

EL ROL DE LA ÉTICA EN LAS FINANZAS

THE ROLE OF ETHICS IN FINANCE

Jean Pierre García

Profesor de Evaluación de Proyecto
Facultad de Negocios, UPC
Código ORCID: 0000-0002-5066-2075

Recibido: Octubre de 2020

Aceptado: Noviembre de 2020

Cómo citar este artículo:

García, J.P. (2020). El rol de la ética en las Finanzas.
Review of Global Management, 6(2), 54 - 59.

RESUMEN

A la luz del número persistente de escándalos financieros que hacen noticia y que azotan a diversas organizaciones, es razonable preguntarse si acaso existe algo intrínseco a la actividad empresarial o al sistema financiero que promueva el comportamiento poco ético de quienes en ellos participan. Las actividades diseñadas para generar conciencia y prevenir actos indebidos parecen no tener el efecto deseado. ¿Es que actuar moralmente trae como consecuencia no generar beneficios? En este artículo se reseña la propuesta de un filósofo, Joseph Heath, quien propone que el comportamiento ético ocurre naturalmente cuando aseguramos el correcto funcionamiento del sistema de precios en un mercado competitivo y que, por ello, la moralidad no sería algo externo y extraño sino en realidad intrínseco al desarrollo tanto de las finanzas como de las organizaciones.

Palabras clave: Finanzas, ética.

ABSTRACT

In light of the persistent number of financial scandals

making news and plaguing various organizations, it is reasonable to wonder if there is something intrinsic to either business or the financial system that promotes unethical behavior among those involved in such activities. Codes and tools designed to raise awareness and prevent wrongdoing do not seem to have the desired effect. Does acting morally have the consequence of not generating benefits? This article reviews the proposal of a philosopher, Joseph Heath, who posits that ethical behavior occurs naturally when we ensure the proper functioning of the price system in a competitive market and, therefore, morality would not be something external and strange but rather actually intrinsic to the development of both finance and organizations.

Keywords: Finance, ethics.

Cuando se habla de la ética en los negocios, nadie dudaría en afirmar que es un componente esencial para la salud de cualquier empresa, y no les faltaría razón: un ambiente organizacional ético puede mejorar la salud financiera de las empresas y aumentar la satisfacción de sus clientes, gracias a la motivación lograda en los colaboradores (Koo Moon & Kwon Choi, 2014). Por otro lado, la opinión que tienen los consumidores sobre el comportamiento ético de las organizaciones afecta su disposición a formar relaciones fuertes con estas (Evans, McFarland, Dietz, & Jaramillo, 2012).

En el caso de las finanzas, la discusión sobre ética y valores tiene aún mayor peso debido a los ya conocidos y muy mentados escándalos financieros de los últimos años, en particular la crisis global de 2007-2009: muchos consideran que dicha crisis fue, en esencia, una de valores éticos en los profesionales financieros (Van Hoorn, 2015). En ese sentido y en adición a la mencionada crisis financiera global, tenemos los casos de Bernie Madoff en 2008, Autonomy en 2011, Tesco en 2014, Malaysia Development Berhad en 2018 y Wirecard en 2019, por mencionar solo a aquellos que tuvieron mayor cobertura mediática. La ética y la práctica de las finanzas parecen comportarse como el agua y el aceite: se produce un rechazo a nivel molecular.

El presente artículo reseña una propuesta innovadora en la que el comportamiento moral y ético en los negocios no sería algo ajeno, sino más bien un engranaje esencial en el correcto funcionamiento del mercado y, por ello, consistente con la manera en la que debería desarrollarse el quehacer de las finanzas y de los negocios en nuestras sociedades.

ÉTICA, FINANZAS Y ORGANIZACIONES

Probablemente para nadie sea un misterio que los servicios que presta el sistema financiero a la sociedad son un motor relevante para el crecimiento económico de largo plazo (Demirgüç-Kunt & Levine, 2008). Tanto es así que el profesor Merton Miller de la Universidad de Chicago, quien fuera galardonado con el premio Nobel de Economía en 1990, describió la contribución de los mercados financieros al crecimiento como una proposición "casi demasiado obvia para una discusión seria" (Miller, 1998/2012, p. 13).

