

En defensa de la CNMV¹

El fraude financiero protagonizado por la agencia de valores Gescartera Dinero va a ser objeto de investigación parlamentaria. En esta sede, se determinarán las responsabilidades políticas y se revisará la actuación de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en el ejercicio de sus funciones de vigilancia.

Es lo cierto que en el caso Gescartera los mecanismos de prevención han fallado. Los filtros de acceso al mercado han resultado inoperantes. La supervisión no ha detectado a tiempo el mal comportamiento. La intervención ha sido tardía. Como resultado, las pérdidas para los inversores han sido cuantiosas. Pero a efectos de los intereses públicos comprometidos, hay un daño que merece tanta atención como el de los perjuicios patrimoniales ocasionados. Nos estamos refiriendo al daño que estos hechos están ocasionando a la imagen de la CNMV como institución supervisora del mercado financiero. Sin duda los afectados deben ser reembolsados. Y lo serán parcialmente a través de los llamados fondos de garantía de inversiones. Pero ¿quién repara la imagen de la CNMV?

Un escándalo financiero puede afectar a la estabilidad del sistema, por ejemplo por comprometer la confianza del público en la solvencia de las entidades financieras. Esta desconfianza se puede contagiar de unas entidades a otras, propiciando las retiradas masivas de fondos en un efecto dominó. Pero no parece que, hasta la fecha, la crisis de Gescartera esté afectando a la estabilidad del sistema financiero. Sin embargo, hay que advertir que una crisis financiera puede tener otros efectos tan nocivos como el anterior. En el caso Gescartera lo que se está amenazando es la competitividad del sistema financiero español al verse comprometida una de sus piezas esenciales: la autoridad de control.

La presencia de una autoridad administrativa independiente encargada de la policía bursátil es una condición necesaria para el desarrollo de un mercado de valores competitivo. No puede existir un mercado financiero moderno sin autoridad de vigilancia. La competitividad de un mercado

depende en gran medida de la seguridad que ofrece como consecuencia de su correcto control.

Por estas razones, la regeneración de la CNMV debe ser el principal objetivo de la Comisión de Investigación Parlamentaria. La exigencia de responsabilidades políticas no debe enturbiar el objetivo principal de la comisión de investigación: revisar la actuación de la CNMV con el fin de mejorar su funcionamiento. El examen de lo sucedido debe distinguir entre las decisiones políticas del gobierno, y en particular del ministro de Economía, de las actuaciones técnicas de la CNMV. En el plano técnico, la investigación de los hechos nos debe permitir descubrir las lagunas legales y defectos organizativos que puedan existir en los mecanismos de control.

En la breve historia de la CNMV, creada en 1988, no es la primera vez que se enfrenta a un fraude de estas dimensiones. Tras la crisis de la agencia AVA de 1998, se reformó la ley y se aprobaron amplios desarrollos reglamentarios con el fin de garantizar la efectiva realización de las inversiones y la protección del patrimonio invertido a través de entidades de valores. El sistema de la ley vigente es bueno, aunque mejorable. Pero en finanzas, como en otros sectores de la vida económica, no bastan las formas para crear realidades. La mera existencia sobre el papel de estrictas medidas de protección de los inversores no garantiza su aplicación. En el caso Gescartera se ha demostrado que se requieren esfuerzos adicionales para aplicar las soluciones legales. A la Comisión de Investigación Parlamentaria le corresponde, además de determinar las responsabilidades políticas de las personas directamente implicadas, dar luz sobre las insuficiencias estructurales y organizativas de la CNMV con el fin de ofrecer conclusiones sobre el alcance de la necesaria reorganización de la institución.

La relevancia pública que está teniendo este asunto tiene un aspecto positivo. Está aumentando la cultura financiera de los ahorradores. A la preocupación sobre dónde invertir y cómo obtener la máxima rentabilidad, se añade ahora una sana preocupación por la seguridad de las inver-

siones. A partir de ahora, los inversores harán más preguntas a los intermediarios. Desearán información sobre el depositario de sus inversiones y pedirán certificados que acrediten las inversiones realizadas y que éstas se encuentren registradas a su nombre. Hay una tarea pendiente que puede ser el valioso fruto de la investigación parlamentaria. La reconstitución de una autori-

dad bursátil independiente, formada por técnicos, que vele por los intereses de los inversores como principal objetivo.

Fernando Zunzunegui,
fernando@zunzunegui.net

¹ Publicado en *Expansión*, 17 de agosto de 2001, p. 38-39.