquellas de carácter estructural, dirigidas a la mejora general del funcionamiento de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de aquellas otras especiales orientadas a restablecer de forma rápida el dañado crédito de la Comisión Nacional.

Dentro de las mejoras estructurales distinguiré tres grupos: la mejora de la transparencia, la reforma del gobierno corporativo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y el perfeccionamiento del régimen normativo del mercado de valores. La primera mejora estructural que la CNMV debe impulsar es un nuevo avance en materia de transparencia. La institución ha dado un giro copernicano en los últimos años, como puede comprobar cualquiera que visite su página web. Esas mejoras deben atribuirse al impulso de su gabinete de comunicación, de sus direcciones y direcciones generales, impulso que ha logrado contrarrestar las tradicionales reticencias del consejo, muy apegado a la confidencialidad de sus deliberaciones. Pero una medida inmediata para aumentar más la transparencia sería la difusión íntegra de todas aquellas resoluciones, actas y votos particulares que se pronuncien sobre la interpretación de normas, con las omisiones que resulten imprescindibles. También debiera hacerse pública de inmediato la política de comunicación externa que el consejo aprobó hace ya tiempo.

La segunda reforma estructural consistiría en la mejora del gobierno corporativo de la institución, y esta reflexión debe comenzarse con una pregunta: las recomendaciones de buen gobierno para las sociedades cotizadas, ¿son aplicables, por analogía, a instituciones públicas como la Comisión Nacional del Mercado de Valores? El actual Gobierno de la nación cree que sí, como pone de manifiesto el ministro de Administraciones Públicas, Jordi Sevilla, en la introducción del código de buen gobierno aplicable al Gobierno y a los altos cargos de la Administración General del Estado, aprobado por iniciativa suya el 18 de febrero de 2005. El ministro deja patente la íntima conexión entre ese código y las normas de buen gobierno de las sociedades cotizadas, cuando afirma: A lo largo de la última década y en todo el mundo ha ido creciendo la preocupación sobre la forma en que las grandes empresas son gobernadas. Esta preocupación por el comportamiento de los directivos no se refiere tanto al cumplimiento de las normas legales, a lo que es legal o ilegal, sino más bien a lo que es correcto o incorrecto, a lo que afecta a las actitudes,

los valores, la ética en suma. El Gobierno de España ha querido ser de los primeros de Europa en adoptar un plan o programa de buen gobierno del Gobierno, para hacer patente su voluntad de que gobernar bien, el buen gobierno, sea una práctica comprometida y continuada en la Administración pública española. Les ha flaqueado la memoria a quienes han negado que las recomendaciones sobre buen gobierno para sociedades cotizadas no deban considerarse aplicables, por analogía, a instituciones públicas como la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Partiendo de tales premisas, ¿qué mejoras convendría introducir en el gobierno corporativo de la CNMV? Cabrían, a mi juicio, al menos tres. La primera y más obvia es alargar el mandato del presidente, y hacerlo no renovable, como en el Banco de España. Lo ideal sería que, aunque siga siendo designado por el Gobierno, deba comparecer con carácter previo ante la Comisión de Economía, para que esta ponga a prueba sus conocimientos, temple e independencia. Esa comparecencia previa pudiera ser también conveniente en el caso de los restantes vocales del consejo. La segunda mejora sería la supresión del cargo de vicepresidente. **(Risas.)** Tan drástica recomendación tiene buen fundamento. Cualquiera que conozca la historia de la Comisión Nacional del Mercado de Valores sabrá que la relación entre presidente y vicepresidente ha sido, desde sus mismos orígenes, una de las principales fuentes de vulnerabilidad y conflicto en la institución. Aquí el carácter colegiado de la CNMV hace aconsejable una solución distinta a la del Banco de España, en el que el subgobernador, propuesto por el gobernador y con frecuencia procedente de la casa, juega un papel útil. Con algunas excepciones, la CNMV ha sufrido en sus propias carnes el célebre problema de la bicefalia que muchas sociedades cotizadas apuntaron, con razón, durante el debate del proyecto de código unificado. Sensible a tan fundadas críticas, la versión final del código aprobado por el grupo de expertos renunció a recomendar la creación de un vicepresidente independiente, y se limitó a sugerir que se atribuyera un papel coordinador a uno de los consejeros independientes.

La tercera mejora sería la supresión del derecho de voto de los consejeros natos, esto es, del director del Tesoro y Política Financiera y del subgobernador del Banco de España, o incluso su desaparición total como miembros del Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. La experiencia demuestra que, para evitar potenciales conflictos de interés y garantizar la plena independencia de la CNMV, la relación institucional entre la Comisión Nacional del Mercado de Valores, el Banco de España y el Ministerio de Economía y Hacienda debe lograrse a través de cauces distintos al de los consejeros dominicales.

Tan importante como la mejora de la transparencia y el gobierno corporativo de la CNMV sería el perfeccionamiento de ciertos aspectos del marco norma-

tivo del Mercado de Valores. A mi juicio, serían deseables al menos las siguientes mejoras. En primer lugar, convendría que las normas que regulan el Mercado de Valores tuvieran la máxima calidad técnica posible. Para ello sería preciso perfeccionar el proceso de elaboración de las leyes y reglamentos, y tener más en cuenta las opiniones técnicas de la CNMV, institución llamada a aplicarlas. Al mismo tiempo, las leyes y reales decretos debieran ser más generosos al prever su ulterior desarrollo por circulares de la CNMV, cuya mayor flexibilidad y agilidad permitirían que la norma positiva pudiera responder con mayor rapidez a las continuas innovaciones en los mercados financieros.

En segundo lugar, en materia de interpretación de las normas debiera arrumbarse, por estéril y perturbador, el enfoque jurídico que los filósofos del derecho han dado en llamar positivismo dogmático, esto es, la pretensión de encontrar la solución jurídica de todas las cuestiones prácticas en la aplicación directa y mecánica de los preceptos legales. Esa pretensión es una quimera; las normas, especialmente las de mayor rango, deben limitarse a enunciar grandes principios, sin aspirar a establecer reglas detalladas y casuísticas que, en su rigidez, quedarán pronto obsoletas o podrán ser burladas por quienes, respetando su letra, defrauden su espíritu. Ya en su *Teoría de la aplicación e investigación del derecho*, el gran don José Castán citaba a un clarividente jurista español del siglo XVI, Juan Huarte, que pareciera versado en las cuestiones jurídicas que aborda a diario la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y que decía: No es posible escribir las leyes de tal manera que comprendan todos los casos que pueden acontecer. Basta determinar aquellos que ordinariamente suelen suceder y, si otros acaecieren que no tengan ley y que en propios términos los decida, no es el derecho tan falto de reglas y principios, que si el juez o el abogado tienen buen entendimiento para saber inferir no hay en la verdadera determinación, de suerte que, si hay más negocios que leyes, es menester que el juez o el abogado tengan mucho entendimiento para hacerlas de nuevo, y no de cualquier manera, sino que por su buena consonancia las reciba sin contradicción el derecho.

En los mercados financieros contemporáneos —y esto lo digo ya yo— siempre hay más negocios que leyes. Por desgracia, quien no comprende la finalidad económica de las normas y de los negocios que regulan, suele refugiarse en un cómodo, pero peligroso positivismo. Se tarda menos en aprenderse de memoria una norma y un largo catálogo de conceptos abstractos que en comprender el complejo entramado histórico de intereses y problemas que engendraron tales normas. El buen intérprete de las normas del Mercado de Valores debe, por el contrario, volver a las esencias de nuestro derecho civil, que inspirado en una concepción causal del negocio, y enemigo de los abstractos, reacciona con vigor contra la simula-

ción, el abuso de derecho y el fraude de ley. Esta cuestión de cómo interpretar las normas, aun incardinada en debates doctrinales sobre la interpretación jurídica, tiene mucha más enjundia práctica de lo que parece, porque, quien perezoso se refugie en el positivismo jurídico y en la interpretación literal de las normas, y dé prioridad a las apariencias frente a las realidades, pasará por alto, por ejemplo, que un pacto de recompra transforma en negocia financiero una compraventa de sellos; que quien integra contablemente en su balance a una filial, por el método de integración global, está declarando *urbi et orbe* que la controla; que quien contrata con un intermediario financiero una *equity swap* está escondiendo con frecuencia, bajo un nombre inglés, lo que ya el derecho romano conocía como *fiducia cum amico*; en definitiva, que quien anuncia públicamente una opa futura en condiciones más favorables que otra presente está compitiendo con ella, y condenándola al fracaso. El positivismo jurídico es en ocasiones la venda que nos ponemos cuando no queremos ver la realidad. Finalmente, en lo que atañe al control jurisdiccional de los actos administrativos de la CNMV, resultaría esencial, especialmente en materia de opas y operaciones societarias, que los ritmos de resolución de los tribunales se acompasen a los de los mercados financieros, especialmente si hay de por medio medidas cautelares porque, como ocurría antes en la remota época de los tocadiscos, los discos que iban a 45 revoluciones por minuto no podían oírse a 33.

Debo concluir esta reflexión sobre los aspectos regulatorios del Mercado de Valores elogiando públicamente, ante esta Comisión de Economía, la encomiable iniciativa del llamado Foro Justicia-Empresa, que pusieron en marcha hace ya meses el Consejo General del Poder Judicial y el Consejo Superior de Cámaras de Comercio. Fue para mí un honor personal participar en dos de sus reuniones. Espero que la Comisión Nacional del Mercado de Valores siga prestando todo su apoyo a tan laudable iniciativa. Incluso si el Gobierno y este Parlamento las considera fundadas, las mejoras estructurales que hasta ahora he expuesto requerirían en varios casos una modificación de la Ley del Mercado de Valores. Por eso, me atrevo a proponer algunas medidas adicionales de carácter inmediato para restañar las heridas que ha sufrido el prestigio de la CNMV, de resultados de la decisión adoptada por su consejo el pasado 2 de abril. A mi juicio, esas medidas serían tres. En primer lugar, don Carlos Arenillas, vicepresidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, debe tener un gesto de generosidad y lealtad hacia la institución, y renunciar a su cargo conmigo. La razón fundamental es que la independencia frente al Gobierno de los miembros del Consejo de la CNMV no solo debe existir, sino que debe parecer que existe pues, como dice el dicho, lo que no parece es como si no fuera, y, en el caso de don Carlos Arenillas, esa apariencia de independencia

no existe. No es solo que, como señalan las definiciones del código unificado, deba ser tenido por dominical y no pueda reputarse como independiente quien sea cónyuge, persona ligada por análoga relación de afectividad o pariente hasta de segundo grado de un accionista significativo, como por analogía es el Gobierno respecto a la CNMV, es que además la imagen de independencia de la CNMV no resulta reforzada por los estrechos y notorios vínculos de amistad y confianza que don Carlos Arenillas ha mantenido con los dos últimos jefes de la oficina económica del presidente del Gobierno, vínculos que no se han circunscrito siempre al ámbito de lo personal, de la simple amistad o de la militancia política, sino que han trascendido a asuntos concretos en los que don Carlos Arenillas actuó como vicepresidente de la CNMV.

Como segunda medida urgente para restablecer la credibilidad de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la directora general del Tesoro y Política Financiera, en su condición de consejera dominical en representación del Ministerio de Economía y Hacienda —o tal vez del Gobierno, porque confieso que, cuando yo mismo fui director general del Tesoro y Política Financiera, siempre entendí que representaba al ministro—, debiera abstenerse o incluso abandonar la sala de reuniones o no asistir a ellas cuando se someta al consejo cualquier asunto en el que pueda existir un conflicto de interés potencial entre la Comisión Nacional del Mercado de Valores y el Gobierno. Ese procedimiento sería congruente no solo con las recomendaciones de buen gobierno de las sociedades cotizadas, sino también con el procedimiento que se sigue en el Comité europeo de supervisores de valores, el Comité César, al que asiste con voz un representante de la Comisión Europea, que se ausenta, no obstante, mientras el Comité debate casos concretos de colaboración entre autoridades supervisoras.

Finalmente, como tercera medida para restablecer el crédito de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, su Comité ejecutivo debiera abrir expediente sancionador contra ENEL y Acciona por los hechos descritos más arriba, que no han prescrito. La apertura de ese expediente sancionador y la eventual imposición de la correspondiente multa por el ministro de Economía y Hacienda no sería óbice para que ambas compañías lleven a cabo, hasta el final, la opa sobre Endesa que indebidamente anunciaron el 26 de marzo y que con posterioridad han presentado oficialmente. Quien opa el último, opa mejor, se ha dicho, pero añadamos: quien opa a destiempo, que sea sancionado.

Concédanme como última voluntad, en esta postrera intervención como presidente de la CNMV, que me entregue a mi conocida inclinación por las citas grandilocuentes y que, en homenaje a todos los profesionales que con su buen hacer han defendido la independencia de la Comisión Nacional del Mercado

de Valores frente a influencias ajenas, recuerde los famosos versos del gran poeta griego Constantino Kavafis: Honor a aquellos que en sus vidas custodian y defienden las termópilas, sin apartarse nunca del deber, justos y rectos en sus actos, y más honor aún les es debido a quienes prevén, y muchos prevén, que Efiates aparecerá finalmente y pasarán los persas. Los historiadores de la CNMV dirán si alguna vez hubo un Efiates, y si los persas pasaron, pero puedo asegurarles que, si tal cosa ocurrió, yo solo vi firmeza y rectitud dentro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, una institución que, sacudida en sus cimientos por lejanas crisis en una época ya remota, es hoy un modelo de profesionalidad, independencia y solidez.

Quiero agradecer a todos los grupos parlamentarios, y especialmente a sus portavoces, la atención y el trato cariñoso que me han dispensado en todas mis comparecencias. Ese agradecimiento no se limita a Ricard Torres, gran parlamentario con quien he trabado una excelente relación, y a todos aquellos portavoces que elogiaron siempre la actuación de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sino que alcanza también a don Miguel Arias Cañete, por quien tengo el máximo respeto y a quien no reprocho en absoluto que, armado de recortes de prensa, pidiera mi dimisión la primera vez que comparecí en esta Comisión, en otoño de 2005. Ejercía así la misión fiscalizadora que tiene encomendada, aunque careciera de información completa para juzgar la actuación de la CNMV. Como he repetido tantas veces y reitero aquí una vez más, acertó Jeremy Bentham cuando en sus *Falacias políticas* sentenció que las críticas a los cargos públicos son útiles incluso cuando son injustas, pues el riesgo de vernos expuestos a ellas nos obliga a extremar el celo en el cumplimiento de nuestros deberes. Yo mismo he invocado un principio similar en contra de quienes, desde el sector privado, solo entienden la seguridad jurídica como un conjunto de reglas precisas que separan, como con tiralíneas, el bien y el mal, lo permitido y lo prohibido. Parece preferible aplicar al tráfico mercantil y jurídico el estándar de prudencia que, en el propio tráfico de vehículos, nos recuerda con asiduidad la Dirección General de Tráfico: si queremos evitar accidentes, sean jurídicos o políticos, no debemos pegarnos en exceso al límite de la norma, sino antes al contrario interponer entre nuestra conducta y la potencial infracción una generosa distancia jurídica de seguridad. Como dicen los anglosajones, que en esta materia prefieren las metáforas náuticas a las terrestres, quien en el tráfico mercantil no quiere verse sacudido por inesperadas borrascas, debe tener la prudencia de guarecerse en algún puerto seguro.

Concluyo ya. En la vida solo unos pocos sueños se cumplen, la gran mayoría se roncan, escribió Enrique Jardiel Poncela. En estos dos años y medio, gracias a los desvelos, al rigor y a la ilusión del gran equipo de

profesionales que he dirigido, con la desinteresada colaboración de muchos expertos, profesionales y amigos, ajenos a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, esta cumplió unos pocos sueños. Soñamos juntos muchos más; que tengan o no el prosaico destino que les vaticinó Jardiel quedará en manos de quienes nos sucedan.

El señor **PRESIDENTE**: Pasamos ahora al turno de intervenciones, empezando por el Grupo Parlamentario Popular, en cuyo nombre va a intervenir el señor Cañete.

El señor **ARIAS CAÑETE**: Señor Arias Cañete, presidente.

El señor **PRESIDENTE**: El señor Arias Cañete tiene la palabra.

El señor **ARIAS CAÑETE**: Señor presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, bienvenido al celestial parnaso de los legisladores. He oído con enorme atención su explicación, que me ha recordado a la canción *Corazón partío*. Por una parte, tiene usted un enorme afecto a la institución que abandona, que dice que funciona ejemplarmente. El año pasado cuando presentó la memoria no hizo ninguna crítica a su funcionamiento; sin embargo, en esta ocasión, después de decir que es ejemplar y que funciona muy bien, ha puesto en entredicho su independencia y la de muchos de los miembros que la componen, y lo que a mí me preocupa de este hecho es que la Comisión Nacional del Mercado de Valores tiene, según el artículo 13 de su ley reguladora, tres funciones básicas: velar por la transparencia de los mercados de valores, velar por la correcta formación de precios en los mismos, y proteger a los inversores. Lo dramático es que ninguna de estas funciones las ha cumplido durante las opa realizadas sobre Endesa, y usted como presidente era el responsable de dirigir y coordinar las actividades de todos los órganos directivos de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. ¿Qué tenemos hoy? Una Comisión Nacional del Mercado de Valores que no cumple sus funciones, unos inversores desprotegidos, pese a que usted haya dicho que aquí los accionistas no han tenido ningún perjuicio —hablaremos de ello—, un presidente que, en lugar de hacer que el organismo que preside funcione y mejore, para salvar sus responsabilidades de cualquier tipo, y probablemente ante los imperativos que establece el código de buen gobierno que usted se quiere aplicar —otros no lo hacen—, dimite y nos deja el testamento Conthe, que leeremos con todo detalle como legisladores en nuestro Parnaso, y un vicepresidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores cuya dimisión ha pedido usted nada más y nada menos que por ser un altavoz del Gobierno, un brazo ejecutor del Gobierno —se ha dirigido directa-

mente al señor Sebastián, al que ha apuntado con artillería antiaérea— y, además, nos ha dicho usted que ha habido muchos negocios y asuntos en que ha sido una voz discordante en la Comisión Nacional del Mercado de Valores y ha respondido a instrucciones del Gobierno y/o —no sabemos— a elementos particulares, porque ya hemos visto que este vicepresidente, además, se ha dedicado a administrar su patrimonio —él dice que personal—, pero la Ley 12/1995, de 11 de mayo, establece unas incompatibilidades reforzadas para los que tienen que supervisar los mercados financieros, en su artículo 7, que le son de plena aplicación a la compañía Tagomago Investments S.L. y que no sé si la CNMV bajo su mandato investigó o dejó de investigar; un vicepresidente que, además, ha interferido en esos negocios que usted ha comentado, y que me gustaría que me detallase individualmente en qué actuaciones el señor Arenillas ha actuado irregularmente siguiendo presiones de particulares, del Gobierno o de quien sea. Tiene usted la obligación de ser absolutamente claro en esta Comisión, porque usted no solo ha pedido la dimisión en esta sede, sino que ha hecho todas las presiones al Gobierno para que su sucesor no sea el señor Arenillas, señal de que usted lo considera indigno de presidir la CNMV.

Ya hemos visto que el apartado tercero, número 6, del código de buen gobierno que estableció este Gobierno también se lo ha saltado a la torera, porque dice: Se rechazará cualquier regalo, favor o servicio en condiciones ventajosas que vaya más allá de los usos habituales, sociales y de cortesía. Ha habido una cena de 1.400 euros, con una copa de oporto que vale cerca de 141,90, con una botella de vino francés —mal gusto, porque el vino español es de más calidad y mucho más barato— **(Risas.)** de 654 euros y con unos licores para dos personas de 333 euros, que ponen a prueba que tiene un hígado maravilloso el señor Arenillas y que se han bebido el armagnac más caro de Francia en lugar de tomarse un brandy de Jerez, mucho más barato, mucho más patriótico y mucho más digestivo. Yo le digo al Partido Socialista: ¿se acuerdan ustedes del pañuelo de Loewe de Pilar Valiente? ¿Qué hubieran dicho los portavoces socialistas en la Comisión de Gescartera con semejante cena seguida de colocación de hermano y/o aprobación de determinado fondo para el anfitrión del asunto? Pero lo más grave de todo es que un presidente del Gobierno pacte con su colega italiano la entrada en Endesa de una empresa pública italiana en una cumbre, porque, señor Conthe, lo malo no es que en el maratón haya dos individuos que vayan 20 kilómetros por delante, lo malo es que los 20 kilómetros lo hayan hecho en el coche oficial del Gobierno. Eso es lo malo **(Risas.)**, que han llegado muy descansados, han ido en el coche oficial del Gobierno, conducidos por Sebastián y el señor Rodríguez Zapatero, uno de escolta y otro de conductor, no sé cómo, y dentro

ENEL. **(Risas.)** ENEL entra en España comprando un 25 por ciento cuando tiene los derechos limitados al 3 por ciento. ¿Qué información privilegiada tenía? ¿Han investigado ustedes la información privilegiada? ¿Han llamado a declarar a los taquígrafos de la cumbre de Ibiza? ¿Han llamado a alguien? ¿Han llamado al señor Rodríguez Zapatero para preguntarle? También usted ha dicho que la CNMV tiene independencia, no ya limitada, sino manifiestamente mejorable, y de todos estos desaguisados solo hay un responsable: el Gobierno socialista, que ha nombrado sin excepción a todos y cada uno de los miembros de la CNMV. Fíjense ustedes adónde llega el monopolio de control político, que han nombrado hasta el subgobernador del Banco de España, rompiendo una larga tradición de acuerdo con el primer partido de la oposición. Si usted hubiera contado con un subgobernador del Partido Popular en esos consejos, igual hubiera tenido una persona sensata que le hubiera apoyado en esas tesis redentoristas de la independencia del organismo. Pero no, allí no ha quedado nadie que no sea de la cuerda oficial, y se nota. ¿Qué tenemos? Una Comisión Nacional del Mercado de Valores cuyas cotas de desprestigio ha destacado toda la prensa económica internacional. Y esto no se debe a su dimisión, no se lo imputamos a su dimisión, se lo imputamos a los Arenillas boys, que se han encargado del desprestigio nacional.