Sin embargo, como también es evidente, esta contribución no es la única existente; el crecimiento económico es un fenómeno que ocurre debido a la confluencia de diversos factores, siendo el desarrollo financiero tan solo uno de ellos. Dentro de ese conjunto de factores, las finanzas en particular tienen una característica que las hace singulares: las finanzas tienen mucho que ver con gestionar el dinero de otros y, aunque los servicios financieros no serían posibles sin la existencia de confianza entre las partes,

la gestión del dinero de otros, tarde o temprano, acaba convirtiéndose en una invitación a la mala conducta (Boatright, 2014).

A pesar de esa constante tentación a la mala praxis, y de forma contraria a lo que algunos podrían pensar, los servicios financieros tienden a estar dirigidos y operados por personas honestas y competentes. Desafortunadamente, dichas personas se encuentran expuestas a un importante riesgo laboral: la búsqueda del beneficio, de obtener ganancias, que es una condición básica de la labor financiera, fácilmente se puede transformar en codicia (Boatright, 2014). Para complicar aún más las cosas, la creciente complejidad de las interacciones que ocurren en el sistema financiero lleva a que personas actuando de manera racional y simplemente siguiendo incentivos, terminen viéndose envueltas en escándalos financieros debido a acciones indebidas que, aunque ocurrieron sin intención deliberada, ocurrieron igual (Boatright, 2014). Por ello, la ética en el campo financiero juega un rol esencial.

La ética también juega un rol esencial en las organizaciones. La razón de su importancia radica en que el concepto de organización ya ha superado la visión clásica, eminentemente mecanicista, en la que se la consideraba simplemente como un constructo diseñado para generar ganancias. Hoy en día entendemos a la organización como "una comunidad de personas que trabajan juntas, y que persiguen un objetivo suficientemente atractivo y amplio para implicar a todos los que participan en su actividad" (Fontrodona & Argandoña, 2011, p.17). Cualquier objetivo lo suficientemente atractivo como para inspirar a un grupo de personas a trabajar juntas necesariamente tendrá una dimensión ética: no se trata de la manera en la que se reparten las utilidades, sino de la manera como éstas se generan (Fontrodona & Argandoña, 2011).

Sin embargo, a pesar de lo anterior y de que las propuestas para integrar la ética dentro del accionar de las organizaciones tienen una historia de ya varias décadas (Boatright, 1998; Lozano, 1996), tendría que ser obvio que los administradores y gerentes encuentran dificultades para lograr dicha integración. Para ilustrar esta afirmación resulta útil un ejemplo: a fines del año 2001 estalló el escándalo Enron, seguido por los de Worldcom, Arthur Andersen y Tyco International en el 2002, lo que llevó a la promulgación de la ley Sarbanes-Oxley, ese mismo

año. Durante los años siguientes se produjo una suerte de “revolución ética” en las empresas: códigos de conducta, capacitaciones en la materia, líneas directas para denuncias – o “hotlines” – entre otros esfuerzos (Kelly, 2005). Sin embargo y en simultáneo, en un estudio realizado entre gerentes y administradores de diferentes industrias, en el que se les preguntó por las habilidades que, a su juicio, eran importantes para hacer bien su labor, las respuestas ubicaron a las habilidades relacionadas con la integridad y la ética en el puesto 14, de 22, en importancia (Velthouse & Kandogan, 2007).

Una posible explicación para esta disociación podríamos encontrarla en lo que Freeman (1994) bautizó como la “tesis de la separación” que, según dicho autor, impregna la literatura académica de negocios y que enuncia lo siguiente: los negocios y la ética pueden separarse de tal manera que si afirmamos que una decisión particular es una decisión de negocios, dicha decisión no tiene un contenido moral, mientras que si afirmamos que tal decisión es una decisión moral, no tiene un contenido de negocios (p. 412). Esta tesis, según algunos autores (Melé, Rosanas, & Fontrodona, 2017), estaría en la raíz del problema que afecta a los administradores en general y a los administradores financieros en particular.

