

Só podemos esperar que o movimento SRI de espalhe de modo a que as empresas abandonem a busca do lucro sem ética para abraçar completamente uma abordagem tripla com preocupação ética.

el cuestionamiento. Las empresas están invitadas a participar no sólo en un solo circuito de cambios organizativos, de doble circuito de adaptaciones estratégicas, sino también en una reflexión de triple circuito sobre su razón de ser. Sólo podemos espe-

rar que el movimiento de la ISR se difunda haciendo que las empresas abandonen la mera búsqueda del beneficio carente de ética para aceptar plenamente un triple enfoque lleno de preocupación ética. •

### Bibliografía

- Esbjörn-Hargens, S., 2006. 'Integral Ecology: A Post-Metaphysical Approach to Environmental Phenomena', AQAL Journal of Integral Theory and Practice, Vol.1.
- Gardner, H., 1993. Frames of Mind: The Theory of Multiple Intelligences, Basic Books.
- Gardner, H., 1999. The Disciplined Mind, Simon & Schuster.
- Stagen Leadership Institute, 2004. Human Performance.
- Torbert, B. and Associates, 2004. Action Inquiry, The Secret of Timely and Transforming Leadership, San Francisco, Berrett-Koehler Publishers.
- Wagner, Richard B., 2006. 'Integral Finance 201: The Four Dimensions of Money', AQAL Journal of Integral Theory and Practice, Vol.1.
- Wilber, K., 1998. The Marriage of Sense and Soul, New York, Random House.
- Wilber, K., Patten, T., Leonard, A., Morelli, M., 2008. Integral Life Practice, Boston & London, Integral Books.

## Decisión : espacio entre el código de ética y el comportamiento

Ética en las Finanzas, Premio Robin Cosgrove  
Edición Iberoamericana - Patrocinado por MAPFRE  
Segundo Premio ex-aequo

### Introducción

La crisis y fraudes financieros que han ocurrido en la última década han inspirado una ola extraordinaria de reformas regulatorias; de cambios en estructuras de gobiernos corporativos; de adopción de códigos de ética e implementación de Comités (Dominguez, Álvarez and Sánchez, 2009). Sin embargo, a pesar de estos claros esfuerzos que promueven un comportamiento ético en el mundo de las finanzas, lo cierto es que la vinculación entre las soluciones de prevención y la reducción en el número de escándalos no es clara. (Huse, 2005; Roberts et al, 2005; Hans et al, 2009; Schwartz, 2005; Bonn & Fisher, 2005) Es decir, como diría el dicho popular, sigue existiendo un “trecho entre lo dicho y lo hecho”.

Por lo tanto, la nueva pregunta que surge es ¿cómo formar ese vínculo y transformar un código de ética en acciones éticas? La respuesta está en un cambio en el proceso de toma decisiones puesto que la deci-

sión es el espacio en el tiempo entre la reflexión y la acción, es decir, entre el código de ética y el comportamiento ético.

Una buena decisión es calificada como tal, cuando se lleva a cabo un procedimiento de análisis que toma en cuenta ciertos principios (Howard,1976) . Por consiguiente, la calidad de análisis en la toma de decisiones de un directivo es fundamentalmente importante para la transformación de planes y estrategias corporativas. Esto, a su vez enmarcado en el contexto de crecimiento de las empresas advierte la necesidad indispensable de encuadrar el análisis de las decisiones con el enfoque financiero interno de un corporativo porque es casi imposible pensar sobre decisiones estratégicas separado de la asignación de recursos.

Es común observar la constante discusión entre financieros y profesores de ética al intentar dar respuesta al dilema que concierne si la meta de las corporaciones es, o no, maxi-

Carmen Lucía Carmona Paredes  
*Analista de decisiones en una consultoría (Reino Unido). Mexico*



Portanto, a nova questão que se coloca é como criar essa ligação e transformar um código de ética em ações éticas? A resposta está numa mudança no processo decisório uma vez que a decisão é o espaço de tempo entre a reflexão e a ação, isto é, entre o código de ética e o comportamento ético.

É comum observar a constante discussão entre financeiros e professores de ética para tentar responder ao dilema sobre se a meta das empresas é, ou não, maximizar o valor dos accionistas. Para dar saída a esta troca de argumentos que está tão presente na literatura, é necessário, como primeiro passo, precisar o valor ou valores que se pretende maximizar.

