

La apuesta por la ética en las actividades financieras

Este texto es el fruto del trabajo de una quincena de responsables financieros ginebrinos y de observadores externos de la finanza. El grupo se reunió a iniciativa del Observatorio de la Finanza. Se propuso analizar la cuestión de la ética tal y como se presenta en el marco de las actividades financieras tomando en cuenta tanto sus características propias como el contexto en el que se desarrolla. Con ello, el grupo no pretende ni proponer un código de conducta, ni ofrecer repuestas, pretende simplemente validar la pertinencia de estas interrogaciones.

Este documento es una puerta de entrada, ofrece un punto de partida a partir del cual cualquier institución o profesión puede llevar a cabo su propio esfuerzo de reflexión y clarificación de los problemas éticos planteados por el ejercicio de las profesiones de la finanza. Por tanto, se dirige sobre todo a los responsables de las instituciones financieras –cajas de ahorros y de créditos, bancos de inversiones, sociedades financieras y de gestión de fortuna, intermediarios financieros, compañías de seguros o direcciones financieras de grupos industriales. También interesará a las instituciones públicas y los juristas encargados de la vigilancia y de la reglamentación de las actividades financieras.

Los miembros del grupo a título individual y el Observatorio de la Finanza, en nombre del grupo, se ponen a disposición para difundir sus experiencias pero sobre todo para contribuir a que progrese la reflexión en los contextos profesionales e institucionales específicos. La ambición de esta iniciativa traspasa las fronteras de Ginebra y de Suiza; aspira a hacer surgir grupos análogos, movidos por las mismas convicciones.

El Observatorio de la Finanza –fundación de derecho suizo cuya sede se encuentra en Ginebra- constituye la secretaría del grupo de trabajo y su intendencia. El grupo es de naturaleza informal, las personas que participaron de manera activa en él lo hicieron a título personal sin implicar necesariamente a sus instituciones respectivas .

1. Papel y responsabilidad de los operadores financieros

La finanza se suele definir como una actividad de servicio. Como tal, tiene por función garantizar la fluidez de las transacciones que son indispensables a la actividad económica, permitiendo así la mejor utilización de los capitales disponibles. La reciente explosión de actividades financieras, desarrolladas mucho más rápidamente que el resto de la economía, les ha permitido adquirir una cierta autonomía, incluso establecer su dominio sobre la economía “real”. Esta emancipación se acompaña de un aislamiento creciente de la finanza sobre los planos conceptual y profesional.

- Esta nueva situación abre oportunidades innegables pero, también, conlleva consecuencias peligrosas. Así, los sucesos recientes (fondos LTCM, crisis asiática y rusa, etc.) han mostrado claramente el carácter crucial de la responsabilidad de los individuos e instituciones que operan en los mercados financieros. Recurrir a los efectos de palanca permite a los bancos y otros entes de la esfera financiera operar sin comprometerse con suma superiores a aquellas recibidas de sus clientes (o superiores a sus fondos propios). Consecuentemente, los mercados financieros son capaces de transformar una recesión en una depresión económica o, al menos, precipitarla, con todos los riesgos que esto comporta sobre los planos individual y colectivo.

Las cantidades movilizadas por los mercados financieros, superiores a sus equivalentes en la economía real, fundan la responsabilidad mayor de los mercados financieros tanto en tiempo normal como en tiempo de crisis. Los riesgos son enormes y los actores financieros han de inspirar, gracias a su comportamiento, la confianza de otros entes económicos a fin de favorecer la buena marcha de la economía en tiempos normales y evitar el pánico en tiempo de crisis. La responsabilidad de los operadores financieros no se restringe, a pesar de ello, a los aspectos a corto plazo consistentes en preservar la confianza y evitar situaciones de pánico incontrolables. Su responsabilidad se extiende también a situaciones a largo plazo: aporte de reformas necesarias en caso de disfunción de los mercados financieros. En este sentido, han de promover la búsqueda de innovaciones financieras o económicas que permitan un mejor funcionamiento del sistema y una mejor integración del bien común en las decisiones financieras. El hecho de que el sector financiero no sea el único responsable de todos los bienes o males que afectan a la economía, no minimiza su responsabilidad en el proceso de distribución de recursos tanto a nivel macro como microeconómico.