Señor Conthe, yo he discrepado muchas veces de su forma de gestionar la CNMV, no solo armado de recortes de prensa sino armado de un profundo bagaje jurídico que, como usted, tengo yo también, porque ninguno de los dos somos modestos. En una cena entre usted y yo, probablemente compuesta por una paella y una botella de rico vino español, lo pasaríamos muy bien pero la modestia estaría brillando por su ausencia. **(Risas.)** Tan fuertes eran mis argumentos jurídicos que han sido confirmados por los tribunales, que le han dado a usted un severo varapalo en sus afanes expansionistas de ser el alma mater de la independencia del organismo, lo cual está muy bien, aunque a veces se propasa usted en esos deseos maravillosos. Creo que en la opa ha cometido usted muchos errores, pero pienso que usted actúa con honradez e integridad; esa se la reconozco. No creo que la dimisión sea la mejor de las cosas. Yo soy de los que creo que cuando en un partido político se discrepa hay que quedarse para mejorar desde dentro, que es desde donde se mejoran las instituciones, pero valoro su independencia. A veces, cuando está uno rodeado de fieras, dice: aquí no hay quien haga nada; total para qué. No podría decir lo mismo de la honradez y honestidad de alguno de los miembros de este organismo que se llama hoy la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Y desde esa honradez que le atribuyo, señor Conthe, considero que debe a los españoles una explicación más detallada y transparente de las razones que le llevan a dimitir y, sobre todo, de las razones por las

que la Comisión Nacional del Mercado de Valores no cumple sus funciones, que es lo que nos interesa. Su dimisión es una decisión personal suya, la respeto, puedo no compartirla, porque a lo mejor yo me hubiera quedado a pelear —además de ser poco humilde me gusta pelear—, y se hubiera enterado el señor Arenillas, si yo me hubiera quedado allí, de lo que le hubiera hecho con el expediente informativo por su incompatibilidad y lo que le hubiera hecho con la facturita esta del famoso restaurante de lujo; ese se va solo de la CNMV si me quedo dentro. **(Risas.)**

Señor Conthe, lo que quiero decirle es que lo que nos ha contado hoy es de tal envergadura, que justifica una comisión de investigación, y creo que todas las fuerzas políticas aquí presentes tendrían que apoyar ante la Mesa de este Parlamento una Comisión de investigación. Aquí se ha dicho de todo: que no funciona el organismo, que hay presiones políticas, que el Gobierno tiene deseos aparentes de cargarse la opa de E.ON. Señores, ¿es que aquí ha habido artillería antiaérea! Un Gobierno que actúa contra una opa. Usted llegó a decir que no se puede servir a dos señores y que la política industrial del Gobierno es contraria a las leyes el mercado, o algo así. Para citar le yo, usted se citará mejor. Con todo eso, ¿ustedes no creen que un Parlamento democrático debería investigar todos estos hechos en una Comisión de investigación, con unas propuestas en las que usted sería llamado a contar lo que ha pasado y a decir qué hay que hacer en el futuro para tener una CNMV independiente, rigurosa y seria? El Partido Socialista ha incumplido su programa electoral. Ustedes dijeron: Se elegirá por tres quintos por el Parlamento en esta Comisión; dará protagonismo al Parlamento. Ni protagonismo al Parlamento ni tres quintos ni independencia ni nada, y eso se paga.

Me va a permitir, con la venia del señor presidente, que como el tema es de tal envergadura y el Partido Socialista está retrasando la puesta en marcha de la Comisión de investigación, me vea obligado a hacerle veinte preguntas. Se las haré despacito y por su orden. La primera. ¿Ha investigado la CNMV las operaciones con acciones de Endesa realizadas por Intermoney durante el proceso de opa de Gas Natural? ¿Se ha abstenido el señor Arenillas de cualquier decisión adoptada por el Consejo de la CNMV al respecto? Estas son preguntas relativas a la correcta formación de precios y a la protección de los inversores, que es lo que más nos preocupa. Las jugadas maquiavélicas de Sebastián, Taguas, Clos, Montilla y Zapatero nos dan igual, nos preocupan mucho, pero nos preocupan más los ciudadanos, los consumidores y los accionistas, los pequeños accionistas indefensos. **(Rumores.)** Ya sé que al Partido Socialista lo que le gusta es el monopolio y la ingeniería financiera. Nosotros eso se lo dejamos a ustedes, intervenir en la economía.

Segunda pregunta. Es público que Interdin realizó compra de acciones de Endesa por un volumen relevante y anómalo, tras el anuncio de entrada de ENEL en el capital social de Endesa, y que tras el anuncio del acuerdo de ENEL y Acciona disminuyó significativamente su participación en Endesa. ¿Ha investigado la CNMV algo al respecto? ¿Cuáles han sido las conclusiones de tal investigación? Es obvio que en un caso Intermoney presionaba a la baja la cotización y en el otro al alza; uno para favorecer y otro para entorpecer, eso es de cajón. Pero el que tiene que investigar es usted, yo con leer los periódicos, como usted dice, me armo de ellos porque creo que en la libertad de información y creo en la prensa.

¿Qué consecuencias pueden derivarse —tercera pregunta— del hecho...? **(Rumores.)** Tranquilos, que hay veinte preguntas, señores socialistas. ¿Qué consecuencias pueden derivarse del hecho de que un inversor manifieste públicamente y de manera categórica al tiempo que compra acciones de una empresa cotizada que no tiene intención de realizar una opa y que, sin embargo, acto seguido la formula? ¿Piensa usted que se tienen que derivar responsabilidades legales? ¿Considera que los accionistas que se sientan defraudados pueden obtener una compensación de los perjuicios que hayan sufrido? Y si hubiera reclamaciones de accionistas, ¿qué debía hacer la CNMV? ¿Decir, como ha dicho usted aquí hoy, que no tienen ningún perjuicio, que como vienen los de Acciona las van a poner a 41, que verdes las han segado? No. Es que ha habido información falsa en el mercado. Es que los accionistas tienen derecho a información transparente y usted tiene que velar por la transparencia. Por eso le pregunto. ¿Existe algún informe verbal o escrito de los servicios técnicos de la CNMV sobre la calificación de ENEL y Acciona en relación con la información suministrada al mercado y su eventual insuficiencia o falta de veracidad? Usted ha hecho un cántico a la independencia de los servicios técnicos de la CNMV. Supongo que habrán trabajado bien. ¿Existe algún informe en que lo hayan calificado? ¿Cómo lo han calificado? ¿Entiende usted que la actuación de Acciona y ENEL —creo que se ha respondido—, que el consejo calificó como contraria en su origen al régimen de opas, no merece al menos la apertura de un expediente sancionador, al margen del resultado y de que todo el mundo tiene presunción de inocencia y derecho a la defensa jurídica? ¿No cree usted que tenía que haberse abierto ese expediente, que es una tragedia que no se haya abierto y que eso cambia completamente el sistema de transparencia, de igualdad y de objetividad en las actuaciones? ¿Qué pasos deberían seguir o qué acciones legales pueden emprender los accionistas de Endesa, que han vendido a Acciona y ENEL y que se sientan defraudados por su actuación o por la actuación de la CNMV? ¿Qué puede hacer un pequeño accionista en este momento? Decir: Bueno, no funcionan en España los organismos reguladores, qué le vamos a hacer; otra

vez Arenillas, otra vez el Gobierno. No. Algo podrán hacer. Y siendo la opa lanzada por ENEL y Acciona la consecuencia de haber traspasado el umbral que les obliga legalmente a formular una opa, ¿no debería regirse su opa por las condiciones que se apliquen a las opas de exclusión y, por tanto, no tendría que intervenir la CNMV en la fijación del precio con arreglo a los criterios que resultan del artículo 7 del Real Decreto de opas? Porque da la impresión de que este artículo 7 debería aplicarse. Por tanto, ¿va a adoptar la CNMV alguna iniciativa en este sentido? ¿Se han consultado a los técnicos al respecto de la aplicación del artículo 7? ¿Cuál es el parecer de los técnicos? Si la CNMV tiene que fijar el precio de una opa de exclusión, hay que recordar que Acciona publicó el 25 de enero que la compañía valía 53,9 euros y que luego compra a 41,3. ¿Qué impacto tendría eso en la fijación de un precio cuando la propia compañía opante a bajo precio fija un precio más alto? ¿Qué opciones tienen a su alcance los accionistas que consideren que el precio ofrecido por ENEL y Acciona no cumple las condiciones establecidas por la normativa del mercado y qué actitud debería tener la CNMV ante unos accionistas que dijeran: Oiga, si estos señores dicen que vale 53,9; si esta es una opa de exclusión; si hay que aplicar el artículo 7? Son cuestiones de enorme importancia técnica y política y con enormes consecuencias económicas y sociales.

Pregunta nueve. ENEL ha otorgado a Acciona una opción de venta sobre las acciones de Endesa. ¿No debería ENEL hacer extensiva esa opción a todos los accionistas al tiempo de formular su opa conforme al principio de paridad de trato que está explicitado en el artículo 10.1 del Real Decreto de opas? Ahora le voy a hacer alguna pregunta mucho más directa. Usted, que había afirmado que la política del Gobierno no es compatible con las leyes del mercado y que no se puede servir a dos señores, ¿ha recibido alguna indicación directa o indirecta del Gobierno o de algún miembro del Gobierno para actuar en un determinado sentido en relación con la opa anunciada por ENEL y Acciona? ¿Le consta que el señor Arenillas o algún miembro de la CNMV haya recibido tal indicación? Da la impresión, por lo que usted ha dicho, que el señor Arenillas no es que haya recibido la indicación, es que tenía una línea directa conectada con la oficina del presidente y con el propio presidente del Gobierno para servir a un señor distinto de la propia CNMV.

Y sigo con las preguntas, refiriéndome a la credibilidad del mercado, que me preocupa mucho más todavía. ¿Han recibido usted o la CNMV alguna queja de instituciones nacionales o extranjeras —me refiero a la SEC, a la Securities and Exchange Commission— o de inversores acerca de la actuación de la CNMV en relación con el anuncio de opa por parte de Acciona y ENEL? ¿Considera usted que la credibilidad del mercado español de valores y su regulador se ha visto afectada por la situación de la CNMV, por razón del

anuncio de opa de Acciona y ENEL? ¿Cree usted —esta pregunta es importante— que puede haber inversores que decidan no iniciar una opa sobre una compañía cotizada en España ante el temor de verse inmersos en un marco legal inestable e inseguro, con un Gobierno que tiene deseos —ha dicho usted— aparentes de interferir en la opas en curso? Por lo que ha dicho usted, tampoco le parece que la CNMV haya dispensado el mismo trato a E.ON que a Acciona en relación con las opas sobre Endesa.

Sigo con las preguntas. ¿Se ha tratado en algún momento en el Consejo de la CNMV, por parte de los servicios técnicos de la Comisión, la cuestión de si Acciona y ENEL han proporcionado o no de manera oportuna información completa, veraz y exacta al mercado acerca de sus intenciones respecto a Endesa? ¿Cuáles han sido las conclusiones alcanzadas? Y sobre todo, ¿cuáles fueron las opciones que barajó el consejo, entre el 22 y 23 de marzo pasados, ante los rumores y posterior confirmación pública de que ENEL y Acciona estaban negociando la formulación de una oferta conjunta sobre Endesa por precio superior al de E.ON? Y de esas opciones, ¿por cuál se decantó usted? ¿Qué respaldo obtuvo del Consejo de la CNMV? ¿Se comentaron tales opciones con los servicios técnicos? ¿Por qué se descartó imponer sanciones como la suspensión de derechos políticos y multa de hasta el 5 por ciento del volumen del valor? Nos ha dicho usted después que ha habido una reunión del comité ejecutivo...

El señor **PRESIDENTE**: Señor don Miguel Arias Cañete.

El señor **ARIAS CAÑETE**: Voy terminando, señor presidente, tranquilo. **(El señor Martínez-Pujalte López: Es que esto es muy importante.)**

Luego, ha habido un cambio en el pleno, cuando se reúne. Ha habido una reunión previa, en la que usted dice que hubo una mayoría, y otra, un día después, en la que se cambia esa mayoría. **(El señor presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, Conthe Gutiérrez: El mismo día.)** El mismo día se cambia esa mayoría. ¿Quiénes son los que cambian de mayoría y a qué presiones se debe?, porque *rebus sic stantibus*, la situación no había cambiado. Los hechos objetivos no se habían modificado. Se ha modificado el voto, la posición política. ¿Quiénes la cambiaron y por qué? Y sigo diciendo: ¿Llevó a cabo la CNMV alguna actuación para impedir que ENEL y Acciona anunciaran el 26 de marzo que habían alcanzado un acuerdo? ¿Qué tipo de actuaciones? ¿Por qué no dieron resultado? ¿Qué actuaciones pudieron llevar a cabo y no lo hicieron? Si el régimen de opas competidoras impedía formular una opa competidora sobre Endesa el 26 de marzo, por haber transcurrido el plazo para formular opas competidoras, ¿considera usted que es legítimo que en dicha fecha dos accio-

nistas se coloquen voluntariamente en una posición que les obligue a formular una opa?

Tendría decenas de preguntas para formularle y para dar más luz a este asunto. Todo este asunto es el final de un esperpento que ha sido la intervención gubernamental en la opa de Gas Natural al principio, en la opa de E.ON después y en la opa de ENEL y Acciona en la tercera parte. Lo más grave de todo esto es que ha saltado por los aires el crédito de las instituciones reguladoras y supervisoras. Yo creo que el daño es irreparable y va a haber que hacer un enorme esfuerzo de higiene democrática para recuperar una mínima credibilidad en España. Usted está hoy salvando su responsabilidad. Usted está abandonando el barco, pero el barco se está hundiendo por una serie de ciudadanos que le están haciendo agujeros en todo el casco y que, probablemente, seguirán haciéndoselos porque el capitán, que no está en el barco, pero está fuera del barco, desconoce lo que es la libertad de mercado, desconoce lo que es la seguridad jurídica y desconoce que un Estado de derecho tiene que tener unas garantías mínimas para los ciudadanos. Yo creo que se ha hecho daño a los inversores, que se ha hecho daño a la transparencia, que la CNMV no ha cumplido ninguna de sus funciones, que usted dimite para salvar su responsabilidad, pero piense usted si quedándose en el barco, si queriendo poner orden en esa jaula de grillos, hubiera podido prestar un mejor servicio a la democracia y al organismo. Piénselo usted. Yo creo que tiene usted la capacidad intelectual para aportar a ese organismo suficientes elementos de mejora, los que están dentro lo dudo. El abandono que usted hace puede salvar su responsabilidad, puede tener su minuto de gloria, pero mañana los españoles, los accionistas, las empresas y la opinión pública internacional tendrán que seguir lidiando con un organismo que en este momento no está calificado para defender los intereses de accionistas, la transparencia y el prestigio internacional de España. **(Aplausos.—Varios señores diputados: ¡Muy bien!)**

El señor **PRESIDENTE**: Como saben SS.SS. el primer punto del orden del día debe haber concluido a las 12, puesto que a partir de esa hora comparecerá el gobernador del Banco de España. **(El señor Martínez-Pujalte López: Pues nos vamos. Si no te gusta nos vamos.)**

Señor Martínez-Pujalte, usted sabe, desde que acordamos esta reunión el martes pasado, que estaba prevista previamente la comparecencia del gobernador del Banco de España a partir de las 12. Por eso pusimos de 9 a 12 la comparecencia del señor Conthe. **(Rumores.)** Esto exigirá que las intervenciones que quedan se ajusten en torno a los 10 minutos, aunque la de su portavoz ha sido justamente el doble, 20 minutos. **(Un señor diputado: Muy bien.—El señor Martínez-Pujalte López: Quieren amordazar a la oposición. Pilar Valiente estuvo toda la mañana.—Rumores.)**

Tiene la palabra el señor Sánchez i Llibre.

El señor **SÁNCHEZ I LLIBRE**: En primer lugar, quiero agradecer la comparecencia del señor Conthe.

Mi Grupo Parlamentario Catalán (Convergència i Unió) ha escuchado atentamente las afirmaciones que ha hecho el presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en esta comparecencia. Desde nuestro punto de vista, estas afirmaciones han sido muy graves, gravísimas, porque suponen un gran varapalo a la credibilidad de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Si tenía un mínimo de credibilidad hasta esta fecha, hasta el día de hoy, sus manifestaciones acaban de dinamitarla y volarla por los aires. Dada la gravedad de estas acusaciones y manifestaciones, hoy no deja de ser un día muy triste para los mercados financieros españoles y para los ahorradores de la Bolsa, ya que la credibilidad de un organismo que en teoría tendría que ser independiente, sus manifestaciones avalan exactamente lo contrario. No hay independencia, no hay transparencia, no hay credibilidad. Yendo al símil que ha hecho el señor Conthe de la maratón de este culebrón que ha supuesto esta opa sobre Endesa, que inicialmente la planteó una empresa catalana, Gas Natural, que posteriormente estuvo en la carrera inicial E.ON y que finalmente el desenlace lo conocen ustedes perfectamente, usted ha afirmado que la última operación o el penúltimo episodio de la opa sobre Endesa por parte de Acciona y de ENEL es un tongo. Yo considero estas manifestaciones gravísimas y nada buenas para el sistema financiero español. Uno puede decir que ENEL y Acciona no pasarían el control antidoping de esta maratón porque a través de sus afirmaciones puede deducirse que han tomado estimulantes no permitidos. Por tanto, si estas afirmaciones fueran ciertas —que en el fondo es posible que tenga bastante razón— me alegra muchísimo en este caso que la compañía catalana Gas Natural, que tanta urticaria ha producido en algunos grupos parlamentarios, haya abandonado esta maratón, esta carrera.

Dentro de su actitud en estos últimos días le honra su valentía al venir a esta Comisión para explicar cuáles han sido los hechos ocurridos en esta citada operación, pero señor Conthe, desde nuestra posición de grupo parlamentario, desde nuestra modestia y humildad, sinceramente creemos que le han fallado las formas y que quizás le ha sobrado soberbia. En este sentido, ya hemos calificado de imprudentes, desgraciadas, precipitadas y desafortunadas las declaraciones que ha realizado desde el día 2 de abril hasta la fecha, ya que han dado un penoso espectáculo de lo que tendría que ser una Comisión Nacional del Mercado de Valores y que justamente ha sido todo lo contrario. Desde nuestro punto de vista, esta comisión tendría que haber dado una imagen de credibilidad, de transparencia y de confianza. Señorías, con este final anunciado de su dimisión ante esta Comisión hemos dado un penoso espectáculo, y todos los grupos

deberíamos hacer una reflexión a fondo de lo que en el futuro tendría que ser una Comisión Nacional del Mercado de Valores. A través de sus afirmaciones, que considero gravísimas desde el punto de vista del fondo de la cuestión, uno puede llegar a la conclusión de que la Comisión Nacional del Mercado de Valores no es independiente y de que han existido interferencias por parte del Gobierno en la decisión de voto de los diferentes miembros del consejo para que fueran en una dirección o en la otra. Porque, realmente, señor Conthe, si, según parece, y por lo que he podido deducir de su intervención, los informes de los servicios jurídicos de la Comisión Nacional del Mercado de Valores que usted preside recomendaban la adopción de medidas sancionadoras en relación con la agrupación ENEL-Acciona, si eso fue así, cómo puede usted explicar que algunos de los consejeros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores desoyeran tales dictámenes. A nosotros nos gustaría ir al fondo de la cuestión y saber si existen estos informes y al mismo tiempo si han existido interferencias por parte del Gobierno para que la decisión del voto de dichos consejeros fuera en una orientación contraria al planteamiento de tomar medidas sancionadoras. Queremos entrar en el fondo de la cuestión, porque ha habido otras empresas que de buena fe han querido estar en esta maratón y como al final ha habido trampa, tongo y dopaje, han desistido. Por tanto, como digo, queremos saber si esto ha ido en esta dirección y si ha habido interferencias. Usted cuando aceptó ser presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores sabía perfectamente dónde se metía, pero al final nos ha aclarado que esta comisión no es independientemente, sino que depende totalmente del Gobierno. Si usted vuelve a manifestar claramente que no existe tal independencia y que la comisión depende totalmente del ministerio, este es un motivo de reflexión para todos los grupos parlamentarios de esta Cámara a la hora de plantearnos qué hacer en el futuro. Nuestro grupo parlamentario tiene claro que quiere pasar página inmediatamente en este culebrón de la opa sobre Endesa, en el cual hay muchos responsables —lógicamente el Gobierno tiene una parte importante de responsabilidad en este asunto—, pero como digo, queremos pasar página e ir en otra dirección y que la futura Comisión Nacional del Mercado de Valores pueda ser elegida por el Parlamento, como hemos planteado en varias ocasiones, y que finalmente esta cuestión pueda tener un planteamiento independiente. Queremos saber qué ha pasado entre el 23 de marzo y el 2 de abril; queremos saber si han existido interferencias directas por parte del Gobierno, que si usted las conoce las pueda denunciar ante esta Comisión, porque, sinceramente, lo que ha pasado no puede volver a ocurrir. Lamentablemente, el prestigio de la Comisión Nacional del Mercado de Valores está muy dañado. Si analizamos los acontecimientos de los últimos doce años veremos que ha sufrido daños

importantísimos en la credibilidad de sus actuaciones y pensamos que esto no puede volver a ocurrir, con lo cual tendremos que hacer una reflexión en profundidad para saber si hemos de plantear —y esta va a ser la posición de Convergència i Unió— una nueva ley más independiente, más transparente y más operativa y que devuelva la confianza de los ahorradores españoles en un futuro inmediato.