Reconhecer os verdadeiros valores de uma empresa vai além da leitura dos respectivos relatórios sociais corporativos, da sua missão e até mesmo do código de ética. Adão e Shavit (2008) propõem analisar a forma como se realiza a avaliação de opções de investimento e olhar para os critérios utilizados para a alocação de recursos. Estes critérios são um reconhecimento e uma manifestação mais realista dos valores da empresa, uma vez que contam com os tomadores de decisão para julgar se uma proposta é boa ou má para o contexto de negócios.

mizar el valor de los accionistas. Para dar salida a este intercambio de argumentos que está tan presente en la literatura es necesario como primer paso precisar el valor o valores que se quieren maximizar; solamente así, con la formalización de la ética en un valor o valores tangibles se le podrá dar sentido al análisis y un significado concreto a este concepto universal.

Reconocer los verdaderos valores de una empresa va más allá de leer su reporte social corporativo, su misión e inclusive su código de ética. Adam y Shavit (2008) proponen analizar la manera en la que se lleva a cabo la evaluación de las opciones de inversión y observar los criterios que se utilizan para la asignación de recursos. Estos criterios son un reconocimiento y manifestación más realista de los valores de la empresa puesto que en ellos se basan los tomadores de decisión para juzgar si una propuesta es buena o mala para el contexto de negocio. Esta evaluación de opciones de inversión es parte fundamental del proceso de Gestión de Portafolio de Proyectos Estratégicos (CPM por sus siglas en inglés Corporate Portfolio Management) en un gran número de empresas.

A lo largo de este proceso financiero el tomador de decisión enfrenta constantemente situaciones conflictivas principalmente ante elecciones de proyectos que cumplan con las metas de crecimiento de la empresa sin contradecir la ética del negocio. La realidad, es que la evaluación de opciones de inversión que maximiza

cen estos dos tipos de valores involucra un proceso de pensamiento complejo, invadido por un enmarcamiento de interacciones. Una técnica eficaz para abordar la complejidad de este tipo de situaciones es la utilización del Análisis para la Toma de Decisiones con Múltiples Criterios (MCDA por sus siglas en inglés - Multicriteria Decision Analysis) como procedimiento interno para la toma de decisiones de inversión estratégicas. La aplicación de este método permite transformar el enfoque de la Gestión de Portafolio de Proyectos al traducir un concepto general de ética en valores tangibles y específicos y proporcionar una herramienta útil de aprendizaje para lograr formar mejores tomadores de decisión y por consecuencia conseguir más acciones éticas.

### Valor vs valores de inversión

Si se presta atención a los recientes cambios en las regulaciones (Oxley Act en Estados Unidos y Bribery Act en el Reino Unido, etc..) y en las modificaciones en los esquemas de gobierno corporativo se observa que los esfuerzos de los últimos años han considerado tanto al monitoreo como a la auditoría como soluciones universales para la disminución de los casos de comportamiento no ético. Una de las consecuencias de este tipo de soluciones es la creciente tendencia por parte de las empresas a considerar el comportamiento ético con una simple connotación de cumplimiento legal.

O desafio é fazer com que as empresas se afastem desta tendência e passem de um assunto delegado para especialistas da área, ou para um comité do Conselho Directivo, ou para um grupo de consultores, para uma questão fundamental nos modelos de negócios e integrada no processos estratégicos e, portanto, na avaliação de investimentos.

Uma maneira concreta na qual podemos identificar as prioridades de investimento de uma empresa é através das decisões tomadas durante a Gestão do Portfólio de Projetos Estratégicos.

En este sentido, una reciente encuesta realizada a las FTSE350 (Barma, 2010) confirma estos efectos al mostrar que alrededor de 70% de los participantes identifican al Comité de Auditoría Interna como responsable del comportamiento ético.

El desafío es lograr que las empresas se alejen de esta tendencia y pase de ser un asunto delegado a especialistas del área, o a un comité del Consejo Directivo, o a un grupo de consultores, a un asunto fundamental en los modelos de negocios e integrado en los procesos estratégicos y por ende en la evaluación de las inversiones.

Para que esta fusión suceda, el primer paso es la definición de la ética de una manera explicativa y particular a cada modelo de negocios. Con una definición sustantiva, no me refiero a un código de ética o una lista de valores empresariales porque demasiado a menudo se piensa que estos esfuerzos son suficientes para crear una cultura empresarial. Sin embargo, el experto en CPM, Kevin Bossley (Consultor de Catalyze, www.catalyze.co.uk) quien ha participado en decenas de toma de decisiones estratégicas describe en una entrevista lo contrario. Al preguntarle qué tan seguido es expresado y tomado en cuenta en las decisiones el compromiso que algunas empresas tienen por la conservación del medio ambiente, por los derechos humanos o por alguna comunidad en particular, asombrado, señala la falta de inclusión de estos valores en la evaluación de estrategias.

