



Roger McCormick^(*)

Hacia un **sistema financiero** más sostenible. Los reguladores, los bancos y la sociedad civil^(**)

“Hemos manifestado repetidas veces que los bancos comprenden el sentir de la población con respecto a las remuneraciones y que también entienden sus responsabilidades frente a la sociedad. En este orden de ideas, no resulta sorprendente que nos encontremos en conversaciones con el Gobierno acerca de estos y otros problemas”.

British Bankers' Association⁽¹⁾

1. Los recientes problemas en la zona Euro

Como es conocido, el 21 de noviembre de 2010, el Gobierno irlandés solicitó formalmente la asistencia del Fondo Monetario Internacional (FMI) y otras instituciones de la Unión Europea (UE), debido a la bastante publicitada crisis financiera que su país se encontraba experimentando. El rescate financiero combinado ascendió aproximadamente a la suma de 70 billones de libras esterlinas. Fue seguido de varios días de intensa especulación sobre el estado de la economía irlandesa y los requerimientos de capital de los bancos y el Estado. A finales de noviembre de 2010, el Gobierno y el sistema bancario irlandés

(*) Profesor visitante en London School of Economics and Political Science. Experto en derecho Bancario, Financiero y *Legal Risk*. Co-director del *Sustainable Finance Project* en dicha universidad. Fundador de la revista *Law and Financial Markets Review*. Árbitro en London Court of International Arbitration. Director de *Save the children cricket*.

(**) Título original: *Towards a more sustainable financial system: the regulators, the banks and civil society*. En: *Law and Financial Markets Review*. No. 2. Volumen 5. Hart Publishing, 2011. La primera versión fue presentada como una ponencia en la *XIX Conferencia Internacional Tor Vergata sobre Moneda, Banca y Finanzas*, llevada a cabo en la Universidad de Roma (Tor Vergata) entre el 13 y el 17 de diciembre de 2010. La traducción y publicación son realizadas bajo la expresa autorización del autor y de *Law and Financial Markets Review*.

Traducción de Bruno Doig Gonzales Otoya, miembro de la Comisión de Publicaciones de IUS ET VERITAS, bajo la supervisión y revisión de Ljubica Vodanovic Ronquillo, abogada por la Universidad de Lima, magíster en Derecho (LLM) por London School of Economics and Political Sciences (LSE), University of London; Abogada principal y coordinadora ejecutiva del Departamento Legal de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP.

(1) Extracto de *Financial Times: Vilified lenders launch charm offensive*. 26 de noviembre de 2010. Esta noticia reportaba que los bancos más importantes estaban considerando aportar cientos de millones de libras para el nuevo *Big Society Bank* que el Gobierno se encontraba estructurando con el propósito de financiar proyectos de la comunidad. Se piensa que una gran cantidad de dinero provendría de depósitos inactivos. Uno de los banqueros senior fue citado diciendo: *Esto es más otro acto de relaciones públicas que algo con sustancia*.

Hacia un sistema financiero más sostenible. Los reguladores, los bancos y la sociedad civil

enfrentaban renovadas presiones⁽²⁾ de los mercados financieros, de varios políticos extranjeros y del Banco Central Europeo para aceptar que era necesaria alguna forma de rescate; con el fin de restaurar la seguridad y confianza en que los gravísimos problemas, generados por el excesivo *ratio* de endeudamiento (particularmente préstamos inmobiliarios) en los mercados bancarios domésticos, podían ser solucionados. Las distintas medidas en las que confiaban los irlandeses para mantener su sistema financiero a flote, particularmente fondos de liquidez de emergencia (cerca de 110 billones de libras esterlinas) provistas por el Banco Central Europeo a los bancos irlandeses, ya no se veían apropiadas (al menos por los proveedores de fondos) como una solución a largo plazo. Era necesaria una medida de carácter más permanente si se quería persuadir a los mercados de continuar suministrando fondos a los bancos e, incluso, al Gobierno mismo (aun cuando el Gobierno continuaba haciendo recordar que no necesitaría más inyecciones del mercado financiero hasta mediados del 2011). Muchos comentarios (incluyendo al del Ministro de Hacienda del Reino Unido, George Osborne) remarcaron que el sistema financiero irlandés había dejado de ser *sostenible*. Ciertamente, este parecía ser el caso. Mientras la historia se desarrollaba, las preguntas surgían en relación con la sostenibilidad del mismo Euro⁽³⁾ (y mientras escribo estas líneas, dichas preguntas continúan; mayormente debido a la molestia de los políticos de la zona Euro⁽⁴⁾).

Está claro que el sistema financiero, como una totalidad, está sujeto a *aftershocks* de la *Crisis Financiera Global*. El editorial del *Financial Times* del 18 de noviembre de 2010 (comentando la situación irlandesa) nos advirtió que “Europa navega hacia una tormenta” y que deberíamos estar preparados “para quiebras de bancos, y no solo en Irlanda”. En tanto sea

necesario implementar medidas de rescate para instituciones financieras claves y países como Irlanda o Grecia, sería iluso afirmar que tengamos un sistema financiero sostenible. Tal y como señaló Sir John Vickers, el presidente de la Comisión Independiente de Bancos del Reino Unido (la Comisión Vickers), en un discurso el 22 de enero de 2011, el sistema financiero actual está a punto de colapsar. Debe haber un cambio; pero, en un sistema que cruza tantas soberanías y jurisdicciones (que compiten entre sí), ¿cómo puede lograrse?

Otros países de la zona Euro enfrentaban problemas similares a los de Irlanda. Los sistemas financieros de Portugal, Grecia y, probablemente, España, han estado bajo presión similar. El deseo de las instituciones de los Estados Unidos, de alentar a los irlandeses a hacer algo contra sus dificultades, estaba orientado, también, por la preocupación de un rápido contagio de la falta de confianza de los proveedores de fondos hacia otros lares. (Mientras escribo estas líneas, todavía existe esta posibilidad). Los requerimientos de rescate, sólo para Irlanda, fueron enormes. ¿Cuánto más se necesitaría para otros países?

Asimismo, el malestar de los contribuyentes de los países más solventes de la UE, que, en efecto, respaldan a las instituciones financieras del viejo continente, ha venido

-
- (2) Preocupaciones sobre la crisis irlandesa salieron a la superficie temprano durante la crisis financiera internacional, mientras el Estado se sentía obligado a salvaguardar todos los depósitos bancarios domésticos (el primero en tomar dicha medida durante la crisis) en 2007. Las preocupaciones sobre la solvencia crediticia de Irlanda surgieron en la primera mitad del 2010.
 - (3) Véase, por ejemplo: LEA, Ruth. *This bail-out is not enough to save the Euro*. En: *The Times*. 23 de noviembre de 2010; p. 24.; SMITH y WOODS. *The death of the Euro*. En: *The Sunday Times*. 21 de noviembre de 2010. Y BRITAIN, Samuel. *The futile attempt to save the Eurozone*. En: *Financial Times*. 5 de noviembre de 2010.; en donde el autor comenta: *Los Euro-federalistas lucharan con uñas y dientes para evitar la desintegración de la zona Euro. Están poderosamente respaldados por bancos con inversiones en países periféricos. Pero si algo no es sostenible, esto no será sostenible*. El 23 de noviembre de dicho año, el Ministro de Finanzas alemán también admitió que el Euro estaba en peligro.
 - (4) Siguiendo la honorable tradición de los directores de clubes de fútbol, expresando su inquebrantable confianza en el entrenador (a punto de ser echado), los políticos de la zona Euro continúan manifestando (por ejemplo, en la conferencia del Foro Económico Mundial de Davos en enero de 2011) que el Euro está aquí para quedarse.



Roger McCormick

en aumento. El problema no es meramente financiero o económico, es político. Los observadores de la crisis irlandesa no se demoraron en señalar que, si bien el *Tigre Celta* había cosechado considerables beneficios por adoptar la moneda del Euro, en el momento en que su burbuja inmobiliaria había reventado, las desventajas de no poder fijar su propia tasa de cambio ni la tasa de interés doméstico se hicieron patentes. Entonces, ¿tal vez deberían abandonar el Euro? ¿O simplemente incumplir? Ninguna de estas *opciones* luce políticamente aceptable; sin embargo, las leyes de la aritmética no prestan atención a la política.

