

XII CONFERENCIA DE ÉTICA, ECONOMÍA Y DIRECCIÓN: *Ética y Finanzas*

European Business Ethics Network (EBEN) España - Universidad de Jaén

Úbeda (Jaén), 3 y 4 de junio de 2004

CONSIDERACIONES ÉTICAS EN LA ASESORIA FINANCIERA

Jordi MELÉ-CARNÉ ¹

Profesor Titular del Departamento Teoría Económica (Universidad de Barcelona)
Colaborador académico del *Institut d'Estudis Financers*

RESUMEN

En la actualidad, cada vez es más compartida la creencia de que comportamiento ético y actuación eficiente son las dos componentes inseparables de la excelencia profesional. En esta línea de pensamiento, este trabajo se centra en la importancia de que el profesional financiero dedicado a la asesoría, gestión o administración de patrimonios considere la dimensión ética en el desempeño de su actividad profesional.

Para afrontar esta temática, la comunicación se ha dividido en dos partes. En la primera, se analizan algunos aspectos éticos a considerar en el desempeño de tareas tan importantes en la labor del asesor financiero y del gestor de patrimonios como son la *manifestación de opinión*, la *toma de decisiones*, la *comunicación* con clientes, y el mantenimiento y preservación de la *confidencialidad* de la información referente a clientes. En la segunda parte, se revisa cuál es la utilidad y las principales limitaciones de los códigos éticos en la mejora del comportamiento ético de las personas involucradas en una profesión y se analiza, en particular, el código ético de la *Asociación Europea de Planificación Financiera* (EFPA), que agrupa a profesionales de la asesoría financiera. Se concluye el trabajo remarcando que la *autorregulación*, aunque puede ser un instrumento eficaz para el fomento de la profesionalidad y la excelencia ética, suele ser insuficiente para mejorar la calidad ética en las organizaciones, si no va acompañada del ejercicio de un conjunto de *virtudes*, de la integridad personal y la *profesionalidad* de los dirigentes de la empresa a todos los niveles.

PALABRAS CLAVE: ASESORÍA FINANCIERA, AUTORREGULACIÓN, VIRTUDES, CÓDIGOS ÉTICOS, ÉTICA, EXCELENCIA, PROFESIONALIDAD.

LÍNEA TEMÁTICA: RESPONSABILIDAD SOCIAL DE LOS AGENTES FINANCIEROS.

¹ © Jordi MELÉ-CARNÉ. Profesor titular. Departamento de Teoría Económica. Universitat de Barcelona. Colaborador académico del *Institut d'Estudis Financers*. E-mail: jordi@melecarne.com

1. INTRODUCCIÓN.

La reacción social ante los recientes escándalos financieros ha extendido la adopción de una autorregulación, que es llevada a la práctica mediante la implantación de códigos éticos de conducta en distintas organizaciones y asociaciones profesionales, y ha puesto a la ética de moda. Sin embargo, en una sociedad basada cada vez más en la información y el conocimiento, no parece que sea ésta una moda pasajera. En la actualidad, cada vez es más compartida la creencia de que comportamiento ético y actuación eficiente son las dos componentes inseparables de la excelencia profesional.

En esta línea de pensamiento, este trabajo se centra en la importancia de que el profesional financiero dedicado a la asesoría, gestión o administración de patrimonios considere la dimensión ética en el desempeño de su actividad profesional.

Para afrontar esta temática, la comunicación se ha dividido en dos partes. En la primera, que engloba los apartados 2 a 6, después de revisar cuáles son las funciones básicas del asesor financiero, se analizan algunos aspectos éticos a considerar en el desempeño de tareas tan importantes en la labor del asesor financiero y del gestor de patrimonios como son la *manifestación de opinión*, la *toma de decisiones*, la *comunicación* con clientes, y el mantenimiento y preservación de la *confidencialidad* de la información referente a clientes. Para el desarrollo de estas consideraciones éticas, centradas en las relaciones con otras personas, se utilizará la “*regla de oro*”, un criterio ético sencillo pero ampliamente aceptado, que consiste en “ponerse en el lugar del otro” para reconocer cómo deberíamos tratar a los demás² y la consideración del *bien común de la sociedad*, otro criterio ético generalmente aceptado.

En la segunda parte, en los apartados 7 a 9, se revisa cuál es la utilidad y las principales limitaciones de los códigos éticos en la mejora del comportamiento ético de las personas involucradas en una profesión u organización y se analiza, en particular, el código ético de la *Asociación Europea de Planificación Financiera* (EFPA), que agrupa a profesionales de la asesoría financiera.

² Con expresiones diversas, numerosas tradiciones filosóficas y religiosas tienen incorporada la “*regla de oro*” entre sus preceptos básicos (Cfr. LEWIS, 1978, pp. 49-59). Esta regla, como la ética, también puede formularse de forma *negativa* (no hacer a los demás lo que uno no quisiera para sí mismo) o *positiva* (hacer a los demás lo que nos gustaría que quisiéramos para nosotros).

Se concluye el trabajo remarcando que la *autorregulación*, aunque puede ser un instrumento eficaz para el fomento de la profesionalidad y la excelencia ética, suele ser insuficiente para mejorar la calidad ética en las organizaciones, si no va acompañada del ejercicio de un conjunto de *virtudes*, de la integridad personal y la *profesionalidad* de los dirigentes de la empresa a todos los niveles.

2. FUNCIONES BÁSICAS EN LA ASESORÍA FINANCIERA.

Las funciones básicas del asesor financiero, que están detalladas en la Figura 1, pueden incluir sólo la *intermediación*, el *asesoramiento* o toda la responsabilidad sobre la *gestión* de la cartera³.

FIGURA 1: FUNCIONES DEL ASESOR FINANCIERO.