En el caso de los profesionales de finanzas, sin embargo, la situación sería más compleja debido al tipo específico de actividad que realizan. Hendry (2015), en consonancia con Boatright (2014), sugiere que la “miopía ética” de los agentes financieros no estaría causada por falta de sólidos principios morales, sino por otro tipo de circunstancias. Hendry, en particular, propone que los productos financieros tienden a analizarse en términos del dinero que representan, lo que soslayaría el hecho de que hay personas involucradas en las transacciones. Por otro lado, sigue Hendry, los campos altamente tecnificados como las finanzas tienden a ser considerados como moralmente neutros; podemos pensar en la ingeniería, por ejemplo, para entender cómo las decisiones que implican conocimientos técnicos profundos pueden ser desprovistas de implicancias éticas. Finalmente, concluye que las finanzas presuponen que las personas son oportunistas, racionales y maximizadoras de beneficios, por lo que un comportamiento centrado en generar la mayor cantidad de dinero, al ser natural, no debería traer ninguna implicancia moral. Como diría Boatright (2014), se trataría simplemente de personas racionales siguiendo incentivos (p. 2).

PROBLEMAS CONCRETOS, PROPUESTAS DESCONECTADAS

Una definición de lo que se entiende por “ética de los negocios” fue propuesta por Hoffman y Moore, en respuesta a un artículo de Peter Drucker, de 1981, en el que planteaba sus reparos y cuestionaba a los proponentes de la ética de los negocios. Según los mencionados autores, la ética de los negocios sería “un proceso disciplinado de reflexión normativa en referencia a la naturaleza, significado y contexto de los negocios” (Hoffman & Moore, 1982, p. 299). Una de las tareas de este proceso de reflexión normativa, por ejemplo, implicaría analizar si determinadas decisiones y acciones gerenciales son morales o no. Lo que se esperaría, entonces, de la ética es que pueda proponer acciones concretas que permitan a los directivos de las organizaciones identificar y evitar comportamientos inaceptables o inmorales.

Pero ¿qué tal si el problema de la desconexión entre la ética y los negocios es generado por lo que la ética misma propone? ¿Es posible que los principios de la ética de los negocios tal y como la conocemos, no sean capaces de darnos asistencia concreta cuando la decisión que estamos analizando no es ni negra ni blanca, sino gris? ¿O cuando tomar una decisión que, aunque correcta desde el punto de vista ético, resulta perjudicial para los intereses de la empresa, haciéndonos faltar a nuestra responsabilidad fiduciaria como gestores? Estos argumentos fueron planteados en 1993 por Andrew Stark, profesor de administración estratégica en la Universidad de Toronto. La tesis de Stark, que podríamos definir prácticamente como una denuncia al statu quo, parte de proponer que la ética de los negocios debe, ante todo, ayudar a los administradores y gerentes a (1) determinar el camino ético en cualquier situación específica y (2) saber cómo mantenerse en dicho camino ante las presiones organizacionales y del mercado.

Stark (1993), afirma que los especialistas en ética de los negocios están desconectados de la realidad de la gestión empresarial. Los gerentes, según Stark, requieren de soluciones para el problema esencial de cómo equilibrar las demandas éticas con las realidades económicas, cuando aparecen conflictos entre ellas. Sin embargo, la premisa principal de muchos especialistas en ética de los negocios suele ser que una decisión gerencial no puede

ser ética a menos que sea completamente desinteresada, cosa que entra directamente en conflicto con la búsqueda del propio interés, aunque sea el interés "ilustrado" que está detrás de, por ejemplo, el concepto de responsabilidad social corporativa (Keim, 1978). Esta manera de analizar las decisiones empresariales resulta estéril y, por lo tanto, Stark (1993) sostiene que no es de extrañar que los gestores acaben ignorándola del todo. Llevada esta premisa al extremo, el comportamiento de un gerente no podría ser ético si la organización para la que trabaja lo premiara por tomar decisiones éticas, lo cual generaría una evidente contradicción. Stark sugiere que la ética de los negocios necesita enfocarse en proponer maneras en las que los gestores puedan hacer lo que es moral y socialmente correcto, sin tener que arruinar su propia carrera o a la empresa para la que trabajan.