Para las otras economías de la Unión Europea no existe la opción de simplemente mirar, alentar un poco y estrujarse las manos mientras observan la crisis irlandesa y la de los demás países; ni, mucho menos aún, la opción de no hacer nada. Es una verdad de Perogrullo el hecho de que vivimos en un mundo altamente interconectado y que las economías de los principales actores mundiales, dentro de la UE y otros lugares, están unidos por un sistema financiero global, de la misma forma que la mayoría de países de menor tamaño. En consecuencia, si los bancos irlandeses (incluso solo uno de ellos) entraran en quiebra (y, peor aún, si el gobierno no pudiera honrar sus deudas soberanas⁽⁵⁾), este mundo tendría consecuencias adversas, (posiblemente, extremadamente adversas) para los bancos en otros países (incluyendo bancos de accionariado estatal como el *Royal Bank of Scotland*) que se encuentren más expuestos al riesgo⁽⁶⁾. Si otras economías de la zona Euro empezaran a incumplir sus deudas soberanas, también tendríamos graves secuelas para los bancos de la UE que estuvieran vulnerables.

Existe el riesgo de que la Crisis Financiera Internacional de 2007 a 2009 retorne, esta vez con el peligro adicional de que los estados incumplan sus deudas soberanas, mientras se hace evidente el derroche en los rescates, ya que los bancos solo trasladan sus problemas de insolvencia a otro nivel de la cadena: el Estado (y no todos los estados pueden hacerse cargo). Dentro de la UE (y especialmente la zona

Euro), los problemas de los llamados estados *periféricos* saltan a los países del *núcleo* (especialmente Alemania); a los que se les pide se encarguen de la economía quebrada y la política tributaria de países que han estado sobreviviendo más allá de sus medios. Sin que resulte sorpresivo, Alemania no considera que su apoyo financiero deba entregarse sin condiciones. No existe nada gratuito, y el precio de la ayuda parece estar causando repercusiones políticas. Parece difícil que a un país que se consideraba *soberano*, se le indique (i) que debe aceptar algún tipo de rescate, no solo por su propio interés; sino por el del sistema monetario al que se ha unido y (ii) que, como parte del acuerdo, debe, por ejemplo, realizar cambios radicales en sus leyes tributarias u otras políticas que antes consideraba de su competencia e interés exclusivos. Al parecer, estas cuestiones son interés de todos.

2. La agenda de reforma post-crisis

Mucho se ha escrito acerca de la crisis de 2007 a 2009 y sus orígenes y queda mucho por escribir acerca de la actual deuda soberana que se experimenta en países como Irlanda. Existen planes (a distintos niveles, tanto nacionales como internacionales) para implementar reformas buscando que una nueva crisis sea no solo improbable, sino imposible. Algunos ya son efectivos y otros más, que siguen en cartera, son objeto de continuo debate. Ellos incluyen cuestiones a nivel macro, tales como requerir la separación de la banca de inversiones, de la banca *retail* de ahorros⁽⁷⁾ y/o escindir los bancos de mayor

(5) Algunos políticos han estado pensando en voz alta sobre la posibilidad para algunos portadores de deuda soberana de la Unión Europea de estar como para un *corte de cabello* (e.g. no pagarles la deuda completa).

(6) De acuerdo al *Financial Times* del 23 de noviembre de 2010; p. 2, la exposición total de la banca europea a Irlanda era de \$509 billones, la exposición para el Reino Unido era de \$149 billones, la alemana era de \$139 billones, la estadounidense de \$69 billones y la francesa y belga de \$50 y \$54 billones, respectivamente.

Hacia un sistema financiero más sostenible. Los reguladores, los bancos y la sociedad civil

tamaño para incentivar mayor competencia, así como mayores requisitos para obtener capital de alta cantidad y calidad (lo cual necesitará varios años para implementarse⁽⁸⁾); frenar políticas remunerativas que alientan a tomar riesgos imprudentes; requerir a los bancos que mantengan cierto riesgo propio cuando empaqueten sus portafolios con diferentes clases de activos financieros (e.g. hipotecas) y los vendan a lo largo de los mercados financieros; requerir que determinados tipos de transacciones derivativas sean conducidas mediante casas de compensación; ajustar la diversa normativa interna relacionada con el desempeño de directores no-ejecutivos, comités de riesgo y otros aspectos del gobierno corporativo bancario; impulsar a que los accionistas sean más comprometidos y acepten algo de responsabilidad por la administración de las empresas en las que invierten; y otras más. Además de las medidas sustantivas citadas *supra*, ha habido gran cantidad de reajuste de la *arquitectura regulatoria* con nuevos cuerpos normativos implementándose nacional e internacionalmente, gracias a las mismas personas que elaboraron los precedentes. Asimismo, reguladores como la *Financial Services Authority* (FSA) del Reino Unido (que está a punto de ser desmantelada por la coalición de gobierno) manifiestan que están tomando un acercamiento más intrusivo en el ejercicio de sus facultades, por ejemplo, investigando los antecedentes del personal bancario en áreas clave, en las que puedan tener influencia significativa. Efectivamente, de acuerdo con el presidente de la institución, “la gente debería estar muy asustada de la FSA” en la era post-crisis (siendo esta la desafortunada consecuencia de no haber estado así antes).

Existe, a pesar de todo, gran cantidad de reforma y debate. Hay también desacuerdo en muchos de los puntos clave, lo cual hace la reforma global extremadamente difícil. A nivel internacional, el ritmo ha disminuido desde los emocionantes días de 2009, en los que se oían los pronunciamientos del G20 de cómo varios líderes políticos habían (citando al Primer Ministro inglés, Gordon Brown) “salvado al mundo”. Las reuniones del G20 en 2010 no han sido más que decepcionantes por sus nulos resultados. A nivel de cada Estado, se puede observar mayor actividad, mientras varios países deciden ir por su cuenta e implementar al menos algunas de las reformas que consideran necesarias para su propia jurisdicción. Esto, sin embargo, deja algunas lagunas. Tener una regulación verdaderamente global en alguna materia importante no parece sino una realidad distante y, mientras este sea el caso, cualquier clase de reforma radical, aún a nivel nacional, está sujeta potencialmente a la frecuente amenaza (de los bancos y sus representantes) del arbitraje regulatorio. A pesar de que la banca quiera ahora regresar a los *negocios como siempre*, hay un creciente malestar público⁽⁹⁾. Mientras han salido a la luz los problemas de Irlanda, hay una sensación molesta de que mientras muchas instituciones

-
- (7) Este enfoque parece tener muchos seguidores dentro de la élite regulatoria británica, juzgando por varios comentarios de los miembros de la Comisión Vickers y otros; a pesar de ser, por supuesto, fuertemente rechazada por los bancos, cuyas campañas de *lobby* van cobrando impulso (además, la opinión inglesa no es muy compartida en otros lares).
- (8) Ya se escuchan dudas (con mayor fuerza en privado que en público) de si Basilea III llegará lo suficientemente lejos; sin embargo, se dice que algunas jurisdicciones importantes (e.g. Francia) estarían fuertemente opuestas al fortalecimiento de los requisitos de capital mínimo. Como ejemplo del antiguo punto de vista, véase MILES, David; JING YANG y Gilberto MARCHEGANNIO. *Optimal bank capital*. En: *Bank of England Discussion Paper*. No. 31. Enero de 2011.; donde los autores concluyen que *la cantidad de capital de inversión privada que los bancos considerarían deseable es mucho mayor de la que estos han tenido en los últimos años y más alta de los objetivos acordados dentro del marco de Basilea III*. También la Comisión Vickers ha señalado (en una publicación de su sitio web del 26 de enero de 2011) que la mayoría de quienes respondieron a su *Issues Paper* de setiembre de 2010, consideraban a los requisitos de capital mínimo de Basilea III como *insuficientes*.
- (9) Esto fue, por ejemplo, reflejado en el editorial central del *Financial Times* del 1 de febrero de 2011, el cual, después de sopesar entre el dilema de draconianos ratios de capital o restricciones más ajustadas para los bancos de inversión y los bancos de servicios al por menor (en la ausencia de alguna forma de capitalización separada como solución al problema sistémico *demasiado grande para caer*), reflexionaba que *lo que queda claro es que el statu quo es inaceptable*.



