



Universidad
Nacional
de Córdoba



FACULTAD
DE CIENCIAS
ECONÓMICAS

Universidad Nacional de Córdoba

Facultad de Ciencias Económicas

Doctorado en Ciencias Económicas
Mención: Economía

**“Diseño de incentivos para abordar el problema de selección adversa
en empresas familiares de segunda generación”**

Lic. Noelia Vanina Arri

Director: Dr. Raúl Oscar Dichiara
Codirector: Dr. Luis Guillermo Quintas

Octubre 2020



Diseño de incentivos para abordar el problema de selección adversa en empresas familiares de segunda generación por Noelia Vanina Arri se distribuye bajo una [Licencia Creative Commons Atribución-NoComercial-SinDerivar 4.0 Internacional](https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/).

ÍNDICE GENERAL

Resumen	2
Abstract.....	3
Agradecimientos	4
CAPÍTULO I: INTRODUCCIÓN	5
1.1. Motivación	5
1.2. Antecedentes	6
1.3. Hipótesis	12
1.4. Objetivos	13
1.4.1. Objetivo General	13
1.4.2. Objetivos Específicos	13
1.5. Importancia del estudio.....	13
CAPÍTULO II: LA EMPRESA FAMILIAR.....	14
2.1. Definiciones de Empresa Familiar	14
2.2. Clases de Empresa Familiar	21
2.3. Definición y clase de empresa familiar adoptados en la presente tesis	26
2.4. Desempeño de las Empresas Familiares	27
2.5. Modelos formales para el análisis de los problemas de agencia en empresas familiares	36
CAPÍTULO III: APORTES DE LA NUEVA ECONOMÍA INSTITUCIONAL ..	38
3.1. Origen, evolución y principales autores	38
3.2. Supuestos, Propositiones y Conceptos	40
3.3. Nueva Economía Institucional	43
3.3.1. Economía de los Costos de Transacción	44
3.3.2. Derechos de Propiedad.....	48
3.3.3. Teoría de los Contratos	51
3.4. Críticas a la Nueva Economía Institucional.....	56
CAPÍTULO IV: TEORÍA DE AGENCIA Y DISEÑO DE MECANISMOS	59
4.1. La Teoría de Agencia.....	59
4.1.1. Definición	59
4.1.2. Selección Adversa	60
4.1.3. Riesgo Moral	60
4.1.4. Tipos de Análisis Principal-Agente	60
4.1.5. Costos de Agencia	61

4.1.6.	Mecanismos para limitar comportamientos oportunistas	62
4.1.7.	Críticas al Enfoque Principal-Agente	64
4.1.8.	Una visión alternativa: la Teoría <i>Stewardship</i>	64
4.2.	Teoría de Diseño de Mecanismos	67
4.2.1.	Definición de Mecanismo.....	68
4.2.2.	Modelo Básico.....	69
CAPÍTULO V: MÉTODO DE ANÁLISIS		75
5.1.	Naturaleza de la Investigación	75
5.2.	Método	76
5.2.1.	Elaboración del marco teórico.....	76
5.2.2.	Construcción de los mecanismos de incentivos	76
5.2.3.	Análisis de las conclusiones obtenidas del modelo.....	79
CAPÍTULO VI: DISEÑO DE INCENTIVOS PARA ABORDAR EL PROBLEMA DE SELECCIÓN ADVERSA EN EMPRESAS FAMILIARES DE SEGUNDA GENERACIÓN.....		80
6.1.	Supuestos implícitos en el modelo.....	80
6.2.	Tecnología, Preferencias e Información	80
6.3.	Variables de contratación.....	81
6.4.	Tiempo	81
6.5.	Funciones de utilidad	82
6.6.	Menú de Contratos de Incentivo Factible	84
6.7.	Programa de Optimización del Principal	84
6.8.	Solución	85
CONCLUSIONES		97
BIBLIOGRAFÍA		101

*Dedico esta tesis a mis padres,
quienes me aman incondicionalmente.*

Resumen

En la literatura sobre problemas de agencia en las empresas familiares no hay acuerdo acerca del comportamiento de los hijos gerentes que se incorporan a la firma y tampoco sobre los niveles de costos de agencia. Tanto un comportamiento egoísta y oportunista que genere problemas de agencia, como una conducta steward que conduzca a un alineamiento casi perfecto de las utilidades entre el padre fundador y el hijo gerente, pueden estar presentes en este tipo de firmas. De ahí la necesidad de un diseño de mecanismos de incentivos que permita revelar si el hijo que se incorpora a la empresa es un agente egoísta o altruista, y de esta forma asignar los recursos de una forma más eficiente. Para diseñar un mecanismo de incentivos que dé respuesta a este problema de selección adversa en empresas familiares de segunda generación y evaluar cómo los niveles de altruismo del padre e hijo afectan a los costos de agencia, se utilizó como marco teórico la Nueva Economía Institucional y la teoría de diseño de mecanismos. De los contratos óptimos derivados a partir de este modelo, y comparando estos resultados con los modelos sin asimetría de información y con asimetría de información sin altruismo, se pudo concluir que para el caso de una empresa familiar donde hay un nivel de altruismo positivo por parte del padre, las transferencias y cantidades óptimas del modelo planteado se acercan más a los resultados primer mejor del modelo sin asimetría de información, que el modelo con asimetría de información sin altruismo. Es decir, dados los supuestos del modelo, una empresa familiar con estas características es más eficiente que una empresa tradicional. Y ese aumento en los niveles de eficiencia viene explicado por el coeficiente de altruismo positivo del padre hacia sus hijos, sin importar cuál sea el nivel de altruismo de éstos. Para futuras investigaciones se propone ampliar este modelo incluyendo un coeficiente de penalidad, el problema de riesgo moral con un modelo mixto y desarrollar un modelo dinámico que permita evaluar los cambios de comportamiento con contratos a largo plazo.

Abstract

In the literature on agency problems in family businesses, there is no agreement on the behavior of the managers children who join the firm, nor on the levels of agency costs. Both selfish and opportunistic behavior that generates agency problems, and manager behavior that leads to an almost perfect alignment of profits between the founding father and the managing son, can be present in this type of firm. Hence the need to design incentive mechanisms that reveal whether the son who joins the company is a selfish or altruistic agent, and in this way allocate resources more efficiently. The New Institutional Economy and mechanism design theory were used as theoretical framework in order to design an incentive mechanism that responds to this problem of adverse selection in second generation family businesses and to assess how the levels of altruism of the father and son affect the costs of the agency. From the optimal contracts derived from this model and comparing these results with the models without information asymmetry and with information asymmetry without altruism, it was concluded that in the case of a family business where there is a level of positive altruism on the part of the Parent, the transfers and optimal quantities of the proposed model are closer to the first best results of the model without information asymmetry, than the model with information asymmetry without altruism. That is, given the assumptions of the model, a family business with these characteristics is more efficient than a traditional company. This increase in efficiency levels is explained by the father's positive altruism coefficient towards his children, regardless of the level of altruism of heirs. For future research, it is proposed to expand this model by including a penalty coefficient, the moral hazard problem with a mixed model, and to develop a dynamic model that allows evaluating behavioral changes with long-term contracts.

Agradecimientos

Con estas líneas quiero tener unas palabras de agradecimiento a todas las personas que, de un modo u otro, han contribuido en la elaboración de esta tesis doctoral. En primer lugar, quiero agradecerles a mis padres Teresa y Carlos, y a mi hermana Jimena, por apoyarme en todo momento y alentarme a superar las dificultades para cumplir con mi objetivo.

También quiero agradecerles a mis directores Raúl O. Dichiara y Luis Quintas por haberme brindado todo su conocimiento y responder a todas mis consultas. Y principalmente por haberme motivado en los momentos más difíciles a seguir adelante y confiar en mis capacidades.

No quiero dejar de mencionar a mi amigo y colega Favio D'ercole por dedicar su valioso tiempo y estar siempre dispuesto a ayudarme con su conocimiento y experiencia.

Gracias a cada maestro y profesor que han pasado a lo largo de mi formación, por aportar su tiempo, paciencia, conocimientos y sobre todo valores, y así contribuir a la profesional que soy hoy.

CAPÍTULO I: INTRODUCCIÓN

1.1.Motivación

Las empresas familiares desempeñan un rol fundamental en la economía de un país, a través de la disminución de la pobreza y la mejora en la calidad de vida de las personas. Este tipo de firmas representan dos tercios del total de empresas a nivel mundial (American Management Services, 2011). En América del Norte, comprenden entre el 80% y el 90% del total de las empresas, representando aproximadamente el 50% del producto bruto interno y el 60% del empleo. En tanto que en la Unión Europea y Latinoamérica dichos valores representan aproximadamente el 70% y 90%, respectivamente (American Management Services, 2011). En el caso específico de Argentina constituyen alrededor del 75% de las unidades económicas, aportan el 70% de los puestos de trabajo en la actividad privada y controlan el 95% de la comercialización.

