



Tema 6 – La complejidad

Profesor: Luis Garvía Vega

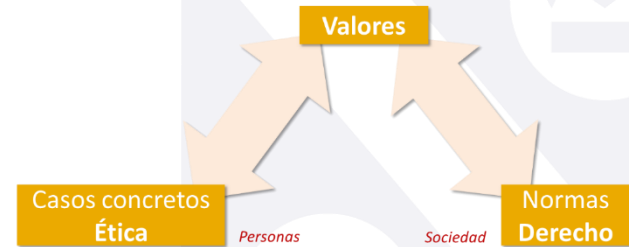
Deontología profesional

Madrid, 13 de noviembre de 2025

Resumen de la sesión anterior

Ideas - Teoría

- 1) ¿Qué es la ética?
- 2) Valores
- 3) ¿Son universales los valores?



Filosofía:

- ¿Qué es la ética?
- Valores
- Teorías éticas:
 - Deber racional
 - Utilitarismo
 - Virtudes y roles sociales
 - Diálogo



Personas:

- Yo – razón
- Lenguaje (etiquetas)
- Hábito
- Aprender

Casos Madoff y Gowex

- Comparamos el principio y el fin
- Ni tan malos ni tan buenos
- La patología
- Catalizadores
- Equivocación
- La excelencia

Realidad - Práctica

¿Qué vamos a hacer hoy?

- **Caso Lehman Brothers**

- ¿Cuál fue el problema?
- Un cisne negro

- **La ignorancia**

- Falta de control – Obligación de saber de lo que se habla
- Profesionalidad

- **El sistema**

- El sistema jurídico vs. El sistema financiero
- Quién evita la ocasión, evita el peligro

Vamos a hablar de la **complejidad** y su relación con la **ética**... para ello usaremos:

- La persona: el lenguaje.
- Filosofía: la teoría de los roles sociales y la ética del diálogo.

Caso Lehman Brothers

- **¿Cuál fue el problema?**

- Tipos de interés bajos (“regalar dinero”)
- Hipotecas basura
- Paquetes de productos financieros (CDOs, MBS...)
- Agencias de rating
- La ambición de las personas
- La falta de transparencia
- Los auditores 😊

Vamos por partes...

...primero un poco de historia

¿Recordáis dónde estabais el 11 de Septiembre de 2001 después de comer?

¿Qué se decía? Fin del mundo, guerra mundial, el futuro será diferente... ¿se puede predecir el futuro?
¿Qué consecuencias tuvo? 2973 muertos, la guerra de Iraq... y medidas para prevenir la crisis (impuestos y bajadas de tipos de interés)



Caso Lehman Brothers

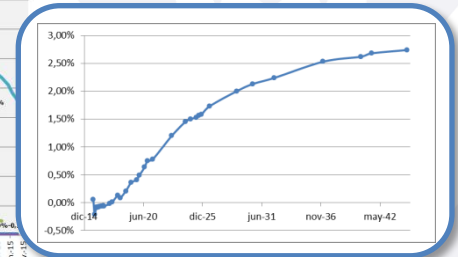
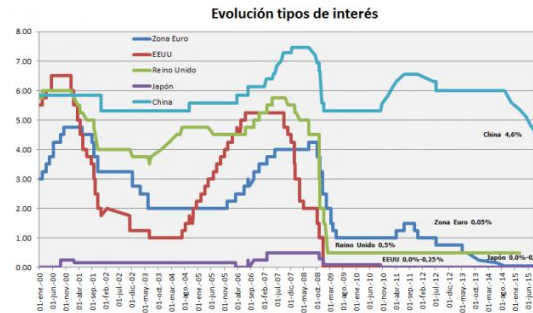
- **El tipo de interés**

- ¿Qué es el tipo de interés?

- Es el precio del dinero

- ¿Quién lo controla?

- Un acuerdo entre dos partes: yo te doy dinero a cambio de...
 - Los bancos centrales emiten dinero. Tipo de interés del banco central (FED, BCE...)
 - Los bancos prestan dinero y reciben depósitos (EURIBOR, MIBOR...)
 - Los Estados emiten deuda pública (curva de tipos)
 - ¿Qué pasó a raíz del 11S?
 - ¿Se regalaba el dinero? En la actualidad los tipos de interés de los bancos centrales están todavía más bajos que entonces.
 - Simplemente se concedieron hipotecas... a quién demostró que podía pagarlas.



¿Quién lo controla?

...la ilusión del control...

Caso Lehman Brothers

¿Cuál fue el problema?

- **Titulización de activos**

- Transformar activos financieros poco líquidos (ej: hipotecas o créditos) en nuevos activos financieros (ej: paquetes de hipotecas o créditos) con menos riesgo individual y mayor liquidez (más fácil de negociar con ellos en el mercado financiero).



¿Cómo se negocia con estos activos en los mercados financieros?

- Se compran y se venden.
- A qué precio: a mayor riesgo mayor rentabilidad (tipo de interés)
- ¿Cómo se sabe el riesgo que tiene el activo? – Agencias de calificación de riesgos

¿Quién pagaba a las agencias de calificación de activos?