Desafortunadamente, estas observaciones, en juicio personal no son de sorprenderse si se toma en cuenta que el crecimiento de las empresas, el éxito de un producto, el valor de las acciones, etc., está representado únicamente en valores financieros o índices que lo representan. Por consecuente, esta manera de reportar y medir el éxito causa presión para los tomadores de decisión. En cierta forma, es lo que revela la encuesta realizada por AMA (2006) en la que dos terceras partes de los participantes respondieron que la presión por “cumplir objetivos de negocios irreales” es la causa más probable para comprometer los estándares éticos de una organización.

Este tipo de presiones podría liberarse si los empleados de las corporaciones tuvieran un instrumento para mostrar a los directivos de una manera franca los desafíos que enfrentan al tomar decisiones particularmente cuando se necesita decidir donde se invertirá el dinero que en muchas ocasiones se habla de cantidades de millones de dólares. Por ello, la importancia de un proceso que permita la definición de valores que sean objetivos de negocio reales y sean efectivamente relevantes para los inversionistas.

Una manera concreta en la que se pueden identificar las prioridades de inversión de una empresa es a través de las decisiones tomadas durante la Gestión del Portafolio de Proyectos Estratégicos. Esta función, es un proceso financiero interno que se puede definir como una secuencia

Um ciclo de vida típico de uma carteira de projectos começa com a introdução do plano estratégico do qual derivam os critérios determinantes para a alocação de recursos e (Sanwal, 2007) espera-se que a partir desta fase inicial, a missão e a visão concedam não só pistas concretas para a tomada de decisões, como também orientações sobre os valores que devem ser maximizados através de investimentos. Isto é, qual o valor ou valores irão dar valor ao dinheiro. E assim, é de acordo com esta premissa que podemos dizer se uma carteira de projetos estratégicos mostra o verdadeiro interesse por detrás dos investimentos.

A realidade é que se um projeto é preferido em detrimento de outro é porque aquele é valorizado por mais de uma razão. Esta declaração por Ralph Kenney é a premissa na qual se baseia a Análise de Tomada de Decisões com Múltiplos Critérios (MCDA), que é um método de tomada de decisão, como o próprio nome expressa, que permite avaliar

de decisiones encaminadas a buscar la mejor combinación de proyectos y programas que garanticen el crecimiento de una empresa. Esta secuencia de decisiones envuelve la identificación, priorización, autorización, y gestión de proyectos (Sanwal, 2007).

En Teoría, un Portafolio de Proyectos en su nivel más alto, está diseñado para dar definición a las estrategias y dirección a la toma de decisiones financieras. Un ciclo de vida típico de un portafolio de proyectos, inicia con la introducción del plan estratégico del cual se derivan los criterios determinantes para la asignación de recursos y (Sanwal, 2007) se esperaría de esta etapa inicial, que la misión y visión dieran pistas concretas sobre los criterios para la toma de decisiones y dieran guía sobre los valores que se quieren maximizar a través de las inversiones. Es decir, a qué valor o valores se les va a dar valor con el dinero. Y por tanto, es bajo esta premissa que se dice que un portafolio de proyectos estratégicos muestra el verdadero interés que existe tras las inversiones.

### Dilemas éticos son decisiones complejas

La realidad es que si algún proyecto es preferido sobre otro es porque es valorado por más de una razón. Esta frase de Ralph Kenney es la premissa en la que se basa el Análisis para la Toma de Decisiones con Múltiples Criterios (MCDA), el cual es un método de toma de decisiones que, como su nombre lo expresa

permite evaluar opciones teniendo en cuenta múltiples criterios u objetivos. Una de sus características fundamentales es que permite al tomador de decisiones incluir criterios “suaves”, juicios al evaluar las diferencias entre las opciones y utiliza valores de preferencia para medir el grado en el que los proyectos, programas y estrategias alcanzan los objetivos representados en los criterios. Es un proceso que ayuda a la coherencia dando estructura de pensamiento (Howard, 1976).