Sin embargo, es preocupante la alta tasa de mortalidad de este tipo de empresas. Se calcula que solamente el 40% se mantiene a la segunda generación, 12% a la tercera y un 3% a la cuarta (American Management Services, 2011). En el caso de Argentina las cifras no son muy diferentes: el 70% desaparece en la primera generación y sólo el 5% llega a los nietos. De ahí que sea de suma importancia comprender los problemas más comunes que amenazan su supervivencia, para fortalecer su estructura y lograr su continuidad.

A pesar de los esfuerzos teóricos y empíricos para intentar dar una explicación de porqué algunas empresas familiares son exitosas y perduran a lo largo de sus generaciones, mientras que otras fracasan en el intento, aún no se ha encontrado una respuesta concluyente. Las investigaciones realizadas en las últimas décadas en este sentido, han postulado comportamientos y características de los miembros familiares dentro de la firma, que pueden dar un indicio acerca de si la empresa familiar es una estructura organizativa más o menos eficiente que las firmas no familiares.

Las investigaciones que utilizan la Teoría de Agencia como marco teórico para determinar el nivel de eficiencia de las empresas familiares son divergentes respecto del nivel de costos de agencia de este tipo de firmas, como así también sobre las características de comportamiento de sus integrantes.

Mientras algunos autores afirman que los hijos se comportan en forma egoísta en busca de maximizar sólo su función de utilidad (Schulze et al., (2001, 2003), Chrisman, Chua y Sharma (2005)), lo cual es, a su vez, agravado por el altruismo de los padres, el nepotismo y atrincheramiento de gerentes, conduciendo a costos de agencia únicos para este tipo de firmas, otros afirman que en realidad dichos costos pueden ser muy bajos, debido principalmente al altruismo intrafamiliar (Jensen y Meckling, 1976; Eisenhardt, 1989; Daily y Dollinger, 1992), que conduciría a un cercano alineamiento entre los intereses de los dueños y los gerentes, y al comportamiento *steward* por parte de los gerentes

familiares (Davis et al. (1997), Corbetta y Salvato (2004), Miller and Le Breton Miller (2006)).

Dado que los estudios empíricos avalan ambas posturas, es evidente que tanto un comportamiento egoísta y oportunista que genere problemas de agencia, como una conducta *steward* que conduzca a un alineamiento casi perfecto de las utilidades entre el padre fundador y el hijo gerente, pueden estar presentes en la empresa familiar.

Según cuál sea la postura que se adopte, la recomendación respecto a los mecanismos de incentivos y control serán diferentes. Si se considera la primera postura, la recomendación será crear mecanismos de incentivo y control para minimizar el problema de agencia. Pero si el hijo que se incorpora a la firma es en realidad un *steward* que tiene casi perfecta alineación con la función de utilidad de su padre, no serían necesarios tales mecanismos y por lo tanto se estarían derrochando recursos. Por otro lado, si se considera la segunda postura, la recomendación sería que no es necesario ningún mecanismo de incentivo y control. Pero si el hijo en lugar de ser un *steward* es un agente egoísta que sólo maximiza su función de utilidad sin considerar la de su padre, no se estaría resolviendo el problema de agencia.

De ahí la necesidad de un diseño de mecanismos de incentivos que permita revelar si el hijo que se incorpora a la empresa es un agente egoísta o altruista, y de esta forma asignar los recursos de una forma más eficiente.

Si bien puede parecer evidente que todo padre conoce a sus hijos, de acuerdo con Schulze et al (2001) el altruismo de los padres hacia los hijos puede conducir a una excesiva generosidad, incluso cuando estos últimos se comporten como *freerider* y carezcan de competencia y/o intención de incrementar la riqueza de la empresa. A su vez, puede sesgar las percepciones de los padres con respecto a la actuación de los agentes de la familia y dificultar la implementación de castigos ante malos resultados, especialmente cuando ese castigo puede generar conflictos en las relaciones familiares fuera del negocio (Schulze et al. 2003). Por ello, el diseño de una institución que proporcione buenos incentivos es fundamental para minimizar los costos de agencia, producto de la selección adversa en las empresas familiares.

1.2. Antecedentes

Desempeño de las empresas familiares

Como se dijo en el apartado anterior, a pesar de los esfuerzos teóricos y empíricos para intentar dar una explicación de por qué algunas empresas familiares son exitosas y perduran a lo largo de sus generaciones, mientras que otras fracasan en el intento, aún no se ha encontrado una respuesta concluyente.

Investigadores tales como Anderson y Reeb (2003), Andrés (2008), Block et al. (2010), Chrisman et al. (2004), McConaughy et al. (1998), Villalonga y Amit (2006), han concluido que las firmas familiares presentan un mejor desempeño que las no familiares y menores problemas de agencia y han postulado como principales causas de ello la conducta *steward* de los gerentes familiares y capacidades distintivas de las firmas familiares que las hacen únicas, como por ejemplo el altruismo intrafamiliar.

No obstante, las investigaciones realizadas por dichos autores difieren respecto a la participación de la familia en la empresa. Mientras todos los resultados muestran que la propiedad familiar es beneficiosa para la empresa, las conclusiones respecto a la gerencia no son tan concluyentes, postulándose en la gran mayoría de los casos que la presencia del fundador en puestos claves es fundamental para el éxito de la firma.

Por su parte, otras investigaciones han concluido que las empresas familiares gerenciadas por miembros de la familia presentan un valor inferior, menor productividad o un peor desempeño (Barth et al., 2005; Bennedsen et al., 2007; Cucculelli y Micucci, 2008; Morck et al., 1988; Pérez-González, 2006; Sciascia y Mazzola, 2008).

Mientras algunos especialistas explican este fenómeno afirmando que la estructura de propiedad familiar no está exenta de problemas de agencia, y por ende, costos de agencia, otros focalizan las causas en la ineficiencia de la firma familiar para generar ingresos y permanecer en el mercado en el largo plazo.

Entre las principales características de las empresas familiares que empeoran su desempeño mencionan: el atrincheramiento gerencial, altruismo, nepotismo, falta de profesionalización e ineficiencia directiva, y conflictos entre miembros familiares.

En base a las investigaciones que han intentado explicar la eficiencia organizativa de las empresas familiares utilizando como marco teórico la teoría de agencia, puede inferirse que no son concluyentes respecto al nivel de costos de agencia y características de comportamiento de los agentes familiares. Algunos (Becker, 1974, Daily y Dollinger, 1992; Eisenhardt, 1989; Jensen y Meckling, 1976) afirman que las firmas gerenciadas por familiares deberían estar caracterizadas por reducidos costos y problemas de agencia, hipótesis que ha sido probada y confirmado por Chrisman et al. (2004). Un comportamiento *steward* por parte de los gerentes de la familia (Davis et al., 1997) y el altruismo intrafamiliar (Van den Berghe y Carchon, 2003) que fomentan ciertos comportamientos que ayudan a reducir los costos de agencia y a mejorar la *performance* de la firma. Se mencionan entre ellos: a) un comportamiento altruista crea un sistema de autorrefuerzo de incentivos que fomenta que los miembros familiares sean considerados y desinteresados unos con otros. b) sentido de propiedad colectiva entre los miembros familiares empleados en la empresa. c) menores asimetrías de información entre los miembros de la familia y d) una cultura organizacional que estimula la asunción de riesgos (Zahra, 2003).

Según otras investigaciones el altruismo puede crear problemas de agencia únicos para las empresas familiares, por ejemplo, miembros de la familia *free riding*, atrincheramiento de gerentes ineficaces (Morck et al., 1988) y gerentes depredadores (Morck y Yeung, 2003).

Se trata de un problema de autodisciplina dentro de la empresa familiar, que en última instancia se traduce en costos de agencia (Chrisman, Chua y Sharma, 2005). En el mismo sentido, Gómez-Mejía et al. (2001) muestran que el tratamiento preferencial de miembros de la familia conduce a mayores problemas de agencia en lugar de disminuirlos. Karra et al. (2006) examinan la relación entre altruismo y costos de agencia a través de un caso de estudio de una firma familiar y encuentran que el altruismo reduce los costos de agencia en las etapas tempranas del negocio, pero luego se incrementan cuando la empresa se vuelve más grande y más establecida.

A su vez, el atrincheramiento ejecutivo incrementa los costos de agencia debido a que los contratos entre la familia y el agente de familia envuelve un conjunto de expectativas mutuas que están más basadas en objetivos no económicos y sus efectos residuales que en las contrataciones no familiares. Así, los lazos familiares generan contratos de agencia que son propensos a desviarse de la racionalidad económica (Gomez-Mejía et al., 2001).

Como puede observarse, son numerosas las causas que pueden conducir a un peor desempeño de las empresas familiares respecto a las no familiares. En esta investigación se hará hincapié en los problemas de agencia de esta clase de firmas, especialmente en el problema de selección adversa al incorporarse el hijo del padre fundador como gerente.

Aportes de la Nueva Economía Institucional, la Teoría de Agencia y Diseño de Mecanismos

Debido a que no hay acuerdo acerca de las características de comportamiento de los hijos gerentes que ingresan a la empresa familiar, ya que en este tipo de empresas pueden estar presentes tanto un comportamiento egoísta y oportunista que genere problemas de agencia, como una conducta *steward* que conduzca a un alineamiento casi perfecto de las utilidades entre el padre fundador y el hijo gerente, entonces es necesario diseñar un mecanismo óptimo de incentivos para el problema de agencia de selección adversa. Para ello se tomará como referencia los supuestos y postulados de la Nueva Economía Institucional, en general, y de la Teoría de Agencia y Teoría de Diseño de Mecanismos, en particular.