Roger McCormick

financieras se encuentran en *cuidados intensivos* (el *Royal Bank of Scotland* del Reino Unido, todavía necesitando una fuerte inyección del dinero de los contribuyentes, el mismo que lo salvó de la insolvencia a solo dos horas⁽¹⁰⁾, por ejemplo), el sistema financiero todavía luce muy desvencijado y parchado como para considerarse seguro de nuevo. Este sentimiento de inquietud tan solo se incrementa mientras varias historias del comportamiento de los bancos, pasados y presentes, siguen llenando los titulares, desde procesos judiciales y administrativos, implicando los gustos de *Goldman Sachs* y *Citigroup* por bonos cuestionables y malas prácticas remunerativas, tan vergonzosos que ni siquiera se quiere revelar un esbozo al público⁽¹¹⁾. El llamado de los banqueros senior a un alto a la paliza contra los bancos, mientras se embolsan paquetes salariales multimillonarios (en el supuesto momento de austeridad) no ayuda mucho.

El cuestionable comportamiento, para poner peores las cosas, parece estar profundamente incrustado en la estructura misma de las instituciones, con los bancos de inversión firmemente sujetos a modelos de negocios que incluyen tanto roles consultivos, como transacciones con sus propias cuentas (resultando en conflictos de intereses, cuestiones de confidencialidad y la tentación de jugar a ambos lados del tablero). El juicio seguido en los Estados Unidos por el fondo de compensación *Terra Firma* contra *Citigroup*, acerca de la supuesta declaración hecha contra su director ejecutivo, Guy Hands, por un ejecutivo de la última, en relación con una Oferta Pública de Adquisición de EMI, la cual resultó en la victoria de *Citigroup* y la humillante derrota de *Terra Firma* y Hands, no trajo sino daños a la reputación de todos los implicados. Ha habido muchas críticas contra la forma en que los bancos de inversiones operan con dicha estructura,

la que inevitablemente conduce a conflictos de intereses. Comentando el caso en el *Financial Times* (5 de noviembre de 2010), Philip Augar escribía:

“Los conflictos de intereses pervierten los servicios financieros. La práctica de morder dos o incluso tres lados de la cereza, brindando consultorías a ambos lados de la transacción y dando un giro financiero cuando sea posible, se volvió aceptada durante finales del siglo veinte (...) Los inversionistas, accionistas y sus representantes no deberían seguir tolerando esta situación. Deberían insistir en que los administradores de las entidades en las que tienen un interés financiero tomen asesorías independientes en cada transacción financiera y exijan a aquellas en conflicto de interés que elijan entre uno u otro bando (...)

Estos cambios deben estar primariamente dirigidos a beneficiar a los fondos de pensiones y ahorristas, quienes son los usuarios finales en el mercado; mas esto traerá un cambio en los bancos mismos. Una estructura más limpia deberá contribuir a que estos se acojan a su marco ético y a reconstruir la confianza pública en la industria. Bajo el actual y convulsionado modelo de negocios, los bancos no pueden verdaderamente predicar con el ejemplo un real comportamiento ético.”

(10) El ex Ministro de Hacienda británico, Alistar Darling, reveló en una entrevista a la BBC, en el verano de 2010, que tan sólo había tenido dos horas para darle una solución a la crisis de liquidez del banco antes de este que tuviera que cerrar sus puertas.

(11) El 22 de noviembre de 2010, en un artículo en el *Financial Times*, Sir David Walker, sugería que la modesta propuesta del Reino Unido, requiriendo la revelación de las altas remuneraciones de los bancos (que él mismo había propuesto como parte de su *Walker Review*) debería ser diluida en vista de que otras jurisdicciones no introducían una regla similar. Megan Murphy escribió un artículo crítico en el *Financial Times* al día siguiente (*High-fliers score big win on pay disclosure*): “Ejecutivos experimentados saben que forzar a los bancos a revelar los montos pagados a sus administradores amenaza con revertir mucho del progreso que se ha hecho en reconstruir la reputación con los políticos y el público. Esto es porque ello revelaría cuán bien pagados están miles de banqueros y comerciantes relativamente mediocres (...) Los viejos banqueros (...) han advertido que la propuesta amenaza con provocar un apedreamiento del público, aún sin nombrar a cada uno de los ejecutivos”.

3. ¿Ha habido realmente algún cambio?

En muchos lugares se promulgan nuevas normas y regulación, pero las dudas acerca de si se puede lograr algún cambio, persisten. Antes de la crisis, el manual de reglas de la FSA tenía, notoriamente, más de 6000 páginas. Además, en el Reino Unido, los bancos y otras instituciones financieras han estado sujetos a regulación basada en principios generales (PBR)^(NT1) por muchos años, tanto antes, como después de los momentos críticos. Algunos principios de la FSA son de alcance tan general, que es difícil imaginarse alguna infracción que pueda ser contemplada por siquiera uno de ellos⁽¹²⁾. Algunos han planteado la pregunta: ¿por qué ninguno logró evitar la crisis? Se han ofrecido muchas respuestas. No es el propósito de este texto contribuir al debate. Las opiniones sobre ello serán siempre distintas, dado que las causas de la misma crisis eran complejas⁽¹³⁾. Pero, la pregunta más importante para la sociedad actualmente es: ¿podemos estar seguros de que los requerimientos de más capital (eventualmente), acompañadas con todavía más ajustes en la regulación (el manual de la FSA se actualiza casi mensualmente) y la adopción de códigos de conducta revisados, etcétera, evitará

que todo suceda de nuevo? Al final, hay un límite a lo que las normas pueden lograr. Se pueden hacer conclusiones similares sobre los numerosos cambios a la *arquitectura regulatoria*. Ninguno de estos cambios conlleva algún mecanismo con el que el público pueda verificar, de cuando en cuando, que el nuevo sistema es, realmente, mejor que el anterior⁽¹⁴⁾. Responsabilidad, en el sentido de activar algún método de monitoreo de cuán mejor es el nuevo sistema, no parece estar en la agenda.

Hasta el momento, no hay signos de que el viejo *juego de burlar al regulador* (el continuo ejercicio del gato y el ratón, en el que el regulador emite normas para detener los últimos ejemplos de malas prácticas en el mercado, solo para darse cuenta de que el mercado ha encontrado nuevas e ingeniosas maneras de obedecerlas *creativamente* [siguiendo la letra pero no el espíritu] para continuar con lo mismo) haya cesado⁽¹⁵⁾. En

(NT1) Las siglas se refieren al término inglés *principles-based regulation*.

- (12) Ellos incluían, por ejemplo, requisitos para conducir los negocios *con integridad*, para conducir los negocios *con la destreza debida, cuidado y diligencia, para tener razonable cuidado en organizar y controlar (...) los asuntos responsable y efectivamente, con adecuado manejo de riesgos, para mantener los recursos financieros adecuados* para “observar estándares de conducta en el mercado adecuados y para prestarle debida consideración a los intereses de (...) los consumidores y tratarlos justamente.
- (13) El autor expresa su propio punto de vista en el capítulo 6 de MCCORMICK, Roger. *Legal risk in the financial markets*. 2da. edición. Oxford University Press, 2010.
- (14) En diciembre de 2010, cuando la FSA (por primera vez) se rehusaba a divulgar el contenido de sus investigaciones sobre las fallas del *Royal Bank of Scotia*, habiendo concluido (decía) que no hubo delitos o fallas en el gobierno corporativo, la reacción del público fue extrema u la FSA tuvo, eventualmente, que conceder que algo de material sería publicado. Parecía que la fuerza de la reacción la tomó a la entidad completamente por sorpresa. La crisis económica ha cambiado íntimamente la relación entre los bancos y la sociedad y, como consecuencia, la relación entre la sociedad y el regulador. El público se ha vuelto mucho más escéptico, inquisitivo y hambriento por información y no se quedará tranquilo con palabras vacías como “todo está bien”, o que el regulador “sabe”. No queda claro si los que diseñan las nuevas reformas han tomado esto en cuenta.
- (15) Para una convincente crítica a este comportamiento, véase: MACBARNET, Doreen. *Legal work, legal integrity and the banking crisis*. En: MACNEIL, Ian y Justin O'BRIAN (Editores). *The future of financial regulation*. Oxford: Hart Publishing, 2010; p. 67. En cuanto a los actuales intentos de encontrar maneras de evitar las reformas en los Estados Unidos, diseñadas para restringir *proprietary trading* (parte de la llamada *Volcker rule*), véase, por ejemplo, GUERRERA, F. y J. BAER. *Wall Street to sidestep Volcker rule*. En: *Financial Times*. 10 de noviembre de 2010; y BRITHWAITE, Tom. *Republicans take aim at ban on proprietary trading*. En: *Financial Times*. 10 de noviembre de 2010. Este último comenta: *los bancos y sus abogados han estado estudiando minuciosamente las normas para encontrar lagunas. Una es para disfrazar su comercio como actividades relacionadas con consumidores, lo cual está permitido por las leyes (...) La línea con el proprietary trading, parece no estar muy bien dibujada.*