También quisiéramos saber cuál es el peso que en su decisión han tenido los hipotéticos conflictos relacionados con la información privilegiada, muy frecuentes en los últimos tiempos, porque la sensación que queda en los pequeños ahorradores es que existe información privilegiada en los mercados bursátiles y que la Comisión Nacional del Mercado de Valores no ha sido capaz de poder atajarlos. Otra pregunta sería si usted se ha sentido independiente en todo momento en la toma de sus decisiones. Si no fuera así, ¿de dónde han provenido las presumibles presiones? Esta pregunta se la he hecho también al inicio de mi intervención. La elaboración del código del buen gobierno conocido con su nombre ha provocado reacciones adversas en diferentes sectores empresariales. ¿Hasta qué punto cree usted que estas presiones han condicionado su gestión? ¿Ha detectado usted disparidad de criterios, como abundantemente ha ido apareciendo en los medios de comunicación, entre los puntos de vista esgrimidos por los responsables de la política económica del Gobierno y los responsables de la Oficina Económica del presidente del Gobierno? Usted en su intervención ha planteado alguna cuestión al respecto. Con relación a la pregunta anterior, ¿cuál cree usted que era el planteamiento técnicamente correcto, el planteado por los responsables del Gobierno o el planteado por los responsables de la oficina presidencial? Hay otro caso que voy a repetir dada su importancia. Si es verdad que existían estos informes jurídicos de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que usted ha asumido perfectamente, ¿por qué no los ha asumido el resto de miembros del comité ejecutivo del consejo? Si no fuera así, uno podría llegar a pensar que han existido interferencias del Gobierno y en este caso se podría deducir que ha existido prevaricación en su actuación. Nosotros queremos llegar al fondo de la cuestión en el caso de que las cosas vayan en esta dirección.

Finalmente, en base a algunos planteamientos que ha hecho respecto al vicepresidente de la CNMV, ¿es cierto que, según los medios de comunicación —y usted lo acaba de plantear en su exposición—, sus relaciones con el vicepresidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores no son precisamente cordiales? ¿Qué tiene que ver la noticia de que el vicepresidente de dicha comisión gestionaba una sociedad de inversión habiendo ya tomado posesión del cargo o la relacionada con los abultados gastos de representación que, según algún medio, ha practicado el señor vicepresidente? ¿Todo lo anterior, conjunta-

mente con el comportamiento del señor vicepresidente, desoyendo los informes jurídicos —que yo pienso sinceramente que es una de las claves de la cuestión— relativos a una posible sanción a ENEL y Acciona, son los argumentos por los cuales usted considera que su dimisión conlleva inevitablemente el cese del señor Arenillas? Estas son las cuestiones que a nuestro grupo le gustaría saber.

El señor **PRESIDENTE**: Tiene la palabra el señor Puig, del Grupo de Esquerra Republicana.

El señor **PUIG CORDÓN**: Señor Conthe, bienvenido. Nuestro grupo ya anunció en su momento que encontrábamos interesante que usted viniese a esta Comisión y pudiese hablar de lo que quisiese, pero habiéndole escuchado uno tiene la sensación de que hay una parte de situación personal en esta historia que nos ha contado, porque no lo ha contado todo. Si en su segunda intervención quiere ser más explícito, creo que todos estaríamos mejor informados y que ganaría en credibilidad la propia comisión. Usted ha pronunciado algunas palabras fuertes, graves: presiones en todos los sentidos y en todos los aspectos. Ha hablado de presiones de los grupos de comunicación. Me gustaría saber cuáles y por qué motivo. Ha hablado de otros intrínquilos que nos dejan en una situación de estrepitoso ridículo por parte ya no solo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores sino del Estado español en las altas esferas internacionales de las finanzas, como así lo ha reflejado toda la prensa económica internacional. Esta historia empieza con Gas Natural y al final terminamos con una operación de Acciona-ENEL-Gobierno italiano, pero además E.ON acaba pactando y, por lo tanto, los tres salen beneficiados. Alguien ha preguntado por los pequeños accionistas, pero nadie se ha preocupado de los usuarios, y el problema será de los usuarios, que van a ser los grandes perjudicados de toda esta historia, porque el hecho de que las acciones de Endesa se hayan duplicado y que alguien vaya a ganar mucho dinero, lo van a tener que pagar los usuarios, que van a ser los verdaderos perjudicados.

El PP no está en condiciones de darnos lecciones de utilización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores o de otros organismos de utilización política. El PP dio lecciones de cómo se hacen las cosas. Recordemos el papel que tuvo el Partido Popular cuando hubo el intento de opa de Gas Natural con Iberdrola y su implicación directa para evitar que Gas Natural pudiese formar un gran grupo eléctrico. Cuando Gas Natural intentó hacer un gran grupo eléctrico controlando Endesa, salieron las palabras de miembros del Partido Popular, como aquellas famosas de la presidenta de la Comunidad de Madrid, que están en la hemeroteca, cuando dijo que prefería que esta gran empresa eléctrica se quedase en España y no fuese al extranjero, refiriéndose a Cataluña. Supongo

que a Esperanza Aguirre le salió de dentro la bilis para decir lo que pensaba. Al final, hemos terminado en una operación en la que todo el mundo ha utilizado armas de trampa. Se decía del maratón, del doping. Esta ha sido una pelea en la que ha valido todo y en la cual ha montado tanto el PSOE como el Partido Popular. El Partido Socialista tampoco está capacitado para darnos lecciones de cumplimiento de las normativas económicas, porque ha jugado clarísimamente a sus intereses. En su momento dejó colgado el tema de Gas Natural. Ya le iba bien que Cataluña no tuviese un gran grupo eléctrico. Ahora hemos ido a un conglomerado Acciona-ENEL, participada por el Gobierno italiano. No creo que ENEL sea la mejor opción para crear una empresa eléctrica. Solo hay que mirar cómo ha actuado ENEL en otras condiciones y en otros mercados. No es la mejor opción, ni muchísimo menos. La otra pregunta es: ¿Qué hace Acciona en todo esto? ¿Cómo va a cobrar Acciona? Al final, uno llega a la conclusión de que siempre los periféricos salimos perdiendo. Es la historia del centralismo unitario del PP y del Partido Socialista. Por tanto, señor Conthe, me gustaría que usted fuese mucho más explícito. ¿Qué opinión le merecen los comentarios de la prensa internacional económica y de los mercados internacionales sobre todo este cuento de la lechera de la opa sobre Endesa? ¿Cuál fue el motivo a su entender de lo que pasó el mismo día entre lo que dijo el consejo y el comité ejecutivo? ¿Por qué hubo los cambios, cuáles fueron las personas que cambiaron y a qué se debieron estas presiones? ¿Cuáles fueron los grupos de comunicación que presionan a la Comisión Nacional del Mercado de Valores? En toda esta estrategia, en toda esta actuación, ¿en qué papel quedan los usuarios? ¿Qué opinión le merecen las declaraciones que ha hecho el ministro Solbes a la prensa alemana sobre usted diciendo que tiene una categoría humana excepcional? ¿Qué opinión le merecen las palabras del ministro Solbes, que entiende su decisión? ¿Qué opinión le merece el hecho de que el ministro Solbes haya dicho que quedó en minoría en el Gobierno respecto a que él apostaba clarísimamente por la presencia de E.ON en la opa de Endesa? ¿Cree que esto puede cobrarse otra víctima, aparte de usted, en el propio ministro Solbes por haberse quedado en minoría en todo este aspecto y haber ganado la pugna los asesores del presidente Zapatero en La Moncloa? Alguien ha dicho que a lo mejor hace falta pasar página. Yo creo que no, creo que en democracia es bueno decirlo todo, no a medias. Por eso, desde nuestro grupo parlamentario le solicitamos que sea mucho más explícito en esas graves acusaciones que se han producido de interferencia o de presión por parte del Gobierno. Ya sabemos que cuando gobernaba el Partido Popular eso funcionaba así; el Partido Popular intervino, presionó sobre cualquier tipo de órgano regulador, está en la hemeroteca y en la constancia de lo que ha ido sucediendo. Ahora usted

denuncia esta presión por parte del Gobierno socialista y nos gustaría que fuese mucho más explícito ya que ha comparecido. La otra reflexión que comparto con algunos otros portavoces sobre el hecho de que usted dimita es que cuando una persona tiene un cargo de responsabilidad tiene que asumirlo hasta las últimas consecuencias y llegar hasta el fondo. No se pueden lanzar acusaciones y que esto quede ahí. Creo que el Estado español ha hecho el ridículo en las altas esferas internacionales y en los mercados económicos con la actuación de esa opa, de ese culebrón, de ese maratón en el cual ha valido todo, en el que casi todo el mundo ha salido dopado y en el que quien ha jugado limpio no ha llegado ni a correr los primeros cien metros; el que ha jugado limpio ha sido expulsado de la carrera. Por tanto, le pido que en su posterior explicación sea mucho más explícito, que baje del pedestal un poco, que sea más humano y que hable mucho más claro en torno a esas palabras graves que usted ha pronunciado y que ponen en tela de juicio todo el sistema financiero del Estado español.

El señor **PRESIDENTE:** Tiene la palabra el señor Azpiazu, del Grupo Vasco.

El señor **AZPIAZU URIARTE:** En primer lugar, quisiera agradecer de verdad al señor Conthe las explicaciones que nos ha dado. Creemos que es positivo que haya comparecido en esta Comisión porque, de alguna manera, se le da el contenido que esta Comisión debe tener, una Comisión de control que debe estar informada perfectamente de las cuestiones que acontecen en los distintos órganos, también en la Comisión Nacional del Mercado de Valores. En este sentido, no soy excesivamente legalista sobre si usted tiene que presentar la dimisión al ministro o a esta Comisión, esa es una cuestión personal, pero lo que sí ha quedado claro es que la Comisión Nacional del Mercado de Valores requiere una reforma a fondo. Los escándalos que se derivan de la Comisión Nacional del Mercado de Valores no son nuevos. En la Comisión de Gescartera tuvimos la oportunidad de ver a Pilar Valiente o al señor Ramallo con comportamientos absolutamente impresentables en un órgano como la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que debe ser un órgano independiente, un órgano serio, porque cuando se habla de finanzas parece que estas cuestiones hay que tratarlas con enorme rigor y seriedad. De ahí que me parezca importante que usted presente la dimisión, si así lo entiende, porque crea que no se han cumplido una serie de cuestiones a su juicio importantes, porque crea que se ha puesto en riesgo la credibilidad de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Sinceramente, creo que se ha puesto en solfa esta credibilidad y que hay que recuperarla, pero esta falta de credibilidad no es de este Gobierno en este momento, sino también del Gobierno anterior, lo cual es más grave porque es una falta

continuada de credibilidad de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. El Gobierno tendrá que tomar buena nota de esta cuestión. Habrá que plantear que los nombramientos de la Comisión Nacional del Mercado de Valores dependan del Congreso de los Diputados o bien de esta Comisión, de manera que el presidente y los demás miembros que sean nombrados por esta Comisión tengan mayor libertad de funcionamiento y mayores posibilidades de actuar de verdad con independencia.

No es de recibo, como usted nos ha dicho, que la Comisión Nacional del Mercado de Valores dependa de una subsecretaría, de una relación orgánica un tanto confusa y poco clara. La Comisión Nacional del Mercado de Valores tiene que tener una dependencia clara que le permita, insisto, ser independiente y actuar con libertad y credibilidad. Por tanto, hay que recuperar la credibilidad perdida tanto en esta legislatura como en la pasada si es que en algún momento, y no lo pongo en cuestión, tuvo alguna credibilidad, que yo creo que sí. Siempre he oído hablar de la CNMV de manera elogiosa, salvo en estas dos legislaturas, en las que he conocido cuál ha sido su comportamiento más o menos de cerca. Llevamos más de año y medio con lo que se denomina culebrón de la famosa opa iniciada por Gas Natural en la que están implicados Gas Natural, Endesa y también Iberdrola; luego apareció E.ON y al final parece ser que el ganador, con ventaja o sin ventaja —no sé si le han llevado, como decía el Grupo Popular, en coche el presidente del Gobierno y el señor Sebastián hasta la mitad de la carrera—, no sé cuál es la razón, ahora es Enel y Acciona, que están en mejores condiciones para acceder a esta opa.

A lo largo de todo este tiempo, independientemente de lo que la Comisión Nacional del Mercado de Valores haya hecho, ha habido modificaciones legales de la Comisión Nacional de la Energía, ha habido apoyos políticos expresos —la foto del señor Zapatero con la señora Merkel es una foto realmente importante—, ha habido sanciones o apercibimientos por parte de la Unión Europea a lo largo de este proceso y lo que ha habido en todo caso es un pacto entre las empresas E.ON, Enel y Endesa en el que todo el mundo ha ganado y lo que realmente ha perdido ha sido la política.

Sinceramente, aparte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, el propio Zapatero y la propia señora Merkel, que han apostado claramente por la solución de E.ON, han quedado en evidencia y en este sentido se puede decir que la política ha estado al servicio de los grandes negocios y de las grandes empresas. Al final, todo el mundo ha quedado feliz porque las acciones han duplicado su valor, los que tienen grandes paquetes de acciones se han enriquecido enormemente con toda esta operación y los que no tenemos acciones y nos dedicamos a la política

somos los que parece que estamos preocupados por esta cuestión.

Aquí ha habido grandes intereses y por eso me gustaría, en la medida que usted pueda, que nos dijera cuáles cree usted que son los intereses reales del Gobierno para que haya girado desde E.ON a Acciona y Enel y cuáles son las promesas o compromisos del Gobierno con Acciona y Enel o qué es lo que Acciona y Enel han podido ofrecer al Gobierno para que haya habido este tipo de cambios.

Insisto, la política ha bailado al son del gran capital y esto no es positivo. Pero lo que queremos saber es cuáles han sido los motivos de verdad. Usted nos ha dicho que en la comisión ejecutiva, de 2 de abril, por mayoría —supongo que de tres a dos—, se adoptó la decisión de sancionar a Enel y Acciona por su actitud en torno al tema de la opa y a llevarlo al consejo, en donde se incorporaron la directora general del Tesoro y el subgobernador del Banco de España, luego la relación sería de cuatro a tres. Las personas que estuvieron en ese consejo, y previamente también en la comisión ejecutiva, supongo que el señor Arenillas, por lo que usted ha comentado, dijeron que tenían interés en que la cuestión de Enel y Acciona fuera adelante y además no fueran sancionados. Me gustaría saber —no sé si usted lo podrá decir aquí— cuál ha sido el motivo. Que no han sido sancionados y que había interés por parte del Gobierno es evidente, pero ¿interés a cambio de qué? A cambio de algo será. El Gobierno tenía interés a cambio de algo. Algo habrá ofrecido Enel, algo habrá ofrecido Acciona, porque los intereses suelen ser siempre objeto de algún tipo de transacción. Si es oculto nos dice que es oculto, pero por lo menos que sepamos si hay algo de fondo, si Enel y Acciona han prometido algo al Gobierno, que igual no podemos saberlo en este momento, pero seguramente lo podremos conocer más adelante.

Además, en la Comisión Nacional del Mercado de Valores tiene que haber más pluralidad. Hasta ahora, que yo sepa, ha habido una participación exclusiva del Partido Popular y del Partido Socialista y esto se ve que da malos resultados, genera problemas y tensiones porque quizá sean más vulnerables a las presiones de las grandes empresas. Quizá la pluralidad con otros partidos en liza, por ejemplo, con Partidos Nacionalistas —lo digo porque soy del Grupo Parlamentario Vasco— podría introducir nuevos aires en esa comisión y hacer que la transparencia y la independencia fueran más palpables. No quiero extenderme en una serie de recomendaciones de mejora que usted ha hecho. Yo incluiría la que he mencionado anteriormente, y es que la Comisión Nacional del Mercado de Valores dependa de la Comisión de Economía o bien del Congreso de los Diputados y que haya una mayor pluralidad y presencia en este órgano, tal y como planteo. Esta y otras cuestiones, que podrían debatirse en esta Comisión a través de una iniciativa, nos llevarían —y ojalá sea así— a que, antes de que

haya un nuevo presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, ese presidente sea elegido con otros criterios y de otra manera.

Señor Conthe, ahora voy a plantearle una cuestión prácticamente al margen y que puede sorprender. Hace unos días a través de Internet, obtuve una información en relación con un anuncio en el que se dice: usted invierta dinero y le damos no sé cuánta rentabilidad. Supongo que la Comisión Nacional del Mercado de Valores tendrá una labor de inspección, de policía, de todo este tipo de entidades, chiringuitos u ofertas financieras. Lo que tengo en mis manos es una oferta de Internet: invierta 6.000 euros y cobre 210 cada mes. Están ofreciendo el 3,5 por ciento mensual, lo que significa en torno a un 40 por ciento anual. Esto claramente es un fraude, aunque supongo que de estos habrá muchos. Hay un teléfono de contacto; no sé si la CNMV va a llamar o no o cómo inicia los procesos de inspección, pero, visto lo que pasó con el tema de Gescartera y lo que está ocurriendo también —aunque no digo que sea lo mismo— con el tema de Fórum y Afinsa, tendríamos que tener cuidado para que los ciudadanos no puedan caer en estas tentaciones y la CNMV tendría que evitar que ese tipo de informaciones, fraudulentas a todas luces, se produjeran con el fin de engañar a los ciudadanos.

En principio, por parte de nuestro grupo no queremos plantearle nada más. Respetamos su decisión, si es que piensa dimitir, pero lo que sí nos gustaría es que el nuevo presidente de la CNMV, sea quien sea, fuese una persona que tenga menos vinculación con el Gobierno, que pueda estar desvinculada de todo este proceso y que tenga la posibilidad en un futuro de trabajar con mayor independencia y con mayor transparencia.

El señor **PRESIDENTE:** Intervendrá ahora el señor Llamazares, del Grupo Parlamentario de Izquierda Unida-Iniciativa per Catalunya Verds. Tiene la palabra.

El señor **LLAMAZARES TRIGO:** Gracias, señor Conthe, por su comparecencia. Nosotros hemos estado de acuerdo en que usted comparezca ante esta Comisión; no hemos estado de acuerdo en enredar con relación a su comparecencia. Queremos, por tanto, agradecer su comparecencia, saludar sus propuestas de mejora y, en segundo lugar, respetar su trayectoria y su decisión, teniendo en cuenta que esta decisión no se produce como consecuencia de una situación de minoría, lo cual es normal en un órgano colectivo, sobre todo en un órgano en el cual usted es *primus inter pares*, sino como consecuencia de una situación que usted no compartía. En tercer lugar, nosotros no nos apuntamos al catastrofismo que lleva directamente a la Comisión de investigación —todo está muy mal; los órganos no funcionan; aquí ha habido algo oscuro; Comisión de investigación parlamentaria— ni tam-

poco a la banalización de que aquí no ha pasado nada. Aquí ha pasado algo, algo importante, y tenemos que tomar nota, pero nos negamos, señorías, a gestionar la resaca de nuestros amigos mayores como si estuviéramos condenados a estar en el período más oscuro, en el período de la resaca. Creemos que deberíamos haber participado desde un principio. En este sentido, señorías, mantenemos la posición parlamentaria que mantuvimos en el debate sobre la Ley de la CNMV y rechazamos el cinismo político que significa que apoyamos —me refiero a algunos grupos— el carácter parlamentario de la CNMV cuando estamos en la oposición y no lo apoyamos cuando estamos en el Gobierno. Echo de menos que los apoyos que ha habido hoy en relación con la elección parlamentaria de los miembros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores no los hubiera en el momento en que tramitamos la ley, así como que aquellos que hoy han rechazado a los miembros natos de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, no solamente no presentaran enmiendas, sino que fueran los que propusieran a dichos miembros con voz y con voto. En nuestra opinión, ese cinismo político no es de recibo. Si se mantiene una postura en torno a una ley, se mantiene en la oposición y también en el Gobierno, por eso nos parece muy poco creíble la conversión que hoy se produce en algunos grupos parlamentarios en relación con la elección parlamentaria de los miembros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, igual que nos parece muy poco creíble que algunos grupos vinculen ahora únicamente al carácter parlamentario la credibilidad en la independencia de los miembros de la CNMV, cuando he tenido que oír en la elaboración de la ley que la independencia no era de origen, sino de ejercicio. ¿En qué quedamos? ¿La independencia es de origen o de ejercicio? Por un lado, hay una parte muy importante de independencia de origen —sería significativo que el Parlamento nombrase a los miembros de la CNMV— y por otro hay una parte muy importante de independencia de ejercicio y creemos —así lo creíamos cuando se elaboró tanto la nueva ley de la CNMV como otras leyes de los organismos reguladores— que se ha avanzado en nuestro país sustancialmente en la independencia de ejercicio. Es decir, existe un potente estatuto de independencia de los miembros de los órganos reguladores —de eso estamos convencidos— que es radicalmente diferente a la situación anterior, por lo que queremos matizar nuestra posición para que no se nos confunda con ninguna visión catastrofista ni triunfalista en esta materia. Lo mismo decimos con respecto a las incompatibilidades. Otra cosa es que se sigan esas incompatibilidades, pero existe un fuerte régimen de incompatibilidades. Lo que no hay —este es un problema que tenemos— es un régimen de exigencia de las incompatibilidades, ni de las políticas ni de las de los órganos reguladores. Tenemos una buena ley

de incompatibilidades, pero no exigimos las incompatibilidades, y eso nos preocupa.