El asesor financiero puede ejercer, simultáneamente o no, e incluso para un mismo cliente, las tres funciones siguientes:

- *Correduría o intermediación*: sin intercambio de opiniones ni asesoramiento, el cliente da una orden y el asesor se limita a ejecutarla.
- *Asesoramiento*: el cliente, tras solicitar la opinión del asesor, toma la decisión y la responsabilidad de la inversión. Este servicio suele ser gratuito para bancos y cajas, aunque puede ser remunerado en el caso de asesores de banca personal.
- *Gestión por mandato o administración*: el asesor, cobrando unos honorarios, gestiona la cartera, controlando el riesgo incurrido por el cliente.

Fuente: Cfr. BORRAS y SOLER (2000, p. 11).

³ En SULLA (2000) y en BORRAS y SOLER (2000) se presenta una aproximación teórica y práctica al contenido de la asesoría y la gestión de patrimonios.

3. CONSIDERACIONES ÉTICAS EN LA MANIFESTACIÓN DE OPINIÓN.

La emisión de opinión es una de las tareas principales de todo asesor financiero, especialmente cuando éste lleva a cabo las funciones de asesoramiento y de gestión de patrimonios. Sólo cuando el trabajo del asesor se limita, por mandato del cliente, a la ejecución de ordenes sin intercambio de opiniones ni asesoramiento, esta labor de emitir opinión queda en segundo término.

La primera exigencia ética cuando el asesor da opinión es que esta tarea se haga con la debida **competencia profesional**, lo cual que requiere:

- *Desarrollar las competencias técnicas* para desarrollar su trabajo eficientemente (cultura financiera y capacidad para seleccionar, analizar y sintetizar la información relevante para dar su opinión sobre el tema considerado), manteniendo mediante la *formación continua* los máximos niveles de preparación y competencia profesional⁴.
- *Actuar con la máxima diligencia y competencia* para acudir a las fuentes de información necesarias, con los medios oportunos con el objetivo de tener una base razonable sobre la que realizar la recomendación o acción inversora, que siempre debe estar sustentada por una investigación y análisis adecuados.

Al emitir su opinión, el asesor financiero debe actuar de acuerdo con el principio de **veracidad**, aconsejando la recomendación de inversión más adecuada a las necesidades de cada cliente y proporcionando la información relevante a la que tienen derecho y en que han basado su opinión o recomendación⁵.

El asesor financiero al aconsejar a un cliente también debe actuar con **prudencia**⁶, adaptando su opinión a las necesidades y características de cada cliente. Para ello deberá:

⁴ Con este objetivo, la EFPA (2001, p. 4) propone en su código ético que sus miembros mediante la *formación continua* mantengan el máximo nivel de preparación y competencia profesional.

⁵ En el apartado 5 se concreta el contenido y la aplicación de este *principio de veracidad*.

⁶ Es necesario en cada caso considerar los aspectos circunstanciales, que aconsejan actuar con *prudencia*, entendida como sabiduría práctica, que exige una conducta, habitualmente recta, que lleva a descubrir lo justo: lo que corresponde a cada uno, sin subordinar los derechos de los demás al interés económico propio.

- *Indagar* con prudencia cual es la situación financiera, experiencia inversora y *características de la inversión adecuada para cada cliente* (objetivos de inversión, nivel de riesgo del cliente, horizonte temporal, etc.) para tener la certeza de que la recomendación es apropiada y conveniente a sus necesidades.
- Solvente aplicación del *sentido común* de los criterios de inversión establecidos para cada cliente, para determinar la conveniencia de cada inversión considerando todas las circunstancias relevantes de cada cartera de acciones o cliente, tratando de que las características de la inversión se ajusten a las de cada cartera de acciones en su conjunto.
- Siempre que la situación lo requiera, el asesor financiero debe *saber pedir consejo* a la(s) persona(s) adecuada(s).

Finalmente, el asesor financiero también debe comprometerse a que el asesoramiento sea desinteresado buscando el legítimo interés de los clientes. Se evitarán los *conflictos de interés* que puedan presentarse o se presentarán al cliente con toda transparencia y, en todo caso, se actuará con ***justicia***, considerando la *primacía del interés del cliente* por encima del suyo propio⁷. Para ello tomarán las medidas necesarias y pondrán en conocimiento del cliente o de aquellas partes interesadas los posibles conflictos de interés que puedan afectar a la *objetividad* de sus juicios⁸. Los profesionales del asesoramiento financiero en ocasiones pueden recibir presiones para colocar determinados valores, pero su deber es mantener la independencia y objetividad, absteniéndose de hacer recomendaciones que no favorezcan al cliente.

En definitiva, se trata de que la manifestación de opinión en el asesoramiento financiero se desarrolle con criterios de competencia, veracidad, prudencia y justicia⁹.

⁷ De acuerdo con MELE (2001b, p. 505), la resolución de *conflictos de interés* puede obtenerse mediante la aplicación *prudencial* de dos criterios básicos: la prioridad de los intereses de los clientes frente a los de la entidad o del asesor financiero, y la equidad o igual consideración en la resolución de conflictos entre clientes.

⁸ Tal como propone, por ejemplo, el código ético de la EFPA (2001, p. 3). El cliente o posible cliente tiene derecho a conocer las vinculaciones o posesiones del asesor, actuales y previstas, que puedan inducirle a dar un asesoramiento poco objetivo e imparcial y que el cliente puede estimar que son relevantes para suspender el asesoramiento.

⁹ Cfr. MELE (2001b, pp. 502-503).

4. DIMENSIÓN ÉTICA DE LA TOMA DE DECISIONES .

En toda decisión empresarial deben considerarse de forma conjunta tres dimensiones: una, *técnico-económica*; otra, *socio-política* y otra, *ética*. Es frecuente que en mundo de la empresa la toma de decisiones se centre sólo en la dimensión *técnico-económica*, que está condicionada por diferentes factores, como son la consideración de los criterios o indicadores de selección, las hipótesis sobre los flujos de caja futuros, el horizonte temporal o los riesgos asociados. Pero tan importante o más que la dimensión económica pueden serlo la dimensión *socio-política* (cual será la reacción del entorno) o la dimensión *ética* (cómo afectará a la personas).

