

Acto de entrega de la III Edición del Premio "Jaime Fernández de Araoz sobre Corporate Finance".

*Intervención de D. Alejandro Fernández de Araoz
Madrid, 8 de junio de 2009*

Alteza, Señora Presidenta de la Comunidad de Madrid excelentísimo Señor Ministro, queridos amigos:

Cuando iniciamos este proyecto hace ya más de 8 años, nos movió la ilusión de promover una iniciativa que, desde el recuerdo a mi hermano Jaime, sirviera para estimular el debate intelectual y el intercambio de ideas entre el mundo de la empresa, nuestros legisladores y reguladores y quienes estudian las finanzas corporativas en las universidades y centros de investigación. con ello, nos proponíamos un sencillo a la par que ambicioso objetivo: acercar a los empresarios, a los políticos y los intelectuales de las finanzas corporativas a un foro de debate que propiciara la reflexión y la búsqueda de soluciones encaminadas a reforzar nuestras empresas. con ello, acertada o equivocadamente, tratábamos de llevar nuestro modesto granito de arena a un mejor entendimiento de la empresa y de su funcionamiento, desde el convencimiento de que son las empresas y la libre iniciativa empresarial las que están, no solo a la base de nuestro modelo de bienestar, sino que son el reflejo económico de algunos de los valores que fundamentan la sociedad libre y abierta en la que aspiramos a poder vivir.

Gracias a los excelentes consejos que hemos ido recibiendo de los miembros que integran nuestro jurado y su comité técnico, y de la experiencia que hemos ido acumulando en ediciones anteriores, tengo hoy la satisfacción de poder comparecer una vez mas ante ustedes para decirles que este premio, todavía joven y modesto, va siendo cada vez más conocido en la comunidad académica internacional. Hemos hecho un gran esfuerzo de divulgación con mailings y anuncios en las principales universidades y centros de investigación de todo el mundo, así como en las revistas especializadas, y los frutos se van notando.

En esta edición, hemos recibido 34 trabajos de autores provenientes de 16 países, desde España, a los EE.UU., pasando por Corea, China, Vietnam y Chile. Nos han enviado trabajos de las universidades más prestigiosas del mundo (Harvard, Mit, Wharton, Insead, Columbia, Nyu-Stern, Chicago, Berkeley) y también otros extraordinarios trabajos de muchas universidades españolas y extranjeras (Santiago de Chile, Yonsei de Seúl, Calabria y Ohio State) menos conocidas.

Si en las ediciones anteriores tuvimos la fortuna de poder premiar a dos extraordinarios trabajos de investigadores españoles, en esta edición, la calidad media de los trabajos ha subido de una forma extraordinaria y la decisión del jurado ha sido ciertamente difícil.

*Tras un intenso debate, en sesión celebrada el pasado 19 de mayo, el jurado acordó otorgar el **III Premio "Jaime Fernández de Araoz sobre Corporate finance"** al trabajo titulado “**El gobierno interno de las empresas**” que es obra de dos profesores de nacionalidad Hindú, Viral Acharya (Nyu Stern) y Raghuram Rajan (Universidad de Chicago) y, otro de nacionalidad norteamericana, Stewart Myers (Mit).*

Profesor Acharya, muchas felicidades y mil enhorabuenas en nombre de todos nosotros, que le ruego haga extensivas a los profesores Rajan y Myers.

Como quiera que el presidente del jurado, DonLuis de Guindos, que tiene mucha más autoridad y conocimientos que yo en esta materia, dará cuenta en su intervención del alcance y proyección que tiene el trabajo premiado, permítanme que comparta hoy con ustedes algunas breves reflexiones que me suscita el trabajo premiado.

La primera reflexión que querría plantear hoy ante ustedes es un tanto provocadora: ¿sirven para algo los economistas?

Desde la última vez que nos vimos en este auditorio, hace poco más de dos años, coincidirán ustedes conmigo que el entorno económico ha cambiado radicalmente:

- *La agencia de calificación Standard & Poors baja el rating de España y hemos acabado perdiendo la triple aaa para pasar a aa+;*
- *Se dispara la prima de riesgo de la banca y de la deuda española: el diferencial entre el bono español y el alemán llega hasta 100 puntos básicos (1%), que es un nivel nunca visto desde el nacimiento del euro;*
- *El PIB per cápita de los españoles medio en paridad de compra cayó 2,5 puntos en 2008 o, lo que es lo mismo, el frenazo supuso un retroceso de la riqueza de cada español de 615 euros, según datos de funcas (fundación de las cajas de ahorro) mientras que el retroceso en el resto de la unión europea ha sido 3 veces menos que España;*
- *El paro está alcanzado niveles alarmantes; y*
- *En definitiva, estamos ante una crisis económica de una gravedad como pocas recordaban.*