En relación con la opa de referencia, nuestra valoración es crítica. En primer lugar, porque ha habido una enorme presión de una opa muy importante. No es banal 47 millones de euros en juego. En segundo lugar, porque, ante esa presión, los órganos reguladores han demostrado, en general, un buen funcionamiento, pero han tenido fallos evidentes. En este caso se ha visto el de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. En tercer lugar, porque la política no solamente no ha dado ejemplo, sino que ha sido uno de los fallos fundamentales de esta situación. Al final, nos hemos encontrado con un debate entre el capitalismo renano del Partido Popular, defendiendo a sus empresas privadas —yo diría a sus empresas privatizadas, antes públicas—, y el capitalismo liberal de los grandes competidores en el ámbito europeo o en el ámbito español que ha defendido el Gobierno. Tampoco ha sido de recibo la posición europea, empeñada en la concentración del sector energético cuando este sector, en nuestra opinión no es un sector que se pueda concentrar aún más si no es con grave peligro para determinados valores energéticos y también de la competencia. En esta materia hay más oligopolios y mercados cautivos que verdaderamente mercado y competencia.

Por otra parte, junto a los intereses privados en conflicto, muy respetables todos ellos, que intenta regular la Comisión Nacional del Mercado de Valores, nosotros echamos de menos una reflexión en el ámbito del Congreso de los Diputados, donde está el interés general, sobre los intereses generales. ¿Dónde queda, señorías, la seguridad del suministro? ¿O es que no hay un interés general en la seguridad del suministro? ¿Dónde queda la eficiencia del sector industrial y de las redes? ¿Dónde queda? En esta Cámara parece que eso que es interés general no interesa y lo que interesa, fundamentalmente, es entrar en el juego de los intereses particulares. En ese sentido, nosotros no compartimos ni el capitalismo renano ni los campeones nacionales; no los compartimos, porque creemos que la concentración en el sector energético cuestiona directamente la seguridad en el suministro, la eficiencia industrial, la renovación y la eficiencia energética con energías renovables. En nuestra opinión, ahí hay un grave problema que no se está abordando en esta comparecencia.

La política energética, aunque no les parezca, es competencia del Estado, no de la Unión Europea, como para Alemania también E.ON es una empresa abastecedora, cuyo objetivo fundamental es abastecer energéticamente al país, saltándose la decisión del propio Tribunal de la Competencia alemán que negaba la fusión de E.ON. La política energética es competencia del Estado español y nos duele que esa materia tampoco sea de debate. En esta política energética —voy terminando— no hay competencia, no es cierto;

hay oligopolios, y poco más. Y los mercados tienen dificultades porque tienen dificultades las interconexiones que van más allá incluso de un país; por tanto, en esta materia cuanto menos dogma mejor, a ser posible, para que todos nos podamos entender.

En definitiva, al final de todo esto, solución salomónica. El Grupo Parlamentario de Izquierda Unida-Iniciativa per Catalunya Verds piensa que no se ha producido esa solución salomónica como consecuencia del conflicto entre el interés general y el interés particular, sino como consecuencia de un conflicto de intereses particulares. ¡Qué pena, señorías, para la política! ¡Qué pena para la ordenación de nuestro sector energético!

El señor **PRESIDENTE**: El señor Mardones, de Coalición Canaria, tiene la palabra.

El señor **MARDONES SEVILLA**: Sean mis primeras palabras de cortesía y salutación al señor Conthe por su comparecencia de hoy, en esta fórmula que hemos encontrado, que no es nueva en la Cámara en el sentido de que se comparezca formalmente por una cosa y se pregunte sobre otra. Esto lo hacemos en la Comisión de Justicia con el señor presidente del Consejo General del Poder Judicial cuando viene a expresar su opinión y a presentar la memoria del año anterior y los diputados le preguntamos no por la memoria ni por los juzgados abiertos en España, sino por el último problema que se tenga con la judicatura o con cualquiera de las decisiones de los jueces y magistrados. Por tanto, no es ninguna novedad, como tampoco lo es la aceptación que hemos hecho para que usted pueda expresarse libremente en esta casa de la palabra y de la democracia, que es el Congreso de los Diputados, dentro del seno democrático de las Cortes Generales. La información que usted nos ha dado será evaluada, aunque yo hago ya una primera observación, y es que supongo que usted sale de esta Comisión a presentar la dimisión al señor vicepresidente económico del Gobierno, porque no se puede deducir otra postura de las afirmaciones que usted ha hecho.

Usted detecta, según sus palabras, un vacío regulatorio o falta de normas al respecto para justificar en cierta medida los posicionamientos de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en cualquiera de sus dos niveles, bien sea el consejo bien sea el comité ejecutivo, en las resoluciones que toma y eso evidencia, fundamentalmente, la necesidad de adecuar la legislación. Después de lo que ocurrió con Gescartera y ahora con este caso —y me sumo a las palabras del portavoz de Convergència i Unió—, esto no tiene que volver a ocurrir disponiendo de la legislación garantista plena para todo el sistema financiero español que descansa sobre el mercado de valores, y no es cuestión minuta. Si las fuerzas políticas hemos sido capaces de llegar a un acuerdo en la Cámara para transformar el

Ente público Radiotelevisión Española en una corporación con un control parlamentario, incluso en el nombramiento de los máximos responsables del consejo, parecería extraño en un sistema democrático que tuviera más garantías de control parlamentario una corporación mediática de radiotelevisión estatal que nada más y nada menos que el organismo que controla el sistema financiero que descansa en las bolsas de comercio, en la cotización de valores, como es la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Creo que debemos preservar este espíritu de la Ley de 1988 y llevarlo a sus máximas consecuencias.

La explicación que usted ha dado parece el argumento de una novela de Agatha Christie o una comedia de enredo, puesto que hay un momento en el que no se sabe dónde están las responsabilidades finales, porque incluso usted hizo una propuesta de sanción —que yo compartiría— a Enel y Acciona que no sé qué vulnera, porque si faltan normas y no se ha vulnerado nada es muy difícil buscar una responsabilidad penal. Sin embargo, creo que las consecuencias de decisiones de la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrían alcanzar al presidente de E.ON, porque si al final ha dicho que la operación que se ha realizado con el acuerdo es ilegal y, siendo ilegal, E.ON se queda con determinados activos financieros de Endesa, eso en el Código Penal español está tipificado como un delito la compra de bienes que han sido sustraídos o robados con conocimiento de su procedencia. Comprar bienes robados está en el Código Penal, señor Conthe, y esto es una receptación, o puede serlo. Que actúen los tribunales de justicia, porque hay que aplicar la normativa a todos los que han intervenido, lo que no se puede hacer es aplicar la normativa de penalización a unos y no a otros, porque al final parece que no importa que unos hablen alemán, otros italiano, otros castellano y otros no sé qué, ya que todos hablan en valor euro; es una muestra del capitalismo liberal que hace una exposición de sus operaciones mercantiles y bursátiles en este terreno, en el que pueden haber descubierto que hay una brecha. Creo que usted en esa especie de testamento de Conthe —como se ha dicho aquí—, plantea unas fórmulas de solución a los que sean sus sucesores, pero hay que dejar claro dónde está la dependencia política. No sé si usted se ha extralimitado —no quiero actuar aquí de juez—, incluso a su favor deontológico, al poner un valor personal en un sistema en el que la independencia del Gobierno, en las tres condiciones que usted ha señalado fundamentalmente, son garantía del prestigio de una entidad como es la Comisión Nacional del Mercado de Valores. En una economía liberal no podemos permitirnos el lujo, señor Conthe —y en esto coincido con usted—, de que esto no se arregle formalmente con un cuerpo legal imperativo, modificando, por tanto, la legislación. Si se trata de hacerlo independiente del Gobierno, que sea desde el principio; lo que no se puede decir es que se es inde-

pendiente del Gobierno habiendo aceptado un nombramiento por el Gobierno, no por el Congreso de los Diputados, sino por el Gobierno. ¿Que hay una rendición de cuentas ante el Parlamento? Que se especifiquen claramente los alcances que se pueden dar con esta situación de rendición de cuentas, que no pueden limitarse, por tanto, a los de la memoria, porque incluso la memoria que usted formalmente ha venido a presentar no trae unas conclusiones de rectificación de la normativa. Yo no me puedo creer que usted haya detectado estos problemas al final de la andadura. Usted lleva dos años y medio al frente de la presidencia de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y ya es momento, de haber comprendido toda esta situación. Posiblemente sea usted víctima de su honestidad y honradez dentro del sistema, porque hay un antecedente de rechazo a pronunciamientos, más que de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de su inspirador, que es usted, y que le honra, que es el código de buenas prácticas y conductas. Si en un primer documento usted propone a las entidades que cotizan en Bolsa que el vicepresidente de una sociedad anónima sea un consejero independiente, es comprensible que chirriasen los mecanismos de protesta de estas empresas que dicen: No, el que tiene que ser independiente podrá ser un consejero u otro, pero desde luego el vicepresidente no, porque si no se podrían producir las mismas incongruencias que usted ha señalado con el señor vicepresidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Si se trata de suprimir el cargo de vicepresidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, ¿por qué se está poniendo un refuerzo extra sistema a un vicepresidente de una sociedad anónima que cotiza en Bolsa y que ha dicho usted que tenía que ser independiente, sistema que se iba a rechazar, como era de suponer? Esta solución no se puede hacer por eslabones sino que hay que arreglar rreglamos toda la cadena. No podemos hacer una cadena con eslabones distintos y pedir al final que haya una transparencia pública. Coincido con usted, señor Conthe, en que debe haber transparencia absoluta, pero hay que evitar incongruencias en todas las cuestiones.

Qué duda cabe que hace falta una normativa y posiblemente este tema lo tendrían que dilucidar los tribunales de justicia nacionales o internacionales, porque una sociedad que cotiza no solamente en la Bolsa española sino en la Bolsa de Nueva York, en la Bolsa de Frankfurt, de París o de Londres se ve sometida a unos principios de tutela judicial en cuanto a los derechos que se pueden conculcar. Efectivamente, hay un fallo en la normativa cuando se puede devaluar una opa correctamente presentada, como la que hasta ese momento tenía E.ON. Se dice: Esto queda en un interregno, en un intervalo de seis meses para que, dentro de esos seis meses, Acciona y Enel presenten su otra opa. Esto acaba con el sistema, es dinamitar el puente de salida, porque, tal como se ha tomado la

decisión por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, seis meses están vistos en un pasar la hoja del calendario con un verano de por medio, y los poseedores de acciones de Endesa no van a ser tan tontos o tan necesitados de liquidez efectiva para vender acciones a E.ON. Por eso el resultado, que usted ha anunciado, es que no han podido pasar del 6 por ciento del capital social que tiene Endesa. ¿Por qué? Porque el que no tenga necesidad de vender mañana mismo se espera tranquilamente seis meses para poder vender con un diferencial de 1 euro o de 1,5 euros, que es lo que ofertaban los otros. Esta es una comedia de enredos tremendos y llega un momento en que uno no sabe en qué posicionamiento ideológico tiene que estar. Mi grupo se posiciona en la defensa del Estado de derecho, en la adecuación de una nueva Ley de la Comisión Nacional del Mercado de Valores para que hechos de este tipo no puedan volver a ocurrir, ya que ponen en solfa el prestigio de los mercados financieros españoles ante el conjunto de mercados internacionales, pero sobre todo el de la Unión Europea, del que formamos parte y donde está el Banco Central Europeo, que se ven de alguna manera afectados. El daño que esto puede hacer es un daño de Estado. La solución que usted pueda dar de pasar página a esta situación es un gesto de dignidad —creo que lo ha anunciado— que le puede dejar en la honrosa situación de ser fiel a su conciencia, aunque no lo haya sido al sistema de nombramiento y de cese.

El señor **PRESIDENTE:** Tiene la palabra el señor Torres del Grupo Socialista.

El señor **TORRES BALAGUER:** En primer lugar, quisiera dar la bienvenida a don Manuel Conthe. Siempre hemos tenido, hasta la fecha, comparencias interesantes y provechosas, pero tengo que lamentar que en la despedida tengamos una discrepancia profunda por el contenido de alguna de sus afirmaciones, no en cuanto a algunas reflexiones de futuro de mejora del sistema, que podríamos compartir. Reitero que tenemos una profunda discrepancia, porque a lo largo de su intervención ha ido trufando afirmaciones que no pueden ser probadas e insinuaciones respecto de determinados comportamientos. Tampoco ha fundamentado determinadas actuaciones. Voy a tratar en mi intervención de dejar claras algunas de estas cosas.

Como preámbulo, quiero lamentar que el Grupo Popular haya pretendido obtener de su comparencia algo que usted no ha dicho. En cualquier caso, si hay alguna razón por la cual usted pueda afirmar que ha recibido presiones del Gobierno, si las ha recibido, está bien que lo diga claramente, para dejar a salvo el buen comportamiento y el buen nombre del Gobierno, porque este grupo está seguro de que esto no se ha producido; Además, personalmente estoy convencido de que usted no se hubiese dejado. Por tanto, lamento

este tótum revolútum que ha pretendido el Grupo Popular, que tiene una rabia enorme porque la empresa eléctrica continúa siendo española. **(El señor López-Amor García: Italiana, hombre, italiana.)** No sabemos dónde le duele, pero este es el resultado. Parece mentira que digan esto, con la historia reciente de intervenciones del Gobierno anterior del señor Aznar, con declaraciones públicas del señor Piqué y del propio señor Aznar, que llamaba y que decía: esto no será posible; esta opa no será posible. Parece mentira que con estos antecedentes, además, con casos que han supuesto hechos delictivos, como el caso de Gescartera, en el que estaba implicado un secretario de Estado, nos quieran dar lecciones ahora en un asunto en el que hasta este momento no hay probada ni una sola irregularidad, ni una sola. Es bastante lamentable.

También lamento que, en la introducción, hayan sido aludidas personas, que tendrán que defenderse en su momento, por actuaciones que no tienen nada que ver con lo que el portavoz del Grupo Popular ha insinuado. Le recomiendo que tenga cuidado, no sea que le inviten a cenar y saquen una botella de 600 euros y después se la carguen a usted. También le invito a que vaya con cuidado con el vino que pida el señor que le invita. **(El señor Martínez-Pujalte López: Lo malo no es el vino, sino las compañías.)** Sobre todo, es absolutamente incierto que en esa supuesta cena se estuviese tratando con ningún supervisor, rotundamente falso. El Partido Popular continúa mezclándolo todo y no solamente haciendo insinuaciones, sino afirmando hechos que casi rozan actuaciones delictivas. Lamentablemente, esta es la manera de actuar del Partido Popular. **(El señor Martínez-Pujalte López: Cómo se ve en el lino.)**

Me hubiese gustado hablar de la memoria, que es para lo que le hemos pedido que viniera, aunque usted ha podido ampliar la información a toda esta batería de cuestiones respecto a su dimisión y respecto a la mejora del funcionamiento de la CNMV. Ha sido una memoria interesante, en la que hemos podido observar lo muchísimo que ha mejorado la capitalización de las empresas españolas. Nos agrada mucho que en la memoria se señale cómo se han ido simplificando los procedimientos para captar financiación; esta Comisión ha tenido mucho que ver con la trasposición de la directiva de folletos. Nos agrada mucho ver cómo se nota en los mercados de renta fija el dinamismo y la menor necesidad de financiación de las administraciones públicas, muy inferior al sector privado, que indica una buena gestión del Gobierno. Nos agrada mucho cómo ha ido evolucionando la prestación de los servicios de inversión y la mejora de la solvencia de estas entidades que tantos problemas han ocasionado a nuestro sistema financiero. Nos agrada mucho cómo se describe la situación de las entidades de capital-riesgo, en la que también este Congreso ha tenido mucho que ver, con la ley que aprobamos

en 2005. Pero todo esto se ha pasado por alto y no puedo consumir mi tiempo habiendo cuestiones tan importantes que comentar.

En primer lugar, señor Conthe, tengo que discrepar rotundamente del procedimiento que ha utilizado usted para su dimisión. Las recomendaciones a las que hace alusión de los artículos 33 y 34 del Código unificado, como usted bien sabe, son obligaciones de información impuestas a las sociedades cotizadas, y aunque usted haga la analogía —que podría ser cuestionable—, las ha aplicado con un criterio absolutamente subjetivo. Le quiero recordar que cuando un consejero expresa su oposición a una propuesta y es contraria al interés social o, sensu contrario, usted está lanzando una sombra sobre la posición del resto de los consejeros, tiene un procedimiento que usted no ha seguido. Sabe usted bien que no ha remitido la carta, como alude la recomendación 34, al resto de los consejeros. En cualquier caso, la analogía que usted ha aplicado aquí es imposible. La analogía, como todos sabemos, está regulada en el artículo 4.1 del Código Civil y está llamada a cubrir lagunas legales, que en este caso no existen, porque el artículo 20 de la Ley del Mercado de Valores dice claramente cómo tiene usted que dimitir. Por tanto, si no existe esta laguna, a nuestro entender no procedía la exigencia que usted ha hecho. Al menos mi grupo se siente tranquilo de que al final se haya impuesto la razón, y no se haya forzado la lógica parlamentaria, más allá de que comparto con usted la necesidad de que la Comisión en la que nos encontramos tome mayor protagonismo en el control de un órgano supervisor como la CNMV. Sin embargo, en absoluto procedía la aplicación analógica, que además se habría llevado de manera incompleta. No sabemos por qué aplica analógicamente estas recomendaciones, cuando no hay lugar y la ley está perfectamente clara.

Respecto a la independencia de los consejeros, está regulada de una manera bastante clara. Pero si tomamos la definición de independencia como persona que sostiene sus derechos u opiniones sin admitir intervención ajena, no parece que haya razones para pensar en una hipotética falta de independencia en el seno de la CNMV. Existen varias razones, pero la primera es el deber de secreto al que están obligados los consejeros por el artículo 21 del reglamento del régimen interior; las deliberaciones del consejo tienen carácter secreto. Por tanto, la falta de independencia equivaldría a admitir que se está produciendo una violación de ese deber de secreto. La segunda razón importante es que son responsables personales de los actos realizados y de las decisiones que se toman por parte del consejo en el ejercicio de sus funciones. Por tanto, esta falta de independencia supone admitir que el consejero, cuando menos, no es inteligente si opta por el cumplimiento de una supuesta instrucción, porque sabemos que le generaría responsabilidad. En cuanto a las referencias que usted ha hecho a los con-

sejeros natos, podemos también reflexionar sobre ellas, pero hasta ahora —y usted ha sido director del Tesoro— esto ha venido justificándose por la necesidad de coordinar por parte de las autoridades económico-financieras las diferentes políticas que, como usted sabe, están cruzadas. Además, estos consejeros natos tienen una especial competencia por las materias de que se trata, pertenecen a organismos especialmente técnicos en el ámbito financiero. Usted ha hecho una alusión al caso del Tesoro; creo que conoce perfectamente la regulación y me ha extrañado la argumentación, pues tal es la independencia del titular del Tesoro que incluso tiene prohibido legalmente salvar su responsabilidad mediante la abstención, es decir, no cabe la abstención para salvar la responsabilidad. Por tanto la independencia de estos consejeros o una presunta dependencia de los mismos de no se sabe quién nada tiene que ver con una presunta acción dirigida por el Gobierno en relación con la opa. Lo lamento, señor Conthe, pero no tiene absolutamente nada que ver. El Gobierno está sometido al control de estas Cortes y la CNMV tiene sus propios controles. Por tanto, esa mezcla que usted ha hecho de la política industrial y del potencial conflicto nada tiene que ver, es una confusión de conceptos y desde luego la rechazamos de plano. Pensamos que es una insinuación absolutamente injustificada, salvo que usted aporte algún elemento que nos pueda hacer pensar que ha tenido algo que ver.

Asimismo, quisiera detenerme brevemente en un antecedente, el caso de El Encinar de los Reyes, S.A., porque ha aparecido en algunos medios de comunicación —Cinco días, ABC— y es bastante relevante. Este es un caso en el que usted era director general del Tesoro y por tanto era miembro nato de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Aquí tengo la memoria del año 1992 y voy a leer unas líneas, porque, como digo, este es un supuesto idéntico al caso que nos ocupa sobre ENEL y Acciona y si se ha actuado bien con una opa sucesiva. Según esta memoria, el banco comunicó a la CNMV que no iba a realizar opa competidora alguna, publicando en los periódicos su intención de promover una opa sucesiva con un precio mejor al término de la primera oferta. La CNMV no cerró el paso a esa estrategia alternativa, consistente en reaccionar con un anuncio de opa futura con otra ya autorizada y en trámite, por varias razones. En primer lugar, porque esta actuación no estaba prohibida legalmente y, en segundo lugar, porque ya existían precedentes y, sobre todo, porque favorecía la posición de los minoritarios. Esta es la memoria anual de la CNMV del año 1992, memoria que nos trae a colación un antecedente idéntico, en el que usted participó, y que desde luego se valora de manera radicalmente distinta. En cuanto a la supuesta infracción cometida por Acciona y ENEL —que al parecer es la base de su anunciada renuncia— y la posibilidad de incoación de un expediente por la conducta desa-

rollada por estas dos sociedades y la discrepancia existente en el consejo, la conducta a la que usted se refiere consiste en anunciar mediante un hecho relevante su posición concertada y su intención de formular una opa, si la opa formulada por E.ON no alcanzaba el 50 por ciento. Sin embargo, pudiera pensarse que esta tipificación no se encuentra recogida en el artículo que usted ha citado, el 99.r), por lo que el necesario respeto al principio de tipicidad consagrado en el artículo 25 de la Constitución llevaría a esta imposibilidad de sancionar la conducta. Pensamos que usted no tenía suficientes elementos de juicio y, por tanto, a continuación le voy a formular unas preguntas para aquilatar de alguna forma este hecho —que parece ser el tema central—, ya que, al parecer —corrijame si no es así—, el anuncio de opas futuras no está tipificado como infracción por la Ley del Mercado de Valores. Usted, en su intervención, ha citado el artículo 33 del real decreto sobre opas, y a nuestro entender no tiene nada que ver con esta cuestión porque se refiere a opas competidoras, y ENEL y Acciona no lo eran. Por tanto, no entendemos a qué se refería. En cualquier caso, le voy a formular algunas preguntas sobre lo que nos ha generado inquietud, y ya le digo que no es nuestra intención ponerle en apuros, sino realmente que usted nos aclare por qué esto ha sucedido así. Señor Conthe, ¿en virtud de qué norma prohibió usted comprar acciones de Endesa a Gas Natural, a la Caixa y a Repsol tras la retirada de Gas Natural del proceso de opas competitivas o decidió imponer una moratoria de seis meses a la oferta anunciada por ENEL y Acciona, cuando tal medida estaba contemplada para otro supuesto? ¿En qué artículo la Ley de Opas prohíbe a alguien anunciar que cuando acabe la opa en curso procederá a lanzar otra en condiciones que juzgue oportunas?