Debe remarcarse, pues, que no hay decisiones puramente éticas, sino decisiones empresariales con una *dimensión ética*. Por consiguiente, se trata de buscar alternativas de acción considerando las tres dimensiones, teniendo en cuenta que con frecuencia cada dimensión influye en las otras. Así, una “buena” decisión desde el punto de vista técnico-económica que sea éticamente incorrecta a la larga puede acabar siendo también una mala decisión en términos económicos¹⁰. La necesidad de tener en cuenta la ética para tomar buenas decisiones radica en que las actuaciones éticas engendran confianza, buena reputación, consistencia social, lealtad, afán de cooperación y una reducción de los costes de transacción y, todo ello, crea posibilidades de beneficio a largo plazo.

De esta manera, el asesor financiero cuando tome decisiones, de forma análoga a la manifestación de opinión, deberá considerar la *dimensión ética* a partir de los criterios de **competencia** (o *profesionalidad*), **veracidad**, **prudencia** y **justicia**, que han sido desarrollados anteriormente¹¹.

¹⁰ Cfr. ARGANDOÑA (2003, p. 23).

¹¹ De hecho, la aplicación de estos criterios éticos es fundamental en diferentes situaciones de la actividad empresarial y financiera. Por ejemplo, en MELE-CARNE (1998) se aplica a análisis ético de los procesos de *valoración de empresas*.

5. VERACIDAD EN LAS COMUNICACIONES¹²

La propia dinámica empresarial requiere que exista comunicación dentro de la propia organización y con el exterior a través de la publicidad u otros medios de comunicación. También para el asesor financiero, en el desarrollo de sus funciones profesionales, es fundamental la comunicación, ya sean en forma oral o escrita, con los clientes o con otros miembros de su propia empresa.

En estas comunicaciones debe prevalecer el principio de **veracidad**, que exige proporcionar a los clientes, actuales o potenciales, y a otros destinatarios (*stakeholders*) la información relevante a la que cada uno (persona o grupo) tiene derecho. En caso contrario, ya sea falseando la comunicación o utilizándola de modo abusivo, se vulneran derechos de estas personas y se les puede inducir a tomar decisiones equivocadas.

Por otro lado, la veracidad, que es parte esencial de la honestidad profesional, *genera confianza y credibilidad* en las relaciones del asesor financiero con su cliente, y permite desarrollar una *buena reputación* que permite conservar a los clientes actuales y atraer nuevos clientes en el futuro.

Es tan importante la veracidad en la actividad profesional que incluso las leyes penalizan varios delitos contrarios a la verdad, tipificados con diversos nombres (fraudes, estafas, falsificación de documentos, etc.). De este modo se pretenden asegurar unos mínimos que den confianza a la actividad económica.

El nivel más elemental de veracidad al informar o asesorar es **evitar toda mentira**, entendida ésta como una expresión intencionadamente falsa para inducir a error a quien tiene derecho a conocer la verdad. Pero este principio ético también se refiere a actuar sin tergiversar datos fundamentales que conduzcan a engaño. Así, por ejemplo, no sería veraz una *comunicación engañosa* que, sin decir nada falso, lesionara el derecho a la verdad de quien recibe la comunicación, ocultando algo sustancial para el receptor; o bien, la presentación con *textos de redacción confusa* de las condiciones de un producto financiero; o suministrar *informaciones incompletas* omitiendo aspectos esenciales del producto u ocultando *riesgos o vicios ocultos*.

¹² Este apartado se basa en parte en MELE (1997).

También es contrario a la veracidad, la realización de forma engañosa de ciertas *ocultaciones o “manipulaciones” contables*, que llevarán a error a su destinatario en algo que tiene derecho a conocer. Esto es lo que sucedió en la empresa ENRON, cuando siguiendo la norma contable (esto es, cumpliendo la letra de la ley), se transgredió de forma continuada el espíritu del legislador e ignoró mediante “contabilidad agresiva” el criterio de prudencia para ocultar deuda en balance, proteger activos en el balance o crear beneficios ficticios¹³.

En general, determinar el grado de información a suministrar en cada asesoramiento es una decisión prudencial. La virtud de la **prudencia** ayuda a determinar el “justo medio” entre lo que conviene decir y lo que no es preciso revelar¹⁴, teniendo en cuenta el derecho que tiene la otra a conocer la verdad y los conocimientos que razonablemente habrá que suponer a la otra parte y que ésta no puede por otros medios y sea relevante para tomar una decisión correcta.

Paralelamente al deber de evitar toda mentira, surge el deber de expresarse con **sinceridad** y *presentar la información relevante con transparencia*. En la labor del asesor financiero, el establecimiento de una relación de sinceridad con el cliente ayuda a generar confianza mutua, que es especialmente importante cuando el cliente acude al asesor financiero a *pedir consejo* o a confiar en él la *gestión* de su *patrimonio* (en comparación con la simple función de intermediación, en que el cliente, al no pedir asesoramiento, se supone experto o que se asesora en otra parte).

El asesor financiero, tal como establece el código ético de la EFPA, deberá actuará siempre con **objetividad**, *transparencia* y *veracidad informativa*, explicando claramente a los clientes antes de establecer un servicio las *comisiones* y *costes*, revelando todo *conflicto de intereses* y explicando a los clientes las razones en los casos que la *objetividad* esté comprometida, y *explicando el código ético a los clientes* cuando surjan dudas sobre el significado de sus disposiciones.

En su labor de asesoramiento financiero, siendo fiel a su deber de sinceridad y pensando en la primacía del interés del cliente, a menudo deberá *adelantarse a manifestar la verdad* sin esperar a que el cliente presente la cuestión, por ejemplo, proponiendo y valorando distintas alternativas de inversión. En estas situaciones,

¹³ Cfr. PEÑALVA (2002).

