

LOPEZ LUBIÁN, Francisco J. (2014): “*Too big to fail*”. Elementos para un código ético en finanzas, en NAKOUSI, Moira y SOTO, Daniel (edit.): *Cine y casos de negocios. Una mirada multidisciplinaria* (Santiago, Ril Editores) pp.259-263

## “*TOO BIG TO FAIL*” ELEMENTOS PARA UN CÓDIGO ÉTICO EN FINANZAS

FRANCISCO J. LÓPEZ LUBIÁN\*

La película “*Too big to fail*”, producida en 2011 por HBO y dirigida por Curtis Hanson, narra con detenimiento los sucesos que precipitaron la caída de Lehman Brothers. El formato en docudrama de la película ofrece la oportunidad de analizar las relaciones entre decisiones económico-financieras y sus consecuencias éticas, especialmente en valores como la justicia, la equidad y la transparencia y, por extensión, permite llevar a cabo una reflexión sobre los elementos éticos que deberían estar presentes en la actividad financiera.

### FIJANDO CONCEPTOS

En palabras de un conocido autor, “la ética trata de llevar al hombre hasta un nivel de reflexión que le permita elevarse por las necesidades y circunstancias inmediatas, para indagar racionalmente acerca del bien de la vida humana vista en su conjunto. Una vez que se ha logrado distinguir entre lo que es el bien verdadero para la entera vida humana y lo que es sólo aparentemente, es posible saber lo que es preciso revisar o modificar para realizar día tras día una conducta buena”<sup>1</sup>.

Las finanzas, por su parte, son un instrumento que hace posible la actividad de los agentes económicos (particulares, familias, empresas, países), proporcionando recursos para que esta se lleve a cabo. En la medida en que los recursos son limitados, las finanzas deben ayudar a elegir las actividades (proyectos, decisiones empresariales, inversiones) que generen riqueza. Es decir, que creen valor económico.

De estas dos definiciones, podemos deducir que: una conducta ética debe ser reflexiva, debe distinguir entre lo aparente y lo verdadero y debe analizar lo que es preciso cambiar para conseguir lo verdadero. Las finanzas, en tanto, son un instrumento que ayuda a crear riqueza, es decir, valor económico a largo plazo.

Fijados los conceptos, es posible aplicar las características de la conducta ética al mundo económico y de las finanzas para deducir los elementos de un código ético<sup>2</sup>.

---

\* Licenciado en Economía y Doctor en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad de Barcelona. Director del Area de Finanzas de IE Business School. Madrid, España. fco.lubian@ie.edu

<sup>1</sup> RODRÍGUEZ LUÑO (2007) p. 33

<sup>2</sup> LÓPEZ LUBIÁN (2014)

## SACANDO CONSECUENCIAS

Una conducta ética en finanzas precisa de una reflexión sobre el modelo que se emplea y la realidad a la que se aplica. Es decir, si se quiere tener una conducta ética en temas financieros, hay que entender las limitaciones del instrumento que se emplea y conocer la realidad a la que se aplica (por ejemplo, el tipo de negocio). En consecuencia, una conducta ética no surge de un mero seguimiento de normas sobre las que no se ha reflexionado o que no se entienden. Voluntarismo e irreflexión no conducen a una conducta ética. De la misma manera que no conducen a una conducta profesional y responsable.

Es muy interesante la secuencia de la película en la que el Secretario del Tesoro de los Estados Unidos, Henry Paulson, trata de convencer a su homólogo inglés para que autorice la compra de Lehman Brothers por parte de Barclays. Ante el voluntarismo y la vehemencia que muestra Paulson en favor de su oferta, la respuesta del británico resulta profesionalmente demoledora: “No queremos importar vuestro cáncer”. Resulta sorprendente la facilidad con que, en ocasiones, la falta de reflexión lleva a conductas irresponsables que puede tener consecuencias económicas y humanas irreparables. Esta realidad queda reflejada en varias secuencias de la película, como aquéllas en las que el CEO de Lehman Brothers, Dick Fuld, se queja amargamente de que la cotización de su banco, el cuarto de los Estados Unidos en volumen, haya pasado en unos meses de 66 dólares por acción a menos de 5. La solución no es echar la culpa a “los otros”.

Una conducta ética en finanzas precisa distinguir entre lo aparente y lo verdadero. No basta con reflexionar, sino que hay que saber, o poner los medios para saber. Para distinguir entre lo aparente y lo real, en la mayor parte de las ocasiones lo mejor es usar el sentido común. Por ejemplo, supongamos que usted es un inversor y alguien le promete una rentabilidad segura del 10% cuando la rentabilidad de un activo financiero emitido por el Gobierno, en una cuantía y plazo semejantes, es del 3%. Si usted cree que esto es posible es que no sabe lo que es rentabilidad, o lo que es riesgo, o ambas cosas. Una conducta ética debe distinguir entre apariencia y realidad. No puede caer en la trampa de confundir lo que es apariencia de realidad con la realidad. A través de la reflexión personal, del estudio, hay que entender la realidad sobre la que se trata de tener una conducta ética.

En la película hay varias secuencias en las que Dick Fuld hace gala de una preocupante falta de realismo ante la situación de su empresa. Opina que los problemas de Lehmann Brothers son solo consecuencia de un mal trimestre y desconoce la existencia de activos “tóxicos” por valor de unos 70.000 millones de dólares. Confundir lo que considera real, y es aparente, le lleva a dinamitar la negociación con presuntos compradores coreanos, en una secuencia que es todo un tratado de lo que no se debe hacer en una negociación.