UNA PROPUESTA COHERENTE

La posición de Stark, qué duda cabe, generó una gran sacudida en los especialistas en ética de los negocios y las publicaciones en respuesta a dicha posición no se hicieron esperar. En general, estas respuestas se concentraron en subrayar los errores metodológicos de su análisis, así como su presunto desconocimiento de la literatura relevante. Sin embargo, al menos algunas de estas reacciones tuvieron un enfoque más proactivo y reconocieron la necesidad de contar con herramientas realmente aplicables, que ayudaran a lidiar con las dimensiones morales de las situaciones que los gerentes y administradores enfrentan a diario (Monast, 1994). Es en este contexto que resulta interesante analizar una propuesta realizada por Joseph Heath, profesor de filosofía en la Universidad de Toronto, para desarrollar una ética de los negocios que sea capaz de producir recomendaciones accionables en la empresa. Heath (2004), propone que los gerentes empresariales actuarían éticamente si se concentraran en tomar decisiones maximizadoras de beneficios, pero evitando crear o aprovecharse de las fallas del mercado. Para entender esta propuesta, en primer lugar, es necesario un breve repaso de algunos conceptos básicos de economía, articulados siguiendo la misma secuencia lógica que utiliza Heath en su artículo.

En toda sociedad se presenta el problema de cómo

hacer el mejor uso de los recursos, que son escasos, para producir bienes que satisfagan las necesidades y deseos de las personas. El mejor sistema que conocemos para hacer esto es el sistema de precios en una economía de mercado. En este sistema el precio que interesa es el precio de equilibrio, porque para ese precio, la cantidad ofertada de un bien coincide con la cantidad demandada, es decir, no hay despilfarro. Este precio de equilibrio que requiere de la interacción libre y permanente de un gran número de ofertantes y demandantes, no se alcanzaría si los productores colaboraran entre sí. Esto es esencial porque aquí se produce un quiebre, no solo con la ética tradicional, sino muchas veces también con el sentido común y con las enseñanzas de las principales tradiciones religiosas, en las que la colaboración entre las personas, al ser una conducta prosocial, es considerada moralmente encomiable: en este sistema es necesario--hay que enfatizarlo--que los productores compitan, porque de otro modo tendríamos un sistema económicamente ineficiente y el nivel general de satisfacción de la sociedad caería indefectiblemente. El siguiente y último eslabón de esta cadena, sería preguntarse cómo es que podemos asegurar que se genere esta necesaria competencia. La respuesta es recurrir al interés propio y, en concreto, a la búsqueda de beneficios. En conclusión, necesitamos que los gerentes y administradores de las empresas se enfoquen en obtener beneficios, porque ello es una condición *sine qua non* para el correcto funcionamiento del sistema.

Hasta aquí, podemos ver que cualquier propuesta para una ética de los negocios no puede estigmatizar la búsqueda de beneficios en la empresa. Tampoco es necesario que la encomie. Puesto en términos sencillos, permitir la búsqueda de beneficios es el "precio" que tenemos que pagar para que el sistema de asignación de recursos, y la consecuente satisfacción de las necesidades de las personas, funcione eficientemente. Sin embargo, esta no es la única condición; es necesario que se produzca una situación de competencia perfecta, en la que los participantes deben tener libre acceso a información completa y simétrica, no se deben producir externalidades, ni barreras de entrada o salida, ni costos de transacción, por citar algunas condiciones adicionales. Siempre que no se cumple alguna de estas condiciones, nos encontramos ante una falla de mercado. Lo positivo para el funcionamiento óptimo del sistema, es que la legislación vigente, en muchos casos, es consciente de la existencia de estas fallas y busca solucionarlas. El grado en que lo logra

es materia de otra discusión, pero lo importante aquí es el espíritu de las normas contra la competencia imperfecta, contra la competencia desleal o de las leyes antimonopolio. Sin embargo, no es razonable pensar que la protección del mercado es una provincia exclusiva de la ley, puesto que el exceso de normas puede ser tan perjudicial para las empresas como su ausencia (Blind, 2012). Es en este apartado, entonces, en donde es necesaria la actuación de la ética de los negocios y es por ello que la propuesta de Heath es tan interesante.