¹⁴ Por ejemplo, para salvaguardar el *derecho a la intimidad* o la confidencialidad de otra persona.

deberá considerarse *prudencialmente* entre la información que es relevante comunicar al cliente y cual no. Como criterio general, cuando existe la posibilidad de que el cliente interprete mal una información (por ejemplo, respecto a un producto financiero o a los riesgos involucrados con una determinada inversión), es preferible una paciente explicación a la ocultación de informaciones sustanciales.

Finalmente, en la transmisión de información del asesor financiero a los clientes, bien sea porque ha sido solicitada por ellos o bien sea porque tienen derecho a conocerla (como, por ejemplo, referente al seguimiento de la gestión de las inversiones), ésta debería guiarse por parámetros de **excelencia profesional**, de manera que la información se suministrara de forma puntual, justa, precisa y completa, determinando siempre con **criterios prudenciales** cuál debería ser la información razonable en cada caso.

6. CONFIDENCIALIDAD.

Entre las responsabilidades inherentes a un cargo empresarial o profesional está el deber de **lealtad** a los legítimos compromisos explícitos o implícitos contraídos al aceptar el cargo¹⁵, entre los que se incluyen el guardar **secreto profesional** de aquellos asuntos que, por su naturaleza, deben considerarse confidenciales.

El asesor financiero dispone de información confidencial relativa a sus clientes, generada en las relaciones establecidas en el ejercicio de su actividad profesional. El mantenimiento y la preservación de la **confidencialidad** de esta información es un requisito necesario para que una gestión de asesoramiento financiero se lleve a cabo con parámetros éticos¹⁶. Esta información, de tipo confidencial, que es necesaria conocer para que el asesor financiero realice con competencia su actividad profesional, en modo alguno debe ser divulgada, ya sea por falta de discreción, o menos justificable aun, para utilizar la información que, aunque la conoce, no le pertenece, con el objetivo de lucrarse de ella por cuenta propia o ajena, directa o indirectamente.

¹⁵ Lógicamente, esta lealtad a la empresa no debe ser ciega e incondicional, sino que debe ceñirse a compromisos que sean *legítimos*.

¹⁶ Por ejemplo, en FERNANDEZ (1994, pp. 184-185) se propone considerar el *principio de confidencialidad* como uno de los principios éticos para la acción.

Divulgar esta información confidencial más allá de las esferas implicadas en el proceso de asesoramiento, traicionaría el compromiso de lealtad del asesor financiero con su firma y el cliente, perjudicando la confianza depositada por el cliente y vulnerando el derecho que éste tiene a preservar su intimidad. Si tuviera lugar este comportamiento, se dificultaría enormemente la relación estable entre las partes y no se favorecería a los intereses de la organización, a pesar de que a título personal pudiera resultar en algún momento lucrativo, ya que si trascendiera que los empleados de una firma no mantienen la información confidencial seguramente se perderían clientes y la imagen quedaría muy deteriorada. Lógicamente, aprovecharse del cargo para lucro personal y en perjuicio de terceros, vulnerando la *regla de oro*, es algo injusto y desleal.

La responsabilidad de mantener la confidencialidad de la información no sólo afecta a las personas que tienen acceso a dicha información por motivo de su trabajo o por razón de su cargo dentro de una empresa u organización. Existe también una responsabilidad de quienes por razones de su cargo, deberían impedir o perseguir que se divulgara o utilizara esta información confidencial y no lo hacen. Todos ellos, deben actuar con cautela para procurar que se haga uso de esta información dentro de los límites razonables y para los fines que el cliente la ha confiado.

El mantenimiento de la confidencialidad y la lealtad con el cliente también es acorde con el criterio de la ***primacía del interés del cliente***¹⁷, que permite resolver algunos conflictos de intereses, si bien éste siempre debería estar supeditado al ***criterio superior del bien común***, que está por encima de los intereses particulares.

En algunas ocasiones, la información que se genera en la actividad financiera es un intangible con potencial valor económico que puede ser elevado. Es lo que ocurre, por ejemplo, con el tráfico de la ***información privilegiada*** (conocido en USA como *insider trading*)¹⁸.

¹⁷ Incluido, por ejemplo, en el código de la EFPA (2001, p. 3).

¹⁸ Para el análisis ético del tráfico de información privilegiada puede consultarse ARGANDOÑA (1994) y MELE (2001b). En esta última referencia se analiza el caso en que LEVINE y BOESKY utilizaron fraudulentamente información privilegiada para operar en los mercados de valores antes de que esta información llegara al mercado.

7. LOS CÓDIGOS ÉTICOS DE CONDUCTA: UTILIDAD Y LIMITACIONES.

La implantación efectiva de *códigos éticos* puede contribuir a la mejora del comportamiento ético de las personas involucradas en una profesión u organización. Al mismo tiempo, la *adopción* de una *autorregulación* y el compromiso de adherirse a los principios éticos fundamentales, puede ser un medio eficaz para reducir las presiones sociales y jurídicas y así evitar endurecimiento o la creación de nuevas leyes y disposiciones reglamentarias, que conllevarían a un aumento de los *costes legales y de funcionamiento* y las rigideces con que se enfrentaría la actividad empresarial.

Aunque tienen mayor tradición en el mundo anglosajón, los códigos éticos son un instrumento cuyo uso también se ha extendido ampliamente en nuestra sociedad¹⁹. En el año 2000 se estimaba que el 62% de las 500 mayores compañías españolas poseía algún documento formal de ética (declaraciones de misión, visión y valores, credos corporativos o códigos de conducta). A estos documentos formales se añadían otras acciones para favorecer el desarrollo de la ética en la organización²⁰. La mayoría de las restantes empresas, que no poseían en esa fecha documentos formales, también mostraban interés en la ética corporativa, tratando de reforzarla con otros medios.

En una encuesta más reciente, elaborada en el año 2003, el porcentaje de las 500 grandes empresas españolas que tenían documentos formales de ética había aumentado hasta el 84%. De estas empresas, el 88% tiene códigos de conducta, el 71% declaraciones de valores o credos corporativos, y el 53% códigos de buen gobierno²¹.

