

ENTREVISTA

Alex Edmans

Economista y profesor de la Escuela Wharton, Universidad de Pensilvania

“Los conflictos de interés son inherentes a banca de inversión”

El profesor Edmans y su equipo han diseñado un mecanismo para que las personas sientan que vale la pena pagar sus hipotecas en lugar de abandonarlas.

LUIS DAVELOUIS LENGUA

Alex Edmans llegó a Wharton en el 2007. Desde entonces ha ganado ocho premios como profesor, incluido el premio Moskowitz de Inversión Socialmente Responsable y el premio FIR-PRI de Finanzas y Sostenibilidad por su trabajo sobre la relación directa entre la satisfacción de los empleados y los retornos de los accionistas en las empresas. Su tesis doctoral se basó en el efecto de los resultados del fútbol internacional sobre el retorno de las acciones en la bolsa. Edmans habla inglés, francés y, tras escuchar cintas de español por tres meses mientras hacía jogging, un correcto castellano. Juega jockey sobre hielo y es maratonista, entre otros deportes que practica regularmente; y toca el violín y el piano. Tener las cosas claras y ciertas perspectivas amplias precisa querer ver: Edmans aún no cumple 30 años.

—Me cuentan que ha encontrado una manera de salir de la crisis...

[Risas] Bueno, sí, la verdad es que estamos tratando de que las personas prefieran pagar sus hipotecas en vez de dejar sus casas, porque los pagos que tienen que hacer son muy grandes en relación con el valor actual de sus viviendas. Y entonces dicen: “¿Para qué voy a seguir pagando una deuda carísima de US\$350.000 si mi casa ahora cuesta

US\$150.000?”; y eso tiene sentido.

—¿Y qué se les ocurrió? Que se puede generar un incentivo para que eso no suceda y hasta ahora ha sido bastante exitoso entre los casos en los que ha sido aplicado. Se les da dinero a estas familias para ayudarlas con el pago de la hipoteca, es como un premio por pagar.

—¿Y cuánto les dan? No es mucho; depende del valor de la casa; pueden ser US\$30.000...

—No suena a tanto si lo que falta pagar son US\$200.000...

Claro, pero no se trata de cerrar la brecha entre lo que cuesta el inmueble y lo que falta pagar, se trata de un incentivo más a favor de quedarse y pagar la deuda, porque mudarse no es solo un asunto de dinero, sino también a nivel personal, emotivo, los hijos se tienen que cambiar de lugar, de amigos, esto tiene que ver con hacer que el beneficio de quedarse sea bastante mayor que el costo de seguir pagando la hipoteca. Y está funcionando.

—¿Es verdad que el resultado del fútbol afecta la bolsa?

Bueno, hemos documentado una fuerte reacción negativa de los mercados bursátiles cuando pierde el equipo de casa. El efecto de perder en un partido de fútbol (soccer) es económicamente significativo, 49 puntos básicos al día siguiente de la derrota. Es particularmente fuerte en el fútbol (soccer) y en cam-



MENOS. La cantidad de personas que dejan de pagar su hipoteca ha disminuido desde que se aplica la fórmula de Edmans.

“

El banco de inversión solo cobra si se realiza la operación, es decir, entran en conflicto su interés de ser pagado con el interés de su cliente de evitarse comprar lo que no vale la pena”.

“

Las credenciales que se requieren para ser contratado tienen que ver más con la cantidad de acuerdos que ha gestionado un banco de inversión que con el resultado de estas”.

peonatos internacionales como la copa mundial, o las eliminatorias y en acciones pequeñas, y no sucede lo mismo con las victorias.

—También tiene un trabajo con el efecto de tener trabajadores contentos y el impacto de ello en las utilidades de los accionistas...

En efecto. Demostré que lo más importante para los trabajadores no es el dinero, sino el sentido que le dan a su trabajo en el ambiente que les es proporcionado. Mi estudio sugiere que aquellas compañías que tratan mejor a sus empleados doblan en retornos a aquellas que no tienen el mismo cuidado. Es como 14% y 6% más o menos.

—Hay algo que quiero preguntarle a propósito de lo que vimos que pasó con el IPO de Facebook. ¿No hay un conflicto de intereses evidente en el hecho de que quien te está tratando de vender las acciones porque —te dice— es una excelente y gran inversión sea el mismo que te las vende?

Entiendo lo que dices. Es cierto, y por eso ya hay algunos juicios en ese sentido. Pero no es el único caso en el que aparecen estos temas, pasa todo el tiempo. Por ejemplo, si un banco de inversión te está asesorando para que compres una empresa, se supone que ha hecho un análisis exhaustivo de cómo le va a ir a esa empresa en el futuro, ¿no es cierto? Pero sucede que el banco de inversión solamente va a cobrar

su parte si la compra se realiza efectivamente, es decir, entran en conflicto su interés de ser pagado con el interés de su cliente de evitarse comprar algo que no vale la pena. Allí hay temas de ética y moral que lamentablemente no siempre son tomados en consideración. No pocas veces el consejo es comprar, y luego el activo es malo, y hay que venderlo para no seguir perdiendo y vuelven a contratar; ¡al mismo banco de inversión para la venta de lo que se compró mal por su culpa! Uno pensaría que eso no tiene sentido, pero es así como sucede, cuando trabajé en Morgan Stanley lo vi de cerca.

—Todos vimos a los bancos de inversión desfilando en el Congreso de EE.UU. y dar explicaciones de lo más —vamos a decir— ingenuas respecto a su papel en la crisis financiera. Vimos lo

FÚTBOL Y BOLSA

El efecto en bolsa de perder en un partido de fútbol es de 49 puntos básicos al día siguiente

que hizo Goldman Sachs y su gente, Morgan Stanley; y no se trata de casos aislados porque es como lo describes. ¿Por qué siguen trabajando con ellos?

Porque las credenciales que se requieren para ser contratado tienen que ver más con la cantidad de acuerdos que ha gestionado un banco de inversión que con el resultado de estas. De hecho, eso casi no se considera si acaso alguien todavía lo hace. La reputación está construida así, en cantidad y no en calidad. De este modo, el conflicto de interés es inherente a los bancos de inversión.

—¿Se debe poner límite a los sueldos que se gana en el sistema financiero? Siempre habrá una manera de burlar los límites, lo que hay que hacer es obligar a hacerlos totalmente transparentes. No hay otra.