Para tener una conducta ética en finanzas hay que saber lo que se hace. Es decir, hay que actuar con la necesaria mentalidad profesional. Por ejemplo, hay que saber distinguir entre especulación e inversión. Y entender qué es y cómo se genera valor económico. El tema es muy relevante ya que, como se ha señalado, las finanzas deben ayudar a elegir actividades (proyectos, decisiones empresariales, inversiones) que generen valor económico. Es decir, el concepto de valor económico (de riqueza) está en la esencia de las finanzas. Y si queremos que las finanzas sean éticas, primero tienen que ser finanzas.

En “*Too big to fail*” se pueden encontrar varias secuencias en la que los protagonistas se declaran desconocedores de las consecuencias de sus actuaciones, aunque no de la retribución asociada a su posición en la empresa. En este sentido, resulta muy esclarecedora la secuencia en que el equipo del Secretario del Tesoro de los Estados Unidos explica a la

Directora de Comunicación las razones por las cuales se aprueba el rescate de AIG y no el de Lehmann Brothers.

Una conducta ética en finanzas debe analizar qué es preciso revisar o modificar para conseguir lo verdadero. Como suele decirse, el camino del infierno está empedrado de buenas intenciones. Por este motivo, es evidente que no basta con reflexionar y saber. Hay que actuar en consecuencia. Una conducta ética en finanzas debe ser coherente con la reflexión previa y el conocimiento. Y la responsabilidad individual y social de cada actuación está en relación directa con la cuantía económica de la que se es individual y socialmente responsable.

Actuar en consecuencia debe llevar a la transparencia y a la comunicación eficaz con las otras partes involucradas. Una conducta ética en finanzas no puede basarse en la mentira, el engaño, las medias verdades, la desinformación. Hay que revelar la información que el inversor necesita conocer. En *“Too Big to Fail”* se incluyen varias escenas que ejemplifican acciones de manipulación de la información, como las que incluyen declaraciones, reales y ficticias, de miembros de la Administración del Estado asegurando la solidez del sistema financiero.

Debe existir una coherencia entre los fines que se persiguen y los medios que se emplean para conseguirlos. Por ejemplo, en un tema tan importante y sensible como el diseño de un sistema retributivo, no sería coherente (ni lógico, ni ético) afirmar que se persigue la creación de valor económico y retribuir por el logro de mero valor contable, sin ninguna conexión con el económico. Por supuesto que los objetivos deben estar señalados en términos de resultados controlables por el responsable -por ejemplo, en términos de valor contable-, pero estos resultados deben estar alineados con los restantes y deben contribuir a la creación de valor económico, si ese es el resultado final que se persigue.

Quizás uno de los puntos más inquietantes que se subrayan en la película sea el de la falta de justicia ante actuaciones tan irresponsables. Como señala al final la Directora de Comunicación del Departamento del Tesoro de los Estados Unidos: “Esta gente casi derriba la economía del país, y ¿no podemos ponerles condiciones a cómo se deben gastar 120.000 millones de dólares que les vamos a dar, porque podrían no aceptarlas?”

## ELEMENTOS PARA UN CÓDIGO ÉTICO EN FINANZAS

Resumiendo las características de una actuación ética en finanzas es posible deducir algunos elementos que deberían estar incluidos en un código ético para las finanzas y que se exponen a modo de decálogo:

1. Actuar de manera reflexiva de modo de advertir el impacto que produce la conducta propia en otras personas y organizaciones.
2. Entender suficientemente la operación financiera en la que participa.
3. Entender suficientemente el tipo de negocio donde se invierte.
4. Entender el papel que se juega en la operación.
5. Distinguir lo aparente de lo real. Por ejemplo, en lo referente a valor económico.
6. Entender los límites del instrumento y del modelo que se emplea.
7. Considerar la sostenibilidad, es decir, el medio y largo plazo. No dejarse llevar solo por el corto plazo.
8. No olvidarse del riesgo asociado a toda decisión.
9. Ser transparente y comunicar eficazmente.

10. Actuar con coherencia a la hora de implantar nuestras decisiones, asumiendo y gestionando las consecuencias de las decisiones que se toman.

Este decálogo para una conducta ética en finanzas puede resumirse en dos puntos: 1) Entienda lo que hace, y 2) Actúe con responsabilidad profesional.

Esto recuerda la conocida anécdota del viejo mafioso entrevistado al final de su vida y después de haber pasado muchos años en la cárcel. Después de haberse ganado el entrevistador la confianza del entrevistado, en el momento de mayor *climax* de la entrevista, el periodista se atreve a preguntar: ¿se arrepiente usted de algo en su vida?

El viejo mafioso se le queda mirando fijamente, y le dice: “Pues sí. De lo único de lo que me arrepiento en mi vida es de haber trabajado con gente que no es profesional. Esta gente, cuando hay que ser puntual, llega tarde. Cuando hay que estar callado, habla. Cuando no hay que fumar, fuma. Sí. Trabajar con amateurs puede llegar a ser muy peligroso”.

No actuar éticamente en finanzas también puede llegar a ser muy peligroso. La película *Too big to fail* es una muestra de hasta donde puede llegar ese riesgo.

#### BIBLIOGRAFÍA

RODRÍGUEZ LUÑO, Angel (2007): *Cultura política y conciencia cristiana* (Edit. Rialp)  
LÓPEZ LUBIÁN, Francisco J. (2014): “Ética y Finanzas: Regular Valores”. *Harvard Deusto Business Review*. N° 231: pp. 16-21.