El esfuerzo de definición ha de estar dirigido por y para todos los operadores activos dentro de los mercados financieros. Conviene por tanto no limitar a los individuos la cuestión sobre la responsabilidad, sino extenderla también a las instituciones. Estos dos órdenes de responsabilidad son complementarios. Ya sea desde la perspectiva del interés de los poseedores de capital individual o institucional, o bien desde la preocupación de la dimensión ética de las actividades y prácticas de la finanza o

incluso desde el punto de vista del bien de la colectividad, la nueva situación exige una definición de las responsabilidades que incumben a los actores del mundo financiero.

☒ Si la finanza es una actividad de servicio, importa precisar con claridad de qué servicios se trata, para quién, con qué contrapartidas y en nombre de qué objetivos. Sin tales clarificaciones, las finanzas corren el peligro de perder su punto de anclaje y derivar según los movimientos de la sicología de masas, con las consecuencias que ya demostró la historia en el caso de los grandes “cracks” económicos y pánicos bursátiles.

El objetivo de este documento es establecer las bases primordiales para esta clarificación. No se trata pues de dar respuestas definitivas bajo forma de una carta o de un código de conducta, se trata más bien de suscitar y estructurar, las cuestiones referentes a la responsabilidad para los operadores individuales e institucionales del mundo financiero.

2. Una responsabilidad mal percibida

La reciente extensión de la finanza se ha traducido en una especialización sin precedentes de las profesiones financieras, especialización acompañada por la diversificación creciente de las actividades llevadas a cabo en el seno de una sola y misma institución. Esto se manifiesta por una especialización de los procedimientos individuales paralelamente a su integración en instituciones cada vez más complejas. Bajo la influencia de esta doble evolución, los responsables financieros tienen dificultades, al parecer más que en el pasado, para expresar su responsabilidad en términos éticos, precisamente cuando el impacto de sus decisiones no cesa de aumentar.

La combinación de los cuatro factores que siguen tiende a ocultar a los operadores financieros una clara percepción de las consecuencias de sus acciones :

- los financieros operan en un mundo tecnológicamente alejado de las realidades de la economía real : el uso de una tecnología de punta lleva a la creación de un mundo de apariencias virtuales, alejado de las consecuencias reales de las operaciones financieras. Los financieros se mantienen con demasiada frecuencia encerrados en este universo compuesto de símbolos y de virtualidad ;
- el universo de los financieros es institucional y culturalmente distante de los otros sectores económicos y esta distancia hace difícil tomar en cuenta los efectos producidos por las operaciones financieras sobre los demás actores de la economía ;
- utilizan modelos y paradigmas muy refinados pero que, como cualquier modelo, no abarcan la complejidad del mundo en el cual operan. En este sentido, estos instrumentos son necesariamente reductores y su absolutización por los actores del mundo financiero comporta peligrosas consecuencias ;

- el mercado financiero se presenta bajo la forma de un mercado casi perfecto en el sentido de un ideal teórico que reduce al actor individual a la insignificancia. A veces ciertos actores individuales toman esta apariencia liberándose de su responsabilidad mediante la fórmula “ no soy yo, es el mercado ”. Esta actitud es perversa pues todos saben que ellos se aprovechan de las imperfecciones del mercado y que un comportamiento, supuestamente ideal, depende de una hipótesis teórica cuyos límites son bien conocidos por todos los operadores.