En su investigación, Heath (2004) hace una reinterpretación de una aseveración hecha por Milton Friedman en un controversial artículo de 1970, publicado en el suplemento dominical del New York Times, para establecer que una propuesta como la suya, no es nueva. Friedman (1970/2007) sostuvo que los negocios tienen solamente una responsabilidad: incrementar sus ganancias, compitiendo abierta y libremente, sin engaño ni estafa—argumento que ya había desarrollado elegantemente en su libro “Capitalismo y Libertad”, publicado en 1962. Esta idea, acaso descontextualizada respecto a lo que Friedman pretendía afirmar, calza sin embargo con lo que Heath propone: los gerentes deben buscar incrementar las ganancias de la empresa dentro un marco de libre competencia, pero atendiendo a lo que estipulan tanto la ley, para evitar la estafa, como la ética, para evitar el engaño. Finalmente, Heath sugiere algunos principios generales que deberían incluirse en un código de ética de los negocios, como son la necesidad de minimizar las externalidades negativas; reducir las asimetrías de información; reducir las barreras de entrada y los aranceles; no oponerse a la regulación que busca corregir imperfecciones de mercado; y, en general, evitar comportamientos oportunistas que perjudiquen a los stakeholders de la empresa. Sin duda son propuestas ambiciosas, pero apuntan en la dirección correcta y, a partir de ellas, se pueden obtener guías prácticas de comportamiento para una mejor gestión: una gestión ética de los negocios.

CONCLUSIÓN Y SIGUIENTES PASOS

Los administradores financieros, al igual que los administradores en general, encontrarán un código como el propuesto de gran utilidad, pero probablemente tendrá

aún más relevancia para la negociación de valores en los mercados financieros. Uno de los pilares fundamentales de la teoría financiera moderna es la hipótesis del mercado eficiente, propuesta por Eugene Fama en 1970, que postula que los precios de los instrumentos financieros que se transan en los mercados de valores eficientes incorporan toda la información relevante disponible. En general, se ha dado por cierto que los precios incorporan, tanto la información histórica, como la información pública disponible, pero no, por ejemplo, información privilegiada; por ello, la legislación prohíbe negociar y transar valores si se posee este tipo de información, esto es, información no divulgada al mercado.

Sin embargo, estudios empíricos más recientes no encuentran evidencia que soporte este tipo de eficiencia por lo que, actualmente, la versión más aceptada es que la única información que reflejarían los precios es la histórica (Kolb, 2010). Según esto, se estarían produciendo importantes asimetrías de información que darían lugar a fallas de mercado, por lo que todos los agentes financieros que estuvieran aprovechando dichas fallas para obtener ganancias dentro del marco de las leyes vigentes, estarían de hecho actuando de manera inmoral. ¿Deberíamos hacer más exigentes los códigos de conducta financiera para incorporar esta circunstancia? ¿Cómo afectaríamos a la manera en la que se negocia y a todo el sector financiero en general? ¿Dejarían de ser las bolsas de valores, sofisticadas y exclusivas casas de apuestas? ¿Queremos que eso ocurra? Es momento de empezar a planteárnoslo.

REFERENCIAS

- Blind, K. (2012). The influence of regulations on innovation: A quantitative assessment for OECD countries. *Research Policy*, 41(2), 391-400. doi:10.1016/j.respol.2011.08.008
- Boatright, J. R. (1988). Ethics and the role of the manager. *Journal of Business Ethics*, 7(4), 303-312. doi:10.1007/BF00381836
- Boatright, J. R. (2014). *Ethics in finance* (3ra ed.). Wiley-Blackwell.