Nueva Economía Institucional

El estudio de las Instituciones desde una perspectiva económica es abordado por dos corrientes de pensamiento, principalmente. Por un lado, la “Vieja” Economía Institucionalista (OEI) y por el otro, la “Nueva” Economía Institucional (NEI), también denominada Nueva Teoría de la Organización (Furubotn y Richter, 2005).

La NEI surge como una respuesta a las limitaciones de la Escuela Neoclásica para explicar el surgimiento y desarrollo de las instituciones. No obstante, gran parte de sus trabajos acerca del surgimiento de las instituciones y su eficiencia comparativa, se apoyan en la metodología y ontología del *mainstream* en economía (Hodgson, 1993). En este sentido, es importante aclarar que, si bien la NEI modifica algunos de los supuestos de la Escuela Neoclásica, no pretende reemplazarla sino ampliarla para incluir a las instituciones como parte del objeto de estudio de la economía.

La NEI introduce los supuestos de racionalidad limitada, contratos incompletos, asimetría de información y costos de transacción, lo cual le permite explicar la existencia de distorsiones y rezagos en la creación y reformas de los marcos institucionales, Gandlgruber (2003); como así también el surgimiento de instituciones eficientes que faciliten intercambios beneficiosos cuando los precios fallan en proveer la información necesaria y coordinar adecuadamente las actividades económicas.

Entre los supuestos que comparte con el *mainstream* cabe mencionar la consideración del comportamiento optimizador y egoísta de los agentes económicos, como así también la adopción del individualismo metodológico, más precisamente, el considerar a los agentes económicos “*como dados*”. Pero a diferencia de la teoría neoclásica, la NEI supone que los agentes económicos tienen una racionalidad limitada, es decir, que la capacidad para procesar información y realizar cálculos es limitada, razón por la cual los agentes no cuentan con información perfecta al momento de tomar decisiones y por lo tanto el proceso de maximización incluye esta restricción. Esto hace que en el análisis cobre mucha importancia los costos en los que debe incurrir el agente para informarse antes de celebrar un contrato y controlar el cumplimiento del mismo, más precisamente, surge como variable fundamental de análisis los costos de transacción.

Reconocer la existencia de los costos de transacción y que éstos influyen sobre las decisiones económicas de los agentes y sobre las estructuras institucionales, es la principal idea de esta corriente de pensamiento.

La existencia de costos de transacción positivos ha puesto de manifiesto la importancia de incluir a las instituciones como variables endógenas en los modelos económicos porque las mismas afectan no sólo a los costos de transacción sino también a los incentivos y por ende al comportamiento de los agentes económicos (Furubotn y Richter, 2005). De acuerdo con la NEI la búsqueda de la eficiencia, más precisamente la reducción de los costos de transacción, conduce a la creación y evolución de las instituciones. Es decir, esta corriente considera que sólo aquellas instituciones eficientes que permiten disminuir los costos de transacción van a surgir y sobrevivir a lo largo del tiempo.

Principales Supuestos:

- Individualismo metodológico
- Hombre maximizador
- Racionalidad individual
- Comportamiento oportunista

Teoría de Agencia

Jensen y Meckling (1976, p.308) definen a la relación de agencia como un contrato bajo cuyas cláusulas una o más personas (el principal/es) contratan a otra persona (el agente) para que realice determinado servicio en su nombre, lo que implica cierto grado de delegación de autoridad en el agente para tomar decisiones. La Teoría de Agencia supone que los individuos tienen una racionalidad limitada, que la información es imperfecta y que la misma tiene un costo. Además, por tener intereses en conflicto, los gerentes pueden actuar en detrimento del dueño (Jensen y Meckling, 1976; Williamson, 1981).

Como consecuencia de la escasez de información y la racionalidad limitada (O. Williamson, 1981), los contratos celebrados entre principales y agentes son incompletos (O. Williamson, 1975). Por ello, el principal debe utilizar otros mecanismos, básicamente de control e incentivos, para alinear lo más posible sus objetivos con los del agente y además controlar las actividades llevadas a cabo por este último.

Bajo este contexto pueden darse dos tipos de problemas de agencia. Por un lado, la **selección adversa**, que ocurre cuando el principal sin saberlo contrata un agente que no es el más adecuado para desarrollar las tareas encomendadas, ya sea por su falta de calificación, de compromiso y/o por no compartir los valores de la empresa y sus dueños. Por el otro, el **riesgo moral** que implica la realización u omisión de acciones que puedan perjudicar al principal, por ejemplo, el parasitismo y el consumo de beneficios.

El modelo principal-agente de la selección adversa lidia con el oportunismo *ex ante* de los agentes. Aquí, el principal no puede observar (completamente) las cualidades del agente individual antes de la celebración del contrato. El agente, en estas circunstancias, se ve tentado a tergiversar sus calificaciones. Para evitar este resultado, el principal propone un menú de contratos que lleva al agente individual, bajo ciertas condiciones, a revelar su tipo (cualidades) y al mismo tiempo promover el bienestar del principal. Sin embargo, el comportamiento inducido provoca sólo una utilidad óptima segunda mejor para el principal.

El modelo principal-agente de riesgo moral se ocupa del oportunismo *ex post* de los agentes. El principal trabaja sujeto a información limitada y no puede observar (completamente) las acciones de su agente. El principal trata activamente de acercarse lo más posible a su máxima utilidad primer mejor, ofreciendo al agente un contrato que requiere que éste maximice la utilidad del principal junto con la suya. Debido a esta situación de desventaja en la que se encuentra, el principal debe incurrir en determinados costos, denominados Costos de Agencia, los cuales están compuestos por los costos de control y la pérdida residual, que sería el equivalente monetario de la reducción del bienestar del principal, ocasionada por la divergencia entre las decisiones del agente y aquellas otras que maximizarían su riqueza (Jensen y Meckling, 1976).

Según Michael Jensen (1983), la literatura de agencia puede dividirse en: el enfoque de “*agencia normativo*” y el enfoque de “*agencia positivo*”. El primero, conocido también como enfoque de diseño de incentivos, es relativamente matemático, y se caracteriza por la alineación de incentivos *ex ante*; no está orientado empíricamente; sigue a la microeconomía convencional y se centra en problemas en los que las funciones de utilidad individuales están sujetas a la maximización restringida (Furubotn & Ritcher, 2005, p. 164).

El segundo enfoque tiene que ver con “*la tecnología de monitoreo y vinculación en la forma de contratos y organizaciones*” (Jensen 1983, 334, citado por Furubotn & Ritcher, 2005, p. 165). Este tipo de análisis procede sin ningún fundamento microeconómico formal explícito y por lo general no es matemático y está orientado empíricamente.

Teoría de Diseño de Mecanismos

La teoría del diseño de mecanismos iniciada por Leonid Hurwicz y posteriormente desarrollada principalmente por Eric S. Maskin y Roger B. Myerson, puede ser pensada como el lado “*ingenieril*” de la teoría económica (Maskin, 2007, p. 9). Se trata de una parte de la microeconomía y la teoría de juegos que analiza el establecimiento de instituciones (mecanismos de asignación) con la finalidad de conocer cómo éstas afectan a los resultados. Más precisamente, consiste en crear instituciones que, al mismo tiempo que respetan la existencia de información privada y el interés personal de los agentes, permitan la obtención de un resultado deseable, es decir, que a pesar de que todos los agentes se comporten únicamente teniendo en cuenta sus intereses personales y utilicen la información privada de forma estratégica, se consiga que las interacciones económicas entre ellos conformen a todos.

Esta teoría se ocupa justamente del problema de delegación que afronta un principal cuando sus objetivos no coinciden con los del agente, quien a su vez tiene información que el principal desconoce. La existencia de esta información asimétrica es fundamental en el análisis.

Por ello, tanto los objetivos en conflicto como la información descentralizada, son dos ingredientes básicos de la teoría de los incentivos. Esta información privada puede ser de dos tipos: o bien el agente puede realizar una acción no observada por el principal, el caso de riesgo moral o acción oculta; o el agente tiene alguna información privada sobre su costo o valoración que es ignorada por el principal, el caso de la selección adversa o conocimiento oculto.

Ante esta asimetría de información los mecanismos diseñados deben generar la información necesaria para entender cuáles son las consecuencias de aplicarlos, es decir, cómo actuarán los agentes ante dicho esquema de incentivos diseñados por el mecanismo que se implementaría. El problema es aún mayor por el hecho que los individuos tienen incentivos para ocultar sus preferencias, ya que la estrategia de “mentirle al principal”

puede ser óptima para ellos, por lo cual no será óptimo para el principal simplemente preguntarles sus preferencias. Por tal razón, adicional a la restricción anterior, el mecanismo diseñado debe ser capaz de inducir a los agentes de manera tal que “*revelar la verdad*” sea una estrategia óptima.

