

# ***Acto de entrega de la II Edición del Premio "Jaime Fernández de Araoz sobre Corporate Finance".***

**Discurso de Tano Santos  
Madrid, 7 de junio de 2011**

*Alteza, Sra. Presidenta de la Comunidad de Madrid, Sr. Secretario de Estado de Economía, Autoridades, Presidente y miembros del Jurado, Familia Fernández de Araoz, Invitados y Amigos,...me dirijo a ustedes como coautor junto a mi colega de la Universidad de Columbia Patrick Bolton, aquí presente, y Jose Scheinkman catedrático de la universidad de Princeton del trabajo premiado en esta Cuarta Edición del Premio Jaime Fernández de Araoz sobre Finanzas Corporativas. Y lo primero de todo, por supuesto, es agradecer al jurado este premio que nos llena de orgullo. Sé que fueron muchos y muy buenos los trabajos de investigación que estaban bajo su consideración y por ello nos sentimos especialmente honrados por esta distinción.*

*Es para mi un honor recibir este Premio de manos de Su Alteza a quien admiro y respeto como español y a quien agradezco especialmente su presencia y apoyo a esta iniciativa de promover la investigación aplicada en materia de Finanzas Corporativas. Hace ya veinte años que recibí de su padre, Su Majestad el Rey, la beca de La Caixa, institución esencial en las investigación española y que inició toda esta aventura mía en otras costas. Mi carrera como investigador se inicia por tanto bajo la presencia generosa de su padre y continúa con la suya; espero que no sea la última ocasión en que tenga la fortuna de asistir a un acto que cuente con su presencia.*

*Quiero agradecer a la familia Fernández de Araoz, y muy especialmente a los Sres. Fernández de Araoz, la constitución de este premio. No veo mejor forma de honrar la memoria de d. Jaime Fdez. de Araoz que asociar a su nombre las ideas nuevas en un campo al que estuvo tan estrechamente asociado. El conocimiento, como la energía, no se pierde, se transforma iteración tras iteración, y poco a poco a medida que este premio*

*crezca desde ya su notable altura su nombre estará imbricado de forma permanente a la investigación de esta materia en nuestro país. ¡Qué hermoso recordatorio!*

*Pertenezco a ese grupo de investigadores españoles que desarrollan su labor lejos de su patria, con todo lo bueno y lo menos bueno que eso conlleva. Me honra por tanto este premio de forma muy especial como español que está fuera desde hace tanto tiempo, veinte años. Y aprovecho que no está aquí mi mujer, que es estadounidense, pero sí mi familia para decirles que todos los que estamos por ahí queremos volver y este premio es volver un poquito.*

*El trabajo hoy premiado versa sobre uno de los temas de gran actualidad en finanzas, que es la relación que hay entre mercados financieros y capital humano. Está inspirado, en primer lugar, por el peculiar patrón observado en las últimas décadas en EE.UU. que no es otro que el espectacular crecimiento observado en dichos mercados. Pero también lo está por nuestra propia experiencia como docentes: Después de casi quince años de enseñanza en la escuela de negocios se hacía cansina la letanía de nuestros mejores estudiantes cuya única obsesión era la de conseguir un trabajo en uno de los grandes bancos de inversión estadounidenses. ¿Por qué? ¿Por qué lo mejor de nuestro talento prefería usarlo en la intermediación financiera antes que en la pura actividad empresarial? No es que esto último no ocurriese pero es que era tan infrecuente que cuando lo hacía llamaba poderosamente la atención. El punto del trabajo es precisamente mostrar que el desarrollo de los mercados financieros modernos sesga la distribución de talento: Los más dotados, aquellos con más talento, obtienen rentas mayores en el sector financiero que en cualquier otra actividad incluso cuando el beneficio social de emprender iniciativas empresariales sea mayor.*

*El motivo es que el crecimiento de los mercados financieros se ha concentrado en un segmento particularmente opaco y donde es fácil apalancar el talento de uno sin que los precios transmitan la información y el conocimiento tan costosamente obtenidos. Estos son los mercados privados y OTC. Tal es el beneficio de obtener liquidez y coberturas de riesgo en este mercado que muchas contrapartidas con necesidades de*

*financiación pagan un precio alto por dicha financiación para evitar tener que obtenerla en los mercados centralizados. De ahí las grandes rentas que fluyen al sector financiero.*

*Entiéndame bien, que veo alguna cara nerviosa, no es que estos mercados y los intermediarios financieros no tengan un papel en nuestra sociedad; de hecho nuestro trabajo muestra como estos mercados y sus participantes son absolutamente fundamentales para el buen funcionamiento de nuestra economía y resolver importantes problemas de incentivos. Lo que digo es que toda sociedad ha de buscar el equilibrio entre un sector, el de intermediación financiera, y el otro, el empresarial y que hay un sesgo que hay que corregir. Y esto me trae a donde quiero ir que es a animar a nuestras autoridades con responsabilidades en política económica, y hoy nos honran con su presencia muchas de ellas, a que incentiven todo lo posible la actividad empresarial. Es ella la que nos sacará de esta crisis. En nuestro país hacen mucha falta “silicon valleys” y hay que asegurarse de que se produzcan las condiciones para que éstos surjan. Y aquí aprovecho que el Pisuerga pasa por Valladolid, para recordar que nada de esto es posible sin una inversión fuerte en lo que los economistas denominamos, con esa pedantería que nos caracteriza, capital humano: todo en el mundo de hoy es educación y economía del conocimiento, todo, y nuestro país haría bien en mejorar la calidad de la misma y nuestra posición en este campo con respecto a nuestros competidores directos.*

*Quiero cerrar agradeciendo una vez más a Su Alteza Real su presencia y a la familia Fernández de Araoz su patronazgo de la investigación en este campo. Es síntoma de una sociedad saludable el apoyo a la investigación. Este premio me enorgullece como investigador, pero sobre todo como español.*

*Muchas gracias.*