- Demirgüç-Kunt, A., & Levine, R. (2008). *Finance, Financial Sector Policies, and Long-Run Growth* (Policy Research Working Paper 4469). Finance and Private Sector Team, Development Research Group, The World Bank. Recuperado de https://www.researchgate.net/profile/Asli-Demirguc-Kunt/publication/23550469_Finance_Financial_Sector_Policies_and_Long-Run_Growth/links/0912f509af5a33bd6e000000/Finance-Financial-Sector-Policies-and-Long-Run-Growth.pdf
- Evans, K. R., McFarland, R. G., Dietz, B., & Jaramillo, F. (2012). Advancing sales performance research: A focus on five underresearched topic areas. *Journal of Personal Selling & Sales Management*, 32(1), 89-105. doi:10.2753/PSS0885-3134320108
- Freeman, R. E. (1994). The politics of stakeholder theory: Some future directions. *Business Ethics Quarterly*, 4(4), 409-421. doi:10.2307/3857340
- Friedman, M. (2007). The social responsibility of business is to increase its profits. En W.C. Zimmerli, M. Holzinger, & K. Richter (Eds.), *Corporate ethics and corporate governance* (pp. 173-178). doi:10.1007/978-3-540-70818-6_14. (Reimpreso de The New York Times Magazine, 13 de setiembre de 1970)
- Fontrudona, J., & Argandoña, A. (2011). Una visión panorámica de la ética empresarial. *Universia Business Review*, (30), 12-21. Recuperado de <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=43318798001>
- Heath, J. (2004). A market failures approach to business ethics. En B. Hodgson (Ed.), *The invisible hand and the common good* (pp. 69-89). doi:10.1007/978-3-662-10347-0_5
- Hendry, J. (2015, octubre). Ethics in finance: Why is it such a problem?. *The European Financial Review*. Recuperado de <https://www.europeanfinancialreview.com/ethics-in-finance-why-is-it-such-a-problem/>
- Hoffman, W. M., & Moore, J. M. (1982). What is business ethics? A reply to Peter Drucker. *Journal of Business Ethics*, 1(4), 293-300. doi: 10.1007/bf00382818
- Keim, G. D. (1978). Corporate social responsibility: An assessment of the enlightened self-interest model. *The Academy of Management Review*, 3(1), 32-39. doi:10.2307/257574
- Kelly, M. (2005). Musings: The ethics revolution. *Business Ethics: The Magazine of Corporate Responsibility*, 19(2), 6. doi:10.5840/bemag200519224
- Kolb, R. W. (2010). Ethical implications of finance. En J. R. Boatright (Ed.), *Finance ethics: Critical issues in theory and practice* (pp. 23-43). Hoboken, NJ: John Wiley & Sons.
- Koo Moon, H., & Kwon Choi, B. (2014). How an organization's ethical climate contributes to customer satisfaction and financial performance: Perceived organizational innovation perspective. *European Journal of Innovation Management*, 17(1), 85-106. doi:10.1108/EJIM-03-2013-0020
- Lozano, J. M. (1996). Ethics and management: A controversial issue. *Journal of Business Ethics*, 15(2), 227-236. doi:10.1007/BF00705590
- Melé, D., Rosanas, J. M., & Fontrudona, J. (2017). Ethics in finance and accounting: Editorial introduction. *Journal of Business Ethics*, 140(4), 609-613. doi:10.1007/s10551-016-3328-y
- Monast, J. H. (1994). What is (and isn't) the matter with "what's the matter...". *Business Ethics Quarterly*, 4(4), 499-512. doi:10.2307/3857346
- Stark, A. (1993). What's the matter with business ethics?. *Harvard Business Review*, 71(3), 38-48. Recuperado de <https://hbr.org/1993/05/whats-the-matter-with-business-ethics>
- Van Hoorn, A. (2015). The global financial crisis and the values of professionals in finance: An empirical analysis. *Journal of Business Ethics*, 130(2), 253-269. doi:10.1007/s10551-014-2225-5
- Velthouse, B., & Kandogan, Y. (2007). Ethics in practice: What are managers really doing?. *Journal of Business Ethics*, 70(2), 151-163. doi:10.1007/s10551-006-9102-9