Esta teoría, a diferencia de la mayor parte de la teoría económica que pretende entender cómo son las instituciones que funcionan en la actualidad, así como explicar y predecir los resultados que generan, primero identifica los resultados deseados o el objetivo u objetivos que se quieren alcanzar, para posteriormente ver si se pueden o no diseñar instituciones o mecanismos que permitan alcanzar esos objetivos. En consecuencia, lo que realiza es un análisis normativo y prescriptivo (Maskin, 2007, p. 9).

Desde el punto de vista normativo la teoría del diseño de mecanismos, junto a las tradicionales restricciones de recursos que aparecen en todos los problemas de economía, incorpora un nuevo conjunto de restricciones, las denominadas restricciones de incentivos. Básicamente estas restricciones expresan el hecho que los individuos no compartirán su información privada o se esforzarán en ocultarla, sin los incentivos apropiados.

Debido a que los diseñadores de mecanismos por lo general no conocen de antemano qué resultados son óptimos, tienen que proceder más indirectamente que solo prescribiendo resultados por mandato; en particular, los mecanismos diseñados deben generar la información necesaria a medida que se ejecutan. El problema es exacerbado por el hecho que los individuos que sí tienen esa información crítica tienen sus propios objetivos y pueden no tener el incentivo para comportarse de modo que revelen lo que saben. Entonces, los mecanismos deben ser incentivo-compatibles (Maskin, 2007, p. 11).

Leonid Hurwicz (“*On informationally decentralized systems*”) introdujo en 1972 este concepto de compatibilidad de incentivos, el cual permite incorporar al análisis la existencia de información privada relevante de los individuos, quienes la usan estratégicamente como consecuencia de que están únicamente guiados por su propio interés. Si se acepta que los individuos pueden comportarse de forma deshonesto (selección adversa) o no hacer caso de la recomendación del centro mediador (*moral hazard*), el mecanismo les da los incentivos suficientes para que compartan esa información privada y actúen de acuerdo con lo que el mecanismo establece. Si al final se logra un equilibrio racional en el que todo el mundo sea honesto y obediente con el centro mediador, se dice que el mecanismo es incentivo compatible. Desde el punto de vista matemático, esta compatibilidad es expresada como desigualdades llamadas restricciones de incentivos.

1.3.Hipótesis

Hipótesis principal:

Cuando el coeficiente de altruismo entre padre e hijo son iguales, es decir cuando existe el mismo nivel de altruismo recíproco, el contrato eficiente obtenido por el modelo con selección adversa se acerca más al contrato eficiente (derivado del modelo sin asimetría de información), con respecto a aquellos casos en donde las características de altruismo no son recíprocas.

1.4. Objetivos

1.4.1. Objetivo General

Diseñar un mecanismo de incentivo para una empresa familiar de segunda generación que permita revelar si el hijo que se incorpora a la empresa es un agente egoísta o altruista.

1.4.2. Objetivos Específicos

- Examinar los supuestos, principales proposiciones y críticas a la Nueva Economía Institucional, como marco teórico general para analizar la eficiencia de una estructura organizacional como la empresa familiar.
- Estudiar las definiciones, tipos y principales características de la empresa familiar y sintetizar los resultados teóricos y empíricos de investigaciones atinentes a evaluar la eficiencia de estas empresas como estructura organizativa en general y particularmente el problema de agencia.
- Analizar las principales divergencias entre la Teoría de Agencia y la Teoría *Stewardship*.
- Diseñar un mecanismo de incentivo para una empresa familiar de segunda generación que permita revelar si el hijo que se incorpora a la empresa es un agente egoísta o altruista utilizando como marco teórico general la Teoría de Agencia y particularmente la Teoría de Diseño de Mecanismos.

1.5. Importancia del estudio

La importancia de la investigación que se pretende radica en que la adaptación del modelo básico de selección adversa para el caso de empresas familiares de segunda generación, permitirá contar con una teoría de diseño de incentivos que se ajuste mejor a este tipo de empresas.

A su vez, permitirá unificar en un mismo modelo dos posturas teóricas que hoy parecen contrapuestas. Por un lado, el comportamiento oportunista por parte de los hijos gerentes que produciría costos de agencia y, por el otro, el comportamiento *steward* por parte de los hijos que conduciría a una alineación perfecta con los objetivos del padre fundador. De esta forma, se espera contar con un marco teórico general que brinde las herramientas necesarias para un mejor diseño de incentivos de estas empresas.

CAPÍTULO II: LA EMPRESA FAMILIAR

Las empresas familiares desempeñan un rol fundamental en la economía de un país, a través de su contribución a la disminución de la pobreza y la mejora en la calidad de vida de las personas. Este tipo de firmas representan dos tercios del total mundial (American Management Services, 2011). En América del Norte comprenden entre el 80% y el 90% del total de las empresas, representando aproximadamente el 50% del producto bruto interno y el 60% del empleo. En la Unión Europea representan, aproximadamente, el 70% y en Latinoamérica un promedio del 90% (American Management Services, 2011). En el caso específico de Argentina representan alrededor del 75% de las unidades económicas, aportan el 70% de los puestos de trabajo en la actividad privada y controlan el 95% de la comercialización.

Sin embargo, la alta tasa de mortalidad de este tipo de empresas es preocupante. Se estima que solamente el 40% se mantiene a la segunda generación, 12% a la tercera y un 3% a la cuarta (American Management Services, 2011). En el caso de Argentina las cifras no son muy diferentes; el 70% desaparece en la primera generación y sólo el 5% llega a los nietos. De ahí que sea de suma importancia comprender los problemas más comunes que amenazan su supervivencia, para fortalecer su estructura y lograr su continuidad.

2.1. Definiciones de Empresa Familiar

Las Empresas Familiares son firmas que presentan estructuras complejas, producida por la especial interacción entre la familia y la empresa propiamente dicha, lo que genera conflictos de variada índole y naturaleza. Ello ha llevado a que diversas disciplinas sociales, como la Economía, la Administración y la Sociología, hayan confluído en delimitar a estas empresas como un objeto de estudio nuevo y de carácter multidisciplinar y transversal. Generalmente, los estudios de las problemáticas propias de una firma convencional se ven desbordados por la naturaleza sociológica y/o antropológica de las empresas familiares, impulsando la necesidad de contar con un abordaje que posibilite la comprensión y análisis de sus características particulares.

El interés por definir y estudiar las empresas familiares surge en los Estados Unidos para, posteriormente, extenderse al resto de la comunidad científica mundial. Hasta 1971 fueron muy pocas las publicaciones en torno al tema, destacando las aportaciones de autores como Christensen (1953), Donnelley (1964) y Levinson (1971). A partir de ese momento el interés por la empresa familiar aumentó progresivamente. Así, el “American Business Index” muestra que el número de artículos en torno a la empresa familiar fue de 188 durante los 14 años comprendidos entre enero de 1971 y diciembre de 1985, pasando a ser de 680 para el período comprendido entre 1986 y 1995 (Vallejo, 2005, p. 152).

Si bien como se mencionó anteriormente el estudio de las empresas familiares ha ido ganando terreno en el mundo académico, para los expertos en esta temática resulta una

tarea difícil definir con precisión esta clase de empresas, dado que hay una falta de consenso sobre qué criterios son más importantes para identificar el negocio familiar (Shanker y Astrachan, 1996). Entre los criterios utilizados para definir la empresa familiar se pueden mencionar: porcentaje de propiedad, el control de voto, el poder sobre la dirección estratégica, participación de las múltiples generaciones, la gestión activa por miembros de la familia, entre otros (Shanker y Astrachan, 1996). Además, la variedad y heterogeneidad de este tipo de empresas es muy grande, puesto que actúan en todos los sectores de la economía y atraviesan distintas etapas del ciclo de vida, por lo que es común que existan diversas definiciones.

Handler (1989, citado por Vallejo 2005) apuntaba la falta de unanimidad en torno al concepto de empresa familiar como uno de los aspectos metodológicos a los que habría que prestar más atención de cara al desarrollo de este campo de estudio y a fin de mejorar la calidad y el rigor científico de las investigaciones en torno a este tema. Al mismo tiempo, este autor señalaba que lo más difícil al tratar de definir una empresa familiar es que cada una de las dimensiones que se utilizan para distinguirla de otras organizaciones pueden tomar multiplicidad de formas (Vallejo, 2005, p. 153).

Vallejo (2005) divide en dos grupos a las definiciones propuestas por los investigadores. Por un lado, están quienes basan sus definiciones en quién o quiénes tienen capacidad para tomar decisiones importantes; o bien, en quién o quiénes controlan la propiedad del capital. Por el otro están aquellos quienes basan sus definiciones en el grado de implicación de la familia o en el potencial con que cuenta la empresa para una posible transmisión generacional, entendida como la disponibilidad de miembros de la familia para que, llegado el caso, pudiera tener lugar un relevo generacional (p. 154).

Según este autor la complicación más importante al tratar de definir qué se entiende por empresa familiar surge a causa de la variedad de formas que pueden adoptar cada una de las dimensiones especificadas anteriormente. La propiedad, la dirección, la implicación de la familia en el negocio, tanto como la disponibilidad de miembros de la familia para poder llevar a cabo un relevo generacional, varían en función de aspectos como el tamaño y el tipo de negocio (Handler, 1989, citado por Vallejo 2005).

