

Doctrina

Los orígenes del “law and finance” como disciplina científica

A propósito de la creación del Instituto Iberoamericano de Derecho y Finanzas



Aurelio Gurrea Martínez
Profesor de Derecho Mercantil
Socio de Dictum Abogados

I. Introducción

Los orígenes del “law and finance” como disciplina científica se remontan a la última década del siglo XX, cuando un grupo de profesores de economía de las Universidades de Harvard y Chicago (La Porta, López de Silanes, Shleifer y Vishny) analizan una serie de índices de protección de inversores en una muestra representativa de más de cuarenta países, y, clasificando estos países en función de sus “orígenes legales” (derecho continental, *common law*, etc.), ponen de manifiesto el impacto que estos orígenes y, más concretamente, los diferentes grados de protección de inversores ofrecido por cada uno de estos orígenes, ha tenido en las estructuras de capital de las empresas, el desarrollo de los mercados de capitales y el crecimiento económico de los países.

En la actualidad, la teoría de los “orígenes legales” como fenómeno explicativo de los diferentes grados de protección de inversores, la divergencia en las estructuras de capital de las empresas, el desarrollo de los mercados de capitales y el grado de crecimiento económico de un país no

resulta una cuestión pacífica entre la doctrina (v., entre otros, Siems, 2007; Armour et al, 2009; 2010). Sin embargo, nadie cuestiona que, sin perjuicio de la mayor o menor aceptación de la hipótesis de los “orígenes legales”, la contribución realizada por La Porta, López de Silanes, Shleifer y Vishny ha supuesto una verdadera revolución científica, no sólo por la metodología empírica, comparada y multidisciplinar utilizada en sus estudios, sino, además, por el impacto que estos trabajos pueden suponer para el desarrollo económico de los países¹.

II. Derecho, finanzas y crecimiento económico

El “law and finance” (o, en sus siglas en español, “derecho y finanzas”) hace referencia al movimiento científico surgido a finales del siglo XX por los trabajos de los profesores Rafael La Porta, Florencio López de Silanes, Andrei Shleifer y Robert Vishny. En esencia, estos autores atribuyen a los diferentes “orígenes legales” y, más concretamente, a la forma en que estos orígenes legales tutelan a los inversores, el mayor o menor desarrollo de los mercados de capitales, el mayor o menor desarrollo de mecanismos alternativos de financiación (v. gr., empresas familiares o mercado bancario), y, en definitiva, el mayor o menor grado de crecimiento económico. No obstante, en la actualidad, el “law and finance” es una realidad científica todavía mayor: supone el análisis e integración de todas aquellas disciplinas jurídicas y económicas que, de alguna manera, pueden tener cierto impacto en las estructuras de capital de las empresas (esto

¹ Prueba de la importancia que han tenido los trabajos de La Porta, López de Silanes, Shleifer y Vishny para analizar el grado de protección de inversores y el desarrollo económico de los países es la influencia que estos estudios han tenido en la metodología utilizada por el Banco Mundial en sus informes de Doing Business.

es, en el modo en que se financian las empresas), en el desarrollo de los mercados de capitales y en la mejora del bienestar colectivo. Por este motivo, no sólo es que el “law and finance” esté generando una serie de alianzas y estudios de posgrado en algunas de las mejores Universidades del mundo², sino que, además, se está erigiendo como una verdadera disciplina científica multidisciplinar que, entre otras disciplinas, integra el Derecho de sociedades, el Derecho concursal, el Derecho del mercado de valores, la economía financiera y las finanzas corporativas, como principales materias científicas susceptibles de afectar al funcionamiento de los mercados y a la mejora del bienestar colectivo.

III. *Law and finance, law and economics* y el necesario estudio multidisciplinar del derecho

La disciplina del “law and finance” presupone, entre otros aspectos, que el diseño de las normas jurídicas puede tener un impacto directo en el desarrollo de los mercados de capitales, en la estructura financiera de las empresas, y, en definitiva, en el crecimiento económico de los países. Y es que, efectivamente, el derecho no puede ser entendido – como todavía parece explicarse en muchas Facultades de Derecho– como una heterogeneidad de «disciplinas jurídicas estancas» que no integre el estudio y las aportaciones de otras ciencias sociales como la economía, la sociología o la psicología. De hecho, si, como parece deseable, el derecho pretende ser un instrumento de ordenación social, sería incongruente que el derecho obviase el análisis de la forma en la que se comportan los individuos en sociedad, o la forma en que estos individuos responden a los diferentes incentivos o motivaciones que, de diversa naturaleza (v. gr., incentivos de naturaleza altruista, sentimental, económico o espiritual, o incentivos positivos o negativos) pueden generarse en los seres humanos.

