

ENTREVISTA A LUIS PEÑA, CONSEJERO DELEGADO DE FONDITEL

FRANCISCO S. JIMÉNEZ - 20/12/2009

Fonditel fue una de las gestoras afectadas por la estafa mundial de Bernard Madoff. Luis Peña, consejero delegado de la gestora, defiende la gestión un año después y dice que les ha servido para adoptar nuevos sistemas de control de riesgos.

Pregunta: ¿Qué escenario manejan para el próximo año?

Respuesta: Prevemos que el mercado esté más estable que desde el estallido de la crisis en 2007. Las compañías están mostrando una mayor visibilidad en sus resultados y las perspectivas son mejores para los activos de riesgo.

P: ¿Y para la renta fija?

R: Tenemos buenas perspectivas, sobre todo para los bonos de compañías de máxima calidad. En deuda pública no tanto. Los bancos están realizando operaciones de *'carry trade'* con el dinero de las subastas de liquidez. La rentabilidad está asegurada para las entidades, pero está sentando las bases para el pinchazo de una burbuja: la del endeudamiento de los países.

P: ¿Va a haber un cambio de estrategia en su gestora?

R: Ahora mismo la industria está tendiendo a retornar a lo básico. Las gestoras están abandonando los catálogos de cien productos distintos. Al final no tenía sentido porque la actividad se concentraba en sólo cinco. El resto requerían de una infraestructura muy costosa. Para nosotros no ha sido un problema. Tenemos el mismo catálogo de productos porque el concepto es bueno, aunque 2008 no fue el año de Fonditel en control de riesgos por el tsunami financiero.

Además de la tormenta financiera, a últimos de año también les afectó la estafa de Madoff ¿Qué respuesta han tenido los inversores?

El inversor particular no se siente estafado por Bernard Madoff. Se siente estafado por la distribuidora. Si invierte en un fondo sin apenas regulación sabe donde se mete. Si por el contrario se encuentra en un producto que tiene un banco depositario y custodio que además está registrado en la CNMV es víctima de la negligencia de alguno de los actores.

P: ¿Qué explicaciones dieron a los partícipes?

R: Nosotros teníamos un producto bajo supervisión de Luxemburgo y registrado en la CNMV. Lo único que les podemos explicar es que no realizamos ninguna locura. Hicimos lo mismo que si hubiéramos invertido en un fondo de cualquier gestora de un banco español. Hemos interpuesto las demandas pertinentes para intentar recuperar el patrimonio invertido. El supervisor luxemburgués nos ha dado la razón y UBS, que era el banco custodio, se tendrá que hacer responsable. Tenemos interpuesta una demanda individual y estamos valorando incorporarnos a la colectiva. Normalmente la colectiva tiene más garantías de éxito, pero el problema es poner a todos de acuerdo, lo que alarga el proceso. Calculo que nos quedan dos años largos hasta que se solucione.

P: ¿La CNMV actuó de manera desproporcionada obligando a las gestoras afectadas a la devolución directa del patrimonio a los inversores?

R: La reacción de la CNMV ha sido desconcertante para los intervinientes. En nuestro caso nos ha limitado la capacidad de recuperación. La recuperación de las pérdidas ocasionadas por Madoff nos obliga a devolverlas - cuando se produzcan, presumiblemente en 2011 ó 2012- directamente a los partícipes que había el 12 de diciembre de 2008. Tiene consecuencias fiscales negativas para los partícipes y para la gestora un problema administrativo muy importante. Cuando se nos devuelva el patrimonio nos tendrán que decir cómo lo hacemos porque el montante devuelto no puede pasar por el fondo. Adicionalmente tenemos una variación en el liquidativo importante que cuando lo recupere no lo podremos ajustar. Nos han condenado a una rentabilidad negativa cuando en el mayor de los casos a nuestros clientes la mayor estafa de la historia les ha supuesto pérdidas de

aproximadamente un 2%. La CNMV no se ha sentado a escucharnos. Está defiendo a los partícipes pero no de la mejor forma posible.