Vallejo (2005), quien realiza una exhaustiva recopilación de las diferentes definiciones de empresa familiar existente en la literatura, divide al grupo de definiciones en dos categorías. Las definiciones unidimensionales, que consideran una única dimensión para delimitar el concepto de empresa familiar, y las definiciones multidimensionales, que utilizan más de un aspecto para definir las empresas familiares. A su vez, el autor subdivide a las definiciones unidimensionales en:

Definiciones centradas en la propiedad

Utilizan la dimensión propiedad como elemento fundamental de soporte semántico. Todas ellas aluden al control de la propiedad del capital de la empresa por parte de una familia.

Barnes y Hersson (1976) definen la empresa familiar como aquella en la que el control de la propiedad reside en un individuo o en los miembros de una única familia; Lansberg y otros (1988) como un negocio en el que los miembros de una familia tienen control legal sobre la propiedad; Donckels y Fröhlich (1991) entienden que una empresa familiar es aquella en la que los miembros de una familia poseen al menos el 60% del patrimonio; Davis y Harveston (1998) como aquellas que se diferencian de las empresas tradicionales por hallarse su propiedad controlada por miembros de una misma familia lo que, a su vez, les permite ejercer una gran influencia en los asuntos específicos de la misma; por último, Littunen y Hyrsky (2000) como aquella en la que el control de la propiedad descansa en manos de un individuo o de los miembros de una familia (Vallejo 2005, p. 156).

Definiciones centradas en la dirección

Entre las definiciones que se centran en la dirección Vallejo menciona las siguientes:

Barry (1975) define la empresa familiar como aquella que en la práctica está controlada por los miembros de una familia. Asimismo, Davis y Tagiuri (1985) la definen como aquella en la que dos o más miembros de una familia influyen en la dirección del negocio. Dreux (1990) como las empresas que están controladas por una o más familias, entendiendo el control como un grado de influencia en el gobierno de la organización, suficiente para influir sustancialmente en las acciones de la empresa. Ward (1990) como una empresa que está influida por dos o más familias. Finalmente, Filbeck y Lee (2000) indican que una empresa familiar es aquella en la que las decisiones más importantes son tomadas por el fundador o por algún descendiente de este (p. 156).

Definiciones centradas en el grado de participación o implicación de la familia

Estas definiciones hacen referencia a la interrelación existente entre la familia y la empresa. Entre estas definiciones Vallejo (2005) menciona las siguientes:

Beckhard y Dyer (1983) definen la empresa familiar como un conjunto de elementos con entidad propia: el negocio o empresa, la familia, el fundador y órganos vinculantes como el consejo de dirección. Otro autor, Davis (1983), la define como el resultado de la interacción de dos tipos de organizaciones, la familia y el negocio o empresa, siendo esta interrelación además el origen de la unicidad de su carácter. Por su parte, Handler (1990)

señala que las empresas familiares son únicas en estructura y propósito debido a que hay miembros de la familia implicados en la empresa y a que existen determinados objetivos impuestos por la familia propietaria. Chua y otros (1999) y Chrisman y otros (2003) entienden que una empresa familiar es aquella en la que una familia o un reducido grupo de familias o más familias comparten una visión sobre la empresa, así como la intención de perseguirla y mantenerla potencialmente a través de las sucesivas generaciones de una misma familia o de un grupo de familias. También Steier (2001) define la empresa familiar como aquella que incluye un grupo de personas afiliadas por ascendencia común o matrimonio que tiene una apuesta financiera en un negocio. Astrachan y otros (2002) proponen un modelo para acotar el concepto de empresa familiar construido en torno al grado de implicación familiar materializado en su poder en la compañía, su experiencia y la cultura familiar. Finalmente, Dyer (2003) entiende que las empresas familiares son aquellas en las que tanto su futuro como el de las personas vinculadas a ellas están influidos por el conjunto de relaciones familiares que forman parte de su entorno (p. 157).

Definiciones centradas en la existencia de un relevo generacional

Dentro de este grupo Vallejo (2005) menciona cuatro definiciones:

La primera, propuesta por Donnelley (1964), caracteriza a una empresa como familiar cuando ésta ha sido claramente identificada con al menos dos generaciones familiares, resultando de este vínculo una mutua influencia entre la política de la compañía y los intereses y objetivos de la familia. La segunda, propuesta por Churchill y Hatten (1987), especifica que lo que normalmente entendemos por empresa familiar responde al hecho de que un miembro joven de la familia asuma el control del negocio familiar de manos de sus ascendentes, o bien la anticipación de esta circunstancia. En la tercera, Sharma y otros (1997) definen la empresa familiar como aquella gobernada o dirigida sobre la base de una potencial transferencia generacional, esto es, orientada a mantener el negocio en manos de los miembros de una misma familia. Finalmente, Tan y Fock (2001), aunque no hacen alusión expresa en su definición a la existencia de un relevo generacional, sí que de forma implícita dejan constancia de tal condición, puesto que consideran que una empresa familiar es aquella en la que familia y empresa están y permanecerán juntos (p. 157-158).

Las definiciones multidimensionales son subdivididas por Vallejo (2005) en:

Definiciones centradas en la propiedad y en la dirección

Rosenblatt y otros (1985) entienden que cualquier negocio en el que la mayoría de la propiedad o control residen en una sola familia y en la que dos o más miembros de ella están en algún momento directamente implicados en él es una empresa familiar. Dyer (1986) las define como las empresas en las que las decisiones relativas a la propiedad o al management están claramente influidas por la relación de una o varias familias. Pratt y Davis (1986) definen la empresa familiar como aquella en la que dos o más miembros de la familia influyen en la dirección del negocio gracias a la existencia de vínculos de parentesco, papeles de dirección o derechos de propiedad. Stern (1986) como un negocio propiedad y dirigido por los miembros de una o dos familias. Leach y otros (1990) como una empresa en la que más del 50% de las acciones con derecho a voto están controladas por una familia, y/o un solo grupo familiar la controla efectivamente, y/o una proporción significativa de los puestos directivos de la empresa están ocupados por miembros de la familia. Lyman (1991) como aquella empresa en la que la propiedad reside completamente en los miembros de una familia, al menos existe un propietario empleado en el negocio, y un miembro de la familia que trabaja o que colabora de forma regular, aún a pesar de no estar oficialmente contratado. Gallo y Sveen (1991) las definen como aquellas donde una sola familia posee la mayoría del capital y un control total sobre la dirección de la empresa. Holland y Oliver (1992) como empresas en las que las decisiones relativas a la propiedad y dirección están claramente influidas por una o unas familias. Welsch (1993) como una empresa en la que la propiedad está concentrada, y en la que los propietarios o parientes de los propietarios se encargan de la dirección del negocio. Carsrud (1994) define las empresas familiares como aquellas en las que la propiedad y la toma de decisiones están dominadas por un grupo de individuos entre los que existe un parentesco emocional, con independencia de que exista reconocimiento de este hecho por parte del grupo. Covin (1994) como un negocio dirigido y propiedad de una familia en la que trabajan varios miembros de ella. Fiegener y otros (1994) consideran empresas familiares aquellas que están dirigidas y son propiedad de una familia. Lansberg y Astrachan (1994) entienden por empresa familiar aquella que es propiedad de una familia y en la que, además, dos o más parientes se encargan de la gestión. Corbetta (1995) entiende que una empresa familiar es aquella en la que una o más familias que mantienen vínculos familiares, de afinidad o fuertes alianzas, son poseedores de una parte del capital suficiente para asegurar el control de la empresa. Ginebra (1997) señala que podemos hablar de empresa familiar en todo su sentido cuando el control accionario es de la familia, pudiendo los grupos minoritarios ajenos tener un paquete accionario que no controle nada, y cuando es también la familia el grupo que dirige la empresa, de forma que la dirección general y bastantes más de los puestos claves de la estructura ejecutiva son miembros de la familia. Donckels y Lambrecht (1999) como aquel en el que miembros de una misma familia ostentan la dirección efectiva

de un negocio del que, además, poseen la mayoría de las acciones. Para Kelly y otros (2000) una empresa familiar es aquella en la que hay una participación significativa de una familia en el capital y una también significativa participación en la dirección de la misma. Klein (2000) sostiene que una empresa familiar es aquella que está influenciada por una o más familias de forma considerable, entendiendo que se da esta circunstancia cuando la familia posee el total de las acciones, o caso contrario, esta ausencia se suple con una clara influencia en su gobierno corporativo, sin menoscabo de que la familia en cuestión tenga participación en su capital. Finalmente, Tsang (2001, 2002) entiende que una empresa es familiar cuando el capital y la dirección de la misma es controlada por una misma familia (p. 158 -159).