¹⁹ En referencia a la actividad financiera, en los últimos años han aparecido en España, por ejemplo, los códigos éticos de la *Asociación Europea de Planificación Financiera* (EFPA, 2001) y del *Instituto Español de Analistas Financieros* (IEAF, 2001).

²⁰ Cfr. MELE, GARRIGA y GUILLEN (2000, pp. 6, 11, 16). El porcentaje de empresas con documentos éticos formales aumentaba para las empresas cotizadas, grandes corporaciones y empresas multinacionales. En la elaboración de estos documentos formales de ética no había existido un amplio proceso participativo a todos los niveles de la organización, ya que más del un 80% los documentos fueron elaborados únicamente por la alta dirección de la empresa (altos directivos o consejo de administración), y sólo en un 5% de las empresas tuvo un amplio proceso participativo. Entre las otras acciones utilizadas para favorecer la implantación de la ética en la organización, el 25% de las grandes empresas españolas desarrollaban algún tipo de *formación ética* (para la transmisión del credo y valores corporativos, programas de integración para nuevas incorporaciones, etc.).

²¹ Cfr. FONTRODONA y DE LOS SANTOS (1994, p. 10).

Cuando algunas personas limitan el contenido de la ética empresarial a la obligación de cumplir las leyes vigentes, implícitamente se puede estar afirmando que ética y legalidad son coincidentes. Si es esto es así, uno se pregunta: ¿por qué puede ser necesario introducir códigos de conducta e incentivar comportamientos éticos en la actividad empresarial o profesional si ya existen las leyes?

Los códigos éticos suponen un notable avance para conseguir una sociedad en que “la ética cuenta”. Entre las razones que justifican la *utilidad* de los códigos de conducta profesional y empresarial pueden destacar las siguientes²²:

- Son un eficaz medio para comunicar a directivos y empleados la *filosofía*, los *valores corporativos*, y a ayudar a resolver dilemas personales y conflictos de intereses.
- Permiten transmitir un compromiso público a otros grupos de interés relacionados con la empresa (*stakeholders*, entre quienes se incluyen accionistas, clientes, proveedores, comunidad local, etc.) con el objetivo de fortalecer la *credibilidad y reputación* de la empresa.
- Fomentan una *cultura ética* en la organización, motivando y orientando hacia el desarrollo personal y la mejora del comportamiento ético de directivos y empleados. La excelencia ética incentiva una mayor profesionalidad y son un elemento de disciplina que facilita la creación y consolidación de hábitos operativos, que son la base para la adquisición de valores humanos (virtudes).
- Tienen un *valor pedagógico* y educativo para sus destinatarios (empleados, profesionales, etc.), que permiten ser usados como instrumento formativo en la empresa²³.
- Finalmente, el *carácter punitivo* del código puede disuadir de actuaciones fraudulentas o conductas indeseables de los miembros de la organización, dejando claro lo que la empresa espera de la conducta de empleados y directivos.

²² Cfr. MELÉ (1991, p. 131) y PIN (1995).

²³ La relación entre los valores y las leyes vigentes tiene carácter recíproco. Los nuevos valores sociales influyen en el cambio de las leyes. Pero, al mismo tiempo, las leyes vigentes y las normas de conducta influyen en los valores sociales establecidos, orientando la conducta de los ciudadanos (con menor formación ética o que no se han tomado suficiente tiempo para reflexionar).

Sin embargo, la elaboración e implantación de un código ético es un delicado proceso que presenta *limitaciones* y no está exenta de riesgos. Es obvio que su mera existencia no garantiza una cultura ética. Sino, sólo es necesario recordar el caso de la empresa ENRON, cuyo código ético había sido calificado de modélico en muchos medios, pero que evidentemente no fue seguido por sus directivos²⁴. Entre los principios básicos que un código de buena conducta debe cumplir para que sea útil, debe destacarse el firme compromiso en su contenido y la ejemplaridad en su cumplimiento por parte de la alta dirección²⁵.

8. UN CASO PRÁCTICO: EL CÓDIGO ÉTICO DE LA EFPA.

Una vez analizados algunos aspectos éticos fundamentales que el asesor financiero debería considerar en el desempeño de su actividad profesional y de haber revisado la utilidad y límites de los códigos éticos como instrumento para el fomento de la profesionalidad y de la excelencia ética, en este apartado se analiza el código ético que la *Asociación Europea de Planificación Financiera* (EFPA), que agrupa a profesionales de la asesoría financiera.

En la Figura 3 se presenta una síntesis del código ético de la EFPA, aprobado en el año 2001²⁶, donde tras una breve introducción se explica sucintamente cada una de las cláusulas que lo componen.

La pertenencia a asociaciones profesionales como la EFPA, puede significar la aceptación de códigos deontológicos, que tienen que ser compatibles con los valores y normas de conducta ética vigentes en las distintas instituciones, empresas y entornos a que pertenecen sus asociados. Por este motivo, el código de la EFPA tiene que ser necesariamente generalista, si bien algunas de sus cláusulas probablemente podrían adaptarse más a la singularidad de las tareas del asesor financiero y de cada empresa y cultura corporativa.

²⁴ Véase PEÑALVA (2002).

²⁵ Algunos de estos principios se detallan, por ejemplo, en MELÉ (2001a) y FRANCES et al (2003, pp. 127-135). En PIN (1995) se analizan otras condiciones y características que pueden orientar la eficacia de un código de conducta, como son la coherencia con la cultura y las prácticas actuales y futuras de la empresa, el compromiso de la dirección, el comité de implantación y de seguimiento, el proceso de formación, de comunicación, de soporte y de aplicación, etc., cuyo detalle excede los objetivos de esta nota.

²⁶ Al considerar la aparente tardanza en la implantación del código ético debe tenerse en cuenta que EFPA y EFPA-España no se fundaron hasta el año 2000 (véase <http://www.efpa.es/>).