La distancia a la que estos cuatro factores dan lugar, tiende a atenuar la conciencia de responsabilidad del actor financiero, que tiende a percibir a partir de entonces su universo en términos de fatalidad sistemática. Este entorno confina la libertad del actor individual al uso único de modelos. Fuera de este sistema donde lo perenne aparece como una fatalidad, el actor se ve completamente incompetente, y por consiguiente, impotente. La referencia al sistema contribuye por tanto a ocultar la responsabilidad ciertamente real del operador financiero.

☒ Nos encontramos pues frente a una paradoja : una enorme responsabilidad a causa de las sumas puestas en juego y una conciencia evanescente de esta responsabilidad debida al aislamiento tecnológico e institucional del actor financiero. Aislamiento que por otra parte está amplificado por una tendencia a buscar refugios en paradigmas y modelos intelectualmente reductores.

¿Cómo superar la actitud de fatalismo o de esperanza sistemática e incitar al hombre de finanzas a asumir mejor su responsabilidad objetiva ? Estamos pues en un dominio donde los experimentos aventurados no son ni deseables ni posibles y cualquier proposición debe necesariamente integrar este aspecto. Por ello los preceptos generales no convienen y se debe por tanto distinguir diferentes formas de responsabilidad correspondiente a las diversas clases de empresas, trabajos o funciones en el interior del mundo financiero :

- Los actores llamados “ institucionales ”, o sea los responsables de la gestión de los fondos de pensión o de inversión y de las empresas de seguros encargadas por los clientes de la gestión de los activos ;
- Los banqueros que reciben los ahorros de sus clientes y los administran particularmente en base a la concesión de créditos ;
- Los corredores u otros intermediarios activos en el mercado que negocian en los mercados bursátiles a cuenta de terceros o utilizando sus propios fondos ;
- Los “ corporate treasures ” o administradores de la tesorería de las empresas cuya función consiste en establecer el nexo de unión entre el tiempo financiero y el tiempo industrial ;
- El sector público en tanto que emisor de obligaciones que permiten financiar diversas actividades de las colectividades públicas.

Cada una de estas funciones conlleva un mismo grado de responsabilidad, pero la particularidad de cada profesión induce a la necesidad de una interpretación específica de esta responsabilidad. Esta cuestión tiene especial relevancia en el caso de las grandes sociedades activas simultáneamente en varias funciones y que, de hecho, agrupan en su seno a una amplia variedad de profesiones. En estas circunstancias, el paso de la responsabilidad de las diferentes tareas ejercidas en el seno de una institución a la responsabilidad de la institución en cuanto tal es cada vez más problemática.

A pesar de esta dificultad suplementaria, la cuestión de fondo continúa siendo la misma: ¿cómo incitar a estos actores para que opten por un comportamiento responsable?

3. Una apuesta por la responsabilidad

La responsabilidad en el dominio de las finanzas no compete únicamente a la ética privada, pasa también por el establecimiento y mantenimiento de una relación de confianza entre los operadores, los poseedores de capital y sus usuarios, así como entre los mismos operadores. Esta confianza es la piedra angular en la búsqueda del bien común que integra los intereses de los operadores individuales e institucionales con los intereses de la comunidad.

La exigencia de veracidad : toma toda su importancia en el contexto actual donde las instituciones financieras son cada vez más difíciles de definir como ejerciendo una sola función, a la manera de los conglomerados globales que preconiza el “ global service ”. El cliente desea y debe saber (con la menor ambigüedad posible) con qué tipo de operador financiero negocia. Tratar con un banco tradicional o con un corredor de bolsa no conlleva las mismas expectativas y por tanto el operador financiero tiene el deber de mostrarse como realmente es. La rapidez de los cambios refuerza el deber del operador de cuidar que su imagen sea la verdadera. De hecho, la imagen de una institución tiende a poseer una vida autónoma, que sobreviviría al proceso de desestructuración de la realidad si los operadores no toman la precaución de mostrarse explícitamente tal y como ellos son. La imagen debe por tanto corresponder a la realidad, si deseamos que la confianza presida la relación entre el cliente y el gestor.