El método MCDA construye a partir de un conjunto de juicios consistentes una escala de preferencias en la que se asignan puntuaciones a cada opción. Estas puntuaciones constituyen una única escala numérica que permite la comparación de opciones con diferentes unidades; esto se logra porque la metodología no evalúa la importancia de un criterio contra otro, compara el valor del cambio en unidades de uno en comparación de otro. Esta metodología se ha utilizado consistentemente como parte de la Gestión de Portafolio de Proyectos Estratégicos en varios procesos en los sectores público y privado y su popularidad surge de la congruencia de los juicios realizados y de la transparencia del análisis que combina elementos técnicos con aspectos sociales (Phillips, 2002).

El objetivo del análisis es proveer un ranking general de las opciones y consta de cinco pasos ilustrados en la tabla 1. La primera etapa del método de análisis tiene sus bases en la Teoría de Utilidad, y como utilidad

opções tendo em conta múltiplos critérios ou objetivos.

É um processo que ajuda a dar coerência dando estrutura de pensamento.

Esta metodologia tem sido utilizada de forma consistente como parte da Gestão do Portfólio de Projectos Estratégicos em vários processos nos sectores público e privado, e a sua popularidade advém da consistência das decisões tomadas e da transparência da análise que combina elementos técnicos com aspectos sociais (Phillips, 2002).

O primeiro passo do método de análise tem por base a Teoria da Utilidade, e por utilidade entende-se o reflexo do valor inerente que o tomador de decisão dá às alternativas e do qual depende a decisão final. (Howard, 1976). Basicamente, este passo consiste em identificar e definir as directrizes de avaliação das opções (investimentos, programas, projetos) e, em concreto, é o espaço no qual a empresa pode traduzir o significado

se entiende el reflejo del valor inherente que el decisor da a las alternativas y del cual depende la decisión final (Howard, 1976). Fundamentalmente, este paso consiste en identificar y definir las pautas de evaluación de las opciones (inversiones, programas, proyectos) y en concreto es el

espacio en el que la empresa puede traducir el significado de ética en el contexto del negocio a través de valores explícitos.

Es importante hacer notar que el MCDA no tiene la propiedad conmutativa, es decir el orden de los

**Tabla 1: Etapas del MCDA**

1. Identificación de objetivos o criterios
2. Identificación de opciones
3. Evaluación de las opciones
4. Análisis de sensibilidad

pasos si altera el resultado. El llevar a cabo la identificación de objetivos como primera etapa antes de pensar las posibles soluciones permite evitar dilemas éticos innecesarios.

Una vez que se tienen identificados los criterios y alternativas éstas requieren ser evaluadas. (paso 4 tabla 1). Este procedimiento se lleva a cabo comparando todas las alternativas criterio por criterio, uno a la vez con el objetivo de definir la diferencia entre las alternativas. Con esta técnica se clarifican las situaciones en las que se tiene una opción de inversión X que es mejor en cierto valor, una opción Y que da mejores resultados en otro valor y una opción X que tiene el potencial de dar buenos resultados en ambos valores pero con un alto nivel de riesgo.

En muchas ocasiones, los dilemas éticos que enfrentan los toma-

dores de decisión surgen de este enmarañamiento de interacciones. El MCDA es un instrumento eficaz de disminuir la complejidad pues el análisis está enfocado en contestar qué valoras, y cuánto lo valoras de cada situación.

La metodología MCDA no busca cambiar la mentalidad del tomador de decisión, es un proceso que permite darle zoom a la toma de decisiones y transformar un procedimiento que en muchas ocasiones se lleva a cabo inconscientemente en una secuencia consciente, que además sea transparente, auditable y sistemática.

### MCDA herramienta para el aprendizaje

La toma de decisiones es una habilidad que se aprende con la práctica, por lo que el tener una

da ética no contexto do negócio através de valores explícitos.

É importante notar que a MCDA não tem a propriedade comutativa, isto é, a ordem das etapas altera o resultado. Realizar a identificação de alvos como um primeiro passo antes de considerar as possíveis soluções, evita dilemas desnecessários.

Em muitos casos, os dilemas éticos enfrentados pelos tomadores de decisão emergem deste emaranhado de interações. A MCDA é uma ferramenta eficaz para reduzir a complexidade pois está focada em responder aos valores, e em saber quais os valores de cada situação.

O processo da MCDA, para capturar o contexto de cada decisão permite que os tomadores de decisão olhem para trás e comparem informações, percepções e compreendam as razões pelas quais certos cursos de acção foram escolhidos.