Como la mayoría de códigos de conducta profesional, el código ético de la EFPA aboga por que sus miembros “cumplan todas las leyes y regulaciones donde ejerzan su actividad o tenga consecuencias la misma”, bajo el supuesto de que la ley sea justa.

Por otro lado, la existencia en los códigos éticos de otras cláusulas y criterios de actuación no necesariamente establecidas por ley, como sucede en el código de la EFPA, es un reconocimiento implícito de la importancia de desarrollar un comportamiento ético más allá del establecido por la regulación.

En definitiva, puede afirmarse en general que las *exigencias éticas son más amplias que las normas legales*. Mientras la regulación está hecha para todos y está centrada en normas negativas (prohibiciones, evitar perjuicios a terceros, etc.) y suele tener carácter minimalista, la ética busca la excelencia humana, a la que no todos pueden estar obligados por ley.

Por consiguiente, el código ético de la EFPA presenta tanto *normas negativas* como *positivas*²⁷. El código se inicia con la siguiente frase de síntesis, que muestra cuál es la filosofía que sustenta el código: “*Un miembro de la EFPA no es honrado porque actúe éticamente, un miembro de la EFPA actúa éticamente porque es honrado*”. Con ello se enfatiza la *primacía de la virtud* (la honradez) con respecto al mero cumplimiento de la norma. En este sentido, el código anima a sus miembros a buscar la excelencia profesional y a actuar con el máximo grado de *integridad*, justicia y claridad en cualquiera de sus actividades profesionales, para merecerse depositarios de la confianza pública, incentivar la aceptación de este código ético y de las ideas que defiende, para mejorar el compromiso de excelencia y la imagen de la profesión.

A primera vista, al estudiar el código de la EFPA puede parecer que no existe mucha coincidencia con los aspectos éticos fundamentales que el asesor financiero debería considerar en el desempeño de su actividad profesional, y que han sido identificados en los apartados anteriores. Esto es debido a que, en general, en los códigos éticos

²⁷ Cuando se habla de ética en la actividad financiera, normalmente es sólo para asociarla a actuaciones reprochables, pero es bien sabido que la ética no se limita a un conjunto de *normas negativas*, o prohibiciones que hay que cumplir (evitar el mal), sino que también está compuesta de *normas positivas*, en términos de excelencia humana (hacer el bien), ya que la ética orienta el *desarrollo* y la *excelencia humana*.

los valores inspiradores de estos documentos no suelen aparecer explícitamente, sino a través de su expresión en normas de conducta²⁸.

De este modo, si se profundiza en el contenido del código de la EFTA, se concluye que la mayoría de sus cláusulas, si bien algunas de ellas podrían ser objeto de un mayor concreción, están inspiradas en los valores éticos detallados en los apartados anteriores. Se observa, por ejemplo, que las cláusulas siguientes podrían encuadrarse dentro del cumplimiento de la **transparencia** y **veracidad informativa**, que facilita la resolución de conflictos de interés:

- Explicar claramente a los clientes antes de establecer un servicio las *comisiones* y *costes*.
- *Objetividad y transparencia*, revelando todo conflicto de intereses y explicando a los clientes las razones en los casos que la objetividad esté comprometida, salvo cuando resulte obvio para el cliente que el asesor representa a su empresario en asuntos vinculados a esta representación.
- *Explicación del Código Ético a los clientes* cuando surjan dudas sobre el significado de sus disposiciones.

Otros valores o criterios éticos que se han considerado en la elaboración de este código son los siguientes:

- **Justicia**: considerando la *primacía del interés del cliente* por encima del suyo propio, tomando las medidas necesarias y poniendo en conocimiento del cliente o de aquellas partes interesadas los posibles conflictos de intereses que puedan afectar a la *objetividad* de sus juicios).
- **Prudencia**: Conocer los límites de su competencia profesional y sólo *asumir tareas* en que se tenga el conocimiento, experiencia, habilidades y competencia general necesarias.
- **Confidencialidad**: de la información de los clientes según la legislación nacional y cualquier otra norma derivada de su empleo.
- **Legalidad**: Conocer y cumplir todas las leyes, regulaciones y códigos que ordenan su práctica profesional donde ejerzan su actividad o tenga consecuencias la misma.

²⁸ Cfr. FRANCES et al (2003), p. 128.

Finalmente, las restantes cláusulas incluidas en el código ético de la EFPA hacen referencia a la ***profesionalidad o excelencia profesional***:

- Proporcionar sus servicios profesionales con la máxima competencia y *atención debidas*.
- Actuar con *diligencia*, proporcionando los servicios de forma rápida, cuidadosa y minuciosa.
- *Formación continua* para mantener los máximos niveles de preparación y competencia profesional.
- Actuar *con profesionalidad*, de manera honrada y cortés, dignificando y mejorando la imagen de la profesión.

En resumen, el código ético de la EFPA presenta tanto *normas negativas* como *positivas*, debido a la remarcada necesidad de que el cumplimiento de un código o normas éticas, no significa que la ética se reduzca a mera deontología, sino que la ética se ocupa, ante todo, de la excelencia o perfección humana, y esto exige no sólo normas y valores que las sustenten, sino también, y sobre todo, el desarrollo de hábitos o virtudes personales²⁹.

²⁹ Cfr. MELE (2001b), p. 507.

FIGURA 7: CÓDIGO ÉTICO DE LA ASOCIACIÓN EUROPEA DE PLANIFICACIÓN FINANCIERA (EFPA).

*“Un Miembro de la EFPA no es honrado porque actúe éticamente,
un Miembro de la EFPA actúa éticamente porque es honrado”.*

A. Introducción

El objetivo de la Asociación Europea de Planificación Financiera (EFPA) es alcanzar los más altos estándares de profesionalidad y ética en el sector del asesoramiento y la planificación financiera en Europa.