La preocupación de la duración : contrariamente a otros intercambios económicos caracterizados por su puntualidad, la relación creada por una inversión se inscribe dentro del marco del largo plazo.

Las finanzas contemporáneas reposan sobre una paradoja fundacional : la seguridad a largo plazo se ve condicionada por la posibilidad de “ salida ” a corto plazo, **lo que supone liquidez**. La estabilidad del sistema financiero se asienta sobre el mantenimiento del equilibrio entre los dos siguientes términos : seguridad y duración. Sin embargo, la extensión de los mercados y de las formas de inversión tiende a

ocultar la dimensión de la duración necesaria en beneficio de la ilusión de la seguridad. La aceleración e irracionalidad de las transacciones financieras hace la conciliación de estos dos términos cada vez más difícil.

La separación creciente entre la rentabilidad de las inversiones financieras y la de los capitales invertidos en la economía real se puede explicar por el mismo fenómeno. La obsesión por la liquidez y la búsqueda desenfrenada de rentabilidad financiera a corto plazo que serían, según algunos, creadoras de riqueza, inducen efectos materiales y psicológicos sobre la economía real y los poseedores de capitales. Estos efectos no se toman suficientemente en cuenta en los procesos de decisiones financieras. Es por tanto necesario encontrar otras modalidades –diferentes de la búsqueda desenfrenada de liquidez- para restablecer el nexo de confianza entre los actores, cuya colaboración resulta indispensable para la buena marcha de la economía, y la estabilidad del sistema financiero. El deseo de la duración exige una definición clara de las responsabilidades que incumben a los actores implicados. Los contratos financieros son actualmente excesivamente evasivos a este respecto : ¿quién es vendedor y quién comprador, qué se vende o se compra y cuáles son las responsabilidades que cada uno de los agentes debe asumir cuando el respeto de los compromisos contractuales resulta problemático ?

La integridad de la remuneración : la forma de determinar las remuneraciones debe evitar la incitación del operador a engañar al cliente, favoreciendo para ello cierto tipo de operaciones en beneficio de otras. Conviene por tanto evitar la búsqueda de beneficios superiores a los que o bien están estipulados en el contrato o bien se derivan de expectativas razonables extraídas de él. Todo esto no promueve una ilusoria ausencia de remuneración que llevaría a engaños, más bien pretende que la información a propósito de comisiones y bonificaciones de todo tipo sea fácilmente accesible al cliente.

El respeto a los intereses del cliente es una prioridad que los sistemas de remuneración deben observar, incluso en el caso que ello disminuya los resultados de la institución. Esta exigencia es tan fundamental como difícil de respetar en el interior de instituciones financieras con ramificaciones múltiples. En efecto, en el seno de una misma institución, resulta muy tentador para las diferentes subdivisiones usar la clientela base o las informaciones obtenidas por otras subdivisiones para la realización de sus propias operaciones.

Transparencia y asimetría de comprensión : se habla mucho de la necesidad de transparencia en la información dispensada al cliente, pero esta exigencia es ilusoria en sí misma. De hecho, la asimetría en la información es la consecuencia necesaria de la especialización de los operadores financieros y la transparencia de la comunicación entre dos personas con capacidades desiguales no puede por sí misma instaurar un comportamiento más responsable. Resulta en este caso mucho más importante la confianza. Este aspecto permite una formulación más fecunda : no sólo se trata de

ofrecer información bruta en la óptica de una transparencia ilusoria, sino evitar – particularmente por medios pedagógicos- los abusos de poder ligados a la inevitable asimetría de las competencias. A este respecto, sucede que la confianza entre la institución financiera y el cliente necesita verse confirmada recurriendo a terceros, como las sociedades fiduciarias, **agencias de notación** u órganos de revisión.