Señor Conthe, en los primeros momentos del proceso de opas sus actuaciones también resultaron un tanto polémicas. Le recuerdo cuando usted anunció que se podía reír del recurso de Endesa, aunque luego pidió disculpas, y que esto molestó profundamente a la dirección de Endesa y al Partido Popular, que llegó a pedir su dimisión, y al final usted tomó varias decisiones que aparentemente favorecieron a la dirección de Endesa, tales como dilatar seis meses la opa de Acciona-ENEL, dejar subir el precio de E.ON, etcétera. ¿No le suena parecido, siguiendo el ejemplo que usted ha citado, a la ley de compensación que practican algunos malos árbitros de fútbol?

Cuando se retiró Gas Natural y usted decidió —2 de febrero— no cancelar el proceso de mejora en sobre cerrado, se exigió a E.ON fijar su precio por última vez diciendo expresamente que no se permitirían ulteriores modificaciones del precio. La primera pregunta es si nos puede explicar el fundamento de esta decisión. Para colmo, tras el anuncio de Acciona-ENEL usted se desdijo y permitió a E.ON volver a

subir el precio. La segunda pregunta es en qué norma se apoyó para ello.

Para acabar, el Consejo de Endesa incumplió el deber de pasividad a la presentación de la opa de Gas Natural. La dirección de la empresa puede buscar otro oferente, pero no emprender acciones para dificultar el éxito del anterior, como es evidente que hizo Endesa. Usted advirtió al señor Pizarro del mencionado deber, pero luego, también aparentemente, no se hizo nada ante su manifiesto incumplimiento. ¿Nos puede explicar estas circunstancias? Documentos depositados en la SEC han mostrado evidencias abrumadoras sobre la colusión entre la dirección de Endesa y la de E.ON, a quien la primera facilitó información confidencial. Pero lo más grave e inequívoco es que hubo una asimetría de información evidente, porque a Gas Natural no se le proporcionó esa misma información. ¿No da la apariencia de que se permaneció pasivo ante esta situación? Son muchas preguntas ante una opa que ha generado múltiples incertidumbres. Nosotros sabemos que la regulación probablemente no estaba a la altura de las circunstancias y que se tendrá que modificar en un futuro para asegurar el buen funcionamiento del mercado y que el regulador tenga los instrumentos necesarios, pero esta falta de regulación no puede trasladarse a que estas incertidumbres han sido provocadas por el Gobierno ni aprovechadas por él para hacer su política. Esta es una cuestión en la que el Partido Popular es especialista, porque lo mezcla todo. A mí, que siempre me ha parecido que usted ha tenido una actuación profesional diligente, en la opa, sin embargo, me ha generado múltiples dudas, y lo que me ha preocupado sobre todo ha sido que en esta intervención suya haya dado pie al Partido Popular a aprovecharse de algo que yo entiendo que usted no ha dicho. Por tanto, le ruego que deje claro el buen nombre del Gobierno y sobre todo que no ha habido una interferencia, y al menos que usted jamás la ha conocido. **(Aplausos.)**

El señor **PRESIDENTE**: Ahora el compareciente no solamente tiene la palabra, sino toda la flexibilidad de la que podemos hacer gala en estos momentos de la reunión, teniendo en cuenta que el siguiente compareciente estaba citado a las 12:00. Por tanto, su intervención será la que pondrá fin a este punto del orden del día. **(Protestas.—El señor Martínez-Pujalte López: Pues nos tendremos que ir.)** Bueno, si nos priva de su presencia, señor Martínez-Pujalte, lo lamentaremos mucho. **(El señor Martínez-Pujalte López: Con doña Pilar Valiente estuvimos seis horas.—El señor López-Amor García: Es insólito.)** Señores del Partido Popular, en la reunión de la Mesa acordaron por consenso, sin la más mínima objeción, este formato de reunión: primera comparecencia, de 9:00 a 12:00, del señor Conthe, y de 12.00 en adelante del gobernador del Banco de España, que estaba prevista previamente. **(El señor Arias Cañete: Lo**

aprobó la mayoría.) No pueden desmentir lo que acabo de decir. En ese momento no pusieron la más mínima objeción. **(El señor López-Amor García: Hay una tradición.)** Por tanto, la reunión se va a mantener de acuerdo con lo establecido en la Mesa. **(El señor Arias Cañete pide la palabra.)** No tiene la palabra, señor Martínez-Pujalte, la tiene el compareciente. **(El señor Martínez-Pujalte López: Yo no he pedido la palabra.)**

El señor **PRESIDENTE DE LA COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES** (Conthe Gutiérrez): Yo quería dejar claro, como dije al principio de mi intervención, que era optimista porque, lejos de lo que han dicho algunos de los grupos parlamentarios, la CNMV en este episodio se ha demostrado una institución extremadamente sólida y lo único que ha pasado ha sido que un día, en un determinado momento, hubo una decisión no de los técnicos, no del comité ejecutivo, sino del consejo, que a mi juicio fue gravemente equivocada, de la que yo discrepo radicalmente, que me pareció un grave fallo, y por eso he presentado la dimisión, pero eso a mi juicio no pone en duda el buen nombre de la CNMV ni pone en entredicho que la institución esté sufriendo una grave crisis similar a las pasadas, en absoluto. Como digo, el comité ejecutivo, el lunes 2 de abril, tuvo una actitud a mi juicio ejemplar y, por una mayoría ajustada, decidió abrir un expediente sancionador, no sancionar, sino, viendo que había indicios de posible infracción, pedir que los servicios de la casa analizaran en más detalle las circunstancias. En esa tesitura, no abrir un expediente sancionador cuando hay posibles indicios racionales es lo que debe ser visto con carácter restrictivo. Tiempo habrá a lo largo del expediente para sustanciar los hechos y las calificaciones jurídicas y tiempo tendrán las partes para hacer las alegaciones precisas, pero no atreverse ni siquiera a incoar un expediente sancionador cuando hay motivos legítimos para pensar que hay infracción es un error y por eso aquella decisión, limitada al consejo, me pareció grave. En todo caso, y he insistido en ello, en un órgano colegiado cada uno puede tener una opinión distinta. Usted sabe que en economía se decía que cuando se preguntaba una opinión sobre una cosa a tres economistas se daban cuatro respuestas, porque si uno de ellos era Keynes este daba dos. En materia jurídica, a veces pasa algo parecido. Hay problemas jurídicos que no tienen una relación unívoca y en función de que se tome un aspecto literalista de la norma, y lo que no está en la norma no está en el mundo y todo lo que no está prohibido expresamente está permitido —ese concepto que yo antes llamaba positivismo dogmático, positivismo jurídico, del que se hacía eco don Ricardo Torres—, se llega a unas conclusiones muy distintas del enfoque que yo he defendido como propio en el mercado de valores, donde hay que llamar al pan pan y al vino vino, a las

cosas por su nombre, y no dejarse confundir por las apariencias que tratan de crear los intervinientes en el mercado para acogerse a las normas más favorables. El supervisor del mercado de valores que se chupe el dedo y que no luche contra el fraude de ley será un supervisor absolutamente ineficaz que las verá pasar por delante sin poder hacer nada. Es cierto que hay que mejorar el ordenamiento jurídico, pero —insisto— siempre, nos pongamos como nos pongamos, en el mundo financiero habrá más negocios que leyes. En el ámbito civil, el principio codificador de Napoleón era sobre veinte siglos de experiencia. Desde el derecho romano se venía hablando de la compraventa, de la donación, y la creatividad en esos ámbitos es limitada, con lo cual un sistema codificador puede ser eficaz. En el mundo financiero, donde todos los días hay novedades, el legislador tendría que ser muy listo para tener la solución jurídica a todo. Como, por desgracia, las leyes no son perfectas ni mucho menos y los reglamentos tampoco, pretender que un supervisor tenga que atenerse a la literalidad de la norma y no pueda hacer nunca nada si no hay una norma y un artículo que expresamente lo prevea es llevar al más absoluto caos e inactividad a un supervisor. Quizás por eso hay una amplia literatura anglosajona que dice que realmente los mercados de valores solo pueden prosperar en sistemas jurídicos de *Common Law*, que están basados en la creación jurisprudencial, poco a poco, del derecho, de forma que por inducción, una vez que se han resuelto muchos casos, sale la norma general, y este sistema napoleónico de ordeno y mando, boletín oficial y aquí está la regulación actual y para el futuro —especialmente cuando tramitar una norma lleva tiempo y tramitar un real decreto, ya siglos— es un sistema absolutamente imperfecto; con lo cual yo proponía, como cosa más modesta, que el legislador tenga confianza en los órganos supervisores y nos dé un poco más de facultades reglamentarias de las que tenemos para abordar estas cuestiones jurídicas y, con el sistema del derecho continental de norma de derecho positivo y no pura creación jurisprudencial e interpretación, tratar de regular muchas cosas que de otra forma quedan totalmente en el vacío. A mi juicio, que sea en el vacío no debe ser óbice para que la CNMV no tenga que aplicar todas las normas y tenga que llevar a cabo esa creación del derecho sobre la base de los principios ínsitos en las grandes normas.

Es cierto, como decía el señor Torres, que en el año 1992 hubo un supuesto, El Encinar de los Reyes, en el que se permitió a Metrovacesa que hiciera una opa, competidora de facto, contra la familia Olazábal, que era la que había presentado la única oferta. Quizá en aquella ocasión las ventajas que tenía el primer oferente, la familia Olazábal, eran infinitamente mayores que las que existían ahora, con lo cual el no permitir ese competidor pudiera entenderse que iba en claro perjuicio de los accionistas. También hay que

reconocer que en aquella época había dos accionistas con unas participaciones muy próximas en la sociedad, de forma que la familia Olazábal había hecho una jugada adelantándose a los acontecimientos. Fue un tema absolutamente polémico. Cuentan las crónicas que el no sé si entonces consejero o ya vicepresidente de la Comisión, Aníbal Sánchez, era radicalmente contrario a que se autorizara aquel anuncio de opa pero, poco a poco, la mentalidad le fue cambiando y al final incluso llegó a escribir un dictamen defendiendo esa figura que, por lo que me cuentan, es el hazmerreír de los mercantilistas que lo conocen. La cuestión, como digo, es que el voto de los miembros de un órgano colegiado es inescrutable; no sé realmente por qué votan una cosa u otra los miembros del consejo, yo sé lo que voto yo y cuando no me convencen sus argumentos lo digo y por eso, dicho sea de paso, ellos sabían perfectamente por qué pensaba dimitir, ya que tenían muy clara mi postura. Yo, desde luego, no he recibido del Gobierno ninguna presión ni sobre este ni sobre otros temas y, desde luego, ni del vicepresidente económico ni del secretario de Estado de Economía que, como dije al principio, han tenido en esto y en todo una actitud realmente impecable e irreprochable. En el caso de la Oficina Económica del presidente del Gobierno mis palabras no serían ya tan rotundas. En mi caso concreto han estado dentro de lo que generosamente puede considerarse admisible, pero creo que estamos ya en un ámbito un poco distinto —estoy hablando en mi caso— aunque, en todo caso, me hubieran dicho lo que me hubieran dicho, si no me convencían los argumentos hubiera sido absolutamente inútil. He dicho que no en muchos casos que me conste, pero en algunos casos que sí me constan directamente, y en uno en concreto que se produjo el año 2005, hubo una relación muy directa entre la Oficina Económica del presidente del Gobierno y el vicepresidente de la CNMV por un tema relacionado con la CNMV. Me parece que esa relación directa que se produjo inicialmente a mis espaldas y al margen de la CNMV no fue apropiada y es precisamente a ese supuesto al que prioritariamente me refería en este contexto, en el que también, dicho sea de paso, estuvo involucrado un profesional de un medio de comunicación en una triangulación un poco perturbadora. La verdad es que tengo fragmentos de información sobre acontecimientos posteriores pero no tengo experiencias tan directas y tan evidentes, aunque creo que la independencia de la CNMV y de sus miembros no solo hay que tenerla sino que hay que acreditarla y es absolutamente necesario mantener una barrera absoluta entre lo que son las amistades y afinidades y lo que es el desempeño de las funciones profesionales. Quizá los que somos funcionarios del Estado tenemos naturalmente una clara distinción entre lo que es el Estado y lo que es el Gobierno, porque hemos trabajado para gobiernos de muchos tipos. Yo he trabajado tanto para el ministro Solchaga

como para el ministro Solbes o el ministro Matutes y un funcionario del Estado, sea del cuerpo que sea, está acostumbrado a distinguir el Estado, que es su norte, de las conveniencias del Gobierno. Cabe pensar que quienes no son funcionarios del Estado no hacen esas distinciones con tanta nitidez y por eso en ocasiones esa apariencia de independencia puede entrar en duda. Por ello, creo que hay que adoptar ciertas medidas de mejora corporativa en la CNMV, que, como digo, es una institución que funciona muy bien pero que es mejorable. Como recordarán ustedes, cité a Gracián: a mí lo que me ha molestado es esta mancha en una trayectoria de la CNMV que, desde que la conozco, me ha parecido impecable, la he llamado brocado. Si todos los días estuviéramos haciendo chapuzas y nuestro trabajo fuera un sayal lleno de manchurrónes, no hubiera importado una más, hubiera sido mala suerte, pero realmente me parece que la CNMV tiene ya un nivel de actuación y profesionalidad que es magnífico, impecable, y me dolió profundamente este error derivado de una concepción un poco miope de lo que deben ser las normas, invocando esos principios de positivismo jurídico que, a mi juicio, suelen ser con frecuencia pretextos para la inacción. Como digo, respecto a esos argumentos de vacíos regulatorios, de falta de tipicidad, si aplicáramos por ejemplo el argumento de la falta de tipicidad de que una conducta solo sea sancionable cuando esté descrita en su totalidad en una norma con rango de ley, le aseguro, señor Torres, que la práctica totalidad del real decreto de opas sería una recomendación como el código unificado de gobierno corporativo. Hay que aplicar criterios que sean congruentes y no se pueden hacer interpretaciones ad hoc, ser ultraliberal y minimalista y decir que, como no está en una norma con rango de ley, mala suerte, no se puede sancionar. Si aplicáramos ese principio, nos cargaríamos el régimen sancionador del 80 por ciento del mercado de valores que, de acuerdo con lo que permite la jurisprudencia del Tribunal Constitucional, es admisible porque en las normas de desarrollo reglamentario se completan conductas e infracciones que están ya descritas, con carácter más general, en normas con rango de ley. Eso constitucionalmente es admisible y es congruente con el principio de tipicidad.

Quiero excusarme de responder a una multiplicidad de preguntas que se me han hecho y que no me competen porque son relativas a la política energética. Como decía, la CNMV tiene una función muy modesta que es aplicar la legislación del mercado de valores y no entro ni tengo opinión sobre si era mejor ENEL, Acciona, E.ON o Gas Natural. No es mi problema, el problema de la CNMV es que las normas en esta materia sobre opas se aplique y que los intereses de los accionistas se defiendan. En algunos casos puede ser perfectamente cierto, y se ha dicho, que a veces el régimen extremadamente competitivo de la legislación de opas, especialmente tras la reforma de 2003, puede

hacer que las luchas por el control lleven a valores de las acciones que luego puedan poner presión al regulador para que les suba las tarifas y recuperen las sumas tan astronómicas que se gastan en esas batallas. Ese puede ser un problema, pero eso compete al titular de la política económica, que es el Gobierno, el secretario de Estado de Economía y quizá la Comisión de la Energía, pero no la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que tiene que mirar por su competencia exclusiva, sin pretender ser responsables de ningún área de política económica.

Se ha mencionado la independencia de la CNMV respecto a cotizadas, entidades financieras y respecto al Gobierno. Sobre esto hay una literatura inmensa internacional porque es el famoso problema de la captura del regulador; un regulador, por muy independiente que se pretenda, está siempre sometido al riesgo de que le capturen y le pueden capturar las empresas con las que tiene que lidiar, sean sociedades cotizadas o sean intermediarios financieros, pero también le puede capturar el propio Gobierno, que en algunas ocasiones puede tener conflictos de interés porque por razones de política industrial puede preferir una Endesa controlada por ENEL y por Acciona que una Endesa controlada por un operador alemán, cosa en la que la CNMV nunca hemos entrado. A nosotros la nacionalidad de los oferentes nos da exactamente igual, lo importante es que se cumplan las normas.

En lo que atañe a la captura por sociedades cotizadas y las influencias que se producen, creo que ha sido el señor Mardones el que lo ha suscitado, he mencionado en algunas ocasiones que la CNMV a veces tiene tareas difíciles porque tiene que regular, por ejemplo, la contabilidad y la información financiera de grupos de comunicación. Les confieso que yo en algún expediente relativo a algún grupo de comunicación me he inhibido porque no sabía si tenía la suficiente independencia de ánimo para resolver sobre un asunto relativo a un grupo de comunicación que periódicamente me dedicaba grandes lindezas.

En otros casos, los cánones de actuación que seguimos en la CNMV han sido muy estrictos. Desde luego, tanto el señor Arenillas como yo, en el periodo lógico de dos años, incluso después, nos hemos abstenido sistemáticamente de cualesquiera expedientes que tuvieran por contenido a la sociedad Intermoney, de la que él fue accionista, y en mi caso, Ahorro Corporación, que era la matriz de la consultora AFI, en la que yo trabajé.

Entrando ya en las preguntas concretas, todas las operaciones y la contratación en valores por intermediarios de todo tipo, desde luego Intermoney, Interdin, han sido sistemáticamente analizadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores y siempre que hemos visto que había visos de alguna irregularidad, como regla general, lo investigamos.

Una cuestión que sí le confieso es que, en relación con la posible incongruencia de la actuación de ENEL y Acciona respecto a la opa, he dicho públicamente que nos limitamos a si la publicación del acuerdo de concertación era o no contrario a la Ley del Mercado de Valores. Nos limitamos a eso, a si la difusión pública el lunes 23 de marzo por la mañana de ese acuerdo era o no contrario a la legislación de opas competidoras. La verdad es que no se han analizado profundamente otras alegaciones que, por ejemplo, la propia E.ON denunció en su día respecto al comportamiento de ENEL y de Acciona, de las que se ha hecho eco don Miguel Arias Cañete. A mi juicio, en este episodio los pequeños accionistas han salido muy poco perjudicados. Pensemos que el sistema de opas competidoras, en este caso, ha hecho que la acción subiera de una forma significativa hasta el punto de que eso preocupa a aquellos que tienen la tarifa eléctrica en su corazón como una prioridad muy superior a la de la retribución de los accionistas.

El señor Arias Cañete ha hecho una observación que considero que es muy atinada, pero que no plantea problema práctico, y es cuál debiera ser el precio equitativo, el precio justo de la opa de ENEL y Acciona y hasta qué punto debía aplicarse el sistema del artículo 7, de las opas de exclusión, del vigente Real Decreto. Esta es una cuestión que no es demasiado descabellada porque, como dije en mi exposición, realmente lo que hemos visto en esta pugna entre E.ON, por un lado, y ENEL y Acciona, por otro, es que E.ON era un oferente clásico, el oferente que hace la oferta cuando tiene intención, el que parte desde cero, el que empieza a correr el maratón desde el kilómetro cero y se queda ahí plantado, mientras que ENEL y Acciona, de facto, han seguido otra técnica, que en España todavía no estaba prevista, pero que será legal tan pronto entre en vigor y se desarrolle la ley que ustedes acaban de aprobar sobre opas, que es la opa a posteriori, donde primero se hace uno con el control y después se lanza la opa. En esa situación es cuando el legislador exige que a los que quedan por comprar la opa se les lance a un precio que sea equitativo, que más o menos viene a equivaler con el criterio del artículo 7 del vigente real decreto. La verdad es que no puedo responderle de improviso. Me da la impresión, bajo el control de los expertos de la casa que afortunadamente están aquí, secundándome, que el precio al que han presentado el folleto las dos compañías cumpliría sobradamente los criterios del artículo 7, caso de que hipotéticamente se les aplicara. Por tanto, incluso aunque por analogía se dijera: como de facto esto es una opa de las nuevas, una opa a posteriori, aplíquese el criterio de precio equitativo, aun así, el precio es elevado, es favorable para los accionistas y cumpliría con creces ese criterio. En cualquier caso, esta es una respuesta provisional.