Con este objetivo, el Código Ético de la Asociación establece los estándares de conducta personal y profesional, supervisados en cada país por un Comité Nacional de Disciplina, que siguiendo los artículos de Asociación, se encarga de evaluar aquellos casos de incumplimiento del Código Ético, y puede llevar a cabo averiguaciones sobre el pasado de potenciales Miembros para asegurarse de que aquellos con un historial de comportamiento negativo no pasen a formar parte de la profesión de asesores y planificadores financieros.

Para conseguirlo, la Asociación vela por que todos sus Miembros cumplan los mencionados estándares, así como por el buen nombre de la Asociación y, en un sentido más amplio, para mejorar la opinión que tienen los clientes, el sector de servicios financieros y el público en general, de la asesoría y planificación financiera.

Complementariamente, los Miembros empleados pueden estar sujetos a normas y requisitos específicos como consecuencia del contrato laboral.

B. El Código

1. **Integridad:** Los Miembros realizarán labores de planificación o asesoramiento financiero en el mejor interés del público debiendo actuar con el máximo grado de integridad en cualquiera de sus actividades profesionales.
2. **Transparencia:** Los Miembros siempre deben ser objetivos o explicar a los clientes las razones en los casos que la objetividad esté comprometida, salvo cuando resulte obvio para el cliente que el Asesor representa a su empresario en asuntos vinculados a esta representación.
3. **Primacía del Interés del Cliente:** Los Miembros siempre deben anteponer los intereses del cliente a los propios.
4. **Atención Debida:** Los Miembros deberán proporcionar sus servicios profesionales con la máxima competencia y atención debida.
5. **Formación Continua:** Los Miembros continuarán formándose para mantener los máximos niveles de preparación y competencia profesional.
6. **Confidencialidad:** Los Miembros deben tratar confidencialmente la información de los clientes según la legislación nacional y cualquier otra norma derivada de su empleo.
7. **Profesionalidad:** Los Miembros actuarán de forma profesional y se comportarán honrando y dignificando su profesión.
8. **Diligencia:** Los Miembros deberán actuar diligentemente a la hora de descargar de responsabilidades a sus clientes y público en general, debiendo proporcionar sus servicios de forma rápida, cuidadosa y minuciosa.
9. **Conocimientos y Tareas Asumidas:** Los Miembros sólo deberán asumir tareas para las que cuenten con el necesario conocimiento, experiencia, habilidades y competencia general.
10. **Cumplimiento de todas las leyes:** Los Miembros deberán cumplir con todas las leyes y regulaciones donde ejerzan su actividad o tenga consecuencias la misma.
11. **Comisiones y Costes:** Los Miembros deberán explicar claramente las comisiones y esquema de costes acordados con el cliente antes de establecer un contrato de servicio.
12. **Explicación del Código Ético a los Clientes:** Los Miembros deberán proporcionar una copia de este Código Ético a sus clientes cuando lo soliciten, y explicar aquellos puntos en los que surjan dudas sobre el significado de sus disposiciones.
13. **Incentivar su Aceptación:** Los Miembros deberán incentivar la aceptación de este Código Ético y de las ideas que defiende.

Fuente: EFPA (2001).

9. PROFESIONALIDAD y ÉTICA.

La reacción social ante los recientes escándalos financieros (como, por ejemplo, *Enron*, *WorldCom*, *Gescartera*, etc.) ha sido el endurecimiento de la legislación y la adopción de una autorregulación llevada a la práctica mediante la implantación de códigos de conducta en distintas organizaciones y asociaciones profesionales.

La autorregulación puede ser un buen instrumento para el fomento de la *profesionalidad* y de la excelencia ética, pero por muy perfecto que sea un código de conducta, no puede ni debe abarcar todas las situaciones posibles, sino aportar *criterios*, que ayuden a resolver conflictos o dilemas para abordar cuestiones claves para la buena marcha de la empresa. Estos criterios hay que tenerlos en cuenta y saber ponerlos en práctica. Y esto requiere formación y experiencia, que permita el desarrollo de hábitos o virtudes personales. Por este motivo, algunos expertos no creen que el endurecimiento de la legislación y los códigos basten para mejorar la calidad ética en las organizaciones, sino que la verdadera solución es el ejercicio prudencial de un conjunto de *virtudes morales* y la integridad personal y *profesionalidad* de los dirigentes de las empresas de todos los niveles³⁰.

Por consiguiente, entendiendo por *profesionalidad* la “calidad de una persona de ejercer su profesión con relevante capacidad y aplicación”³¹, puede afirmarse que profesionalidad y ética van estrechamente unidas. La dimensión ética debe formar parte de la cultura empresarial. Pero también el *actuar con profesionalidad debe ser una obligación ética esencial* de cualquier asesor financiero. De esta manera, comportamiento ético y actuación eficiente son las dos componentes inseparables de la excelencia profesional. Un directivo que no se esfuerza por adquirir la excelencia profesional no es un directivo ético. Y viceversa, un directivo que no actúa éticamente no es un directivo eficiente.

10. A MODO DE CONCLUSIÓN.

En la actividad profesional del asesor financiero es importante incentivar comportamientos éticos, más allá del cumplimiento de la legislación vigente, al ser

³⁰ Cfr. TERMES (2002). La descripción de algunas virtudes necesarias para desarrollar satisfactoriamente la actividad financiera son descritas en TERMES (1998).

³¹ Esta definición ha sido tomada del *Diccionario de la Lengua Española*, REAL ACADEMIA ESPAÑOLA (1992), 21ª edición, p. 1673.

las exigencias éticas, que apuntan a la excelencia, más amplias que las normas legales.

En el desempeño de sus tareas habituales, como son la manifestación de opinión y la toma de decisiones, el asesor financiero deberá considerar también la *dimensión ética* a partir de los criterios de **competencia** (o *profesionalidad*), **veracidad**, **prudencia** y **justicia**, que han sido desarrollados a lo largo del trabajo. Al mismo tiempo, el asesor financiero deberá actuar siempre con **objetividad**, *transparencia* y *veracidad informativa*, revelando todo *conflicto de intereses* y explicando a los clientes las razones en los casos en que la *objetividad* esté comprometida.