El respeto a las reglas del mercado : el mercado es un mecanismo frágil, cuya manipulación puede resultar peligrosa cuando la búsqueda de ventajas particulares perjudica el interés general o la consecución del bien común. Por ejemplo, la tentación de influir conscientemente en las cotizaciones, de utilizar los precios del mercado en las operaciones fuera de mercado para no afectarlo, utilizar de manera imprudente la información derivada del mercado, en particular cuando ésta sirve para fijar el nivel de ganancias del operador.

4. Instrumentos de confianza

Se evoca a menudo, con razón, la necesidad de procedimientos adecuados, pero conviene no perder de vista los aspectos más substanciales relativos a la contribución de los operadores financieros al bien común.

Relaciones personales : la confianza puede establecerse sobre lazos personales entre clientes y operadores. Esto implica por una parte que los operadores estén espontáneamente animados por estos principios dentro de un espíritu de honestidad y lealtad, y por otra que sean respetados por las instituciones dentro de cuyo marco actúan.

Acuerdos y códigos deontológicos : la elaboración o la firma de códigos deontológicos pueden tener un efecto doblemente positivo si se llevan a cabo cuidando las consideraciones antes mencionadas. Desde el exterior, tales documentos tienden a despertar la confianza de clientes y colaboradores por el compromiso explícito de respetar ciertas normas. Con este fin, conviene dar una publicidad adecuada a la adopción de un tal acuerdo. En el plano interno, la elaboración de un acuerdo debe suscitar la discusión entre colaboradores acerca de los aspectos éticos de su actividad. Esta desemboca en la clarificación de los objetivos de la institución e incita por tanto a los operadores individuales a suscitar y salvaguardar los nexos de confianza dentro de sus actividades profesionales. En este sentido, la práctica tendente a adoptar el acuerdo más rápido y común representa la pérdida de una oportunidad de discusión profunda en el seno de la institución.

La reglamentación de los mercados financieros, cuestión bastante debatida hoy en día, sitúa a las finanzas en el corazón del debate público, hecho justificado dada su importancia actual. De hecho, la puesta en marcha de una reglamentación de los mercados financieros puede ejercer un doble efecto benéfico : sitúa con precisión los límites legales que la práctica financiera no puede traspasar e indica el camino para

una mejor y mayor consideración de los imperativos éticos. La responsabilidad de los Estados sobre los planos pedagógicos y de reglamentación no ha de ser pues subestimada. Conviene igualmente desarrollar a nivel multilateral políticas apropiadas que garanticen el respeto de las normas de conducta. A este respecto, las prácticas comúnmente propuestas por instituciones multilaterales, prácticas que consisten en una privatización de las ganancias y una mutualización de las pérdidas, no son pues satisfactorias.

Más allá de los procedimientos: el recurso a procedimientos de tipo legal o deontológico constituye innegablemente una preciosa herramienta desde la óptica del desarrollo de actividades financieras más respetuosas con las preocupaciones éticas. Más allá de los procedimientos, parece sin embargo que hay lugar para una mejor consideración de los aspectos éticos de las decisiones financieras. De hecho, el recurso a la ética no ha de ser un mal menor temporal justificado solamente en caso de recesiones o depresiones económicas.

A fin de promover aspectos más fundamentales tales como una distribución de recursos más justa y una mejor consideración del bien común en el marco de las actividades financieras, la sensibilización y formación de los operadores financieros en relación a los aspectos éticos de sus actividades se impone como una necesidad ineludible. Las inversiones designadas comúnmente como éticas son igualmente un camino a explorar y a desarrollar, tanto más cuanto sus prestaciones financieras son a menudo excelentes.

La relación de confianza, situada en la base de las transacciones financieras y de la estabilidad de los mercados financieros, necesita el respeto permanente de un cierto número de principios que conduzcan a una mejor comprensión, por parte de los diversos actores implicados, de sus objetivos y esperanzas recíprocas.