En fin, no todo iba a ser malo y afortunadamente, como dijera Calderón de la Barca, “no siempre lo peor es cierto” (1):

- *España ganó la Eurocopa de fútbol;*
- *Rafa Nadal es el mejor jugador de tenis del mundo y encima ganamos la Copa Davis;*
- *Ferrán Adriá ha sido nombrado como el super-cocinero del mundo mundial;*
- *y Penélope Cruz, por fin, se llevó a Alcobendas el Óscar a la mejor actriz de reparto ...*

¿Qué ha pasado en nuestra economía y con los economistas desde que nos vimos en la anterior edición del premio?

Permitanme que ilustre la cuestión con una anécdota divertida, con un punto de ironía real hacia nuestros amigos economistas. y como verán Uds. Es “real” por doble partida: ocurrió el pasado 5 de noviembre y la protagonista fue Su Majestad la Reina de Inglaterra, que inauguraba unas nuevas instalaciones de la London School of Economics. En una charla informal con el rector de la universidad e ilustres profesores del departamento de economía y finanzas, se trató inevitablemente de la crisis y, de pronto en un aparte que captaron los micrófonos siempre tan indiscretos, la reina planteó la siguiente pregunta:

“¿Cómo es que ninguno de uds. que tanto estudian e investigan, se dió cuenta de la que se nos venía encima?”

La cara que debieron de poner los allí presentes a la certera pregunta de la Reina Isabel II fue de tal estupor que la prensa inglesa recogía al día siguiente la noticia con todo tipo de comentarios.

Pues esta es quizás la pregunta que nos hagamos muchos de nosotros.

Comprenderán ustedes que si un grupo de sesudos economistas no pudieron explicarle a la reina de Inglaterra las causas de esta crisis, no seré yo quién tenga el descaro de tratar de explicarles absolutamente nada. Como es obvio, se trata de cuestiones muy complejas que escapan por completo a mi capacidad y competencia técnicas.

Está claro: los economistas no tienen poderes taumatúrgicos, ni aquel “bálsamo de fierabrás” con el cual nuestro hidalgo Don Quijote decía que “...no había que tener temor a la muerte, ni hay pensar morir de herida alguna...” (2). Supongo que, al igual que coger un buen médico no es una garantía absoluta de curación de una grave enfermedad, tampoco es un buen economista una garantía de salir de la crisis. Ahora bien, desde la organización de este premio sobre corporate finance, hay algo que tenemos muy claro: lo mejor que pueden hacer nuestros gobernantes es rodearse de excelentes asesores económicos y podemos contribuir desde este foro a estimular el debate de las ideas con los trabajos que se presenten y con el debate que se suscite.

Por ello, pese al chascarrillo y la anécdota que mencionaba antes, no puedo más que congratularme que, al igual que hiciera el gobierno anterior del Partido Popular nombrando a un gran economista como Luis de Guindos al frente de la Secretaria de Estado de Economía, lo haya hecho el actual gobierno nombrando a economistas de la solidez intelectual de David Vegara o, más recientemente, a Manolo Campa, vocal de nuestro jurado, que debido a sus nuevas responsabilidades, está hoy en Bruselas y no nos ha podido acompañar en este acto.

Mi segunda reflexión es relativa a los riesgos que conlleva sostener que la salida a la crisis pasa por regularlo absolutamente todo, “atar corto” a los mercados y “re-inventar” el capitalismo.

En una obra que habría de marcar a generaciones de economistas y que conserva aún su vigencia, el célebre economista Joseph Schumpeter acuñó el concepto de “Destrucción creadora” para caracterizar el proceso de [innovación](#) que tiene lugar en una [economía de mercado](#) en el que los nuevos productos destruyen a las viejas

empresas y modelos de negocio (3). Para Schumpeter, las innovaciones de los emprendedores son la fuerza que hay detrás de un crecimiento económico sostenido a largo plazo, pese a que puedan destruir en el camino el valor de compañías bien establecidas por lo que “El proceso de destrucción creadora”, es el hecho esencial del capitalismo, siendo su protagonista central el empresario innovador.

