

ALERTA | **La gente debe invertir solamente en aquello que entiende y no dejarse llevar por ofertas que impresionan**

Mundo de las finanzas no necesita más regulaciones, sino un cambio cultural

► **Muchos estudiantes nunca se han enfrentado al problema de la ética, porque no está incluida en la currícula académica**

LUIS CUSTODIO

Quizá no haya otro pasaje de la historia del mundo de las finanzas donde la desconfianza y la reputación del sistema hayan estado más entredicho que en el último lustro. Los escándalos en Estados Unidos y en menor medida en Europa, dejaron al descubierto tramas en las cuales el objetivo del lucro debía alcanzarse sin reparar en los medios. Para el Dr. Michael Mc Millan, del CFA Institute, existen regulaciones suficientes, lo que se debe cambiar es la cultura de quienes participan en las operaciones. Dice que "la ética juega un rol sutil pero extremadamente importante en las decisiones de negocio de todos los días". Asegura que los nuevos profesionales se están formando con otros estándares de ética, "por lo que en 10 o 15 años, si se insiste en ese camino, el cambio se notará".

Mc Millan es Director de Ética y Estándares Profesionales del CFA Institute, cuya sede central está en Charlottesville, Virginia (Estados Unidos) y llegó a Uruguay en el marco de una gira por Latinoamérica. Además de reunirse con profesionales de las finanzas, brindó una charla ante estudiantes de la Universidad ORT, sobre ética en los negocios financieros.

Afirma que lo que más preocupa a los inversionistas, "es lo que han perdido hoy en día, básicamente la confianza en los profesionales a los que les confían sus inversiones".

"Han sido testigos de todos esos escándalos —añade— y lo

que más les preocupa es que los responsables de esos escándalos no han sido debidamente juzgados por el sistema".

Explica que no se trata de "mano blanda" de la justicia con los responsables, sino cómo el mundo de las finanzas reacciona respecto de quienes cometieron esos hechos irresponsables. "Quiero poner énfasis en la diferencia entre la ley y la ética, sostiene; la ley es como un estándar mínimo que los profesionales tienen que seguir. Pero la ética tiene que ver con un estándar de conducta más alto, por tanto queremos fomentar que los profesionales no solo cumplan con las leyes sino que además los profesionales aspiren a un nivel más alto en cuanto a su conducta".

Admite que en algunos casos, la condena moral de sus pares no ha estado a la altura de los acontecimientos. "Lo que ocurrió con los inversionistas responsables de los escándalos no fue, muchas veces, violatorio de la ley, sino que procedieron de forma no ética. Ahí tiene que estar la condena también", precisó.

No todos iguales

La posibilidad de que un inversor pueda darse cuenta de un proceder ilícito o poco ético de su agente financiero, es relativa. "Nosotros intentamos explicarles a los inversionistas que no todos los profesionales de la inversión son iguales, por lo tanto aquellos que están autorizados por el instituto CFA tienen que cumplir con requisitos muy exigentes, con estándares muy altos. Eso garantiza que tienen las



DR. MICHAEL MC MILLAN. Director de Ética de CFA

herramientas y la formación necesaria para seguir los pasos adecuados a la hora de desarrollar la profesión", expresa.

Mc Millan afirma que muchos estudiantes de finanzas "nunca se han enfrentado al tema de la ética, por eso lo que hacemos es asociarnos a muchas universidades en el mundo, para asegurarnos que este código de ética y estos principios profesionales sean incorporados en la currícula de las carreras universitarias".

En cuanto a las empresas, las recomendaciones apuntan a controles financieros más fuertes a nivel interno, incorporar en su visión una mirada mucho

más profunda en torno a estos asuntos y la creación de códigos de ética para su personal.

"El primer paso es que las empresas deben crear una cultura integral ética en sus organizaciones —afirma— y eso empieza con el CEO transmitiendo ese concepto dentro de la organización, de forma clara y directa. No se puede dejar este tema librado a que cada profesional elabore su propia escala de valores".

El segundo paso es la parte de capacitación respecto de la ética. "No solo a nivel de los empleados en general, sino que especialmente debe dirigirse a los niveles de gerencia media.

El concepto debe venir de la cabeza de la empresa, pero si no pasa por las gerencias no va a llegar a los empleados, y muchas veces en ese nivel medio de gerencia es donde ocurren los problemas reñidos con la ética en las empresas. Es un aspecto clave".

Después del caso Lehman

El derrumbe de Lehman Brothers en 2008 marcó el principio de una crisis que lejos está de superarse.

