

ENTREVISTA A Emilio Ontiveros Baeza



Emilio Ontiveros Baeza
Presidente de AFI, Analistas Financieros Internacionales

Tenemos la gran suerte de hablar hoy con Emilio Ontiveros Baeza, Presidente de Afi, Analistas Financieros Internacionales

Catedrático de Economía de la Empresa de la Universidad Autónoma de Madrid. Miembro del Grupo de Investigación Avanzada en Economía Internacional en 2005. Profesor invitado en varias universidades americanas. Autor de numerosos libros, artículos y colaboraciones en revistas especializadas y medios de comunicación. Director de la Revista Economistas desde su fundación hasta diciembre de 2011

Miembro de los Consejos de Redacción de varias publicaciones científicas y profesionales, y de los Consejos de Administración de varias empresas.

Gracias por recibirnos don Emilio. Me interesa especialmente la relación entre finanzas y ética y los programas de Compliance como medio de auto regulación.

Cuando la generalidad de los ciudadanos oyen hablar de sociedades de asesoramiento financiero e inversión, parece que les viene a la mente la figura del "lobo de Wall Street". ¿Se puede hacer compatible el trabajo profesional en el sector financiero e inversor con un comportamiento ético y la integridad personal y profesional como forma de entender y desarrollar esa actividad?

Desde luego. El asesoramiento financiero es el resultado de la importancia y complejidad creciente que han cobrado las finanzas en las modernas economías. Nuestros trabajos siempre han combinado la presencia como consultores o asesores de entidades financieras (bancos y compañías de seguros, fundamentalmente), pero también como profesores, a través de nuestra Escuela de Finanzas. El rigor en la transmisión de conocimientos y experiencias puede y ha de ir asociado a la presencia de valores y referencias, no solo éticas, sino basadas en la honestidad profesional. Para que un sistema financiero funcione es necesario no solo la profesionalidad de sus participantes, sino el rigor y honestidad de todos.

Durante los años del boom inmobiliario hemos visto como la mayoría de entidades financieras ofrecieron swaps como seguros de cobertura de tipos de interés cuando en realidad eran productos financieros complejos



*cuya contratación exigía, por parte del consumidor, un grado de conocimiento del mercado más elevado del que tenía la generalidad de los clientes a quienes se les ofrecieron. Por otra parte, la generalidad de las entidades ocultaron al consumidor sus datos internos sobre la perspectiva que tenían en relación al futuro devenir de los tipos de interés. **Cuando es la entidad quien ofrece un producto ¿no debería de actuar con total transparencia, asesorando al inversor conforme a su perfil, y haciéndole partícipe de sus propias perspectivas de futuro?***

Toda la oferta de productos y servicios financieros de cualquier tipo tiene que ir acompañada de la información suficiente sobre sus características y, desde luego, sobre el riesgo asociado. Junto a ello, la comercialización entre amplios consumidores requiere la verificación de que el inversor potencial dispone de elementos de juicio suficientes y de que su perfil de riesgo es el adecuado. Junto a todo ello, sería muy conveniente que, efectivamente, recibiera información rigurosa sobre los episodios que pueden condicionar el comportamiento de los instrumentos financieros. Con todo, más allá de las exigencias a los emisores de instrumentos financieros, o a sus comercializadores, es conveniente que los inversores se preocupen por disponer de las bases formativas necesarias. Aquí también es válida la proporción de "ser culto para ser libre".

Más tarde determinadas entidades ofrecieron como oportunidad acudir a la suscripción de ampliaciones de capital que luego han resultado desastrosas para el inversor.

¿Cómo diferenciar el riesgo propio de toda inversión financiera de que el inversor haya acudido a la misma sobre la base de una información precontractual que no respondía a la realidad o que al menos puede calificarse de dudosa?

Creo que es de todo punto necesario que con independencia de la información comercial o promocional de cualquier instrumento financiero el inversor revise detalladamente los folletos e información registrada de los mismos. Más allá de las palabras o del marketing financiero, hay que conocer el producto, la familia a la que pertenezca y, con ello, la adecuación de su riesgo al perfil de cada inversor potencial. Todo ello, sin menoscabo de que las autoridades reguladoras y supervisoras, ven por la calidad de las buenas prácticas comerciales.



El 3 de enero de 2018 ha comenzado la aplicación del nuevo marco normativo sobre mercados e instrumentos financieros, basado en la directiva MiFID II y el reglamento MiFIR. La normativa pretende reforzar la protección del inversor, las condiciones de competencia en la negociación y liquidación de instrumentos financieros; así como mejorar la transparencia y la pervisión de los mercados financieros, incluidos los mercados de derivados.

¿Hasta qué punto las normas de conducta que impone esa norma impedirán este tipo de prácticas de que hablamos?