Ya he respondido sobre si hubo presiones directas o indirectas del Gobierno y del Ministerio de Eco-

nomía. En mi caso, en absoluto; y las procedentes de la Oficina Económica entiendo que pueden generosamente considerarse dentro de lo legítimo. Contrariamente a lo que ha dicho la prensa y usted ha mencionado, no ha habido la más mínima queja de la que yo tenga noticia de la SEC. Leí en la prensa que yo había presentado la denuncia por miedo porque me habían presionado desde la SEC. No sé a quién se le habrá ocurrido esa invención, pero no tengo ninguna noticia y me da la impresión de que en el resto de la CNMV no hay tampoco el más mínimo vestigio. Con la SEC hemos estado en coordinación en tiempos para lograr simultanear las fechas de las opas en España y en Estados Unidos, pero las relaciones siempre han sido muy cordiales.

Me preguntaba el señor Arias Cañete sobre informaciones de ENEL y Acciona que tienen que proporcionar. Será en el folleto que se presente de la opa donde vendrá la respuesta a esas preguntas que usted me formulaba. En cuanto a por qué se descartaron las sanciones, precisamente por esos razonamientos que antes he hecho sobre los argumentos que había a favor y en contra. Yo claramente suscribí el criterio del comité ejecutivo de que había base para iniciar un procedimiento sancionador, pero había otros argumentos jurídicos que pudieran inclinarse en sentido contrario. Hicimos un requerimiento a ENEL y Acciona el jueves 22, que fue precisamente el que dio origen a que su respuesta, el viernes 23, nos diera indicios de que estaba habiendo una actuación concertada, que estábamos en el supuesto del artículo 60 de la Ley del Mercado de Valores, y que ese ponerse voluntariamente en una situación que les obligaba a hacer algo que jurídicamente no podían hacer, a juicio de la CNMV, era contrario a las normas porque, como le decía entonces, uno no puede tratar de conseguir por obligación aquello que no tiene como derecho. Efectivamente, esa oferta competidora de facto se formuló una vez concluido el plazo de cierre de las ofertas competidoras, que se establece en el artículo 33.

El señor Sánchez i Llibre ha dicho que el consejo desoyó los dictámenes que presentaron los técnicos de la casa al proponer el inicio de expedientes sancionadores. No es que se desoyeran, es que los miembros de un consejo son absolutamente libres de tomar las decisiones que consideren oportunas, puesto que las propuestas que hacen los servicios de la CNMV no son vinculantes y desde luego uno se puede apartar de ellos por razones fundadas sin en modo alguno, como usted sugería, incurrir en prevaricación. La interpretación jurídica ofrece un amplio abanico de posibles argumentos y, como ya he dicho, todos los miembros del consejo hicieron razonamientos extremadamente sesudos y bien documentados.

Hablando el señor Sánchez i Llibre del vicepresidente, con el que yo, con independencia de que en algunos momentos haya tenido discrepancias sobre determinadas

ideas, siempre he mantenido y mantengo relaciones cordiales, he oído críticas a su situación. Pues bien, quiero comentar que, en materia de acusaciones que se hacen a miembros del Consejo de la CNMV, la política interna que tenemos establecida es que la defensa ante esas acusaciones debe hacerla cada uno individualmente y no la institución como tal. Yo salí el viernes en defensa de las alegaciones que hizo el señor Arenillas porque las conocía. Me había encontrado en la misma situación y conocía perfectamente los papeles que tramitamos los dos antes de ser nombrados. Lo que no quiero es que piensen que mi silencio aquí al no salir en defensa de las manifestaciones que se han hecho contra él es porque yo las suscribo, ocurre que la política que tenemos en la CNMV expresamente dicha es que, cuando algún medio de comunicación o alguna noticia ataca la conducta de cualquier miembro, el miembro, utilizando los servicios de la CNMV y si quiere del gabinete de comunicación, es el que debe dar las explicaciones oportunas.

El señor Puig preguntaba cuáles eran esas presiones de grupos. Como digo, hay sociedades muy influyentes, sociedades que tienen periódicos, cadenas de radio y muchos medios y que están acostumbradas a dictar sus orientaciones a los supervisores desde sus editoriales y eso a veces puede entenderse como una forma de presión que hay que sobrellevar con tanta entereza como cuando somos independientes respecto al Gobierno. La CNMV es independiente respecto a todos, únicamente tiene que rendir cuentas a esta Comisión de Economía y no aceptar sugerencias ni presiones, sino ser absolutamente impermeables a todas ellas.

Finalmente, el señor Azpiazu ha preguntado cuáles son los intereses del Gobierno respecto a ENEL y a Acciona. Estamos en el ámbito de la política energética y a mí no me compete. Lo que resulta notorio es que el Gobierno era contrario a la opa de E.ON y no lo era a la opa de facto de ENEL y Acciona. Es un dato externo que yo tomo y en el que no me meto y mi única función y la función de la CNMV es lograr que esa preferencia exógena del Gobierno no se traduzca en una infracción de la normativa de opas.

Respondiendo a una pregunta que usted ha hecho sobre chiringuitos por vía electrónica, quiero decirle que es un tema al que prestamos enorme atención en la CNMV, donde contamos con un sistema de alertas en el Rincón del inversor y en la página web. Permanentemente salen noticias sobre chiringuitos y sobre empresas no autorizadas a prestar servicios de inversión —tenemos indicios de que los están prestando— y lo primero que hacemos es anunciarlo para conocimiento general y luego tratamos de perseguirlas y de abrirlas expedientes sancionadores, administrativos y, en el caso de estafas, vamos por la vía penal. En esta materia, dentro de ese gran abanico de iniciativas de protección del inversor, estamos contemplando la posibilidad de que haya un sistema de alertas y avisos individualizados a todos los inversores que se ins-

criban en un servicio de la CNMV y de la Guía del inversor para que les lleguen automáticamente mensajes tan pronto haya una noticia sobre nuevos chiringuitos.

Creo haber respondido en su casi totalidad a las observaciones. No he podido responder en su plenitud a todas las que ha hecho el señor Torres, que respeto. Yo, sinceramente, creo que el director del Tesoro es un consejero que en términos de gobierno corporativo debiera calificarse de consejero dominical. A veces he planteado la siguiente cuestión: si aplicamos las categorías del código unificado a la CNMV, ¿qué tipo de consejeros somos? En principio, *prima facie*, con las categorías del código unificado seríamos todos dominicales, porque nos nombra un dominus, que es el Gobierno. Pero ahí es admisible esa distinción que hacía el señor Llamazares entre la independencia de origen, que no la tenemos, porque nos nombra un dominus, y la independencia de ejercicio. Y ahí es precisamente donde la gran tradición de los organismos independientes del mundo es muy rica.

Yo he dicho muchas veces, antes de que lo dijera algún medio de comunicación, que en el Bundesbank hay la famosa leyenda del efecto Beckett. El presidente del Bundesbank, que es la organización que siempre ha sido el parangón de la independencia frente al Gobierno, está designado en su totalidad por el Gobierno, pero tan pronto le nombra el Gobierno, hay una conversión total del presidente del Bundesbank, que sabe que se debe a los objetivos del Bundesbank y no a los del Gobierno y, si tiene que enfrentarse a los del Gobierno, se enfrenta; y aquí paz y después gloria. Eso que es cierto en el Bundesbank, yo creo que es cierto en la práctica totalidad de los organismos independientes. Me parece que una fórmula inteligente que respeta esa agilidad que da el nombramiento por el poder gubernativo, pero que, al mismo tiempo, establece un filtro un poco parecido al de las comisiones de nombramientos de los independientes en el ámbito del buen gobierno de las sociedades cotizadas, es que esta Comisión de Economía haga las veces de los hearing en el Senado americano y haga una verificación y un control muy severo de los candidatos a ser vocales, y no digamos ya a presidentes o a vicepresidentes de las instituciones reguladoras. Ahí les compete a ustedes una función esencialísima, que de momento solo cumplen en el caso del gobernador y del subgobernador del Banco de España, pero que debía aplicarse a la totalidad. Me parece que ese es un sistema infinitamente más eficiente, por lo que yo leo en los periódicos, que el sistema de nombramiento parlamentario puro que a veces llega a unas pendencies casi infinitas.

A Endesa le exigimos desde el principio el deber de pasividad, y se lo recordamos por carta. Yo no tengo la más mínima constancia de que Endesa incumpliera en ningún momento el deber de pasividad. Es cierto que Gas Natural en algún momento alegó

—cosa para mí inconcebible en un Estado de derecho y con el artículo 24 de la Constitución en la mano— que la presentación de recursos fuera contraria al deber de pasividad. Lo estuve discutiendo con la cúpula de Gas Natural y les pregunté, ¿vosotros creéis que en el Estado español, con el principio de tutela judicial efectiva, artículo 24, acudir a los tribunales puede considerarse contrario al deber de pasividad? Yo me quedaba alucinado cuando Gas Natural y algún otro medio hacía argumentos de ese jaez, porque yo que fui el primero que recordé ese concepto de raigambre anglosajona, daba por hecho que la libertad de expresión primaba, desde luego, sobre ese deber de pasividad y la tutela judicial efectiva no quedaba constreñida por ese principio de pasividad. Salvo eso, no sé qué incumplimientos en materia de pasividad se puede imputar a Endesa. Es más, me da la impresión de que E.ON no compró ni una acción de Endesa, primero, por la política general de los oferentes que la CNMV impone y, segundo, porque vieron aquella carta que dirigimos a Endesa y Endesa estaba en conversaciones con E.ON; y tal vez los asesores o los abogados de E.ON se dieron cuenta de que comprar un paquete que no fuera ir a una opa al cien por cien sería claramente un incumplimiento del deber de pasividad, no por E.ON, sino por Endesa, pero lógicamente E.ON sería cómplice.

Otra cuestión sobre la que se ha debatido hasta la saciedad y que me parece carente de todo fundamento, es la supuesta colusión o transmisión de información privilegiada de Endesa a E.ON. Es un asunto sobre el que ya me he pronunciado muchas veces. Las ofertas competidoras están plenamente admitidas y, lógicamente, cuando una empresa, Endesa, busca a un competidor éste siempre es amistoso, y ese competidor busca toda la información necesaria para afinar el lápiz y hacer una oferta generosa. Ahí fluye siempre información que no es pública, pero el que no sea pública no quiere decir que sea privilegiada en el mercado de valores, porque Endesa y cualquier otra empresa que tenga información privilegiada que pueda influir en la cotización si se hiciera pública, tiene siempre, con independencia de que haya o no una opa, la obligación de hacerla pública, salvo que se den algunas circunstancias muy excepcionales que facultan a las sociedades cotizadas para mantenerlas.

Con esto, creo que doy por concluida la respuesta. Insisto en que mi dimisión es porque me parece que la mancha que hubo el 2 de abril, aunque era limitada y concreta, rompía una trayectoria impecable. En modo alguno estamos en la CNMV en una situación de crisis, al revés, creo que precisamente el que yo me sienta moralmente obligado a dimitir es prueba del alto nivel de exigencia que todos en la CNMV, y desde luego en el comité ejecutivo, nos hemos impuesto y cumplimos rigurosamente.

El señor **PRESIDENTE**: Gracias, señor Conthe.

Suspendemos la reunión mientras despedimos al señor Conthe y recibimos al gobernador del Banco de España. **(Pausa.)**

COMPARECENCIA DEL SEÑOR GOBERNADOR DEL BANCO DE ESPAÑA (FERNÁNDEZ ORDÓÑEZ) PARA INFORMAR SOBRE:

— **LA CONDONACIÓN DE DEUDA POR PARTE DE DIFERENTES ENTIDADES FINANCIERAS DE HASTA 40 MILLONES DE EUROS AL PARTIDO SOCIALISTA OBRERO ESPAÑOL (PSOE), DESDE SU LLEGADA AL GOBIERNO EN EL AÑO 2004. A SOLICITUD DEL GRUPO PARLAMENTARIO POPULAR EN EL CONGRESO. (Número de expediente 212/001147.)**

— **LOS PROBLEMAS QUE ORIGINAN EL ALZA DE LOS TIPOS DE INTERÉS DE LAS HIPOTECAS Y SU INCIDENCIA SOBRE FAMILIAS Y EMPRESAS, ASÍ COMO POSIBLES MEDIDAS PALIATIVAS. A SOLICITUD DEL GRUPO PARLAMENTARIO CATALÁN (CONVERGÈNCIA I UNIÓ.) (Número de expediente 212/001429.)**

El señor **PRESIDENTE**: Se reanuda la sesión con la comparecencia prevista del gobernador del Banco de España, a quien sin más demora damos la palabra.

El señor **GOBERNADOR DEL BANCO DE ESPAÑA** (Fernández Ordóñez): Señoras y señores Diputados, se solicita mi presencia en esta comisión para informar, en primer lugar, sobre la condonación de deuda por parte de diferentes entidades financieras de hasta 40 millones de euros al Partido Socialista Obrero Español desde su llegada al Gobierno en el año 2004. A fin de abordar dicha solicitud, creo necesario comenzar recordando que, de acuerdo a la legislación española, el órgano competente para fiscalizar e informar a las Cortes Generales con relación a la financiación de los partidos políticos no es el Banco de España, sino el Tribunal de Cuentas, tal como dispone la Ley Orgánica 3/1987, de 2 de julio, que regula la citada materia. De hecho, el análisis del endeudamiento de los partidos políticos y, en particular, de las operaciones de renegociación pactadas por éstos constituye un aspecto relevante en los informes anuales del Tribunal de Cuentas sobre la financiación de los partidos. A este respecto y por su evidente relación con la solicitud que hoy nos convoca, merece la pena recordar que la Comisión Mixta para las Relaciones con el Tribunal de Cuentas aprobó, el 16 de diciembre de 2005, una moción específica instando al Tribunal de Cuentas a: Uno, realizar un estudio detallado

y exhaustivo sobre las renegociaciones y condonaciones a partidos políticos en el periodo 2000-2005, y dos, dar cumplimiento al punto 2 de la resolución aprobada por la propia comisión el 17 de noviembre de 2003, en la que se instaba al Tribunal a investigar los créditos vencidos y no pagados por los partidos políticos, indicando que el informe del Tribunal debería incluir: Uno, una relación de los créditos concedidos y no pagados por los partidos durante los últimos seis años, así como las condonaciones concedidas en el citado periodo, y dos, una relación de las entidades financieras que han condonado o mantenido deudas vencidas con partidos en dicho periodo, junto a la descripción de cada operación condonada o morosa.

Cabe recordar que el Banco de España solo tiene capacidad para revisar la solvencia y cumplimiento de la normativa específica de las entidades de crédito. En este sentido, las eventuales condonaciones o renegociaciones de crédito frente a partidos o formaciones políticas reciben el mismo tratamiento supervisor que las correspondientes al resto de la inversión crediticia de las entidades supervisadas, que —cabe repetir— solo se analiza por parte del Banco de España desde el punto de vista de las competencias anteriormente indicadas. La información que ahora se solicita al Banco de España, en este sentido, implicaría una intromisión competencial en las funciones legalmente atribuidas al Tribunal de Cuentas y supondría adelantar el análisis y los datos que este deberá efectuar al fiscalizar las eventuales condonaciones, renovaciones, renegociaciones o pago de deudas que el PSOE o cualquier otra formación política haya podido negociar con sus entidades financiadoras, tal y como se anuncia en su último informe de fiscalización respecto al acuerdo que el Partido Socialista Obrero Español habría alcanzado en marzo de 2006 con una de tales entidades.

¿Paso a la siguiente?

El señor **PRESIDENTE**: De acuerdo.

El señor **GOBERNADOR DEL BANCO DE ESPAÑA** (Fernández Ordóñez): Comparezco en esta Comisión para informar a SS.SS. de los efectos de la política monetaria común sobre las empresas y las familias españolas. Les agradezco especialmente su invitación, porque creo que este es un asunto de gran importancia, que requiere un análisis riguroso, en el que es preciso dar cabida a un conjunto amplio y complejo de consideraciones de diferente índole. Además es un tema que está atrayendo la atención desde que los tipos de interés en la zona euro comenzaron a subir a finales de 2005, cuando el Banco Central Europeo empezó a retirar gradualmente el intenso estímulo monetario que había mantenido durante un periodo excepcionalmente largo.

Permítanme, por tanto, que comience mi intervención dando una explicación de las razones que han

justificado este cambio gradual en el tono de la política monetaria, que ha llevado el tipo de las operaciones principales de financiación del BCE desde el 2 por ciento, un nivel que en términos históricos cabe calificar como históricamente reducido, hasta el 3,75 por ciento actual. Como es bien conocido, el objetivo primordial que persigue la política monetaria del eurosistema es el mantenimiento de la estabilidad de precios, tal como se establece en los estatutos del Banco Central europeo y que forman parte del Tratado de la Unión Europea. El carácter prioritario otorgado a la consecución de bajas tasas de inflación descansa en el convencimiento de que solo en un entorno de estabilidad de precios es posible mantener un crecimiento sostenido, con fuerte creación de empleo, una adecuada situación competitiva y una mejora continuada del bienestar. Este es en consecuencia el enfoque desde el que se deben entender las decisiones adoptadas y sus efectos y desde el que, como gobernador del Banco de España y miembro del Consejo de gobierno del Banco Central Europeo, les voy a hablar.

Querría comenzar recordando que, tras unos primeros años de unión monetaria, en los que la actividad mostró un dinamismo apreciable en el área del euro, la desaceleración económica experimentada a nivel internacional, tras el fuerte ajuste bursátil del año 2000 y los atentados terroristas posteriores, afectó a la zona de modo significativo, dando paso a un periodo de cierta atonía. Ante la ausencia de riesgos inflacionistas, el Banco Central Europeo reaccionó iniciando un proceso de bajada gradual de los tipos de interés, hasta situarlos en el 2 por ciento a mediados de 2003. Un nivel tan reducido no se había alcanzado nunca, no ya desde el inicio de la unión monetaria, sino durante las dos décadas anteriores en ninguno de los principales países europeos. A partir de 2005, y sobre todo a lo largo del siguiente año, empezaron a registrarse las primeras señales de que la economía europea comenzaba a entrar en una fase de lenta recuperación, que los datos fueron confirmando poco a poco. La consolidación de las tasas de crecimiento en niveles, que aunque reducidos, superaban notablemente los pobres resultados anteriores, dio paso posteriormente a la aparición de indicios que apuntaban hacia una progresiva ganancia de dinamismo. Este cambio de perspectivas, junto con las intensas alzas del precio del petróleo, hacía presagiar que si no se actuaba convenientemente, no solo comenzarían a aparecer presiones directas sobre la evolución de los precios de consumo, sino también otras de carácter más indirecto, que irían a través de los incrementos salariales. El Banco Central Europeo reaccionó entonces retirando gradualmente el estímulo expansivo que los bajos tipos de interés habían proporcionado durante los años anteriores.

Las buenas perspectivas de crecimiento han terminado, como ustedes saben, confirmándose, y en 2006 hemos asistido ya a una clara recuperación económica

en la zona del euro, con una tasa de expansión del 2,8 por ciento, que es la más alta de toda la década, y con un incremento del empleo del 1,4 por ciento. Las proyecciones disponibles para los últimos años apuntan igualmente al mantenimiento de un ritmo de crecimiento sostenido, por encima del 2 por ciento anual, lo que permitiría mantener el proceso de creación de empleo y continuar recortando la tasa de paro. Las implicaciones de este dinamismo de actividad sobre los riesgos para la estabilidad de precios han reforzado la necesidad de mantener, en la primera parte del año en curso, el proceso de progresiva normalización de condiciones monetarias, tal y como quedó patente en la elevación del tipo de interés hasta el 3,75 por ciento el pasado 8 de marzo. Es importante constatar que este proceso de retirada paulatina en los impulsos monetarios ha sido en general anticipado y asimilado ordenadamente por los mercados monetarios. En todo caso, la configuración de la estrategia de política monetaria y su aplicación práctica durante estos años han resultado muy beneficiosas para Europa en general, y para nuestro país en particular. De hecho, han permitido que las expectativas de inflación se hayan mantenido ancladas en tasas reducidas en todos los países del área, tanto en los que tenían una mayor tradición de estabilidad macroeconómica como en los que, como en el nuestro, no gozaban de un buen récord histórico en este terreno. Además, las condiciones monetarias fijadas no han sido en ningún momento un impedimento para el dinamismo del empleo, como demuestra el hecho de que desde 1998 en la zona del euro se hayan creado cerca de trece millones de puestos de trabajo, a los que por cierto España ha contribuido en cerca del 40 por ciento.

Ahora bien, por la propia naturaleza de una unión monetaria, la política monetaria única debe atender a la situación económica de la zona en su conjunto, por lo que no es posible que pueda adaptarse a las circunstancias específicas de cada uno de los países miembros. Es inevitable, por tanto, que para alguno de ellos y en determinados periodos las condiciones monetarias presenten un carácter más holgado o más restrictivo de lo que sus propios condicionantes internos podrían requerir. En nuestro caso concreto la política monetaria común ha supuesto la existencia, prácticamente continuada, de unas condiciones de financiación demasiado holgadas para el dinamismo que ha venido mostrando la economía española. Pero esto, señorías, no debe ocultar que para los países que forman parte de la unión monetaria, y desde luego para el nuestro, las ventajas de una política monetaria adecuada para el conjunto del área superan, con mucho, sus posibles desajustes con los requerimientos específicos de las economías nacionales. De este modo siendo cierto que un tono menos relajado en la política monetaria se habría ajustado mejor a nuestras necesidades, no lo es menos que con dicha política las posibilidades de que la economía europea se recupe-

rara habrían sido también menores, y con ello más improbable que España hubiera alcanzado y mantenido las tasas de crecimiento necesarias para progresar en la convergencia hacia los estándares europeos. De hecho es impensable que un país como el nuestro pueda experimentar un crecimiento sostenido a medio y largo plazo si la zona en la que se enmarca el grueso de sus relaciones comerciales, económicas y financieras no cuenta con una política monetaria coherente con su situación económica.