Pues bien, asistimos hoy con estupor a la quiebra de lo que pareció durante tantos años uno de los símbolos del poder industrial en el mundo: la “general motors”. Pero ello no es distinto de lo que ha ocurrido durante muchos años con empresas que en su día tuvieron gran renombre y acabaron por desaparecer y ser remplazadas por otras con mucho mayor dinamismo.

Por ello, cuando muchos se echan ahora las manos a la cabeza por los supuestos errores cometidos durante más de una década de la economía española volcada en el ladrillo y en las infraestructuras, lo cierto es que la construcción y las infraestructuras han creado muchísima riqueza y mucho empleo en España durante muchos años. Nada de eso fue un error. Ahora eso se ha acabado y nos toca reinventarnos en un proceso duro pero típicamente capitalista o schumpeteriano de “destrucción creadora”. Nada nuevo bajo el sol.

Por ello, ahora que arrecian las llamadas a endurecer la regulación para frenar los “excesos del capitalismo”, en próximas ediciones de este premio, estamos decididos a promover la investigación aplicada en los diferentes temas relacionados con las finanzas corporativas desde nuestra convicción de que el estímulo a la actividad emprendedora es una de las llaves para salir de esta grave crisis. Como recordaba un libro recientemente presentado por la Fundación Rafael del Pino, “los emprendedores son el fermento de una economía dinámica, innovadora y capaz de redistribuir rentas, y son las empresas el verdadero epicentro de la vida económica, de las políticas públicas y el principal agente de creación de empleo.”

Y mi tercera y última reflexión tiene que ver con la recuperación del protagonismo de la sociedad civil y la solidaridad en el marco de la ética empresarial.

En su discurso de toma de posesión, hace pocos meses, el presidente Obama ponía a los americanos en guardia sobre el “fracaso colectivo para tomar decisiones duras y prepararnos para una nueva era” y continuaba diciendo que “la historia no ha sido un camino para los blandos de corazón, ni para quienes prefieren el ocio al trabajo, y buscan solo los placeres de la riqueza y de la fama” (4).

Aunque muchos de nosotros nos intereseamos lógicamente por saber que va a ocurrir con la economía y por el futuro de nuestras empresas y de nuestros puestos de trabajo, a la mayoría, no nos gustan las malas noticias, ni que nos digan que nos vamos a tener que apretar el cinturón o que nos vamos a empobrecer.

Pero no podemos solo mirar al “papá estado” y a nuestros gobernantes para que nos solucionen todos nuestros problemas. El gasto público tiene un límite y, cuando la recaudación baja en picado, ese límite llega mucho antes. No podemos olvidar que el presupuesto somos nosotros; se nutre de nuestros impuestos y de nuestro esfuerzo colectivo. Esta crisis evidencia que, ciertamente, las leyes del libre mercado fallan en ocasiones y lo han hecho ahora de forma estrepitosa pero pone también de manifiesto

que, cuando el estado no llega, cuando las demandas sociales son sencillamente inabarcables para cualquier presupuesto, es cuando vuelve a cobrar mayor fuerza, si cabe, el protagonismo de la sociedad civil y su potencial transformador (5). Este llamado “tercer sector”, que es aquel que realiza actividades sin ánimo de lucro, dirigidas a acrecentar de forma desinteresada la calidad de vida de las personas, tiene una descripción mucho más gráfica y sencilla: cuando vienen mal dadas, los ciudadanos tenemos que arrimar el hombro, cuidar más de nosotros mismos y de quienes nos rodean.

Quizás sea el momento, hoy más que nunca por la nacionalidad de dos de los ganadores de la IIIª Edición del Premio, de recordar la obra de otro gran economista hindú, Amartya Sen, Premio Nobel de economía en 1998 (6). Sen vino a transformar con una visión ética la perspectiva neoclásica dominante de la racionalidad económica, postulando que el hombre racional no persigue solamente su propio interés, ni es siempre egoísta sino que el compromiso, la bondad y la comprensión hacia los demás son componentes fundamentales en nuestro proceso de toma de decisiones.

¿Y me dirán ustedes que tiene que ver este premio o el trabajo premiado con todo esto? pues tiene mucho que ver.

El trabajo que hoy premiamos vuelve a incidir sobre la importancia capital del gobierno corporativo en nuestras empresas y aporta una perspectiva ciertamente novedosa a esta cuestión. La crisis es, en este sentido, una nueva llamada de atención a estos temas. Tras años de prosperidad y bienestar, España se está empobreciendo y tenemos todos una responsabilidad, en la medida de nuestras posibilidades, para evitar que esto suceda. En su “vi informe sobre exclusión y desarrollo social en España”, Cáritas ponía recientemente de manifiesto que la demanda de ayuda económica, de vestido y de alimentos había crecido de forma espectacular en el último año. Los comedores sociales se están viendo desbordados por la crisis. Están surgiendo los llamados “nuevos pobres”, muchos de ellos con chaqueta y corbata, e incluso carrera universitaria.