Definiciones centradas en la propiedad, en la dirección y en una tercera dimensión adicional

Estas definiciones refuerzan su capacidad de especificar incluyendo como tercer aspecto la implicación de más de una generación familiar en la empresa. Vallejo (2005) destaca las siguientes definiciones:

Ward (1987) define la empresa familiar como aquella que ha sido transferida, tanto desde el punto de vista de la propiedad como desde el punto de vista del control a la siguiente generación. Handler (1989) como una organización cuyas decisiones de mayor importancia, así como los planes para la sucesión en el liderazgo, están claramente influidos por los miembros de una familia, que la dirigen y que controlan la propiedad. Para Lea (1993) una empresa familiar es aquella que pertenece, totalmente o en su mayor parte, a una persona o a varios miembros de la misma familia, que puede estar dirigida bien por el fundador y emplear al otro cónyuge, o a otros parientes, o bien puede ser administrada por los hijos o nietos del fundador. Astrachan y Kolenko (1994) la definen como toda empresa en la que una familia posee más del 50% del capital del negocio, si hablamos de empresas que no cotizan en bolsa, o más del 10% si hablamos de empresas que cotizan en bolsa, más de un miembro de la familia trabaja en la empresa o el propietario ha cedido ya el negocio a la siguiente generación. De forma análoga, Litz (1995) como aquellas empresas en las que la propiedad y la gerencia están concentrados en el seno de una unidad familiar, y en la que además sus miembros se esfuerzan por conseguir y mantener este entramado de relaciones familiares intraorganizacionales para el futuro. Shanker y Astrachan (1996) caracterizan las empresas familiares como aquellas en las que una familia tiene algún grado de control efectivo sobre la dirección estratégica, la intención decidida de mantener el negocio en la familia y que, además, está dirigida por el fundador o por algunos de sus descendientes, o lo que es lo mismo, hay varias generaciones implicadas en las operaciones diarias del negocio. Westhead y otros (1996) y Hall y otros (2001) entienden que una

empresa es familiar cuando: un grupo familiar la controla mediante la posesión de una clara mayoría de las acciones ordinarias de la misma; la familia se halla representada en el equipo directivo y los líderes familiares perciben el negocio como una empresa familiar. Amat (1998) hace especial hincapié en que las empresas familiares se caracterizan por el deseo de sus fundadores y sucesores de que la propiedad y la gestión de la empresa se mantengan en manos de la familia. Cadieux y otros (2002) definen la empresa familiar como aquella en la que su fundadora es la propietaria del negocio, lo dirige y, además, tiene la intención de transferirlo a la siguiente generación (p. 159 – 160).

Por su parte, Shanker y Astrachan (1996) dividen las definiciones de empresa familiar en tres grupos según los criterios utilizados.

La *definición amplia* e inclusiva requiere que la familia tenga algún grado de control efectivo sobre la dirección estratégica, y que el negocio esté, al menos, destinado a permanecer en la familia. Esta definición incluye a las empresas donde un miembro de la familia no está diariamente en contacto directo con la toma de decisiones del negocio, pero influye en la toma de decisiones, tal vez a través de los miembros del consejo o por la propiedad significativa de acciones (p. 109).

La *definición medianamente restrictiva* incluiría todos los criterios del grupo más amplio y requeriría además que el fundador o descendiente dirija la compañía. Esta definición incluiría a las empresas donde sólo un miembro de la familia está involucrado directamente en las operaciones del día a día.

La *definición restrictiva* de empresa familiar requiere que el negocio tenga múltiples generaciones involucradas. También la participación directa de la familia en las operaciones diarias, y más de un miembro de la familia que tenga responsabilidad de gestión significativa (p. 110).

Según Vallejo (2005) cuantos más criterios tenga la definición, o más exhaustiva sea, mejor definirá. De ahí que aquellas definiciones basadas en más de un criterio delimitarían mejor la realidad conceptual “empresa familiar” que aquellas que sólo requieren del cumplimiento de un solo requisito para atribuir tal condición. A su vez, el autor considera conveniente que en dicha definición quede explícitamente señalada la voluntad de continuidad del negocio en manos de generaciones familiares posteriores. Existiendo voluntad de continuidad (Vallejo, 2005, p. 163-164):

- Si se ha consumado ya algún relevo generacional de manera efectiva (transferencia de la mayor parte de la participación en el capital que otorga el control de la propiedad de una empresa de una familia a otra u otras generaciones familiares distintas).

- Cuando sin haberse producido un relevo generacional efectivo trabajan conjuntamente y de forma continuada y regular, miembros de al menos dos generaciones familiares distintas (la propietaria de la participación en el capital que otorga el control de la propiedad y otra u otras).
- Cuando sin darse la situación de trabajo conjunto descrita en el párrafo anterior, existen miembros de la siguiente generación que se están preparando concienzudamente para incorporarse al negocio familiar.
- Si tampoco acontece la condición de preparación para la incorporación, (caso de familias empresarias con hijos de corta edad), cuando la generación familiar al frente del negocio, manifieste explícitamente su interés o deseo de continuidad de la empresa en manos de la siguiente generación familiar.

2.2. Clases de Empresa Familiar

Según investigaciones realizadas por Lansberg (2000), existen tres formas básicas de empresas familiares:

1. La compañía con un dueño director: se caracteriza por el absoluto centralismo del dueño. No existe un acuerdo y concertación acerca de los objetivos de la empresa, el dueño es el que decide qué se hace y qué no en la organización. Por ello, es muy difícil que los subordinados participen en la gestión de la empresa. Además, si existe algún directorio formal, se acomodan a las decisiones que desea el dueño. Por lo general, esta estructura resulta llevadera en los primeros años de formación de la empresa.
2. La sociedad de hermanos: la sociedad de hermanos presenta una estructura compartida, la mayoría de las veces equitativa, entre todos los hermanos. La dificultad consiste en llegar a un acuerdo acerca de la toma de decisiones. Por lo general, existen hermanos accionistas activos, los cuales tienen un mayor conocimiento del negocio, y aquellos accionistas pasivos, los cuales no participan activamente en la empresa. El autor distingue dos formatos:
 - a. Entre iguales: este formato se caracteriza por la formación de un único hermano líder, el cual debe demostrar ciertas habilidades y capacidades sobresalientes, por las cuales los demás hermanos se sientan seguros en brindarle su respaldo en la dirección de la empresa y, por ende, en la administración económica de ésta.
 - b. Liderazgo compartido: consiste en una organización en la cual todos los hermanos trabajan en equipo. Todos los miembros de la familia deben tomar decisiones concertadas de aquellas actividades de gran importancia para la empresa. La autoridad es igual para todos y tanto las responsabilidades de

logros y fracasos son asumidas por todas las partes. El inconveniente se da en el logro del entendimiento del modelo tanto al interior y al exterior de la empresa, acerca de la estructura de la organización.

3. Consorcio de primos: esta estructura se presenta después de varias generaciones. Por la cantidad de accionistas, la representación de la familia en la empresa se da por cada ramificación de primos extendida en el árbol genealógico. Generalmente, la administración de las diferentes unidades del negocio se gerencia en una combinación de primos y profesionales ajenos a la familia.

En el paso de la primera a la segunda generación, la empresa familiar suele presentar un crecimiento vertiginoso. Existe un fundador con el compromiso de alcanzar un sueño identificado con la empresa, normalmente es apoyado intensamente por la esposa. Empero, esta primera etapa se caracteriza por la actuación solitaria del empresario, cuya escasa preparación empresarial le lleva a cometer errores en el proceso de consolidación de la empresa (Lansberg, 2000).

Finalizada esta primera etapa, el empresario debe adoptar una estructura organizacional que le permita una compatibilidad con el funcionamiento de la empresa, personal altamente calificado y una mayor gestión empresarial. Aquí es donde posiblemente comienzan a intervenir los hijos, según el interés mostrado, y la participación de personas externas a la familia. La sucesión se convierte en el principal problema de la empresa familiar, la importancia de establecer políticas claras y una adecuada comunicación dentro de la familia y la empresa, comienzan a ser imprescindibles para lograr la permanencia de la empresa familiar (Leach, 1996).

La transición de la segunda a la tercera generación suele ser menos complicada que la primera, se presenta una mayor experiencia por parte de los directivos de una anterior transición, los hijos suelen tener una mayor preparación y dominio de la gestión empresarial. El entusiasmo, compromiso y motivación por parte de los hijos depende de aplicar novedosas herramientas de organización empresarial y proponer un mejor funcionamiento de la empresa, lo cual permita que la empresa logre un mayor crecimiento. La propiedad se torna relevante en la transición generacional de la empresa familiar, al ser una familia numerosa y dividida en varias ramificaciones, se tiene la necesidad de propiciar mayor comunicación efectiva, liderazgo y una serie de mecanismos para resolver posibles conflictos al interior de la familia (Leach, 1996).

En la tercera generación, la empresa familiar se encuentra por lo general bien consolidada y presenta una gran diversidad de personas trabajando en la empresa; entre ellos algunos miembros de la familia y personal directivo profesional externo.

Para la transición de la tercera a la cuarta generación, se requiere personal directivo altamente calificado, mecanismos financieros eficaces para facilitar las salidas a los familiares que deseen apartarse de la empresa, incentivar a los miembros familiares a

compartir los valores y objetivos de la empresa familiar en un replanteamiento de la visión e inyectar a la empresa dosis de esfuerzo y entusiasmo (Leach, 1996).

Por su parte, Vallejo (2005) realiza una síntesis de las diferentes tipologías de empresas familiares delineadas por los siguientes autores: Gallo (1993), Daily y Thompson (1994), Ward y Dolan (1998) y Corbetta y otros (2002).