Estas consideraciones ponen de relieve la necesidad de que, dentro de cada país, la política monetaria común deba venir acompañada de una utilización eficiente de otros instrumentos de la política económica, que sí se mantienen bajo soberanía nacional y que, por tanto, resultan apropiados para afrontar las necesidades específicas de cada economía. Corresponde, pues, a estas políticas hacer frente a eventuales diferencias en la posición cíclica o a posibles perturbaciones de carácter local. En nuestro caso, la decidida apuesta por la consolidación fiscal y por el mantenimiento de unas cuentas públicas equilibradas que han venido realizando las autoridades españolas a lo largo de la última década, ofrece, a mi juicio, un buen ejemplo de respuesta adecuada de las políticas nacionales a los posibles desajustes entre el tono de la política monetaria única y nuestras necesidades específicas. En cualquier caso, la holgura de las condiciones monetarias no ha impedido un cambio sustancial en los mecanismos de formación de las expectativas de inflación en nuestro país hacia pautas más próximas al concepto de estabilidad; un cambio que ha contribuido al aumento de confianza de las familias y de las empresas, e incluso de los agentes no residentes, en las posibilidades de la economía española, y que ha sido uno de los principales soportes de la fase más larga de dinamismo económico de este país en muchas décadas.

De este modo, el nuevo entorno de mayor estabilidad macroeconómica ha mejorado las expectativas de renta futura de los agentes, al tiempo que los niveles de los tipos de interés propios de una zona de estabilidad han permitido que dichas expectativas se materialicen en un mayor gasto de consumo y de inversión, mediante el recurso a la financiación. Naturalmente la dinámica de este proceso se ha beneficiado también de la confluencia de otros factores, algunos de ellos también relacionados con la pertenencia de España a la unión monetaria, entre los que cabe destacar la revalorización de los activos reales y financieros en la cartera de las familias y de las empresas, o el incremento de la eficiencia en las labores de intermediación del sistema financiero.

Los frutos de este proceso han sido particularmente visibles en el mercado de trabajo. La coincidencia del impulso del gasto con una moderación de las expectativas de inflación ha modificado las pautas tradicionales de negociación salarial, permitiendo que la intensa generación de empleo haya sido un rasgo

distintivo fundamental de la fase expansiva. Esto ha facilitado que, a pesar del fuerte aumento de población activa asociado al flujo inmigratorio y a la creciente participación de la mujer, la tasa de paro haya disminuido hasta los niveles mínimos de las últimas décadas. La reducción ha sido particularmente acusada entre los jóvenes y los parados de larga duración.

En definitiva, pues, el balance que cabe hacer de los efectos que la política monetaria única ha tenido a lo largo de estos años para familias y empresas españolas es enormemente positivo. Señorías, en mi opinión no hay razones para pensar que el signo de este balance esté cambiando o vaya a hacerlo en el futuro, y esta es la principal idea que me gustaría transmitir en esta comparecencia, y desde la que se debe enfocar cualquier evaluación de la evolución coyuntural de los tipos de interés.

Los cambios que están teniendo lugar en la política monetaria única desde diciembre de 2005, y que acabo de resumir, resultan particularmente adecuados para el buen funcionamiento de la economía española y para el bienestar de los ciudadanos, y no solo porque la retirada del estímulo monetario ayudará a conseguir unas tasas de crecimiento más sostenibles en nuestros principales socios comerciales, sino también porque es muy apropiada para encauzar el patrón de gasto de las familias y las empresas españolas hacia pautas también más sostenibles, y con una composición que propicie el fortalecimiento de nuestra competitividad y el aumento de la producción potencial a largo plazo.

Como hemos venido advirtiéndolo desde el Banco de España, si la continuada presión de la demanda no se encuentra con una respuesta suficientemente flexible por el lado de la oferta tiende a generar algunas tensiones, que pueden suponer riesgos en el terreno de la competitividad y del endeudamiento para sostener la expansión en el medio y el largo plazo. En estas condiciones es claro que una política monetaria menos acomodante se adapta mejor a la situación cíclica de nuestra economía, y por tanto ayuda a reducir los riesgos propios de una dilatada etapa de elevado dinamismo del gasto.

Los datos más recientes revelan de hecho avances en esa dirección, al mostrar un menor peso relativo del consumo privado y de la inversión residencial en el crecimiento del producto y, en cambio, una mayor contribución de la inversión de los bienes de equipo y de las exportaciones netas. Asimismo los ritmos de crecimiento del crédito a las familias y de los precios de la vivienda se están moderando, suave pero continuamente, en los últimos trimestres, lo que favorece el proceso de ordenada normalización del mercado inmobiliario y, por tanto, minimiza la probabilidad de escenarios menos favorables.

La forma gradual en que se está produciendo el ajuste de las condiciones monetarias resulta particu-

larmente adecuada para la situación actual de nuestra economía. La ausencia de actuaciones sorpresivas y de cambios bruscos facilita que la reconducción de la demanda se haga de una manera ordenada en el tiempo y por tanto sea absorbida más fácilmente por el entramado productivo. Además, los incrementos que han experimentado los tipos de interés, relevantes para la decisión de gasto de los agentes, están siendo muy moderados.

El tipo euribor a un año, que como conocen SS.SS. es una referencia básica en el mercado hipotecario, se sitúa en la actualidad en niveles ligeramente por encima del 4 por ciento, pero son inferiores a los que se registraron en los años 2000 y 2001, por no mencionar la enorme distancia de prácticamente diez puntos porcentuales con respecto a los que regían antes del proceso de convergencia para ingresar en la unión monetaria. En el caso de los tipos de interés a plazos más largos, que están más directamente vinculados al coste de la financiación empresarial, las comparaciones resultan incluso más favorables: el tipo de interés a diez años se sitúa también en el entorno del 4 por ciento, que es el nivel que en promedio se alcanzaba entre 2003 y 2004, cuando la serie histórica de medias anuales de la unión monetaria se situaba en las cotas mínimas hasta entonces.

En consonancia con el tono algo menos expansivo de las condiciones financieras, la financiación captada por los hogares españoles ha comenzado a mostrar síntomas de desaceleración en estos últimos meses, aunque mantiene todavía tasas de crecimiento anual elevadas, en el entorno del 18 por ciento, que en cualquier caso suponen un recorte de más de tres puntos en los últimos trimestres. Como es lógico, las familias están adaptando de manera paulatina sus patrones de gasto hacia niveles más acordes con un tono más normal de la política monetaria. Los cambios de los tipos de interés se están reflejando en un cierto incremento de la carga financiera a la que tienen que hacer frente, aunque parte de este efecto pueda estar siendo compensado mediante un alargamiento adicional de los plazos de vencimiento de los préstamos. A su vez, es probable que este ajuste moderado de los tipos de interés, al elevar la remuneración del ahorro, propicie una cierta recuperación de la tasa de ahorro de las familias, que, como saben SS.SS., ha mantenido durante estos últimos años una clara trayectoria descendente.

Cabe esperar también que se produzca una mayor modulación del gasto en inversión residencial de los hogares que lleve la actividad del sector inmobiliario a ritmos de expansión menores que los registrados durante la fuerte y prolongada fase expansiva que ha vivido este mercado, aunque es previsible el mantenimiento de un dinamismo considerable, dado el soporte que las variables demográficas y el crecimiento económico continuarán proporcionando a la demanda de este tipo de activos. Todos estos cambios

deben reflejarse en una progresiva desaceleración de la demanda de crédito, que favorecerá una estabilización del ratio de endeudamiento del sector, y con ella de la correspondiente carga financiera.

Es importante tener presente además que durante este proceso el tono más neutral de la política monetaria será una garantía para el mantenimiento de la estabilidad de precios, y por tanto del poder adquisitivo de las rentas de las familias. La ausencia de presiones inflacionistas, a su vez, ayudará a la continuidad del dinamismo del empleo, que es el principal motor de crecimiento de estas rentas.

En el ámbito de las empresas el incremento de los tipos de interés no ha tenido aún un efecto apreciable sobre las principales pautas de comportamiento. Los recursos financieros captados por el sector están creciendo del orden del 24 por ciento, y superan el promedio de la unión monetaria. Esta evolución del endeudamiento empresarial español está estrechamente vinculada, por una parte, al renovado dinamismo de la inversión de bienes de equipo, que el año pasado se incrementó en una tasa próxima al 10 por ciento en términos reales, y que seguramente continuará contribuyendo de manera positiva al crecimiento de la economía española a lo largo de 2007. Por otra parte, las compañías españolas están desempeñando un elevado protagonismo en el actual relanzamiento de los procesos de adquisición y fusión empresariales, como prueban los casi 100.000 millones de euros que alcanzaron las operaciones de compra en las que tomaron parte en el año 2006. Por último, las actividades ligadas a la construcción continúan alimentando una parte importante de la creciente demanda de fondos por parte de las sociedades. El avance en la inversión en bienes de equipo y la diversificación sectorial y geográfica de las actividades que conlleva la mayor parte de las operaciones corporativas acometidas por las sociedades españolas pueden fortalecer el tejido empresarial de nuestra economía y ampliar, por tanto, la capacidad productiva en el medio y largo plazo.

Todas estas consideraciones no deben ocultar, sin embargo, el hecho de que los ratios de endeudamiento empresarial están aumentando y que, por tanto, la carga financiera asociada incidirá en mayor medida sobre sus resultados. En estas condiciones, la moderada subida de los tipos de interés que se ha producido suministra una señal, apropiada y oportuna, para que los planes de inversión y de expansión empresarial se diseñen en consonancia con las posibilidades reales de rentabilidad futura. De este modo, se refuerzan los incentivos para evitar potenciales situaciones de vulnerabilidad que pudieran suponer un riesgo excesivo para la viabilidad de dichos planes.

Este marco globalmente favorable no excluye que el proceso de ajuste pueda suponer la aparición de tensiones puntuales en algunos sectores que puedan merecer atención especial. Así, por ejemplo, si

algunos proyectos de inversión estuvieran basados en cálculos demasiado optimistas sobre la evolución futura de pagos e ingresos podrían requerir una reevaluación de su viabilidad futura. Igualmente, aquellos hogares con mayores niveles de endeudamiento, en relación a su renta y riqueza, podrían tener que afrontar una mayor limitación de su capacidad de gasto, aunque la reciente rebaja del Impuesto sobre la renta de las personas físicas ha podido aliviar parcialmente ese efecto, al incrementar la renta disponible en los segmentos de población potencialmente más afectados por los mayores costes financieros.

No querría concluir mi intervención, señorías, sin reiterar mi convicción de que, globalmente considerado, el cambio de tono de la política monetaria única aumenta las posibilidades de que la economía española evolucione hacia un patrón de crecimiento más estable y sostenible. El ajuste de las condiciones monetarias que está teniendo lugar, como consecuencia de la mejora de la coyuntura en el área del euro y de las necesidades de mantener controladas la inflación y las expectativas de precios en el conjunto de la zona, resulta beneficioso para que nuestro país pueda prolongar la prosperidad de los últimos doce años y las oportunidades de las empresas y el bienestar de las familias españolas.

El señor **PRESIDENTE:** Pasamos al turno de intervenciones. Lo iniciamos con el Grupo Parlamentario Popular, en cuyo nombre va a intervenir el señor Martínez-Pujalte. Tiene la palabra.

El señor **MARTÍNEZ-PUJALTE LÓPEZ:** Señor gobernador, muchas gracias por su presencia. Primero, quiero hacer constar que su comparecencia es importante en esta Cámara, y es de agradecer, pero ya sería absolutamente de agradecer que las comparecencias se produjesen cuando los temas se solicitan, y no tiene usted nada que ver, señor gobernador. La comparecencia solicitada por mi grupo tiene fecha de 23 de junio de 2006, hace diez meses; la comparecencia solicitada por el Grupo Catalán (Convergència i Unió) tiene fecha de octubre de 2006, es decir, hace ocho meses. Es una constante en los debates de esta legislatura que el Grupo Socialista los retrase hasta que pierden actualidad, y cuando ya pierden actualidad encima los unen con otra comparecencia más interesante, para cortar la anterior y así poder, entre una y otra, jugar al disimulo —no sé si lo conseguirán mañana en los medios de comunicación—.

En la primera comparecencia solicitada por mi grupo, usted hace una reflexión acerca de que es al Tribunal de Cuentas al que le corresponde la vigilancia de la contabilidad de los partidos políticos. Creo, señor gobernador —cuando hablemos del endeudamiento de las familias también me referiré a eso—, que hay un tema en el que quizá haya una divergencia de opinión entre usted y mi grupo, que es

la siguiente: ¿el Banco de España solo tiene la obligación de vigilar la solvencia de las entidades financieras o solo tiene la obligación, por otra parte, de garantizar que el sistema financiero funcione razonablemente bien? ¿Solo tiene esa competencia? ¿No tiene el Banco de España la competencia de vigilar que, dentro de las entidades financieras, se actúe con corrección y, por otra parte, no tiene también la obligación de trabajar en defensa de los intereses de los consumidores, aunque no haya riesgo sistémico, por algún tipo de actuación, y de los accionistas minoritarios? ¿Solo tiene el Banco de España que decir, ante una operación confusa, entre comillas, que no se pone en riesgo la solvencia de la entidad financiera; o, ante una actuación peculiar del sistema financiero, que no hay riesgo sistémico? Yo creo que no; creo, señor ministro, perdón, señor gobernador —que es más que ministro, porque ministros hay varios y gobernadores, uno— **(Risas.)**, que el Banco de España también tiene que vigilar que, dentro de las entidades financieras, no se cometan actuaciones que puedan ser irregulares. Mi grupo cree —lo decimos honestamente, empezamos por ahí— que no se deben tolerar condonaciones de deuda a partidos políticos. Es verdad que hay un proyecto de ley, apoyado por la mayoría de la Cámara, no por el Grupo Popular, que quiere solemnizar que se puedan condonar créditos a partidos políticos. Nosotros pensamos que no, y decimos por qué. Creemos que no porque hay riesgo, en ese tipo de condonaciones, de que se mezclen situaciones privilegiadas para las entidades financieras con condonaciones a partidos políticos.

La mitad del sistema financiero español, señor gobernador, está conformada por entidades donde los entes públicos —comunidades autónomas y ayuntamientos— y las influencias políticas ejercen una posición muy importante. ¿Tiene sentido que una entidad financiera dé un crédito a un partido político que ha nombrado a una parte de los miembros de los órganos de gobierno de esa entidad financiera, y que luego esa entidad financiera le condone un crédito a ese partido político? ¿Tiene sentido que eso suceda, y que el Banco de España mire a otra parte? En el caso del PSC, ¿qué son para una caja de ahorros seis millones de euros, mil millonitos de pesetas? No pone en riesgo la solvencia de la caja. ¿No debería el Banco de España hacer un estudio y decir: es que esto no es que ponga en riesgo la solvencia de una entidad financiera, es que ahí hay una situación irregular, porque con el dinero de los accionistas o con el dinero que no es de los gestores de la entidad no se pueden hacer favores a los partidos políticos? El sistema es muy peculiar porque, primero, me dan un crédito, lo voy aplazando en el pago, y luego me lo condonan, en parte o en su totalidad. Señor gobernador, usted dice que no tiene ninguna responsabilidad pero yo creo que sí. Ha habido actuaciones en entidades financieras donde el Banco de España ha actuado por

irregularidades dentro de la organización de la propia entidad, y no necesariamente porque haya un riesgo en la solvencia de esa entidad. Y esto es especialmente importante en las cajas de ahorros. Señor Gobernador, ahí usted debería hacer un esfuerzo.

Mi grupo ha hecho una petición en relación con la Ley de Financiación de Partidos Políticos, y le pido su opinión, porque estamos hablando de transparencia: que las entidades financieras publiquen los créditos que tienen con todos y cada uno de los partidos políticos, con sus condiciones; transparencia absoluta. Ya no le pediríamos a usted que tuviera que venir aquí a explicarlo, porque, como sabe, el Tribunal de Cuentas lo que hace en sus informes —y lo conoce muy bien usted— es hablar de cifras globales, pero no habla de las entidades, porque no puede. No es lo mismo que a un partido político le dé un crédito y le condone un crédito una caja de ahorros donde él ha nombrado a la mayoría de los miembros o a una parte importante de los miembros de los órganos de gobierno, que se la dé otra entidad financiera. No es lo mismo saber el nombre de la entidad financiera y saber los favores compartidos que hay entre esa entidad financiera y el banco.

Por tanto, señor gobernador, usted dice que no tiene nada que ver, y yo le reitero que sí tiene que ver. Usted tiene que vigilar que se haga bien, que las actuaciones de los órganos de gobierno de las entidades financieras se hagan con corrección y con transparencia. Por eso usted debía habernos informado de cómo han funcionado, y si el Banco de España ha pedido información a esas entidades financieras sobre si habían condonado o no, en qué condiciones, por qué y si habían ejercido, previamente a cualquier tipo de condonación, los procedimientos de exigibilidad de los créditos, para no perjudicar al conjunto de accionistas o de propietarios, entre comillas, de esa caja de ahorro. También es importante que usted nos dé su opinión sobre la transparencia que se exige en esas operaciones. Eso en primer lugar.

En segundo lugar habla usted del endeudamiento de las familias. Seré muy breve, porque incluso el que ha solicitado la comparecencia muestra un interés limitado en ella, no digo que absoluto, porque ha dejado sus papeles y está en espíritu, pero sí limitado. Mi grupo ha manifestado preocupación por el incremento del endeudamiento de las familias, preocupación que hoy se ha plasmado en una noticia, y es que el endeudamiento de las familias ya alcanza el 85 por ciento del PIB, que en el 2006 se ha incrementado en un 18,53 por ciento respecto al año 2005, y que además ese incremento se produce cuando el incremento de la riqueza en las familias es algo menos de la mitad. Eso puede producir sé que eso le preocupa a usted, y alguna vez lo ha comentado en su comparecencia en esta Comisión un riesgo sistémico. Muchos teletipos de hoy se preguntan si no estamos asistiendo al pinchazo de una burbuja en el sector

inmobiliario; yo creo que cuando hablábamos de burbuja hablábamos sobre todo de precios de la vivienda, no de los precios de las acciones de las inmobiliarias; pero sí es verdad que el paso triunfal del señor Zapatero por la Bolsa ha llevado a que la Bolsa tenga el mayor descalabro de los últimos años. No sabemos si el señor Zapatero está imitando al señor Yáñez. En cualquier caso, es evidente, señor gobernador, que no hay un riesgo sistémico, en mi opinión —y lo comparto con usted— por el endeudamiento de las familias, por la situación de las hipotecas en las familias o por la situación de las hipotecas en las entidades financieras que han dado hipotecas a las familias. No hay un problema de riesgo sistémico ni de ponernos nerviosos. Lo que sí es evidente es que —y usted lo ha dicho muy bien— hace tres años los tipos de interés de las hipotecas estaban bajísimos. Por tanto, un punto de incremento en los tipos de interés le cuesta a la economía 20.000 millones de euros, pero es que a las familias les cuesta 7.500 millones de euros. Eso exigiría, por lo menos, una mayor atención. Es verdad, y usted lo ha explicado, que la economía española hizo una apuesta importante cuando cedió la política monetaria al Banco Central Europeo y probablemente eso nos ha ayudado al crecimiento, al empleo, etcétera; es verdad que ahora tenemos pocos instrumentos de política monetaria y que el Banco Central Europeo ha mantenido tipos de interés que iban bien al conjunto de la economía europea, y a nosotros, con nuestros niveles de crecimiento, nos iban menos bien que al conjunto de la economía europea, pero es cierto también que en los próximos meses, y me gustaría conocer su opinión al respecto, puede producirse un cierto crecimiento de los tipos de interés. Eso puede dar continuidad a lo que está sucediendo últimamente, que el crecimiento de los tipos de interés está repercutiendo en incrementos en el precio de las hipotecas, que ya son importantes para las familias. Eso puede tener riesgos para la economía, por una caída del consumo puede tener algunos problemas para algunas entidades financieras concretas —no para el conjunto del sistema financiero español, que creo que es de lo mejor que tenemos—, y sería bueno avanzar algunas medidas para que esto no sucediera.

Como el presidente me hace un gesto de que hay que ir acabando porque es la una y cuarto, quiero preguntarle solo lo siguiente. Señor gobernador, este endeudamiento de las familias también tiene otra doble dimensión que usted no ha tocado en su primera intervención y que me gustaría que tocara. En primer lugar, cuando uno pone la televisión por la mañana de ocho a diez, ve un florecimiento extraordinario de anuncios de créditos al consumo. Además, ya se empieza a notar no solo un cierto retraso en el pago de hipotecas, sino también morosidad en los créditos al consumo. ¿Se está vigilando de verdad a esas entidades, con seriedad, para que lo hagan bien, para que

no perjudiquen a los consumidores, para que los créditos al consumo lo sean con TAE normales?

La última cuestión es sobre las entidades de reunificación de deuda que, como no tienen captación de ahorro, no caen bajo el amparo supervisor del Banco de España. Como no captan ahorro, son unos meros *brokers* que cogen a un ciudadano que lo está pasando fatal, le dicen que van a reunificarle todas sus deudas, le ponen una hipoteca a cuarenta años, que le da una entidad financiera que ellos buscan, y al final el ciudadano acaba pagando un TAE, si le sumas los gastos de la hipoteca, que en algunos casos puede llegar a más de un cuarenta por ciento. ¿El Banco de España no tendría que hacer algo —dicho entre comillas— también de supervisión? Y acabo como empecé porque, en mi opinión, no solo el riesgo sistémico y la solvencia de las entidades financieras tiene que caer bajo el amparo de la vigilancia del Banco de España; tiene que caer también que las entidades financieras no cometan irregularidades y, además, la defensa de los consumidores.