P: ¿Se pueden evitar estafas de este tipo?

R: Me genera intranquilidad que haya más Madoff sueltos tal como están estructurados los mercados financieros. La crisis de liquidez del año pasado fue como varezar un árbol pero puede que no hayan caído todos los frutos. No hay ninguna seguridad de que no vuelvan a suceder. No hemos observado cambios regulatorios suficientes para evitarlos y no creemos que los propios reguladores hayan cambiado de actitud. Por lo menos en España se ha demostrado que el control es más férreo que en Estados Unidos.

P: ¿Cómo va a afectar el cambio fiscal para el próximo año?

R: En principio los retoques fiscales proporcionan estabilidad. Sólo ha variado en los tipos y mantiene incentivos para la inversión en fondos. Tiene un tratamiento beneficioso a largo plazo.

P: ¿Qué previsiones tienen sobre el sistema de pensiones públicas?

R: El sistema público de pensiones es muy difícil por no decir imposible que mantenga la estabilidad y fortaleza actual indefinidamente. La naturaleza del colectivo, es decir la estructura demográfica de la población española actual y su previsible evolución futura, nos indican que se originaran tensiones en el futuro. En función del ciclo económico esta tensión se ve más próxima o alejada. Y esta circunstancia es al margen de posiciones partidistas u oportunistas pues son muchos los organismos internacionales que lo advierten. Hay que reformarlo progresivamente para que el Estado no tenga que soportar toda la carga. **Tiene que haber un sistema privado para generar complementos a la pensión pública y que el ahorro particular se pueda canalizar a estos productos (¡Qué listo!).** La tasa de sustitución de la jubilación, la diferencia entre el último salario y la pensión, es de las más altas de la Unión Europea, con lo que **desincentiva los planes privados. (y se acaba tu negocio, Luis)**

P: ¿Qué soluciones hay para que se abra la demanda en las pensiones privadas?

R: Se ha intentado de todo y no ha funcionado. El gran problema es que los planes de pensiones no están en todo el tejido social. Falta que se incorporen las PYMES al sistema privado de pensiones. Lo principal es que se conciencien los propios trabajadores pero no hay una voluntad en la negociación colectiva para introducirlos. Por otro lado, el tratamiento fiscal es el correcto, pero en algunas etapas ha sido voluble perjudicando las inversiones a largo plazo. Los distintos Gobiernos han intentado de todo para fomentarlo. No se le puede pedir más. Solo falta probar **que hagamos obligatorio en las empresas los planes de empleo. (¡Qué poca vergüenza!)**

P: ¿No esperaban un mejor tratamiento en la última reforma fiscal?

R: Esperábamos que se mejorara el cobro de las prestaciones para que los rendimientos no tributaran en el marginal de la renta, si no que lo hagan como rendimiento de capital mobiliario. Al final se terminará cambiando. Pero insisto en que el actual tratamiento fiscal no es malo.

P: ¿Hemos aprendido algo de la crisis?

R: Hemos aprendido muchas cosas. Se ha abierto un proceso de reflexión, en el que seguimos, sobre lo que nos ha pasado en 2008. Hemos tomado medidas con la introducción de sistemas de análisis que nos avisarán de nuevas tormentas financieras. En este sentido, **hasta nos hemos podido pasar de frenada (???)**, porque requieren una fuerte inversión y son poco productivos, pero los vamos a mantener. En otros aspectos como en los planes de pensiones, la tendencia es pensar que no tienen liquidez, pero no es cierto, **las carteras tienen un estrés (???)**. La gente traslada su patrimonio. Nos han hecho redefinir los activos. El año pasado uno de los problemas que tuvimos es que faltaba liquidez en algunos activos. Ahora tratamos de anticipar los problemas y determinamos las pautas de actuación en caso de que se produzcan situaciones de tensión en los mercados financieros.