Clasificación según Gallo (1993)

Distingue cuatro empresas familiares:

Empresa de trabajo familiar: aquella en la que los propietarios tienen voluntad de continuar unidos en la propiedad y en la que se promueve que muchos de los miembros de la familia trabajen en ella. Esta intención no significa querer coartar la libertad de las personas en la elección de su futuro profesional, ni tampoco caer en el error de asignar responsabilidades de trabajo sin basarse en las capacidades para desempeñarlas; pero sí pretende animar a los miembros de la familia a que se preparen para trabajar en la empresa familiar y a abrir caminos para que puedan hacerlo en ella todos los que lo deseen (Vallejo 2005, p. 164).

Empresa de dirección familiar: aquella en la que los propietarios tienen voluntad de continuar unidos en la propiedad, pero que se busca que sólo algunos miembros de la familia, los más capacitados para la actividad empresarial, trabajen en la empresa familiar ocupando pronto cargos de responsabilidad, como miembros del consejo de administración de la compañía o del equipo de alta dirección (Vallejo 2005, p. 165).

Empresa familiar de inversión: los miembros de la familia están unidos para hacer inversiones en actividades de negocio; su trabajo en la empresa familiar consiste, principalmente, en la adopción de estas decisiones y en el control de las inversiones realizadas, y no tanto en la dirección de las empresas en las que se ha invertido, precisamente para tener una mayor libertad en la formulación e implantación de la estrategia (Vallejo 2005, p. 165).

Empresa familiar coyuntural: aquella en la que los miembros de la familia están unidos como propietarios, más por circunstancias históricas de herencia que por una manifestación positiva de su voluntad, de manera que si por un cambio de coyuntura tuvieran la oportunidad de vender sus acciones o participaciones, asociarse con terceros, etc., en condiciones económicas adecuadas, lo harían sin preocuparse por la falta de continuidad del nexo que unió su empresa y su familia (Vallejo 2005, p. 165).

Clasificación según Daily y Thompson (1994)

Estos autores proponen como criterio de clasificación la relación con la propiedad del capital de la empresa de la persona o personas que dirigen sus designios.

Empresas familiares propiamente dichas: aquellas empresas que están dirigidas por los descendientes del fundador.

Empresas emprendedoras: estas empresas están dirigidas por su fundador que además es su propietario actual.

Empresas de propiedad única: empresas que tienen un único propietario pero que no están dirigidas ni por el fundador ni por sus descendientes.

Empresas profesionalizadas: empresas que no están dirigidas por su fundador, ni por un único propietario directivo ni tampoco por los descendientes del fundador (Vallejo 2005, p. 165).

Clasificación según Ward y Dolan (1998)

Ward y Dolan (1998) utilizan la estructura de propiedad de las empresas familiares, concretamente de la distribución del poder de voto, para clasificarlas.

Empresas familiares de propiedad y dirección conjunta: estas empresas se caracterizan por su énfasis en la autocracia y por hallarse dirigidas por uno o dos de sus fundadores, por lo que el éxito y la continuidad de la compañía dependen prácticamente de ellos. A su vez, dentro de este tipo de empresas familiares los autores distinguen los siguientes subtipos:

-De propiedad única: una persona, normalmente el fundador, posee el 100% del poder de voto.

-De propiedad matrimonial: una persona, normalmente el fundador y su esposa, tienen cada uno el 50% del poder de voto.

-De propiedad única o matrimonial con participación de los sucesores: bien una persona, casi siempre el fundador, o bien éste y su esposa de forma conjunta, controlan la propiedad del capital a pesar de que uno o algunos de los miembros de la siguiente generación tienen participación en la propiedad.

-De propiedad de los sucesores con participación de los progenitores: El poder de voto pertenece mayoritariamente a una persona de la siguiente generación, pero uno o ambos progenitores todavía tienen participación en el capital (Vallejo 2005, p. 165-166).

Empresas familiares sociedad de hermanos: a pesar de que en la denominación de este tipo de empresas familiares aparece la palabra sociedad de hermanos, los autores consideran que puede haber empresas cuyo capital esté en manos de hermanos y no responder a las características que tiene este tipo de empresa. De igual modo, empresas familiares no controladas por hermanos sino por primos u otros descendientes pueden ser tratadas, a todos los efectos, como una sociedad de hermanos. Así las cosas, tipifican una empresa familiar sociedad de hermanos como aquella formada bien por ocho o menos

hermanos, bien por cuatro o menos primos. Detrás de esta consideración se encuentra el hecho del control efectivo de la propiedad y la posibilidad de trabajar bien conjuntamente.

Como posibles variantes de este tipo de empresa familiar destacan:

-De propiedad conjunta o equidistribuida: cuando el poder de voto está distribuido de forma más o menos igualitaria.

-De socio controlador: cuando alguno de los propietarios tiene el control efectivo de la empresa aglutinando el mayor poder de voto quedando el poder de voto restante en manos de los demás socios (Vallejo 2005, p. 166).

Empresa familiar consorcio de primos: los autores consideran que este tipo de empresa familiar es aquella cuyo poder de voto está repartido, bien entre nueve o más hermanos, bien entre cinco o más primos (Vallejo 2005, p. 166).

Clasificación según Corbetta y otros (2002)

Los autores proponen la existencia de empresas familiares centradas en torno a la figura del fundador y empresas familiares consorcio de hermanos/primos e incluyen un tipo de empresas familiares que denominan “*abiertas*”. Estas empresas se caracterizan porque no existe un grupo familiar que posea la mayoría del capital, no son a la vez de propiedad y dirección familiar y, normalmente, no son percibidas como familiares por la alta dirección, si bien reconocen cierta influencia familiar (Vallejo 2005, p. 166).

Clasificación según Vallejo (2005)

Vallejo (2005), en base a una investigación exploratoria previamente realizada por Vallejo y otros (2000), establece la siguiente taxonomía de empresas familiares, a partir de la consideración conjunta de los criterios de control familiar del capital y voluntad de continuidad familiar del negocio y de la evolución de la dirección efectiva del negocio a lo largo del tiempo:

Empresas familiares genuinas o puras: estas empresas se caracterizan porque tanto la propiedad del capital como la dirección efectiva del negocio es 100% familiar.

Empresas de dirección familiar: el capital es 100% familiar y, aunque la dirección efectiva del negocio sigue recayendo, mayoritariamente, en miembros de la familia propietaria del capital, hay personas no vinculadas a dicha familia ocupando puestos de responsabilidad.

Empresas familiares profesionalizadas: empresas cuyo capital es 100% familiar pero cuya dirección efectiva no descansa en miembros de la familia. La mitad o más de la

mitad de los puestos de responsabilidad están en manos de personas ajenas a la familia, aunque sigue habiendo miembros de la familia en puestos directivos.

Empresas familiares mixtas: también en este caso son empresas de capital familiar 100% pero la familia propietaria se halla totalmente desvinculada de la gestión del negocio ya que todos los puestos directivos están ocupados por personas sin parentesco alguno.

Empresas familiares privadas: empresas cuya dirección está totalmente profesionalizada y que, además, cuentan entre sus propietarios con personas físicas o jurídicas no pertenecientes a la familia sin que, en ningún caso, dicha participación o participaciones supongan una pérdida del control familiar.

2.3. Definición y clase de empresa familiar adoptados en la presente tesis

Como definición general de empresa familiar se adoptará la definición restrictiva propuesta por Shanker y Astrachan (1996), la cual requiere que el negocio tenga múltiples generaciones involucradas, como así también la participación de la familia en las operaciones diarias y más de un miembro de la familia que tenga responsabilidad de gestión significativa.

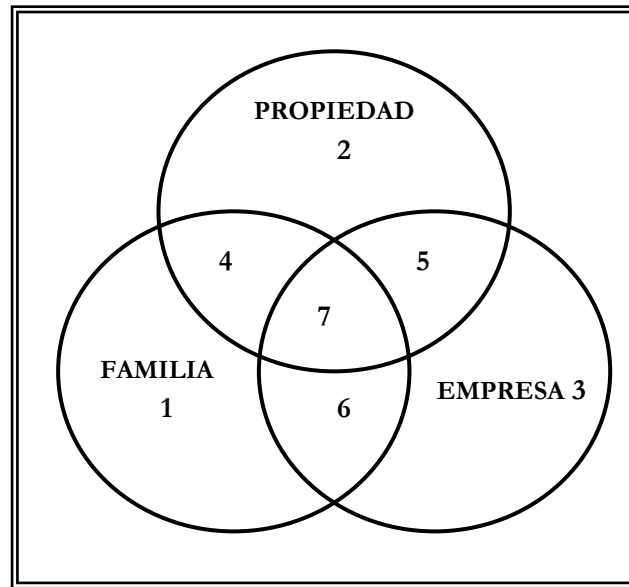
El motivo por el cual se adopta este criterio es que dicha participación en la empresa permite delinear las características fundamentales de la relación empresa-familia, específicamente, el nivel de injerencia sobre la toma de decisiones, la cantidad de gerentes familiares, y en qué medida los conflictos y la idiosincrasia familiar determinan la conducta de la empresa en el mercado. Bajo esta consideración, asumir una definición restrictiva implica suponer que una familia ejerce fuerte influencia sobre la estructura empresarial, lo que requiere delinear al objeto de estudio como un entramado social complejo con intereses contrapuestos, tanto en los órganos familia y empresa, como también así en la interacción entre ellos.