El señor **PRESIDENTE**: Tiene la palabra ahora el señor Azpiazu, del Grupo Parlamentario Vasco (EAJ-PNV).

El señor **AZPIAZU URIARTE**: Señor gobernador, creo que hoy no es el mejor día para que usted comparezca en esta Comisión. No es culpa suya sino que posiblemente sea culpa nuestra. Los temas de interés que usted ha tratado sobre la política monetaria, que a mí desde luego me interesan y bastante, hoy no van a ser recogidos por los medios de comunicación y ni siquiera por la mayoría de los diputados de esta Cámara, lo cual es una pena, porque hemos perdido la oportunidad de hablar de política monetaria, tema que a los aquí presentes también nos interesa. Agradezco de todas formas su comparecencia. Acaba de marcharse el señor Martínez-Pujalte (**El señor Martínez-Pujalte López, desde el fondo de la sala: Estoy aquí.**) y tengo que referirme a él por las alusiones, no digo personales, que ha hecho al resto de los grupos. El señor Martínez-Pujalte ha dicho que en la Ley de Financiación de Partidos Políticos hay un acuerdo de los grupos de esta Cámara que parece ser que va a facilitar la condonación de las deudas por parte de entidades financieras. Quisiera ponerlo en solfa. No creo que los grupos de esta Cámara cuando hablamos de financiación de partidos políticos estemos pensando en que las entidades financieras puedan condonar las deudas. La supuesta presunción de buenas intenciones en relación con la financiación de partidos y con las intenciones de esos partidos a la hora de financiarse tiene que estar a salvo de cualquier tipo de sospecha, y el Grupo Popular no es el único grupo que tiene que hacer gala de una buena ética en relación con la financiación de partidos, sino que es

algo que se nos debe presumir a todos los partidos y a todos los grupos políticos de esta Cámara.

Usted ha hecho un balance rápido pero razonable, que comparto en su inmensa mayoría, en relación con la política monetaria instrumentada por el Banco Central Europeo. Es cierto que no siempre ha sido necesariamente beneficioso para el conjunto de la economía española, dado que aquí los tipos de inflación eran bastante altos o bastante superiores a la media y una política expansiva de los tipos de interés podía fomentar que esa inflación aumentara, pero también es verdad que la zona euro ha proporcionado cierta estabilidad y ha permitido que una economía como la española haya crecido de manera sostenida y haya generado empleo. Pienso que esta política monetaria ha sido en general positiva, aunque en relación con la misma me da la impresión de que el Banco Central Europeo ha mirado más por el rabillo del ojo a los grandes europeos como Francia o Alemania que a la economía española, pero tampoco se puede pretender que lo hagan de otra manera siendo como ha sido el resultado beneficioso.

El señor Pujalte ha apuntado que hoy se está produciendo un cierto descalabro en las bolsas en relación con los valores inmobiliarios. Posiblemente este tipo de reajustes obedezca a otras cuestiones diferentes a un posible descalabro en el mercado de la vivienda, del que siempre venimos hablando pero que nunca se produce. Últimamente se habla de que el precio de la vivienda se está desacelerando y parece ser que no va a producirse, según nos decía usted hace no mucho, la caída de una burbuja inmobiliaria que genere un pánico en el sector, pero el paso de los tipos al 2 por ciento que había hace cuatro o cinco años a los actuales tipos al 4 por ciento ha supuesto para las familias endeudadas unos esfuerzos adicionales para pagar sus viviendas, esfuerzos que a la vez han ido creciendo de una manera a nuestro juicio excesiva.

Insisto en que no creo que hoy haya sido el mejor día. De todas formas, me imagino que con motivo de otros debates de economía o de política económica tendrá usted la oportunidad de venir aquí con mayor tranquilidad y todos tendremos la oportunidad de intervenir con mayor sosiego y de preparar específicamente la intervención con mayor detalle —lo digo por mí también—, pues hoy nos ha desviado la atención la comparecencia del señor Conthe.

El señor **PRESIDENTE**: Sigue sin llegar el señor Sánchez i Llibre, que nos ha había pedido que le saltáramos en el turno de palabra mientras cumplía con otra obligación, por lo que pasamos al turno del Grupo Socialista, en cuyo nombre tiene la palabra el señor Torres.

El señor **TORRES BALAGUER**: Bienvenido, como siempre, gobernador. Es una ocasión, cuando usted nos visita, de hablar de temas interesantes sin

excesivo acaloramiento, aunque el Grupo Popular no puede resistir la tentación de meter el cazo en este tema de sus rollos, diría yo. Me decía una compañera que el señor Pujalte nos ha descrito perfectamente cuál era el sistema que utilizaban en la legislatura pasada para acumular las comparecencias y evitar tener polémicas, y ha hecho una descripción perfecta, casi para acuñarla como sistema Pujalte, pero este no es el caso de esta Comisión, pues afortunadamente en Mesa y portavoces tenemos abiertas en la medida de nuestras posibilidades todas las peticiones que se nos realizan. Vaya por delante esta primera cuestión.

En segundo lugar, quiero agradecerle, señor gobernador, el repaso tan interesante que ha hecho sobre la política monetaria. En las comparecencias de diferentes miembros del Gobierno o de usted mismo cuando lo ha hecho con otro cargo lo hemos analizado, pero no con esta perspectiva tan extensa. Lógicamente, nuestra preocupación sería si esta política monetaria acomodaticia, como usted ha descrito, desde finales de 2005, con el tipo récord del 2 por ciento hasta los niveles actuales, puede ocasionar problemas a la economía española y más en concreto a las familias por su nivel de endeudamiento. Al mismo tiempo, vale la pena recordar que este grupo parlamentario que soporta al Gobierno, está trabajando ya, igual que el resto de grupos, en una segunda reforma de la Ley Hipotecaria que tiene en cuenta estas preocupaciones: la información que deben recibir quienes van a suscribir un préstamo hipotecario, la posibilidad de tener las diferentes opciones enfrente, qué ocurre con el tipo fijo, qué ocurre con las simulaciones que hay que practicar para que sean conscientes de las obligaciones en las que incurren; por tanto, el Gobierno está preocupado por que el mercado hipotecario sea lo más transparente posible tanto desde el punto de vista de la oferta como de la demanda. En ese sentido, se ha formulado aquí una pregunta que yo tengo que reiterar y es si el señor gobernador ve algún problema tanto en las entidades que están expandiendo su nivel de inversión con este tipo de créditos como si prevé a corto plazo algún problema en el nivel de las familias. Aparentemente, las informaciones en los medios de comunicación no son preocupantes, porque se habla de apenas una ligera evolución de la morosidad que no supone hasta el momento ningún objeto de preocupación relevante, pero estaría bien que el señor gobernador volviera a insistir sobre esta cuestión.

Por otra parte, la información que recientemente hemos debatido también con la comparecencia del señor vicepresidente nos hace estar bastante tranquilos con la marcha de la economía española. Es curioso que los datos objetivos sean que nos encontramos ante el mejor año de la democracia, tanto desde el punto de vista del empleo como de la tasa de crecimiento, en el entorno del 4 por ciento en el último trimestre —y no sé si hay algún avance de cómo ha funcionado

este primer trimestre—, pero, en cualquier caso, estamos ante una situación de verdadera satisfacción, con los riesgos que siempre tratamos de analizar como el déficit exterior o la inflación —que usted mismo ha analizado y que se encuentra en unos niveles bastante razonables—, y esta evolución positiva no hay manera de que sea reconocida por la oposición, que siempre trata de ver un lado oscuro cuando realmente estamos ante una situación óptima, con la necesidad de superar evidentemente estos riesgos a los que he hecho alusión.

Quiero agradecerle la información detallada, sobre todo porque da la tranquilidad de que no hay un riesgo importante, y le pediría que la ampliara respecto a familias y a entidades. En principio nada más. Quiero corroborar que ahora el Partido Popular se preocupa mucho —yo lo alabo— del riesgo que tienen estas entidades que suministran créditos, etcétera, pero no puedo dejar de criticar que en la reforma que se hizo de la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva, mediante la disposición adicional cuarta mandaron todas las inversiones en bienes tangibles al ámbito de Consumo y, desde luego, no se preocuparon para nada de vigilar después este riesgo llegando incluso —por poner un ejemplo— a coincidir que el jefe de gabinete del señor Rato, el señor Lamela, por aquel entonces participó activamente en la ley y después fue consejero de Sanidad en la Comunidad de Madrid; Sanidad y Consumo tenía la competencia de vigilancia de los bienes tangibles y luego no hubo, que nosotros sepamos, ningún tipo de inspección ni de control, con lo cual tenemos ahora cientos de miles de afectados. Por tanto, bienvenido sea el Partido Popular a la preocupación por las inversiones modestas, pero los antecedentes no hablan demasiado bien en su favor, lo que no quiere decir que no tengamos que espabilar, tanto en el Gobierno como en el ámbito legislativo, para proteger a estos inversores que no caen directamente sobre la competencia del Banco de España.

Muchas gracias, señor gobernador, por su comparecencia y espero que nos siga invitando alguna vez a su sede, aunque hoy esté un tanto vacía la Comisión.

El señor **PRESIDENTE**: Tiene de nuevo la palabra el compareciente.

El señor **GOBERNADOR DEL BANCO DE ESPAÑA** (Fernández Ordóñez): En relación con los dos temas formulados por el señor Martínez-Pujalte, creo que debemos distinguir entre si el Banco de España tiene competencias adicionales —no solo las de solvencia en general sino las de vigilar todas estas cuestiones, incluso el cumplimiento de los procedimientos— y si debería tenerlas. En el primer caso, siento decirle lo siguiente. ¿Tiene alguna competencia sobre esto? No. Otra pregunta es: ¿debería tenerla? Yo en esto tengo un respeto absoluto tanto por lo que

usted ha dicho como por lo que diga el resto de los grupos políticos, que es lo que me corresponde. ¿Debería tenerla? Respeto absoluto. No la tiene, en absoluto. Quizá habría que añadir como información, por su preocupación por las cajas de ahorro, que justamente la Ley 26/2003, que abrió paso a la transferencia, y la Orden Ministerial de 17 de febrero de 2004 daban la posibilidad de que los informes de gobierno corporativo dijeran eso. Es mi impresión que se está haciendo público y que hoy es accesible a todo el público la información de cuáles son los créditos que tienen las cajas de ahorro con los partidos políticos que de alguna forma tienen relación con las mismas. Si esto es suficiente o no, no voy a entrar en ese tema.

En cuanto al endeudamiento de las familias, son verdad los datos que ha dado usted hoy, que son de las cuentas financieras del Banco de España. Quiero recordarles que la deuda de los hogares alcanza los 832.000 millones de euros; concretamente la deuda para adquisición de vivienda, que es la que más preocupa, son 568.000 millones de euros; pero también es verdad —como a veces he dicho aquí y el otro día también lo recordó el propio director gerente del Fondo Monetario Internacional— que los pasivos hay que verlos en relación con los activos, y los activos financieros españoles en manos de los hogares son un billón 750.000 millones de euros y la riqueza inmobiliaria estimada son 519.000 millones de euros. Por tanto, si la deuda hipotecaria sobre la vivienda la ponemos en relación con el valor de la vivienda, se mantiene en un 11 por ciento, es decir la riqueza total de los hogares calculada por parte del banco, es un 700 por ciento del PIB y la deuda total de los hogares en un 58 por ciento, es la mitad del PIB; la otra es siete veces el PIB. Estos son puros datos y cada uno los interpreta como quiere.

Le agradezco que coincida en que ante esta situación no da la sensación de que estemos en riesgos muy importantes. Nosotros seguimos pensando, independientemente de lo que digan los mercados, porque estos harán su valoración sobre los temas, que el ajuste inmobiliario está siendo gradual. Es decir los créditos hipotecarios han bajado de un veintitantos por ciento a un 18 por ciento en febrero, cifra que no es ninguna tontería, sino que sigue siendo muy importante. No es que haya caído enormemente, pero esta es la sensación que tenemos. Los precios de la vivienda siguen siendo y subiendo el doble que el IPC, pero ya no es el 17 por ciento que teníamos a finales de 2004. Nuestra perspectiva es la de un ajuste gradual, impulsado en parte por esta subida de tipos de interés que está ayudando a ese ajuste gradual, pero qué duda cabe, como he hecho referencia aquí, de que los factores demográficos y de todo tipo que observamos en España van a hacer muy difícil que el ajuste no sea gradual. Hay un impulso hacia el dinamismo de la actividad de la construcción inmobiliaria que se mantiene ahí y, por

tanto, el ajuste debería ser gradual. Los tipos de interés han subido, es verdad, pero hay que reconocer que lo extraño para una economía como la nuestra es cómo hemos mantenido durante dos años tipos del 2 por ciento con un incremento de precios, es decir tipos de interés reales negativos. Lo raro era lo anterior. Por eso he hablado deliberadamente de una normalización. Estamos yendo a unos tipos de interés más normales. Lo anormal era de dónde veníamos. Respecto a los próximos meses, sobre los que usted ha preguntado, sabe que yo no puedo decir nada. No puedo observar más que lo que el mercado dice. Lo que el mercado dice es que pueden llegar hasta el 4,27 hoy me parece. Si el euribor está en el 4,11 —si el mercado acierta con lo que el consejo de gobierno va a decidir, y el consejo de gobierno decidirá lo que quiera— tampoco está muy lejos de lo que está previendo el mercado.

Habla usted de los créditos al consumo. Los créditos al consumo y otros han tenido un despegue muy importante, sobre todo los últimos años. No han llegado a las cifras de crecimiento del crédito hipotecario, pero han llegado a cifras en su conjunto del 17 por ciento. Por supuesto, como usted dice, es algo que va a mirar el Banco de España. Da la sensación de que esto puede ser la sustitución por parte de las entidades de una desaceleración hipotecaria y lo tenemos de alguna forma visto. También es verdad que las bases de partida son bajas, que el crédito al consumo en España es realmente muy bajo en comparación a otros países, por tanto no es extraño que veamos tasas de crecimiento más altas porque partimos de bases muy bajas. Por tanto, la tasa de crecimiento no nos dan una idea de la importancia que tiene el tema.

Ha mencionado usted el crecimiento de la morosidad, que es evidente. En el próximo informe de estabilidad financiera vamos a contar esto, porque inevitablemente la morosidad va a aparecer creciendo en los próximos meses durante algún tiempo. ¿Por qué? Aunque no aumente la morosidad, aunque tengamos un porcentaje de impagos igual y no empeore la morosidad, como concedemos un crédito y la morosidad aparece más tarde y hemos tenido crecimientos de crédito importantísimos en el pasado, al final la morosidad va a crecer como el crédito. Si no ha empeorado ni ha mejorado, va a crecer igual que el crédito. Sin embargo, si los activos van bajando, lo que es evidente es que el denominador va descendiendo, con lo cual probablemente vayamos también a tasas de morosidad más coherentes con lo que vemos en la Unión Europea y en otros países, porque en este momento nuestra tasa de morosidad hipotecaria en torno al 0,4 es realmente única en cualquier otro país. Ese proceso de alguna forma es normal. Lo estamos vigilando y el tema no tiene demasiado problema.

Ha mencionado las entidades de reunificación de deuda. Lo ha dicho usted claramente. Ahí hay un tema sobre todo de protección al consumidor. No hay un tema de solvencia, excepto en la parte en que esa

deuda acaba en las entidades bancarias y, por tanto, entonces sí que lo miramos porque entonces nos afecta. En el resto de las entidades no, porque al no ser entidades de depósito, el que puede perder algo puede ser la propia entidad. Usted correctamente define que ahí hay un problema de protección al consumidor y parece, por lo que ha contado, que el Gobierno está preparando un proyecto de ley que se tramitará en esta Cámara justamente para tomar eso en cuenta. Es un tema que no afecta al Banco de España, excepto en esta parte. Si esa deuda acaba en las entidades bancarias, entonces sí que importa. De todas formas, querría señalar respecto a estas entidades y de todo lo que pueden hacer mal —que tenemos que evitar que lo hagan mal— que hay aspectos positivos. Algunas de estas entidades pueden ayudar a determinados prestatarios a conseguir mejores condiciones, a negociar con los bancos y, por tanto, es una cosa incómoda para algunos bancos, porque tienen un intermediario que puede tener mayor conocimiento, y siempre que eso esté hecho correctamente, hay funciones útiles que pueden prestar estas entidades. No se trata de acabar con ellas sino, como usted decía, de evitar el engaño y este tipo de cuestiones.

Respondiendo al señor Azpiazu agradezco ese acuerdo fundamental con la política monetaria del BCE, porque veo que en otros países mis colegas no se encuentran con algo que en España en general es así. Esto es algo que agradezco. Ha llegado usted a decir, porque es verdad y lo he dicho, que esa política monetaria holgada seguramente había perjudicado a España en el sentido de tener mayor tasa de inflación y mayor endeudamiento, pero también he señalado que estar dentro de un sistema monetario único compensa. Ha llegado usted a decir que a lo mejor el consejo de gobierno ha mirado por el rabillo del ojo a Alemania y a Francia haciendo una política más favorable a ellas. Yo quiero decirle que no. Lo que ha mirado el consejo de gobierno es la zona en su conjunto. Lo digo porque entre esos países también los ha habido que han dicho: usted está mirando por el rabillo del ojo a países como España y no ha bajado los tipos lo suficiente como para animar a la economía alemana y francesa. Hoy eso ya no es problema, porque una Alemania que está creciendo como está creciendo ha demostrado que el Banco Central Europeo arriesgó bajando los tipos hasta donde los había bajado, pero el crecimiento de Alemania hoy es un crecimiento respetable.

En relación con lo que ha dicho el señor Torres del efecto sobre las familias, no sé si ustedes se acordarán de que en una intervención mía les dije algo que incluso a mí me sorprendió, que era la cantidad de españoles que tenían cero de crédito hipotecario. Lo hemos calculado a través de los datos de la central de información de riesgos, donde están los que tienen más de un millón de pesetas, 6.000 euros, y realmente

han pasado de un 20 a un 30 por ciento, es decir el 70 por ciento de los españoles no tiene crédito hipotecario. Es evidente que esta subida de tipos no afecta al 70 por ciento de los españoles y que a los que tengan activos financieros les afecta positivamente, pero es evidente que a esa minoría importante y respetable que tiene créditos hipotecarios le afecta y esto lo estamos viendo todos los días. De hecho, lo que está buscando la subida de tipos de interés es que haya una restricción del gasto, es decir que esa subida de tipos lleve a una reducción del gasto y eso lleve, como he comentado, a una menor presión de la demanda y por tanto a menores precios y por tanto a la enorme ventaja del aumento del poder adquisitivo, que afecta a todos los españoles, a los pensionistas y demás. Al final, el objetivo del Banco Central Europeo es la estabilidad de precios. Es el fundamento filosófico del Tratado de la Unión, que dice: traslado a estos señores que se ocupen de la estabilidad de precios, porque este es un factor clave en el crecimiento del empleo.

El señor Torres ha vuelto a preguntar —ya lo había hecho el señor Martínez-Pujalte— si había algún problema con las entidades. No. Nuestro examen muestra que está suficientemente provisionado. Dentro de esta perspectiva de ajuste gradual no observamos ningún problema; en las familias endeudadas, sí, por supuesto. En relación con cómo vemos la actividad, aunque no era el objetivo de hoy, nosotros sacaremos ahora el boletín trimestral correspondiente a este trimestre, pero los primeros datos que nos están llegando muestran que el primer trimestre ha sido muy parecido al último del año pasado, es decir que no ha habido esa desacelera-

ción que esperábamos y que en nuestra opinión se va a producir. La economía española no debe pensar que crecer al 4 por ciento es algo constante; debemos ir a unos crecimientos que estén más en torno al potencial, que consideramos que está por encima del 3 y no en un 4 por ciento. Los datos de actividad, de empleo, de exportaciones, etcétera, indican que no ha habido desaceleración. Esto es algo que también ha pasado en el resto de los países europeos. Si observamos, veremos que la entrada de la tasa de valor añadido en Alemania no ha creado esa desaceleración que todos esperábamos en el primer trimestre. Ha habido algo de desaceleración, y en España también lo estamos observando en algunas variables que sin duda van a incidir en la desaceleración. El precio de la vivienda ha pasado al 7 por ciento y ha habido una desaceleración de los créditos hipotecarios. Es decir, son magnitudes que no están ligadas a la actividad del empleo, pero que nos indican una desaceleración suave, sin duda. Por tanto, no vemos razones para cambiar esas previsiones, que hemos dicho siempre, y que pasamos al Gobierno con motivo de la reunión del Consejo de Política Fiscal y Financiera.

Yo creo que he contestado más o menos a todo, señor presidente.

El señor **PRESIDENTE**: ¿Desea intervenir algún grupo? **(Pausa.)**

Muchas gracias a todos. Se levanta la sesión.

Era la una y cuarenta y cinco minutos de la tarde.

Edita: **Congreso de los Diputados**

Calle Floridablanca, s/n. 28071 Madrid

Teléf.: 91 390 60 00. Fax: 91 429 87 07. <http://www.congreso.es>

Imprime y distribuye: **Imprenta Nacional BOE**

Avenida de Manoteras, 54. 28050 Madrid

Teléf.: 91 384 15 00. Fax: 91 384 18 24



Depósito legal: **M. 12.580 - 1961**