Roger McCormick

realidad, no hay ningún *guardián* que cuente en sus activos con la buena reputación suficiente como para evitar el retorno a las viejas prácticas⁽¹⁶⁾. Adicionalmente, la obediencia *creativa* es más sencilla cuando el mercado es global, pero no hay un regulador global (y las oportunidades para el arbitraje regulatorio aumentan). Mientras tanto, el regulador parece más preocupado en crear más normas para enfrentarse a los síntomas de las malas prácticas dentro de las instituciones financieras, que para enfrentarse a las actitudes mismas.

Ejemplos recientes de la actualidad de los *viejos problemas* pueden encontrarse en dos historias del *Financial Times* del 17 de noviembre de 2010. En la página 3, se reportaba que la FSA estaba a punto de lanzar una “nueva represión de prácticas hipotecarias para gente de bajos recursos”. Los prestamistas tendrían que hacer “un mejor trabajo informando a los consumidores y asegurándose de que puedan pagar sus créditos”. De acuerdo con el documento de consulta (julio 2010), muchos deudores han estado tomando “malas decisiones de crédito”. Algunos se han sobrecargado a sí mismos, otros simplemente no entendían las consecuencias de lo que estaban haciendo⁽¹⁷⁾. Por supuesto, muchos prestamistas han sido perezosos en verificar la capacidad de pago de los clientes, debido a que iban a ejecutar sus garantías de cualquier modo. ¿Y la solución al problema? Hacer responsables a los prestamistas por esa falta de control. En el mencionado artículo, un representante de la industria manifestaba algunas objeciones a las propuestas de la FSA. Su principal preocupación era que “iban a librar a los consumidores de responsabilidad, mientras que los prestamistas se harían demasiado responsables por el riesgo”. Tenía un buen punto. No debería haber mucha gente en el Reino Unido en el 2010 que no entendiera lo siguiente (i) que los préstamos finalmente tienen que ser pagados y (ii) que dar en garantía la casa (e.g. una hipoteca) conlleva el riesgo de perderla por el incumplimiento. Existe este riesgo, pero muchos estamos felices de asumirlo; dado que, en primer lugar, necesitamos el préstamo para comprar la casa. Podríamos ser demasiado optimistas valorando nuestra capacidad de pago, así como teniendo la expectativa de que el prestamista sea más conservador. Normalmente no hay un análisis muy

prudente del asunto. Sin embargo, debido a que la cultura que acostumbraba operar dentro de las instituciones crediticias, como por ejemplo en cooperativas de vivienda, parece haber colapsado con su *desregulación*⁽¹⁸⁾, ahora encontraremos que se han establecido una serie de reglas que serán innecesarias para prestatarios razonables y que igualmente serán burladas por los inescrupulosos. El regulador sentirá que al menos ha intentado enfrentar el problema; pero, en realidad, el problema se encuentra en un nivel más profundo que el de los procedimientos de verificación y asesoría. (Casi se pueden ver las cajas siendo marcadas). El problema reposa en la cultura de las instituciones crediticias que no creen más en que la irresponsabilidad por prestar dinero a personas que visiblemente no pueden pagar es simplemente incorrecta. No se necesita norma alguna para darse cuenta de ello.

La otra historia en el *Financial Times* se encontraba en la página 15, en un artículo de John Kay. El autor había estado estudiando un nuevo *producto de estructura compleja* para la venta minorista (llamado *kick out bond*) con cierto detalle y exponía sus principales características tal y como sigue:

“La típica estructura (...) es algo así. Si el índice FTSE es mayor en un año a lo que es ahora, usted recibe un retorno del 10% más su capital (no tenga duda, acompañado de una invitación para solicitar un nuevo *kick out bond*). Si el índice FTSE ha caído, el bono se traslada para el año siguiente. Si el índice ha crecido por encima de su nivel inicial, usted recibe su capital y un retorno del 20%. De lo contrario, el bono corre para el otro año.

(16) Véase, COFFEE, John. *Gatekeepers*. Oxford University Press, 2006.

(17) Véase, artículo 1.33 del documento.

(18) De acuerdo con algunos comentarios (para el *Treasury Select Committee*, el 23 de noviembre de 2010), Lord Turner, el Presidente de la FSA, se arrepentía de esta desregulación y quería que se revierta.

Hacia un sistema financiero más sostenible. Los reguladores, los bancos y la sociedad civil

Y así sucesivamente (...), su inversión da frutos después de cinco años. Si el índice FTSE, habiendo estado por debajo de su nivel inicial durante los primeros cuatro años, en el quinto crece por sobre aquel; entonces, ¡bingo! Usted aumentó su capital en un 50%. Sin embargo, existe, por supuesto, una estratagema. Si sobrepasa el año cinco, el administrador verificará si es que el índice FTSE ha cerrado por debajo del 50%. Si el resultado es negativo, entonces usted recibe su inversión inicial; caso contrario, su capital será reducido, tal vez, sustancialmente.”

Tal como señala Kay, incluso lectores del *Financial Times* tendrían que leer varias veces esta descripción antes de entenderla. Y aun así, el producto será vendido a los consumidores, el típico comprador atraído por el relumbrante retorno de 10% y, tal como indica el autor, “suficientemente crédulo como para pensar que no tomará un riesgo significativo para lograrlo”. El producto es una apuesta, que podría terminar en drama, dependiendo de los vaivenes del índice FTSE en cinco años. No hay dudas de que venderá bien y tampoco hay dudas de que aquellos que pierdan dinero reclamarán por estafa.

¿Por qué ocurre esto? De nuevo, la cultura de quienes inventan estos instrumentos claramente no se preocupa de incentivar a aquellos que sí entienden el producto a apostar, ni del riesgo de pobres explicaciones de sus efectos para aquellos que no lo comprenden. Y para los compradores del producto... si ven fútbol u otros deportes regularmente, ya estarán acostumbrados a la publicidad agresiva (normalmente en el medio tiempo) para jugarle al resultado. Estarán incentivados a aceptar la apuesta como un comportamiento normal⁽¹⁹⁾. ¿Y por qué no probar suerte con el FTSE? La cultura británica incentiva el *marketing* de productos de esta manera, al igual que con el juego. Nuevamente, para citar a John Kay:

“En un mundo de productos complejos e igualmente complejos procesos productivos, los consumidores

de autos inseguros y comida tóxica están protegidos por una combinación de regulación y preocupación de los distribuidores por su reputación. Los organismos públicos prohíben la venta de autos y comida peligrosa y las empresas como *Ford Motor*, *Nestlé* y *Tesco* no quieren venderlos. Sin embargo, ni la regulación ni la reputación parecen tener resultados con los servicios financieros al público de a pie”.

Ambas historias del *Financial Times* deberían ser leídas conjuntamente. Si el clima moral de los mercados financieros (y tal vez en la sociedad en general) es tal como para dar su bendición a productos como los descritos por John Kay, ¿qué esperanzas existen de tener nuevas normas de la FSA⁽²⁰⁾ que puedan cambiar los comportamientos y las actitudes subyacentes al *marketing* masivo de productos hipotecarios para quienes no pueden pagar?

Es improbable que podamos dibujar una solución simplemente con normas e, incluso si pudiéramos, nuestros esfuerzos solo podrían tener alcances dentro de nuestra jurisdicción y no globales. Y eso es un problema. Si, por ejemplo, la regulación basada en principios no funciona y si (es muy probable que suceda) los miembros no ejecutivos del directorio de los bancos son engatusados (o simplemente postrados en sumisión) por ejecutivos agresivos, ¿qué se puede hacer para detener el instinto de manada ganando terreno de nuevo, una vez que la amenaza de la crisis parezca haber cedido? Si ha habido algún cambio en la ética o la cultura en aquel

(19) Irónicamente, el 25 de noviembre de 2010 se reportó que la capitalización bursátil de *Paddy Power*, la corredora de apuestas más importante de Irlanda, había sobrepasado a la de su banco más importante, el *Bank of Ireland*.