Pues bien, mientras estas cosas están ocurriendo, la empresa y los empresarios siguen teniendo por delante retos importantes de mejora del gobierno corporativo, de transparencia en las retribuciones, de garantizar que las mismas están adecuadamente alineadas con el rendimiento de los gestores y de promover, con carácter general, la ética en la empresa. El “**Corporate Finance**” también tiene una dimensión de responsabilidad ética y social, y desde este premio, puedo asegurarles que estamos decididos a seguir potenciando la investigación en esta línea.

Y acabo ya. Como siempre y como no podía ser de otra manera, gracias, gracias, gracias.

- Gracias, por las palabras de enorme afecto que hemos recibido y seguimos recibiendo de todos, que significan tanto para nosotros y que están siempre tan presentes al organizar este premio;

- Gracias a SAR el Príncipe de Asturias que nos honra una vez más con su presencia hoy aquí. me consta lo apretada que es su agenda, sus numerosos compromisos y que lo

hace desde el gran afecto que tenía por Jaime y, por ello nuestro muy especial agradecimiento;

- Gracias al Cunef y de modo especial, a Manuel Villa Cellino, por el cariño, el entusiasmo y la dedicación que han puesto al patrocinar este proyecto;

- Gracias a Universia por su extraordinario apoyo y excelentes consejos;

- Gracias a la Mutua Madrileña, y muy especialmente a su presidente D. Ignacio Garralda por cedernos tan amablemente este extraordinario auditorio.

- Gracias a todos y cada uno de los vocales del jurado, por la generosidad con su tiempo, su buen criterio y sus inmejorables consejos y de modo muy especial, a los profesores Álvaro Cuervo, Rafael Repullo, Arturo Bris, Vicente Cuñat y Manolo Campa, de nuestro comité técnico, por la extraordinaria dedicación y entusiasmo que han dedicado;

- Gracias muy especiales a la secretaría general del premio, Elena López-Henares, por la generosidad con su tiempo, por el cariño y el gran trabajo que ha realizado;

- Gracias a todos los autores que han presentado trabajos haciendo un esfuerzo encomiable y con toda la dedicación que ello comporta;

- Gracias a todos los amigos que habéis asistido hoy a este acto y a quienes, sin poder estar, nos habéis llamado para acompañarnos en el recuerdo;

- Gracias también a Luisa, por la ilusión que ha puesto en la organización de esta nueva edición y por saber encontrar a través de este proyecto la cara alegre al recuerdo de Jaimón.

- Gracias a mi madre, por estar hoy aquí y por poner buena cara, aunque sé lo mucho que le cuesta...

Muchas gracias a todos y nos vemos, dm, en la IV Edición a celebrar en 2011.

(1) P. CALDERÓN DE LA BARCA, No siempre lo peor es cierto, Madrid, Linkgua Ediciones, Madrid, 2007.

(2) M. DE CERVANTES, El ingenioso hidalgo don Quijote de la Mancha, Madrid, 2008, cap. 10.

(3) J. SCHUMPETER, Capitalismo, socialismo y democracia (1942).

(4) B. OBAMA: Inaugural Address, 20.1.2009: "... our collective failure to make hard choices and prepare the nation for a new age...." y "...American story has not been the path for the faint-hearted, for those who prefer leisure over work, or seek only the pleasures of riches and fame...".

(5) *Sobra la sociedad civil y su papel, puede verse los trabajos de A. CORTINA ORTS, Ética para la sociedad civil, Valencia, 2003; V. PÉREZ DÍAZ, La primacía de la sociedad civil, Tecnos, Madrid, 2003; V. PÉREZ DÍAZ, El tercer sector social en España, Madrid, 2003.*

(6) *A. SEN, On Ethics and Economics, Cambridge/Mass., 1987; A. SEN, “Rational fools: a critique of the behavioural foundation of economic theory”, en VV.AA. Nueva economía del bienestar, Valencia, 1995, pgs. 83 y ss. Para una perspectiva en español, puede verse el trabajo de M. PEDRAJAS, “La transformación ética de la racionalidad económica en Amartya Sen. Una recuperación de Adam Smith”, Quaderns de filosofia i ciencia, 2006, vol. 36, pgs. 105 y ss.*