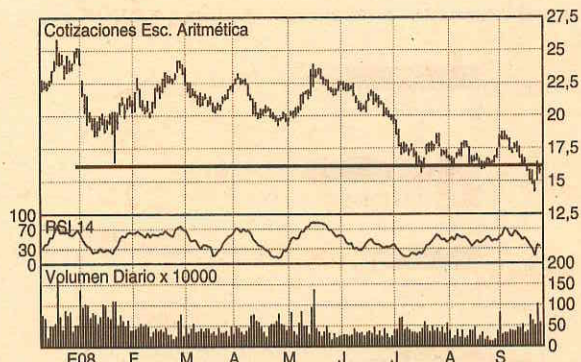


## LOS CHARTS por José Antonio Fernández Hódar

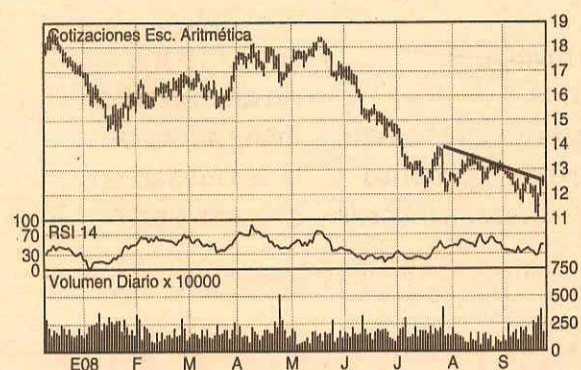
## Abengoa



## ■ Soporte y resistencia

La cota de los 16 euros, que funcionó como soporte en julio y agosto, se ha convertido ahora en la primera resistencia a vencer. Ayer cerró a 15,81 euros, con incremento de volumen. Para iniciar compras, conviene esperar a que supere los 16 euros.

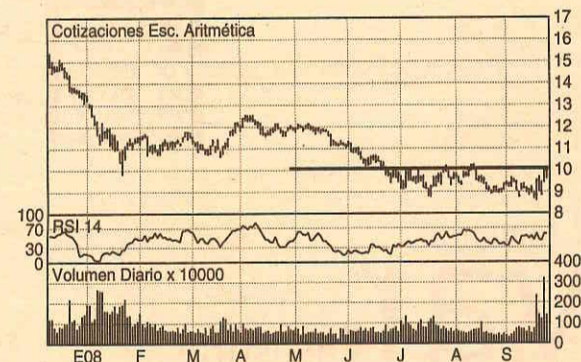
## Acerinox



## ■ Se muestra fuerte

Terminó la jornada a 12,51 euros, con un recorte de 0,32% y con un volumen negociado superior a su media de intercambio. Los fundamentales son buenos y su aspecto técnico ha mejorado de forma clara. Próximos objetivos en 13 y 13,5 euros.

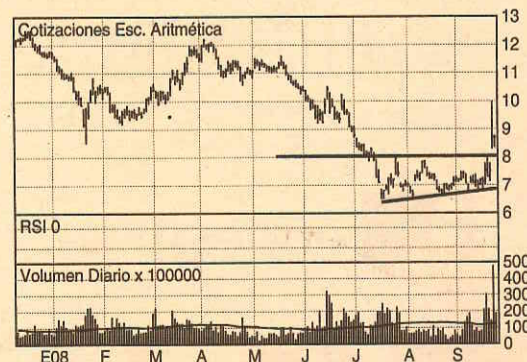
## Banesto



## ■ Se sube al podium

Ayer ocupó la segunda plaza entre los tres valores del Ibex 35 que terminaron con ganancias. Cerró a 9,98 euros, con una subida del 0,5% y con un volumen que casi duplicó su media. La resistencia en 10 es fuerte. Pero no tardará en superar esta cota.

## Popular



## ■ Aguanta el tipo

Tras el atracón alcista del viernes que dejó a algunos inversores atrapados a las puertas de los 10 euros, ayer cerró a 8,70 euros, repitiendo cambio y con un volumen altísimo. Parece prudente aplazar compras y esperar a que baje a buscar apoyo en 8 euros.