(20) Se sabe que, al menos, la FSA parece haber llegado a la conclusión (sujeta a consulta) de que cierto tipo de productos financieros deberían simplemente estar prohibidos y sujetos a requisitos más rigurosos previos a su lanzamiento (Consultation Paper DP 11/1, Enero de 2011). Reformas similares parecen estar en la mira a nivel de la Unión Europea (véase MiFID Consultation document del 8 de diciembre de 2010, s. 7.3.3).



Roger McCormick

segmento de bancos (los que se empiezan a quejar para que no continúe la paliza), es difícil decir cuál⁽²¹⁾.

4. Aspectos culturales

Cierto número de opiniones, incluyendo las muy experimentadas voces de banqueros como Ken Costa⁽²²⁾ y Stephen Green⁽²³⁾, han sugerido que la agenda de reforma necesita incluir elementos que no son fácilmente cubiertos por reformas en las leyes, regulación o incluso en las normas privadas. Sus sugerencias apuntan a que, en efecto, los mercados necesitan recuperar la necesidad de cierto contenido moral en la toma de decisiones dentro de las instituciones financieras⁽²⁴⁾. Y son sugerencias que deberían tomarse seriamente. Aún el celebrado comentario de Lord Turner (e implícita crítica) de que cierta actividad financiera es “socialmente inútil”⁽²⁵⁾ tiene una dimensión moral. En un negocio que, directa o

indirectamente, depende de los contribuyentes (sea sólo por la función de prestamista de último recurso de los bancos centrales) sería aceptable, incluso esencial, que exista cierto nivel de asunción de riesgos; más aún cuando se trata de una parte inevitable del servicio (principalmente, maduración) que los bancos proveen a la sociedad. Sin embargo, si el riesgo es un poco mayor que el de apostar por contingencias (como con los intercambios *desnudos* de incumplimientos crediticios) sin beneficio social alguno, la sociedad tiene derecho a cuestionar si este comportamiento está moralmente justificado⁽²⁶⁾. Apostar con el dinero propio (hasta cierto punto) puede ser tolerado; pero, apostar con el dinero de otros no.

-
- (21) En un artículo, HOSKING, P. *Banker-bashing over? Not likely*. En: *The Times*. 29 de enero de 2011.; el autor afirmaba que: *Nada ha cambiado mucho en los bancos. Su actitud con el capital y el leverage es muy imprudente. Su actitud con los clientes es tratarlos como tontos a los que desplumar, así sean pequeños consumidores pidiendo consejo acerca del cuidado de gallinas o grandes compañías en busca de capital. Su desdén por la opinión pública sobre las remuneraciones es tan marcada como siempre.*
- (22) COSTA, Ken. *Tame the markets to make Capitalism ethical*. En: *Financial times*. 3 de noviembre de 2009.; donde afirma que “parece que hubiéramos perdido la gramática del discurso ético” en acuerdos comerciales y, entre otras cosas, debe haber un mayor *compromiso*, e.g. *forjar vínculos con todos los demás compañeros de la sociedad que hacen posibles los negocios, aumentando las donaciones de caridad, atacando la degradación ambiental y la pobreza*”. *Dichas medidas pueden ayudar a devolver al Capitalismo a sus cadenas morales. También observa que la “regulación, aunque necesaria, no es suficiente.*
- (23) Véase, por ejemplo, GREEN, Stephen. *Good value; reflections on money, morality and an uncertain world*. London: Penguin, 2010; p. 131.: *Está claro (...) que el Capitalismo del siglo XX necesita redescubrir una moral renovada en su esencia, de tal manera que pueda servirle de base. Necesita empezar con una pregunta: ¿Qué es el progreso? ¿Es la acumulación de riqueza o debería envolver una definición más amplia de lo que es calidad de vida, lo cual toma en cuenta un entendimiento integrado del bienestar? Estas ideas están entrando al mainstream: por ejemplo, el 25 de noviembre de 2010, la Oficina de Estadísticas Nacionales del Reino Unido anunció que estaría desarrollando nuevas medidas del bienestar nacional. La idea es que cubran la calidad de vida de los habitantes, cuestiones ambientales y de sostenibilidad, así como el desempeño económico del país.* Stephen Green fue nombrado Ministro de Comercio en enero de 2011.
- (24) Tal como lo pone Green, *Ibidem*; p.132.: “La verdad es que el valor de nuestro negocio depende de los valores con los que hagamos nuestro negocio. El capitalismo necesita integrar valores con valor. Debemos reconocer, directivos, administradores y propietarios, que los valores van más allá de *algo con lo que te pueda quedar*, y que los valores son, al final, fundamentales para el valor; es decir, para el valor sostenible. Mejor manejo de riesgo, mejor regulación, codificación de las responsabilidades de los directores en el Derecho societario; todas estas cuestiones son necesarias. Pero no son, y no pueden serlo, suficientes sin una cultura de valores”.
- (25) Esta fue una observación hecha en una entrevista con la revista *Prospect*, en agosto de 2009.
- (26) La sociedad quizás no demande que los banqueros *hagan el trabajo de Dios*; pero, dada la extremadamente alta remuneración que ganan, sería tonto sentirse inmunes a la necesidad de explicar el valor de su prestación que pueda ser considerado conmensurable con todo el dinero que reciben. Referencias simplemente al *mercado* no serán suficientes, ahora que es ostensible cuánto necesita este del apoyo del Estado y del dinero de los contribuyentes.

Hacia un sistema financiero más sostenible. Los reguladores, los bancos y la sociedad civil

¿Cómo se pueden lograr cambios en la cultura? Es seguro que dentro de los órganos decisorios de los bancos debe haber una persona que no tenga miedo de hacer la pregunta “puede ser legal, pero, ¿es correcto?” ¿Quién podría ser esa persona? A primera vista, el director no ejecutivo e independiente parece ser el indicado. Sin embargo, hasta el momento, su hoja de vida en relación con la banca no es muy alentadora. Mucho entran en juego las cualidades personales. Requerirá tener la piel dura y una constitución fuerte, así como cierto grado de belicosidad en su carácter. Debe ser capaz de ponerse de pie frente a los directivos dominantes. Necesitará estar atento, bien para la foto, como para el consumo de tiempo. Deberá estar preparado para hacer preguntas incómodas y para no sentarse con respuestas esquivas. No puede tener ningún otro interés en el banco más que el de proteger el capital del accionista, lo cual significa obtener utilidades realistas y sostenibles; tampoco estar asociado con compañías que obtengan ganancias de otras actividades con la institución, que no sean *comprados*. Desde la perspectiva del ejecutivo, aquel parecerá una molestia. Sin embargo, como siempre, lo importante es un terreno de juego parejo^(NT2) y un balance adecuado. Si todos los directorios tuvieran una persona de este tipo, se podrían adaptar. No hay razón por la que un ejecutivo de una institución financiada por los contribuyentes no pueda, si se le requiere, justificar sus propuestas ante un escéptico independiente. Y si somos serios sobre este tema, la presencia de un espíritu verdaderamente libre debe ser un requisito indispensable, lo cual no está relacionado con el concepto del *cumplir o explicar*^(NT3). La banca es un negocio distinto a los demás. Ahora tienen un régimen de insolvencia y disolución distinto y tienen acceso a la billetera pública si se meten en problemas. Deben tener su propio régimen de auto-gobierno, respaldado por la ley.

En cualquier caso, ¿podemos creer realmente en que al momento de administrar riesgos los ejecutivos siempre conocerán más o que los códigos de *cumplir o explicar* representan avances significativos en los problemas que la crisis ha revelado? La historia sugiere otras alternativas. El llamado por una dimensión moral y por un *guardián de la consciencia empresarial* no es, hay que tenerlo en claro, un llamado religioso. Se trata del reconocimiento de un interés propio racional y de un cambio en la cultura que llegue a saber lo que ello significa. Si los bancos no cambian, su reputación sufrirá (aún más) y la paciencia del público con aquellos que se comportan como si la crisis nunca hubiera ocurrido se acabará. Nada lastima más rápido a los bancos que el deterioro de su imagen. Un retiro masivo de depósitos es, de hecho, la manifestación más obvia de ello. Actualmente, el prestigio, para la banca y otros rubros, es algo muy frágil.