Los dueños de los activos (los bancos)

Caso Lehman Brothers

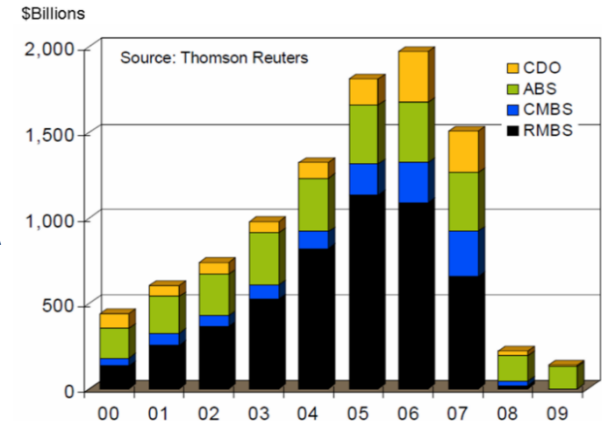
- **¿Qué pasó?**

- Se dieron millones en hipotecas
- Prácticamente todas se titulizaron
- Una gran mayoría de los paquetes tenían calificación AAA
- En abril de 2008 pérdidas superiores a 945.000M\$ ([FMI](#))

- **¿Y con Lehman Brothers en concreto?**

- Lehman Brothers: el 15 de Septiembre de 2008 gestionaba 46.000M\$ en hipotecas
- Los meses anteriores había caído su valor en bolsa un 73%
- El gobierno federal no les rescató, y ningún otro banco la compró. Sin liquidez: quiebra.
- Dick Fuld.

Securitization Market Activity

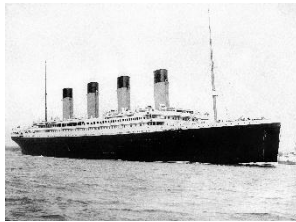


“Esto nunca puede suceder.”

Lehman Brothers. Un cisne negro

“Es imposible que suceda”... hasta que sucede.

Algún otro ejemplo: Titanic, 11S, Internet, la muerte del archiduque de Austria, el descubrimiento de América, la caída de la URSS, Chernobyl, el crack del 29, la llegada de Hitler al poder ...



- **Cisne negro** (Nassim Nicholas Taleb - 2007):
 - **Improbable:** en el pasado nada puede apuntar de manera convincente a su posibilidad.
 - **Tiene un impacto extremo.**
 - **Retrospectiva** (que no prospectiva): a pesar de ser improbable, la naturaleza humana nos hace inventar explicaciones de su presencia después de los hechos, por lo que a posteriori hace que sea explicable y predecible.

¿Se puede predecir el futuro?

La ignorancia (I)

Recopilando:

- **Entorno complejo** (sector financiero, tipos de interés, globalización, tecnología). ¿Se puede controlar? Ilusión del control.
- **Productos complejos** (MBSs, CDOs) con atractivas rentabilidades – ¿recordáis los inversores de Madoff? – y el timo de la estampita. Ética y lenguaje

¿Alguien sabía de qué se estaba hablando?

Ignorancia + ambición = desastre

¿Estas son las únicas causas?

¿Alguien tuvo alguna responsabilidad concreta?

La tecnología es un **catalizador** del desastre

- Tenemos menos tiempo para pensar.
- Tenemos menos tiempo para reaccionar
- Efectos virales.



La ignorancia (II)

Además del entorno complejo, de los productos complejos, y de la ambición de personas concretas, hay otras causas que requieren un especial análisis:

Las agencias de calificación de riesgos

- Gran parte de los “activos tóxicos” tuvieron hasta el 2008 calificación AAA
- Hasta 4 días antes de la quiebra, Lehman Brothers tenía calificación sobresaliente
- Teoría ética de las funciones y los roles sociales.

Ignorancia pasiva vs. Ignorancia activa

Ignorancia pasiva – No hay obligación de conocer, pero no vale alegar desconocimiento frente a la falta de sentido común (como no me entero me fui sin pagar) Artículo 6 del CC.

Ignorancia activa – Deontología profesional. En el desempeño de la profesión no se puede alegar desconocimiento. Hay obligación de saber, y de actuar en consecuencia.

¿Cómo podemos evitar que esto vuelva a suceder?

El pueblo que no conoce su historia está condenado a repetirla.

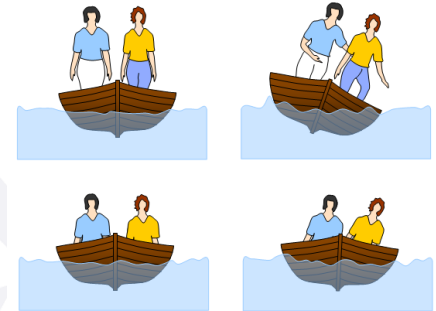
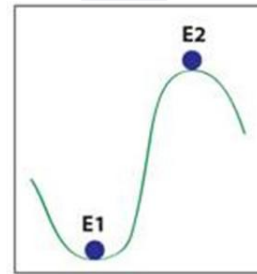
El sistema

¿Cómo podemos evitar que esto vuelva a suceder?

- Equilibrio estable vs. Equilibrio inestable
- Quién evita la ocasión evita el peligro
(Caso CDS y Grecia)

Sistema jurídico vs. financiero

- Todo evoluciona muy rápido.
- La ley va siempre detrás de la sociedad.
- Si todo lo que hacemos es legal... ¿podemos dejar de pensar?
¿todo es ético?... ¿todo está bien hecho?...



EN TEORÍA:

Si alguien hace mal las cosas habrá consecuencias. El sistema tiene que estar pensado para que el principal perjudicado sea la propia persona, ya que de otro modo lo seremos todos.

EN LA PRÁCTICA:

El sistema está diseñado para que así sea... pero a veces las cosas son demasiado complejas y se nos van de las manos... **¿Por qué son complejas?**

El próximo día le daremos una vuelta de tuerca más a la regulación.

¡Gracias!