"En general, la industria de las finanzas está basada en un sistema de compensación e incentivos que está directamente relacionado con los resultados que se obtienen —explica— entonces, lo que muchas veces sucede es que no importa cómo se llega a ese resultado sino que el fin es el resultado. Uno se puede preguntar, ¿eso es ético? Es importante que las empresas sepan qué tipo de comportamiento o conducta están incentivando mediante sus programas de compensación e incentivos. En estos casos escandalosos, muchas veces no tuvieron una intención defraudatoria, pero la intención era llegar al resultado fijado como objetivo de cualquier forma".

El experto estadounidense admite que el de Lehman fue un caso enormemente significativo que lesionó la confianza de los inversores, pero asegura que ha habido "muchos otros casos de *inside trading* (el uso de información privilegiada en transacciones del mercado de valores) que quizá tuvieron menor repercusión". Sostiene que hay un aspecto que es común denominador en todos ellos: "las personas que estaban actuando de una forma reñida con la ética sabían que lo estaban haciendo, no fue un pro-

blema de irresponsabilidad, de acciones involuntarias”.

Un cambio de cultura

Un profesional de las finanzas o de sus áreas de soporte debe reconocer, interpretar y responder ante una conducta cuestionable, se afirma desde CFA.

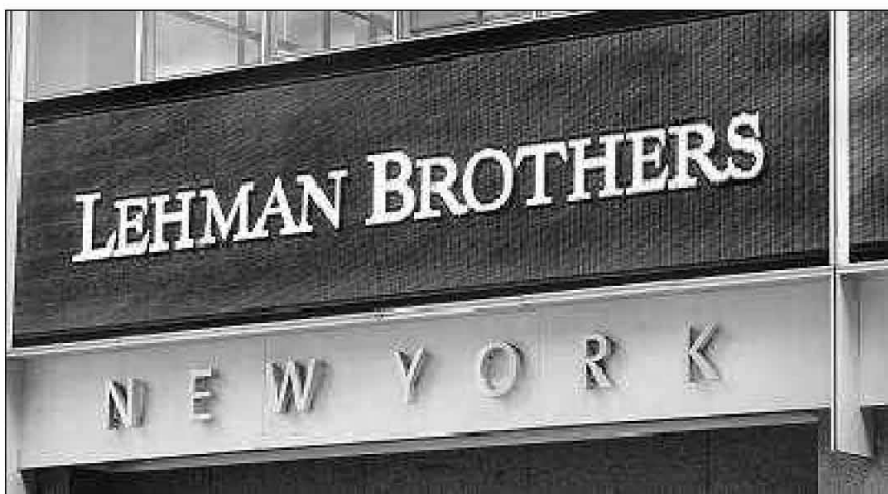
Ante la evidencia de los hechos, insiste en que el principal objetivo del entrenamiento de profesionales “es darles los instrumentos necesarios para evitar participar en forma involuntaria en hechos que terminan en la configuración de un delito o una falta ética grave. Quienes actúan en forma reñida con la ética adquieren conocimientos, se perfeccionan en esa estrategia, lo que determina que los profesionales éticos deben estar preparándose siempre para identificar y evitar ese tipo de circunstancias”.

“Podría haber ocurrido antes de lo que ocurrió —afirma ante la pregunta sobre si las laxas regulaciones no eran un riesgo potencial— pero no se trata de poner más normas, de incrementar la regulación, sino de ser bien claros en lo que no se debe hacer, motivar a los profesionales y a las empresas a actuar en forma correcta. La respuesta no está en imponer más regulaciones, sino en un cambio de cultura en el mundo de las inversiones. De eso se trata, una cultura de integridad, hacer que las personas quieran actuar de forma correcta”.

“Lo que transmitimos a los jóvenes profesionales es que deben tener en cuenta que, en la primera entrevista de trabajo lo primero que exhibirán será su currícula, su desempeño como estudiante. Sin embargo, deben saber que su empleador lo que se está preguntando es si puede tener confianza en ese potencial empleado, si ese joven profesional no pondrá en riesgo su firma”, subrayó.

El retorno de la confianza

La crisis fue tan devastadora que será un proceso largo,



LEHMAN. Su derrumbe marcó el principio de una crisis que está lejos de superarse

hay que ser paciente, afirma Mc Millan. “Lleva muchos años construir la confianza que luego se pierde en cinco minutos. Revertir esto es un asunto complejo”.

“La responsabilidad de que la industria de inversiones salga de esta crisis está primero en nosotros. Esto recae en todos aquellos con los más altos niveles de experiencia, y estándares éticos y profesionales”, sostuvo.