La mala suerte de gigantes como la *British Petroleum Company* (con el derrame de petróleo del Golfo de México en 2010 y la explosión de la refinería de Texas en 2005) ha mostrado lo rápido que puede dañarse la reputación en nuestro moderno e interconectado mundo y cuán severas pueden ser las consecuencias financieras. (El presidente del directorio de la mencionada petrolera manifestó recientemente que temía que la compañía pueda sobrevivir a la tormenta

Para una no muy lejana exposición del lugar de la moral y la confianza en la banca, véase el discurso del historiador Nial Ferguson, del 6 de julio de 2010 en la catedral de St. Paul (disponible en la página web del *St. Paul Institute*) donde, comentando acerca de los principios morales que guiaron la carrera de Sigmund Warbug, observaba: *mejor educación, entonces, no sobre regulación, es lo que se necesita para reparar el daño ocasionado por nuestro sistema financiero por años de cínicas e irracionales transacciones bancarias. Sus protagonistas terminaron llevando al sistema financiero a l borde del caos (...). Es tiempo de que nos recordemos a nosotros mismos que, sin confianza, las finanzas no pueden funcionar y que la confianza no puede ganarse y mantenerse sin un comportamiento ético consistente.*

(NT2) *Level playing-field* es un concepto aplicado a distintas disciplinas que, para la rama financiera, hace alusión a la equidad de condiciones que deben tener los actores para un ámbito determinado del mercado.

(NT3) *Comply or explain* es un concepto europeo relacionado con el buen gobierno corporativo, por el que una compañía que no cumpla con algún estándar de conducta deberá justificar su decisión públicamente; lo que originará que, en caso no sea razonable, reciba una sanción del mismo mercado.



Roger McCormick

del derrame del Golfo, este reportó los primeros resultados anuales negativos desde 1992). Un incidente desafortunado el día 1 puede traer malos titulares para el día 2, comentarios políticos desafortunados y, posiblemente, intervención para el día 3, desencadenando reacciones de los consumidores, alimentadas por las campañas del internet en el día 4. El día 5, el presidente del directorio tendrá que considerar su puesto y, si no se hace nada, el día 6 puede ser el inicio de una baja en las acciones (si no ha ocurrido ya), seguida de una advertencia para las ganancias y el congelamiento de los dividendos. Cualquier inocente, pero quizás poco precavida declaración, es grabada, repetida fuera de contexto y exagerada si puede sustentar un titular en los noticieros. Cualquier espectador que tenga un teléfono móvil también carga una cámara digital y puede subir las imágenes al internet en unos pocos minutos. Si causa el escándalo suficiente, habrá corrido como reguero de pólvora antes de que el día haya acabado. ¿Qué ocurriría si el próximo *derrame del Golfo* implica a un banco sensible para el sistema? Es muy posible. La experiencia del relativamente pequeño *Nederlandsche Bank*⁽²⁷⁾ muestra qué tan rápido una reputación dañada y la influencia de los medios modernos pueden traer abajo un banco. Y luego, por supuesto, está el *Northern Rock*.

Muchas opiniones apuntan a que la experiencia de la *British Petroleum* ha enseñado lecciones también para otros rubros de negocios. Por ejemplo, Michael Skapinker, escribiendo en el *Financial Times* el 1 de noviembre de 2010, comentaba: “(Un) incidente del Golfo merodea en cualquier institución. No se necesita estar en una industria de alto riesgo como la petrolera, química o nuclear. *Enron* y *Arthur Andersen* fueron derribados por el fraude: *Lehman Brothers* por apuestas financieras riesgosas”.

Las recomendaciones de Skapinker incluyen tener “una figura poderosa liderando un equipo cuyos incentivos dependan de la seguridad (a quien) le será más fácil revelar prácticas riesgosas que al administrador, quien se beneficia si dichos riesgos dan buenos resultados”. También advertía:

“No tiene utilidad quejarse de los medios. Así son las cosas, los *Blogs* y el *Twitter* son un golpeteo inclemente.

Sin embargo, lo realmente dañino es la televisión de 24 horas al día. Todo ese tiempo requiere llenarse con supuestos expertos, de quienes se espera que expliquen lo que ocurre, antes, incluso, de que estén seguros. Esto no cambiará. Mucho mejor que prevenir la crisis, en primer lugar”.

El editor de *BBC Business*, Robert Peston, ha hecho comparaciones directas entre *British Petroleum* y los bancos (en este caso, *Lloyds Banks*). En su blog del 2 de noviembre de 2010⁽²⁸⁾ comenta:

“Cuando negocios de la escala y la importancia económica de *Lloyds* y *British Petroleum* entran en dificultades, es imposible limitar los costos de la solución a los tenedores del capital de riesgo: los accionistas.

No es sólo el potencial de *British Petroleum* de envenenar el mar y su rol de satisfacer las necesidades vitales por energía, o el rol fundamental de *Lloyds* en el sistema de pago, creación de crédito y protección de los ahorros, lo que legitima a ministros y reguladores a meter sus narices en los asuntos de grandes compañías”.

El mismo tipo de problemas de reputación puede poner de rodillas tanto a las petroleras como a los bancos con increíble rapidez y, en ambos casos, el contribuyente de a pie terminará igualmente pagando los platos rotos. Y quizás ha llegado el momento de que todos nosotros metamos nuestras narices en cómo se manejan esos negocios, en lugar de dejar que los reguladores lo hagan solos. Las finanzas sostenibles no deben comprender solo la relación entre las

(27) Este banco entró en insolvencia en 2009. A este suceso le siguieron comentarios de los medios holandeses, los cuales parecieron generar un retiro masivo de depósitos.

(28) Disponible en el sitio web de *BBC News*.

Hacia un sistema financiero más sostenible. Los reguladores, los bancos y la sociedad civil

instituciones financieras, el ambiente y la sociedad (sin dudar de su importancia). También deben comprender, en la era de la post-crisis, el manejo mismo de las instituciones de un modo sostenible y su aceptación de responsabilidad por un sistema financiero sostenible: responsabilidad sistémica.

5. El auge de la sociedad civil

Tal como están las cosas, el público del Reino Unido está razonablemente confiado en los grandes bancos. Pero ello es así porque dos de los mayores son parcialmente propiedad del gobierno. Esta no es una posición sostenible. Cuando el Estado venda sus acciones, la confianza del público deberá reposar sobre otros factores. Ello nos lleva a concluir que la banca no debe temer solo al regulador. También hay otras fuerzas en acción. La sociedad civil, en la forma de organizaciones no gubernamentales (ONG), fundaciones o simplemente grupos de ciudadanos preocupados (en general, cualquier grupo de interés) disponen actualmente de un *armamento* considerable. Este incluye la capacidad de generar un impacto seriamente negativo en la reputación empresarial. El arsenal de las ONG incluye (i) la creación de consenso acerca de determinados asuntos, (ii) la máxima publicidad posible para ellos (a veces con protestas o también con litigios⁽²⁹⁾, por ejemplo) y (iii) el uso de dicha publicidad para afectar la reputación de aquellos cuyos actos son materia de queja hasta tal punto, que se vean obligados a cambiar su comportamiento. Ocasionalmente, por supuesto, las acciones de las ONG conllevan un cambio formal en la legislación, pero esto no necesariamente deberá ser así siempre para lograr los objetivos buscados. La principal razón

por la que triunfan (asumiendo que su causa es buena) es que, con el tiempo, la percepción del comportamiento aceptable, de lo que está bien y lo que está mal, logra ser cambiada. Si se quiere cambiar una cultura profundamente enraizada, las metodologías de las ONG (dejando a un lado las más extremas), serían las mejores herramientas para el trabajo, aunque también acompañadas de cambios en la regulación⁽³⁰⁾.