Este ciclo de aprendizagem tem potencial para o sucesso, mesmo

herramienta que permita el aprendizaje de una manera continua es indispensable para formar mejores tomadores de decisión. El MCDA es un instrumento efectivo para el aprendizaje puesto que cumple con los dos requisitos necesarios para el auténtico aprendizaje de situaciones complejas (Sterman, 1994). Por un lado, la metodología permite obtener el conocimiento y percepciones de los tomadores de decisión y además permite crear estructuras de retroalimentación sobre estos conocimientos y percepciones. Esto es de suma importancia porque no hay que olvidar que los tomadores de decisión de una empresa están improvisando en el sentido de que los problemas a los que se enfrentan nunca son los mismos porque el contexto de negocios está en continuo movimiento.

Por lo tanto, el proceso del MCDA permite capturar el contexto de cada decisión, y permite a los tomadores de decisión mirar hacia atrás y comparar información, percepciones y entender las razones por la que ciertos cursos de acción se eligieron. Este aprendizaje y ciclo de mejora continua se logra porque existe real transparencia en la evaluación de las opciones, y esto va más allá a la simple formulación de posibles opciones de negocio. Es transparencia en los participantes, inclusive en sus diferentes puntos de vista, el flujo de información, la definición de indicadores de control y sobre todo en la asignación de recursos para implementar dichas estrategias (Adam and Shavit, 2008).

El factor trascendental de la propuesta es que la integridad de los tomadores de decisión se logrará al tener un grupo de normas que permitan observar reglas de conducta de una manera consistente. La imparcialidad por parte de los tomadores de decisiones surgirá en la repetición de éstas reglas, y por consiguiente se generará un hábito de decisiones éticas, y hay que recordar que los hábitos no se forman pensando, ni escribiendo códigos de ética sino a través de acciones. La integridad por consecuencia, afectará tanto a las decisiones que se toman como a las acciones que de ellas se generan definiendo así la estrategia de una empresa.

Este ciclo de aprendizaje tiene potencial de éxito inclusive en los casos extremos en donde no existe una clara traducción de ética en valores explícitos de decisión porque como cualquier adicción, el primer paso es aceptar el problema. En este caso reconocer que los valores no están puestos en operación y que por ejemplo, los intereses a corto plazo de los inversionistas son consistentemente puestos en primer lugar.

### Conclusión

Es importante no confundir buenas decisiones con buenos resultados. Ninguno de nosotros podemos conocer el futuro, lo que significa que podemos tomar una decisión que concluya en un mal resultado o viceversa. Por supuesto que errores pueden ocurrir, pero serán menos frecuentes y no serán consecuencia

em casos extremos onde não há uma tradução clara de ética em valores explícitos de decisão porque, como qualquer outro vício, o primeiro passo é aceitar o problema.

A proposta de inclusão de uma metodologia MCDA visa dar foco às decisões, permitindo a definição de valores, medindo-os numa escala comum que permite a comparação com outros. O esforço real não deve ser centrado nos regulamentos, mas, de facto, na busca por criar valores no indivíduo e formar tomadores de decisão íntegros, motivados por valores, não por regras nem incentivos; e com a coragem e a convicção em resistir às tentações.

de un análisis limitado porque lo que sí se sabe con certeza es que es a menor calidad de análisis en las decisiones, peores son los resultados.

La propuesta de inclusión de una metodología MCDA tiene como objetivo darle zoom a la toma de decisiones permitiendo la definición de los valores, la medición de ellos en una escala común que permita comparar los unos con otros. Es una alternativa práctica para afrontar la complejidad de la evaluación de una estrategia y una manera franca de poner en la mesa la verdadera motivación detrás de las inversiones y con ello dando salida al conflicto de intereses o valores que constantemente se empujan.

El verdadero esfuerzo no debe de estar enfocado en regulaciones, ni en monitoreo si lo que en realidad se busca es crear valores en el individuo y formar tomadores de decisión íntegros, motivados por valores, no por reglas, ni incentivos; y con el coraje y la convicción de resistir a las tentaciones. Es cierto que el aprendi-

zaje y mejora del análisis en la toma de decisiones se dará poco a poco, pero no se dará si no se realiza el primer paso que requiere el reconocer los verdaderos valores de inversión.

En mi visión de futuras prácticas corporativas, veo que el MCDA...