“¿Si el fenómeno se puede repetir? Nosotros trabajamos para que no, yo quisiera decir que no. El objetivo es mejorar las condiciones de quienes entran a la industria financiera. Mediante estos programas que ponen énfasis en la formación de los nuevos inversores con ciertos valores éticos, esperamos que en 10 o 15 años, cuando sean ellos quienes deban tomar decisiones o recomendar a

inversionistas, primen otros valores en el mercado”.

La regulación y las personas

Mc Millan menciona el escándalo que rodeó al HSBC, que en el pasado (2007-2008) no cumplió con los estándares esperados por reguladores y clientes, posibilitando que ingresara al circuito legal dinero vinculado con el narcotráfico a través de su sucursal en México. “Nos enteramos muchos años después de esas conductas y aunque la institución se disculpe, el daño está hecho”, comentó.

“Había normas suficientes que prevenían o evitaban este lavado de dinero, pero las personas involucradas actuaron por encima de esas normas en forma indebida. Las leyes o las normas no impiden que aquellos que quieren actuar de mala

fe lo hagan. Es por eso que la solución no pasa por más regulación, sino por lograr un cambio en el comportamiento, y que cada vez sean menos los incentivos y mayor la condena ética para quienes incurrir en esas acciones”.

Caso Libor

La manipulación de esta tasa de interés, referencia para hacer transacciones monetarias en el Reino Unido y en todo el mundo, por parte de operadores de Barclays, revivió recientemente la desconfianza de los inversionistas y la reputación de agentes e instituciones financieras.

Desde CFA se dijo, cuando se descubrió la maniobra, que el hecho de que la tasa Libor no sea un instrumento de operaciones financieras en sí —es un promedio de tasas de préstamos estimados— dificulta clasificar

legalmente el incidente como abuso de mercado.

El problema radica en determinar si esta práctica puede clasificarse o no como un fraude.

“Lo que ocurre cuando se dan estos escándalos es que las personas y organizaciones que promueven los negocios éticos debemos actuar mucho más duro para generar un clima de confianza que se deteriora rápidamente y es muy complejo restaurar”, apuntó Mc Millan.

Precisó que “muchas gente toma decisiones basándose en información falsa, como puede haber pasado en la alteración de la Libor. Lo que pasó, lamentablemente no puede solucionarse. Ahora, una de las formas en que se debe actuar es educar a los inversionistas para que tengan la información necesaria. Cuanta más información tengan sobre los negocios, menos riesgos correrán”.

Saber invertir

En el mundo asimétrico de la información financiera, donde el agente está generalmente en mejores condiciones que el inversionista, “estos tienen que educarse, saber cuáles son las preguntas correctas que deben hacerle a sus agentes de inversión —expresó el experto— debido a que CFA es una organización sin fines de lucro, desarrollamos una serie de objetivos respecto a esta información y se la brindamos a los inversionistas para que estén en mejores condiciones a la hora de tomar decisiones”.

Aconseja a la gente que invierta solo en lo que entiende. Los inversores deben estar alerta ante la posibilidad de que el lenguaje complicado pueda encubrir inconsistencias sospechosas.

“Algunas oportunidades de inversión parecen atractivas simplemente porque están descritas en términos complicados y que impresionan, pero las estrategias y productos financieros deben ser claros y comprensibles”.

Subrayó además que en Estados Unidos, el gobierno está “más involucrado” en estos asuntos y a raíz de la Ley Dodd-Frank (ley de reforma financiera y de protección de los consumidores, 2011), se le brinda más información a los inversores individuales.

Promoción para el buen inversor

Michael G. Mc Millan, Director de Ética y Estándares Profesionales - CFA Institute, obtuvo su doctorado en contabilidad y finanzas en George Washington University, un MBA de Stanford University, y un título de grado de University Pennsylvania. Posee la designación Chartered Financial Analyst (CFA), y también de Chartered Investment Counselor y de Certified Public Accountant (CPA). Fue docente en contabilidad y finanzas en Johns Hopkins University, Carey School of Business y en George Washington University, School of Business.

CFA Institute es una asociación global de profesionales de inversiones que trabaja en la promoción y defensa del comportamiento ético en los mercados de inversión. Cuenta con más de 110.000 miembros en 139 países y territorios, incluyendo 100.000 miembros acreditados por CFA. La institución otorga la certificación Chartered Financial Analyst, a través de la cual promueve ambientes de negocios en los que prevalezcan los intereses de los inversores, que los mercados funcionen óptimamente y que las economías crezcan.