Los agentes de la sociedad civil, históricamente, han actuado con grandes resultados en los asuntos ambientales, sociales y gubernativos (ASG) de las empresas, en lo que respecta a la banca. Esta ha tenido que responder y, gracias, en gran medida, a las presiones de los *stakeholders* (muchas veces por vía de las instituciones financieras internacionales como la Corporación Financiera Internacional [IFC] y el Banco Europeo para la Reconstrucción y el Desarrollo [BERD]), así como las agencias de exportación de créditos y la OCDE⁽³¹⁾, financiadas con dinero de los contribuyentes), han estado adquiriendo un tono bastante verde durante la última década. Iniciativas como los *Equator Principles*⁽³²⁾ para el financiamiento de proyectos ya han tenido un impacto significativo y el impacto de la agenda ASG todavía sigue en desarrollo en áreas como

(29) Por ejemplo, véase: *Greenpeace sues UK to stop deep drilling*. En: *Daily Telegraph*. 13 de noviembre de 2010.: *El grupo de campaña dijo que había realizado un reclamo (...) buscando la prohibición de una nueva actividad hasta que las causas del derrame del Golfo de México hayan sido totalmente entendidas*.

(30) Michael Skapinker, *Companies play catch-up with campaigners*. En: *Financial Times*. 1 de febrero de 2011.; comenta, en relación con cómo deberían responder las empresas a la creciente influencia de las ONG: *(Las empresas) deberían fortalecer mucho más los beneficios que traen a la sociedad; pero necesitan reconocer, como lo vienen haciendo muchos empresarios, que después del colapso financiero y la controversia sobre las remuneraciones de los altos ejecutivos, su posición moral es débil. Y, mientras intentan recuperarse de ello, deberían explorar el mundo de las redes sociales y los videos online y preguntar por qué tantas ONG son mucho mejores en eso*.

(31) Véase, por ejemplo, la *Declaration on green growth* de la OCDE, adoptada en una reunión de ministros en junio de 2009.

(32) Véase: www.equator-principles.com. Véase también: WATCHMAN, Paul, Angela DELFINO, Juliette ADDISON. *EP2: The revised Equator Principles: Why hard-nosed bankers are embracing Soft Law principles*. En: *Law and financial markets review*. No. 85. Hart Publishing, 2007. Los principios están sometidos actualmente a *revisión estratégica* por cuenta de la *Equator Principles Association* (lo cual compromete, básicamente, a los bancos que han adoptado los principios) para *asegurar que se continúe viéndolos como el gold standard en manejo de riesgos ambientales y sociales para el financiamiento de proyectos dentro del sector financiero*. Véase el sitio web *supra*.



Roger McCormick

las políticas de inversión de los fondos de pensiones, los fondos de inversión libre y otros. Podrían citarse muchos ejemplos, pero el Reporte Anual de Sostenibilidad del BERD claramente demuestra cuán seriamente considerados son los asuntos ASG por una importantísima institución financiera a nivel internacional⁽³³⁾. Además, el proceso de *greening* de la banca es un fenómeno global, no está circunscrito a ninguna jurisdicción o región geográfica en particular. Las distintas medidas tomadas por el BERD, la IFC y otras instituciones forman parte de un creciente cuerpo de *softlaw* con alcance global. Si bien es cierto que no hay regulación global efectiva para el mercado financiero, el área ASG representa por lo menos una excepción parcial a la regla y la razón para ello es la peculiar eficacia del *softlaw* en áreas que afectan la reputación de bancos individuales. Un sentido del bien y el mal, acompañado de un interés propio racional, ha echado raíz.

La influencia de la sociedad civil en el comportamiento de la banca también se siente en la que es, probablemente, el área más obvia a la que apuntar: los consumidores finales. Aparentemente, todos los bancos de mayor envergadura se ven en la necesidad de restaurar su imagen y reputación con dicho mercado luego de la crisis internacional y luego de sonados procesos judiciales como el caso de los sobregiros sin autorización en el Reino Unido⁽³⁴⁾. Sin duda, productos imprudentes (como aquellos mencionados en el artículo de John Kay) continuarán siendo lanzados al público y reclamos por ventas abusivas parecen haberse convertido en parte de nuestra vida diaria; sin embargo, por lo menos hay signos de que los bancos están intentando mejorar. Los estatutos y códigos de conducta ahora proliferan en la arena de los consumidores. Una de las razones es que estas personas de a pie son las que experimentan las malas prácticas de primera mano (aunque el reclamo, si hay uno, solo aparece cuando se pierde dinero). Las inconductas bancarias en el mercado de gran escala, de otro lado, son sentidas en la calle principal más indirectamente y con menor transparencia (a pesar de que, tal como la crisis ha demostrado, sí son sentidas). El resultado es que el riesgo de la reputación que se origina por las malas prácticas en este último mercado es tratado con

mayor indiferencia. Los bancos pagan las multas y *siguen adelante* como si nada hubiera ocurrido (aun cuando las deudas sean altas), admitiendo errores y juicios equivocados, pero muy pocas veces estando sujetos a reproches (o auto-reproches) por culpa moral. Cualquiera podría decir que no sienten culpa alguna. Todos, en general, pueden ser capaces de los mismos trucos. Entonces, ¿cómo puede ser correcto escoger a solo uno de ellos, el que fue atrapado, y someterlo a vilipendios por actuar mal? Ciertamente, ¿tan sólo fue mala suerte? El punto fue elegantemente señalado por Keynes allá en 1931, en un pasaje citado en un discurso no tan lejano (20 de noviembre de 2010) por Andrew Haldane del Banco de Inglaterra: “Un banquero sensato, desgraciadamente, no es quien prevé el peligro y lo evita; sino quien, cuando está arruinado, está arruinado en una manera tan convencional y ortodoxa con sus compañeros, de tal forma que ninguno de ellos pueda realmente culparlo”.

¿Tal vez ha llegado el momento de “realmente culparlos”? La agenda de la sociedad civil para la banca (y otras empresas) no se ha detenido con ASG y productos de los consumidores. Recientemente, el Reino Unido ha experimentado intensas campañas de *directaction* contra compañías como *Vodafone*, que han sido percibidas (correcta o equivocadamente) como evasoras de impuestos (uno de los argumentos de los protestantes es que la recaudación perdida podría haber sido usada para reducir los efectos de las medidas de austeridad que implementaba el gobierno del Reino Unido). Dichas campañas, una vez cubiertas por los medios, pueden traer rápidamente efectos

(33) El reporte del 2009 está disponible en el sitio web del BERD. El primer párrafo de la introducción del presidente del banco al reporte dice: *Las consideraciones ambientales y sociales informan de las estrategias y operaciones domésticas del banco, tales como infraestructura, transporte, energía, agricultura y mercados financieros. El banco consulta ampliamente con las instituciones de la sociedad civil tanto a nivel nacional como internacional.*

(34) Véase: *Office of Fair Trading vs. Lloyds TSB Bank and others*. En: UKHL. No. 48, 2007.

Hacia un sistema financiero más sostenible. Los reguladores, los bancos y la sociedad civil

muy adversos sobre la reputación: la compañía corre el riesgo de convertirse en el último ícono de las malas prácticas corporativas y sus consumidores pueden empezar a mirar a los lados.

Los bancos parecen haberse vuelto sensibles a los impuestos que pagan, viéndolo, para la mayoría, como parte de un mensaje positivo hacia el público. La reacción de uno de los bancos (*Standard Chartered*) a las protestas contra la evasión de impuestos fue que, a pesar de estar preparado para mayor transparencia sobre su tributación en distintos países, quería tener un terreno de juego equilibrado. Su jefe de relaciones con el gobierno fue citado en el *Financial Times* del 10 de noviembre de 2010 que no querían derrochar tantos recursos para tal ejercicio si es que sus competidores no hacía lo mismo y que “necesitamos a la sociedad civil para presionar en esto”. ¿El mensaje? Podemos cambiar nuestro comportamiento si los demás lo hacen, pero debemos entender mejor qué tan poderoso se siente el público sobre ello.