No la impedirán completamente, pero si su aplicación es correcta puede suponer un paso significativo.

¿En el fondo esas normas, se pueden calificar como normas éticas a las que se les ha dado valor de ley?

Normas de buen hacer, en general. De cumplimiento supranacional

¿Se puede decir que las entidades financieras tienen hoy unas obligaciones éticas legales, que les obligan a comportarse conforme a las reglas de la buena fe, la confianza y la transparencia con el consumidor?

Claro. Las normas existen desde siempre. Ahora se han mejorado y han asimilado la experiencia de la crisis. Pero, como es lógico, su eficacia depende de la forma de aplicación. Y de la cultura financiera de los inversores potenciales.

¿Hasta qué punto resultan las mismas un instrumento útil para desechar las malas prácticas de las que antes hablamos?

Claro que son útiles. Pero insisto que depende de más factores: la forma de aplicación y la formación de los clientes e inversores.

Parece hoy el pensamiento dominante aquél que dice que el capitalismo y el libre juego del mercado son los únicos sistemas económicos posibles y que la historia ha demostrado que son los que mejor han ayudado a la prosperidad de los pueblos.

¿En qué medida ello conjuga con el hecho de que las sociedades más prosperas sean aquéllas en que los Estados han establecido una regulación más exigente?

La disposición de regulaciones adecuadas y bien supervisadas, e instituciones modernas y bien gestionadas, son un pilar básico del sistema económico. Y, en efecto, en el norte de Europa han avanzado bastante más que en el resto de los países.

Está claro que el capital se concentra, cada vez más, en menos manos y que las grandes corporaciones tienen cada vez mayor poder.

¿Hasta qué punto las mismas imponen a los Estados el marco regulatorio?

Al menos lo intentan constantemente y los consiguen en ocasiones.

Hoy esta de moda el "Compliance" y la "autorregulación ética". **¿Hasta qué punto los programas de Compliance o cumplimiento normativo en las empresas financieras y el compromiso de las mismas con una cultura ética, producen beneficios positivos para las mismas?**



Claro que sí. A corto plazo deben llevar a cabo adaptaciones y quizás incurrir en costes adicionales, pero a medio y largo plazo hacer bien las cosas es rentable. Y esas exigencias de compliance van en esa dirección.

¿La cultura ética en las organizaciones es reflejo de la cultura ética de sus accionistas, directivos y empleados o viceversa?

No siempre, pero en muchas ocasiones es el activismo de los accionistas y la presión de los empelados la que acaba forzando esas adaptaciones.

¿Se puede concluir, o es demasiado pretencioso, que la ética es lo que hace eficaz al mercado, en virtud de su transparencia y por lo tanto de su confianza?

No solo la ética. Esta es una condición necesaria, pero no suficiente. Buena regulación, buena supervisión, adecuada formación de los empleados y clientes son igualmente condiciones para que se dé el círculo virtuoso.

¿Cómo convencer de ello a los operadores?

Convencer hoy, a tenor de las exigencias, no debe ser difícil. En todo caso, las autoridades y los clientes han de ser exigentes

¿Debe un Banco Central considerar las desigualdades sociales en la formulación de la política monetaria, y procurar la protección de quienes tienen menos capacidades de cubrirse de los efectos de la inflación y las crisis financieras?

No son los bancos centrales los que se han de preocupar preferentemente por la desigualdad, sino los gobiernos.

La humanidad tiene una agenda fabulosa en estos años venideros: asegurar la paz, el acceso de todos los seres humanos al agua potable y a los alimentos básicos; gestionar el cambio climático, caminar hacia la igualdad de oportunidades para todos - hombres y mujeres; países ricos y países pobres...; procurar el acceso de todos los seres humanos a la vivienda, a la energía, a la educación, a las comunicaciones. **¿Son compatibles estos objetivos y la obtención del lucro lícito que busca el inversor financiero?**

Por supuesto que han de tratar de hacerlos compatibles. Para esos está la regulación y la supervisión. Si no es así, los clientes tendrán elementos para penalizar comportamientos poco adecuados.

¿Estamos adentrándonos en un sistema económico nuevo de la mano de la tecnología? ¿Qué caracteriza al mismo? Y según su criterio ¿qué deberíamos exigir del mismo en bien de la humanidad?

La tecnología, la digitalización creciente, el manejo inteligente de los datos pueden contribuir a mejorar la eficiencia del sistema económico, pero también a generar efectos no deseables socialmente. Para neutralizarlos han de estar atentos los gobiernos y los propios ciudadanos. El progreso tecnológico ha de ser compatible con el crecimiento inclusivo. Y si no es así, fallan los gobiernos.

Muchas gracias don Emilio, espero que la entrevista aporte a todos aquellos que trabajamos por un mundo mejor una luz de esperanza y confianza en el futuro.