- es el método más utilizado en los corporativos como metodología de análisis de decisiones durante planeaciones estratégicas y asignación de presupuesto;
- es un estándar en los Consejos Directivos y es conocido entre sus miembros como el método "multi criterio" refiriéndose a la manera en que los directores expresan en tiempo y forma sobre las decisiones que fueron tomadas; es decir, es el método en la que se comparte información y se dan cuentas a los inversionistas sobre las razones que existen detrás de las evaluaciones hechas, los obstáculos que se enfrentan en el momento y las alternativas de acción que se tomaron en cuenta. •

### Bibliografía

- Adam/Shavit American Management Association, AMA (2006) The Ethical Enterprise, Doing the Right Things in the Right Ways, Today and Tomorrow.
- Barma, Hanif (2010) Culture Clash: policies and procedures are useless if your culture is wrong.
- Internal Auditing 34 :11.
- Bonn, I. & Fisher, J. (2005) Corporate governance and business ethics: Insights from the strategic planning experience, Corporate Governance: An International Review, 13: 730-8.
- Dominguez L., Alvarez I. &

Sanchez I. (2009) Corporate Governance and Code of Ethics. Journal of Business Ethics. 90:187-202.

Hans van E, Gabrielsson J. & Morten H. (2009). Towards a Behavioural Theory of Boards and Corporate Governance. Corporate Governance: An International Review. 17(3): 307-319.

Howard, Ronald (1976) Readings in Decision Analysis, Part III, pp. 491-520, Decision Analysis Group, Stanford Research Institute.

Huse, M. (2005) Accountability and Creating Accountability: a Framework for Exploring Behavioural Perspectives of Corporate Governance. British Journal of Management. 16:s65-s79.

Phillips, Larry (1984) A theory of

requisite models. Acta Psychologica 561 ; 3, 29-48.

Roberts J, McNulty, T. & Stiles, P. (2005) Beyond Agency Conceptions of the Work of the Non-Executive Director: Creating Accountability in the Boardroom British Journal of Management. Volume 16. pp:s5-s26.

Sanwal Anand (2007) Get Sustained Growth by Savvy Portfolio Management. The Journal of Corporate Accounting and Finance.

Sterman, John (1994) Learning in and about complex systems. Systems Dynamics Review. 10 :291-330.

Schwartz M., Dunfee T. & Kline M. (2005) Tone at the Top: An Ethics Code for Directors. Journal of Business Ethics. 58 79-100.

## Responsabilidad y segunda línea de defensa: una guía de políticas prácticas para una calificación global y ética de crédito

Ética en las Finanzas, Premio Robin Cosgrove  
Edición global  
Texto Nominado

*“En mi opinión, hay hoy dos superpotencias en el mundo. Los Estados Unidos y la agencia de calificación Moody’s. Los Estados Unidos puede destruir lanzando bombas y Moody’s puede destruir al degradar bonos. Y créanme, no está claro a veces quien de los dos puede ser más poderoso” - Thomas Friedman*

Immaculate Dadiso  
Motsi-Omoijiade  
Estudiante de doctorado, Zimbabwe



«Há duas superpotências no mundo de hoje, na minha opinião. Há os Estados Unidos e há o Serviço de Rating Moody’s. Os Estados Unidos podem destruir, largando bombas, e o Moody pode destruir por desclassificação dos seus títulos. E acreditem, não está claro, por vezes, quem é mais poderoso». (Thomas Friedman)

### Resumen ejecutivo

Este artículo se basa en la premisa de que las agencias de calificación crediticia son esenciales para el buen funcionamiento del sistema financiero global debido a su valor informativo, operativo y regulatorio. En este caso, se hace hincapié en el valor regulatorio de las agencias de calificación crediticia y su papel en la segunda línea de defensa contra las crisis financieras.

El reciente fracaso de las agencias de calificación crediticia para garantizar la segunda línea de defensa es lo que dio lugar a esta investigación. En este caso, su papel en la actual crisis financiera trajo a primer plano los temas claves que deben ser tratados. Estos son la falta de competencia, los conflictos de interés, los incentivos perversos, la baja precisión, la endé-

mica pro-ciclicidad y la dependencia sistémica de regulación en las calificaciones crediticias.

La presente contribución demuestra que el actual marco regulatorio es inadecuado para abordar y resolver los problemas antes mencionados. Después de revisar la bibliografía pertinente, siete categorías de propuestas de regulación fueron identificadas. Estas son: la nacionalización, la abolición de reconocimiento oficial, el suministro de información adicional, la introducción de la responsabilidad jurídica, la separación de la consultoría de las funciones de asesoramiento y la disminución de las barreras de entrada.

Después de aplicar la herramienta de análisis de opciones de política pública para evaluar el mérito relativo de cada una de estas opciones de