En las comunicaciones y en la transmisión de información del asesor financiero a los clientes, debe prevalecer el principio de **veracidad**, que *genera confianza* y *credibilidad* y permite desarrollar una *buna reputación*. La aplicación de este principio debe guiarse siempre por parámetros de **excelencia profesional** en el suministro de información y determinando siempre con **criterios prudentiales** cuál debería ser la información razonable a procurar en cada caso.

El asesor financiero dispone de información confidencial relativa a sus clientes, generada en las relaciones establecidas en el ejercicio de su actividad profesional, que deberá mantener y preservar para que la gestión de asesoramiento financiero se lleve a cabo con parámetros éticos. El mantenimiento de la **confidencialidad** y la **lealtad** con el cliente también es acorde con el criterio de la **primacía del interés del cliente**, que permite resolver algunos conflictos de intereses, si bien éste siempre debería estar supeditado al **criterio superior del bien común**, que está por encima de los intereses particulares.

La implantación efectiva de *códigos éticos* en las organizaciones puede contribuir a la mejora del comportamiento ético de las personas involucradas en una profesión u organización. Una iniciativa en este sentido es el código ético de la *Asociación Europea de Planificación Financiera* (EFPA), que agrupa a profesionales de la asesoría financiera. Pero debe remarcarse que la **autorregulación**, aunque puede ser un buen instrumento para el fomento de la profesionalidad y la excelencia ética, suele ser insuficiente para mejorar la calidad ética en las organizaciones, si no va acompañada del ejercicio de un conjunto de **virtudes**, de la integridad personal y la *profesionalidad* de los dirigentes de la empresa a todos los niveles.

BIBLIOGRAFÍA

- ARGANDOÑA, Antonio (1994). "Los problemas éticos de la información privilegiada", incluido en D. MELÉ (coord.), *Ética, mercado y negocios*, Pamplona: Ed. Eunsa, pp. 117-131.
- ARGANDOÑA, Antonio (2003). "La ética empresarial en el siglo XXI", incluido en el libro VV. AA., *Ética y Empresa*, Foment del Treball Nacional, pp. 21-41
- BORRAS, Miguel y SOLER, Josep (2000). "Práctica de la gestión patrimonial", *Institut d'Estudis Financers*, Programa en gestión de patrimonios, Unidad didáctica VIII, 81 p.
- EUROPEAN FINANCIAL PLANNING ASSOCIATION (EFPA) (2001). *Código ético de la Asociación Europea de Planificación Financiera*, (<http://www.efpa-europe.org/>).
- FERNANDEZ, José Luis (1994). *Ética para empresarios y directivos*, ESIC Editorial.
- FONTRODONA, Joan y DE LOS SANTOS, Javier (2004). "Clima ético en la empresa española: grado de implantación de prácticas éticas", IESE (Universidad de Navarra), Documento de Investigación nº 538, 19 p.
- FRANCÉS, Pedro; BORREGO, Ángel y VELAYOS, Carmen (2003). *Códigos éticos en los negocios: Creación y aplicación en empresas e instituciones*, Biblioteca Fundación de Estudios Financieros, Ed. Pirámide, 271 p.
- INSTITUTO ESPAÑOL DE ANALISTAS FINANCIEROS (IEAF) (2001). *Régimen de autogobierno*, (<http://www.ieaf.es/archivos/CodigoEticaIEAF-castellano.pdf>), 32 p.
- LEWIS, Clive Staples (1978). *The Abolition of Man*, Glasgow: Collins Fount Paperbacks (v.o. 1946).
- MELÉ, Domènec (1991). "Ética y empresa", *Información Comercial Española*, No. 691, pp. 122-134.
- MELÉ, Domènec (1997). "Veracidad en las comunicaciones empresariales", Nota Técnica de la División de Investigación del IESE, nº TDN-90, 11 p.
- MELÉ, Domènec (Coord.) (1998). *Ética en la actividad financiera*, Pamplona: Ed. Eunsa, 255 p.
- MELÉ, Domènec; GARRIGA, Elisabet y GUILLEN, Manuel (2000). "Políticas de ética empresarial en las 500 mayores empresas españolas", *IESE Working Paper* nº 00/4.
- MELÉ, Domènec (2001a). "Principios básicos de un código de buena conducta", *La Vanguardia-Suplemento Economía y Negocios*, 27 de enero, p. 5.
- MELÉ, Domènec (2001b). "Aspectos éticos de los mercados de valores", en J. L. SÁNCHEZ FERNÁNDEZ DE VALDERRAMA (ed.), *Curso de Bolsa y mercados financieros*, 3ª edición, Barcelona: Ed. Ariel, pp. 485-512.
- MELÉ-CARNÉ, Jordi (1998). "Cuestiones éticas en valoración de empresas", incluido en D. MELÉ (coord.), *Ética en la actividad financiera*, Pamplona: Ed. Eunsa, pp. 227-243.
- PEÑALVA, Fernando (2002). "Understanding the downfall of Enron", Caso de la División de Investigación del IESE, Ediciones IESE, No. C-720-E.
- PIN, José Ramón (1995). "¿Cuándo es eficaz un código ético?", Nota Técnica de la División de Investigación del IESE, nº TDN-111, 7 p.
- SULLÀ, Jordi (2000). "Introducción a la asesoría y gestión de patrimonios", *Institut d'Estudis Financers*, Programa en gestión de patrimonios, Unidad didáctica I, 91 p.
- TERMES, Rafael (1998). "Actividad financiera y virtudes personales", incluido en D. MELÉ (coord.), *Ética en la actividad financiera*, Pamplona: Ed. Eunsa, pp. 107-119.
- TERMES, Rafael (2002). *Las irregularidades financieras y la economía de mercado*, Disertación en la Real Academia de Ciencias Morales y Políticas, 5 de noviembre.