Pero, ¿qué es exactamente esta sociedad civil? De nuevo, el trabajo del BERD ayuda a responder esta pregunta. De acuerdo a su página de Internet, la institución reconoce “la importancia del conocimiento local, la habilidad técnica, así como las ideas y soluciones innovadoras con las que las organizaciones de la sociedad civil (OSC) puedan contribuir a nuestros proyectos, políticas y estrategias”. El BERD “entabla diálogo con gran variedad de OSC, desde las encargadas de asuntos medioambientales, hasta aquellas preocupadas en promover la transparencia y la responsabilidad, los derechos humanos y la democracia”. Los “*stakeholders* de la sociedad civil” incluyen “ONG, organizaciones femeninas, organizaciones religiosas, *think-tanks*, organizaciones de desarrollo empresarial y la academia”. La *Civil Society Engagement Unit* del BERD fue creada en 2001⁽³⁵⁾.

¿Es acaso una aspiración sin esperanzas esperar que la sociedad civil asuma con mayor fuerza los retos éticos y morales que la crisis financiera ha presentado? Es ciertamente una noción ambiciosa; puesto que para que aquella lidie eficazmente con los problemas, requerirá mucho más que protestas y manifestaciones tradicionales de *rechazo público*

(a pesar de que serían, sin duda alguna, una característica de la campaña). El tránsito de quejarse sobre los *greedy bankers* y organizar marchas con pancartas, hacia sugerencias positivas y constructivas acerca de cómo deberían comportarse las instituciones financieras y qué evidencia de un cambio en la cultura habría que esperar, es uno muy grande. Ello requerirá organización, diálogo y planeamiento; así como compromiso con el mismo sector de servicios financieros. Pero puede lograrse. El primer paso es decidir qué tan intenso queremos que suceda. Luego, ordenar las prioridades. Habría que cuidarse de la seducción de las políticas envidiosas que la crisis ha creado. Los privilegios de los banqueros son un síntoma de una cultura más que cuestionable; pero no son una prioridad. Los temas más importantes son cómo es que la banca se acerca al gobierno e inculcar la ética y el interés propio racional en las actividades día a día. ¿Son las élites un modelo a seguir? ¿El mensaje se comunica con eficacia, de tal manera que su autenticidad es un cristal transparente? ¿Cómo son seleccionados los directores independientes no ejecutivos? ¿Quién es el Director de Riesgos y cómo está protegida su independencia? ¿Qué tan independiente es el Gerente Legal y su área? ¿Cómo se pone a disposición del público la información?

Otras cuestiones que deberían estar arriba en la agenda serían las relacionadas con los modelos de negocios y registros disciplinarios. ¿Qué tan a salvo está la función de depósito de ahorros y banca *retail* del contagio por las inversiones de los bancos? ¿Cómo está estructurado el capital? ¿Cuánto dinero es de los ahorristas y cuánto es del mercado mayorista? ¿Cuáles son las líneas de negocios? ¿Cómo hacer el test entre la utilidad

(35) Siguiendo la llegada de la Coalición al gobierno, ahora tenemos un Ministro para la Sociedad Civil, encargado principalmente de las instituciones benéficas, *Social Enterprise*, y las organizaciones de voluntarios.



Roger McCormick

social y el riesgo? ¿Cómo se realiza la valuación de los activos? ¿Cuál es el registro como reproche de los reguladores? ¿Qué cuantía de daños o multas se han tenido que pagar por los últimos (por ejemplo) diez años? ¿Cuántos ejecutivos senior han sido despedidos o forzados al retiro?

Hay muchas preguntas complejas que requieren consideración; sin embargo, para entenderlas y comprender su importancia no se necesita contar con el conocimiento de un especialista o la experiencia de un regulador. No está más allá del alcance de las organizaciones que son capaces de lidiar con problemas tan complejos como el cambio climático, los derechos humanos, la lucha contra la pobreza y las enfermedades mortales. De hecho, una de las atracciones de envolver a la sociedad civil más activamente en dichos problemas es que ello debería llevarnos no solo a una mayor apertura, sino a una comunicación libre de aderezos, cuando respuestas directas a preguntas directas son demandadas.

6. Conclusiones: ¿Puede la sociedad civil contribuir?

¿Ha llegado el momento para la sociedad civil de tener una real y concreta influencia en el comportamiento de la banca y otras preocupaciones comerciales dentro de una agenda más amplia (más allá de los tradicionales ASG)? Los reguladores domésticos deberían ver las ventajas de incentivar un mayor compromiso del público y los inversionistas institucionales importantes, pero dentro de los principales involucrados deben estar incluidas también las instituciones financieras internacionales, al menos en lo que concierne el comportamiento de los bancos en su país de operaciones. Todas estas entidades son, por supuesto, criaturas políticas con objetivos muy particulares que muchas veces no son compartidos por los bancos comerciales. Sin embargo, tal y como la progresiva adopción de los *Equator Principles* (originados en la IFC) y la creciente sensibilidad del sector financiero con los asuntos ASG ha mostrado, instituciones como el BERD y la IFC tienen la capacidad de cambiar comportamientos o, al menos, hacer que otros bancos se detengan y piensen. Es, después de todo, difícil para los bancos ordinarios, hacer negocios en ciertos lugares del globo sin la ayuda de una IFC o un BERD y, si tienen una política en algún área vinculada con ASG, es imposible para los co-financistas del sector privado, ignorarlo. Con el tiempo, simplemente terminarán por adoptarlos (o algo parecido).

Al parecer, la habilidad de la sociedad civil para hacer una diferencia en cómo los bancos se comportan empieza, al menos, a volverse notoria. Hasta el momento, la agenda se ha concentrado en la problemática ASG y del consumidor, pero hay signos de que empieza a ampliarse. Sería un paso perfectamente lógico y justificado para esa agenda adoptar lo que llamaríamos la responsabilidad sistémica de los bancos. Esto es la responsabilidad de comportarse en una manera que sea consistente con la necesidad de crear y preservar un sistema financiero más sostenible, tanto doméstica como internacionalmente.

La responsabilidad debe reflejarse en la cultura. No forman parte de la agenda una *charm offensive*, asuntos de imagen o de relaciones públicas. No sirve de nada continuar de una manera que sugiere que la responsabilidad sistémica es un asunto solo de los reguladores y legisladores (y si se encontrara otra manera de regular su comportamiento, debe ser empleada). Dicha actitud, a la luz de lo que nos ha mostrado la crisis, es simplemente irresponsable y moralmente objetable. No sólo se pone en riesgo a los accionistas, sino a todos nosotros. Si colapsa el sistema financiero, todos los elementos de la sociedad civil sufrirán aún más que en la crisis económica. La posibilidad de un completo colapso tal vez pueda parecer como un día del juicio, difícil de ocurrir; pero no es justificación para la complacencia, ya que el costo de los rescates y las reestructuraciones necesarias para evitarlo, en el largo plazo, corren a cuenta de la sociedad como un todo. Necesitamos saber cómo es que la crisis trajo cambios perdurables (si es que los trajo) y cuáles son.

No hay oportunidad de *hacer historia de la pobreza* si no podemos confiar en nuestros bancos. La pobreza tan solo aumentará si no se hace nada. La necesidad de un *interés propio racional* requiere ser apoyado por

Hacia un sistema financiero más sostenible. Los reguladores, los bancos y la sociedad civil

sectores de la sociedad civil e inversionistas en instituciones financieras, como fondos de pensiones, poniendo en claro que necesitan ver evidencia contundente de que el llamado ha sido escuchado y que se han tomado acciones al respecto. Se necesita transmitir cierto sentido de expectativa, aunada con una amenaza realista de serias consecuencias en contra de la reputación, si es que dicha expectativa es defraudada. Necesitamos políticas de

desarrollo sostenibles y respeto por los derechos humanos. Pero también necesitamos un sistema financiero sostenible si es que se quiere lograr cualquiera de estos objetivos. Tal vez ha llegado el momento de ampliar el significado de la “A” y la “G” en ASG⁽³⁶⁾. ¿Qué puede ser más relevante para el ambiente de un banco que el sistema financiero en el cual opera (y sin el cual no podría hacerlo)? Y, ¿qué puede ser más importante en cuanto a gobernabilidad para un banco que su propio gobierno y los estándares éticos que espera de aquellos que trabajan para él? Todos somos *stakeholders* en esta agenda. 

(36) Los *London Principles* sobre desarrollo sostenible, patrocinados por la *Corporation of London and Forum for the Future*, apoyan esta interpretación amplia de ASG. El Principio 2 declara que los firmantes deberán *promover transparencia con altos estándares de gobierno corporativo “en sí mismos” y en las actividades financiadas* (énfasis añadido).