Siga cada día a José Antonio Fernández Hódar en:

[www.expansion.com/premium](http://www.expansion.com/premium) y en [www.expansion.com/inversion/hodar](http://www.expansion.com/inversion/hodar)

## XX ANIVERSARIO DEL SUPERVISOR

ENTREVISTA CON JUAN FERNÁNDEZ-ARMESTO, PRESIDENTE DE LA CNMV ENTRE 1996 Y 2000

## “No fue una buena elección que la CNMV supervise la solvencia de las entidades”

Fernández-Armesto cree que, tras la crisis actual, el futuro del sistema se traducirá en menos libertad, más regulación y vuelta a los mercados más tradicionales.

CARMEN ROSIQUE, Madrid

Juan Fernández-Armesto, presidente de la CNMV entre 1996 y 2000, ha cumplido su palabra. Al dejar el cargo dijo que nunca más haría nada relacionado con el mercado de valores. Así ha sido. Ahora es árbitro, especializado en litigios internacionales entre Estados y empresas. Reconoce que vive más tranquilo. “Probablemente no hay ningún puesto con más estrés que el de presidente de la CNMV” y lo explica por que los mercados son imprevisibles.

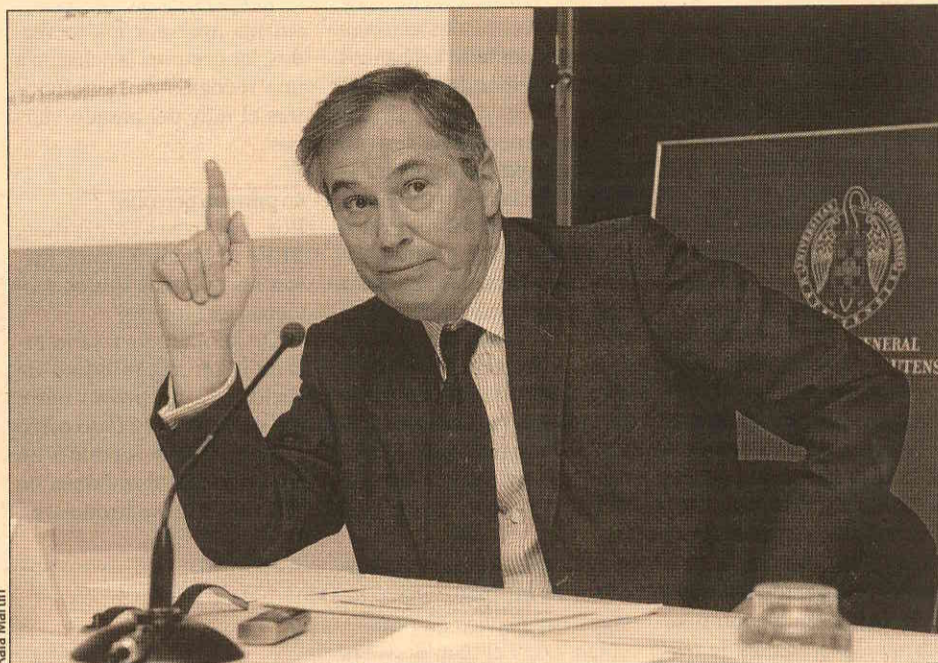
“Las mayores tensiones vienen cuando hay problemas de solvencia de las entidades supervisadas. Surge el momento crítico, de intervenir, no intervenir..., antes, después... para proteger al mercado, para proteger a los inversores, a los accionistas... Hay muchos intereses contradictorios”, explica. También está la opinión pública, “que cada vez que hay una crisis busca un responsable”. El más apetecible es el supervisor.

## Retos

Cree que el gran reto al que se enfrentan los supervisores es lograr reducir la volatilidad, sin coartar la libertad. “El futuro se traducirá en menos libertad, más regulación y vuelta a mercados más tradicionales”. Añade que “vamos a ver cómo se liman los excesos de los productos sofisticados”. En su opinión, es necesario que haya más correlación entre la economía real y la evolución de los mercados. “Hemos olvidado que los mercados son instrumentos para que las empresas se financien de forma eficaz”.