Por este motivo, y en contra de lo que, *prima facie*, pudiera pensarse, este análisis del comportamiento humano es, en esencia, lo que supone el denominado *law and economics* o, si se quiere, análisis económico del derecho. En efecto, el éxito que, en nuestra opinión, ha tenido esta tendencia metodológica ampliamente extendida en las mejores escuelas de Derecho del mundo, se debe a dos grandes bondades, una metodológica y otra de objetivo, que, además, difícilmente resulten rebatibles incluso por los más

escépticos. Por un lado, y en lo que a metodología se refiere, el análisis económico del derecho no es más que el análisis del comportamiento humano. Cuestión diferente es que, para homogeneizar y facilitar el estudio y comprensión de las normas jurídicas desde una perspectiva global (esto es, sin entrar al detalle, en este primer estadio, de las particularidades de una concreta jurisdicción o disciplina jurídica), se utilicen determinados conceptos, modelos y metodologías importados de la ciencia económica, y, más concretamente, de la microeconomía. Esta importación permite, por un lado, la utilización de conceptos y herramientas que, dada su universalidad, pueden ser aplicadas a cualquier jurisdicción o área del derecho; y permite, a su vez, la utilización de estudios, modelos y comportamientos humanos empíricamente contrastados a lo largo del tiempo por economistas, psicólogos o sociólogos.

En segundo lugar, el éxito que, en nuestra opinión, ha provocado el análisis económico del derecho ha sido su objetivo: el diseño de normas jurídicas que permitan fomentar la mejora del bienestar colectivo. No obstante, y por simplicidad, este incremento del bienestar colectivo es llamado, generalmente, “eficiencia”; y, si bien la primera acepción no suele provocar grandes rechazos, este segundo término, sin embargo, suele estar rodeado de mayores críticas.

En cualquier caso, el empleo de una u otra palabra no parece ser la única crítica que ha tenido la “eficiencia” como finalidad del análisis económico del derecho. En ocasiones, también se ha alegado que el objetivo de la “eficiencia” o, si se quiere, del incremento del bienestar colectivo, puede provocar una renuncia a la “justicia” que, necesariamente, debe promover el derecho. Sin embargo, nada más lejos de la realidad. De hecho, la eficiencia debe concebirse como un elemento *complementario* al de la justicia, y ello, además, por varios motivos. En primer lugar, el objetivo de la eficiencia sólo presupone evaluar las normas jurídicas atendiendo al grado de bienestar o riqueza que pueden crear, y no a la forma en la que, su caso, se proceda a la distribución de la riqueza (que, normalmente, se atribuye a las normas de Derecho tributario). Por tanto, parece innegable que una mejora de la eficiencia supondrá, en todo caso, una mejora para la sociedad. En segundo lugar, y en tanto la eficiencia permite medir el mayor o menor grado de riqueza (o pobreza) generado por las normas jurídicas, esta medida se convierte, nuevamente, en un instrumento de extraordinaria utilidad para facilitar la objetividad y medición de los fines pretendidos por el legislador, y analizar, en su caso, las posibles desviaciones que pudieran producirse. Finalmente, y en relación con los objetivos anteriores, el conocimiento y medición del grado de riqueza generado por las normas jurídicas puede provocar que, en beneficio de la

² Sirva de ejemplo, en este sentido, la alianza en materia de “law and finance” creada entre las Universidades de Columbia, Oxford y la House of Finance de Frankfurt, o los programas de posgrado en “law and finance” ofrecidos por la Universidad de Oxford y la Universidad de Londres (Queen Mary).

justicia, los legisladores conozcan los costes y beneficios de cualquier propuesta legislativa, y, en renuncia –consciente– a la eficiencia, se emprendan determinadas medidas legislativas que, por su contenido social o moral, puedan resultar preferidas o deseables por la voluntad colectiva de los ciudadanos, que es la que, al menos, en el plano teórico, representa (o debe representar) el poder legislativo.

Por tales motivos, no sólo creemos que la mejora y desarrollo del derecho como ciencia jurídica e instrumento de ordenación social puede importar los trabajos, modelos y conocimientos surgidos de otras ciencias sociales, sino que, además, tiene el deber de hacerlo. De lo contrario, esta falta de consideración sobre el modo en el que se comportan los individuos en sociedad, y los efectos que las leyes y las instituciones pueden suponer sobre la economía real, no sólo produciría un perjuicio para la mejora y desarrollo de la ciencia jurídica sino, más preocupantemente, para la mejora del bienestar colectivo.

IV. Conclusiones

El denominado “law and finance” surge como una disciplina científica que, con cierto grado de autonomía propia, tiene por objeto analizar el impacto que las instituciones y las normas jurídicas pueden tener sobre el desarrollo de los mercados de capitales, la estructura financiera de las empresas y el crecimiento económico de los países. Y este objetivo es, en esencia, el que se pretende promover con la creación Instituto Iberoamericano de Derecho y Finanzas. En efecto, mediante la creación y puesta en marcha de este ilusionante proyecto –en el que cualquier persona que comparta este *sueño colectivo* será siempre bienvenida–, una serie de compañeros y amigos de distintos países nos hemos propuesto contribuir, en la modesta medida que podamos, a la mejora, colaboración e internacionalización de la academia iberoamericana, a la vez que, por otro lado, y mediante el estudio e investigación de las materias relacionadas con el “law and finance”, se pretenden realizar aportaciones científicas que, en última instancia, permitan fomentar el crecimiento económico y la mejora del bienestar colectivo.