De su paso como presidente de la CNMV tiene buenos recuerdos. “Si hay algo de lo que me sienta orgulloso es de cómo se privatizaron en España muchas compañías”. Fernández-Armesto asegura que el proceso fue ejemplar. “Nunca ha habido ningún atisbo de que hubieran irregularidades o corrupciones. Surgieron un racimo de grandes multinacionales españolas que han dado vida a nuestra economía”.

El momento más amargo lo tiene claro. “El Consejo en el que se decidieron una serie de medidas muy graves contra Gescartera, pero no se decidió la intervención”. Sabiendo lo que pasó después, habría actuado de forma distinta. “Con la mejor voluntad y la intención de hacer el menor



Juan Fernández-Armesto fue presidente de la CNMV entre 1996 y 2000.

### Las manchas en la imagen del supervisor

En cuanto a lo que se ha hecho mal en los XX años de historia de la CNMV, Armesto apunta a la forma de elección de presidentes, vicepresidentes y consejeros. “Desgraciadamente no se han elegido por experiencia y méritos profesionales y de esto se ha resentido la imagen de la CNMV. Esto es algo que debería cambiar, aunque no tiene visos de que así sea”. Por otra parte, asegura que se ha avanzado mucho en la lucha contra la información privilegiada. El problema para que las investigaciones lleguen a buen puerto, en su opinión, es que es muy difícil conocer al inversor último. “Nadie quiere que el resto del mercado sepa lo que está haciendo”. Una cosa es identificar los movimientos sospechosos, que se hace, pero luego hay que identificar el inversor final y después probar que no fue por casualidad, que tenía información privilegiada. “Eso es una prueba diabólica”. Asegura que el número de personas investigadas es amplio y que cada vez hay más preocupación entre los inversores porque siente la presión de la vigilancia de la Comisión. Dicho esto, reconoce que siempre habrá insatisfacción.

daño posible a una empresa privada se adoptó una decisión que después se vio que lo que había era un gran fraude”, recuerda. “Los tribunales han dicho que no hay ninguna

responsabilidad de la CNMV, pero si pudiera cambiar mi vida lo haría para no haberme dejado llevar por la mayoría”, asegura. Aunque cree que los recuerdos positivos prevalecen sobre los negativos, es tajante al asegurar que no le hubiera gustado que se renovasen en el cargo. “Me fui cuando me tenía que ir”.

Asegura que tiene la conciencia tranquila de que durante su mandato los casos sancionados es porque se lo merecían. Los que no es porque no lo pudieron probar. Respecto al caso Villalonga “era moral y éticamente reprochable, pero no sancionable. Lo que tenía que haber pasado es que se reuniera el consejo de Telefónica y destituirle”, indica. Para Fernández-Armesto, hubiera sido más cómodo sancionarle, pero no era jurídicamente correcto.

En relación a escándalos financieros como AVA y Gescartera, Fernández-Armesto indica que la función fundamental de la CNMV es supervisar los mercados y en este aspecto “su funcionamiento es ejemplar”. Pero algo falla. “Al legislador se le ocurrió que la CNMV fuera supervisor de la solvencia de los intermediarios y eso no fue una buena elección. Esto debió corresponder al Banco de España, que tiene más inspectores, el colmillo más retorcido y que lleva la solvencia de todo el sector. En este tema, en 20 años, sólo ha habido dos defraudadores”.

Señala que “los policías de los mercados no pueden evitar todos los fraudes”, y añade

“Cada vez que hay una crisis se busca un responsable y el supervisor es muy apetecible”

“Hemos olvidado que los mercados son instrumentos para que las empresas se financien”

“Demostrar el uso de información privilegiada en bolsa es una prueba diabólica”

que no le parece que la ratio de fraude en España sea alto ni que pueda decirse que es un fracaso de la CNMV.

Está de acuerdo en el cambio del modelo de supervisión que prepara el Gobierno. Asegura que el Banco de España tiene más experiencia, pero augura que se llevará algún disgusto en los próximos años porque seguirá habiendo estafadores, con o sin CNMV.

Próxima entrevista: Pilar Valiente

Expansión.com

MERCADOS

Acceda a las entrevistas con los ex presidentes de la CNMV en [www.expansion.com](http://www.expansion.com)