Abordar la empresa familiar bajo un marco analítico que supone una definición restrictiva, implica visualizar la problemática a través del modelo interpretativo ofrecido por Davis y Tagiuris (Gallo, 1998), en el que las relaciones de complejidad entre los vínculos familiares, los roles de gestión empresarial y la distribución de la propiedad se observan en un continuo proceso de interrelación.

Este modelo describe a la empresa familiar a través de la interacción de tres subsistemas e intenta explicar la relación entre tres círculos de influencia:

- Familia (1): hace referencia a los lazos sanguíneos;
- Propiedad (2): hace referencia a los accionistas de la empresa;
- Empresa (3): hace alusión a las funciones desempeñadas dentro de la misma.

Gráfico 1. Modelo de los Tres Círculos



Fuente: Gallo, 1998.

En este diagrama se observan siete zonas determinadas por los tres subsistemas propiamente dichos y por las superposiciones que ocurren entre ellos, siendo:

- Zona 1: Los integrantes de la familia que no son propietarios y que no trabajan en la empresa;
- Zona 2: Los propietarios que no son parte del núcleo familiar y que no trabajan en la empresa;
- Zona 3: Aquellos que trabajan en la empresa, pero que no poseen derechos de propiedad ni lazos de sangre con la familia;
- Zona 4: Los integrantes familiares que a su vez son propietarios;
- Zona 5: Los propietarios que trabajan en la empresa, pero que no pertenecen a la familia;
- Zona 6: Integrantes de la familia que ya no son propietarios pero que desempeñan tareas operativas dentro de la empresa;
- Zona 7: Corresponde a los propietarios familiares que se desenvuelven en las tareas diarias de la firma.

En base a la tipología propuesta por Vallejo (2005), el tipo de empresa familiar que se analizará se corresponde con empresas familiares genuinas o puras, es decir, aquellas que se caracterizan porque tanto la propiedad del capital como la dirección efectiva del negocio es 100% familiar.

2.4. Desempeño de las Empresas Familiares

A pesar de los esfuerzos teóricos y empíricos para intentar dar una explicación de porqué algunas empresas familiares son exitosas y perduran a lo largo de sus generaciones, mientras que otras fracasan en el intento, aún no se ha encontrado una respuesta concluyente. Las investigaciones realizadas en las últimas décadas han postulado comportamientos y características de los miembros familiares dentro de la firma familiar, que pueden dar un indicio acerca de si la empresa familiar es una estructura organizativa más o menos eficiente que las firmas no familiares.

Mientras algunos estudios muestran que las empresas familiares tienen una peor performance o son menos productivas que las no familiares (Barth et al., 2005; Bennedsen et al., 2007; Cucculelli y Micucci, 2008; Morck et al., 1988; Pérez- González, 2006; Sciascia y Mazzola, 2008), otros expertos concluyen que las firmas de tipo familiar son más beneficiosas que las no familiares (Anderson y Reeb, 2003; Andrés, 2008; Block et al., 2010; Chrisman et al., 2004; McConaughy et al., 1998).

Desde el punto de vista teórico, a su vez, se distinguen dos perspectivas acerca de la conducta de los miembros familiares dentro de la firma: a la Teoría de Agencia (Fama y Jensen, 1983; Jensen y Mecking, 1976) que ha intentado dar una explicación a la mejor o peor performance de este tipo de empresas haciendo hincapié en los Costos de Agencia, y la Teoría *Stewardship* (Davis et al., 1997; Donaldson y Davis, 1991; Fox y Hamilton, 1994). Las proposiciones de ambas teorías también son divergentes.

2.4.1. Características de las empresas familiares que mejoran su desempeño

Investigadores tales como Anderson y Reeb (2003), Andrés (2008), Block et al. (2010), Chrisman et al. (2004), McConaughy et al. (1998), Villalonga y Amit (2006), han concluido que las firmas familiares presentan una mejor performance que las no familiares y menores problemas de agencia y postulan como principales causas de ello la conducta *steward* de los gerentes familiares y capacidades distintivas de las firmas familiares que las hacen únicas. No obstante, las investigaciones realizadas por dichos autores difieren respecto a la participación de la familia en la empresa. Mientras todos los resultados muestran que la propiedad familiar es beneficiosa para la empresa, las conclusiones respecto a la gerencia no son tan concluyentes. En la gran mayoría de los casos se postula que las bondades de la presencia del fundador en puestos claves es fundamental para el éxito de la firma.

Anderson y Reeb (2003) mediante un estudio para grandes empresas de Estados Unidos que cotizan en bolsa, encontraron que aquellas firmas que tienen la presencia de la familia fundadora exhiben una mejor contabilidad y desempeño de mercado que las no familiares. Block J. y Thams A. (2007) usando como muestra también a grandes empresas familiares y no familiares de Estados Unidos que cotizan en bolsa, encontraron que sólo en aquellos casos donde un miembro de la familia es CEO y/o presidente de la firma, la empresa invierte más en proyectos de largo plazo comparado con las firmas no familiares. A su vez, González, Guzmán y Trujillo (2010) proponen un modelo del que se derivan

condiciones específicas bajo las cuales el heredero puede tener un desempeño superior al de un gerente externo. Para ellos, el conocimiento tácito o privado respecto a las operaciones de la empresa, habilidades gerenciales desarrolladas o aprendidas en la firma y beneficios no monetarios percibidos por los miembros familiares, pueden llevar a que un gerente heredero tenga un impacto positivo en el desempeño de la empresa.

Andrés (2008) presenta resultados que favorecen el papel de las familias como accionistas controlantes, al mostrar que las empresas familiares no sólo son más rentables que las firmas con propiedad dispersa, sino que tienen un desempeño superior en comparación con otro tipo de accionistas controlantes. Sin embargo, el desempeño de las empresas familiares es sólo mejor en firmas en las que la familia fundadora aún tiene un papel activo en la gerencia o la junta directiva. Block J. et al. (2010) mediante un análisis bayesiano con grandes empresas de Estados Unidos (S& P 500), concluyen que mientras la propiedad de la familia y el fundador están asociados con una performance superior, los resultados para el gerenciamiento familiar, aún el del fundador, son más ambiguos. Por su parte, Villalonga y Amit (2006) encuentran que las empresas familiares sólo muestran un desempeño financiero superior cuando son dirigidas por los fundadores. Sin embargo, la gerencia a cargo de descendientes del fundador lleva a una destrucción del valor de la firma. Para Fahlenbrach (2009) la gerencia del fundador lleva a mejores desempeños financieros. Estos hallazgos sugieren que la propiedad familiar está relacionada con un desempeño superior sólo bajo ciertas condiciones (González Ferrero et al. 2010).

En cuanto a los costos de agencia, Chrisman et al. (2004) partiendo de una muestra de 1.141 pequeñas firmas familiares y no familiares de Estados Unidos sostenidas privadamente, concluyen que los problemas de agencia en su conjunto en las empresas familiares serían menos serios que en las firmas no familiares. González Ferrero et al. (2010) concluyen que, bajo la óptica de un análisis de costos de las relaciones de agencia, existe cierta superioridad en las empresas familiares, en las cuales propiedad y gerencia coinciden, ya que dichos costos disminuyen o no existen, demostrando ser más eficientes que el resto de las organizaciones en las que la dirección de la empresa y su propiedad recaen en personas distintas.

Las características de las empresas familiares que favorecen su desempeño son:

Horizontes de inversión de largo plazo

James (1999) afirma que las empresas familiares, como estructuras de propiedad concentradas, tienen horizontes de inversión de largo plazo, lo que lleva a una mayor eficiencia en la inversión. Esta visión de largo plazo que caracteriza a las firmas familiares se deriva principalmente del hecho que la familia tiene la intención de pasar la compañía a generaciones venideras.

Una perspectiva a largo plazo dentro de la empresa aporta las siguientes ventajas: los propietarios sufren menos de miopía gerencial (Stein, 1988, 1989), invierten más eficientemente (James, 1999) y supervisan mejor las actividades de los gerentes (Fama y Jensen, 1983). Además, según Zellweger (2007), el horizonte de tiempo prolongado reduce el riesgo marginal de una inversión y, por lo tanto, el correspondiente costo de riesgo equivalente del capital accionario (McNulty et al., 2002). En consecuencia, las empresas familiares pueden aprovechar oportunidades de inversión que sus competidores que no son familiares no consideran lo suficientemente atractivas o piensan que son demasiado arriesgadas Zellweger (2007).

Menores costos de agencia

Los teóricos de la teoría de agencia sostienen que la concentración de la propiedad reduce los costos de agencia debido a que los propietarios tienen el incentivo y, por lo general, los conocimientos necesarios para controlar a sus directivos (Jensen y Meckling, 1976). También Miller y Le Breton Miller (2006) afirman que los ejecutivos de la familia tienen habilidades multifacéticas y, por lo tanto, un conocimiento más amplio, para controlar a los directivos y empleados.

Algunos investigadores (Becker, 1974, Daily y Dollinger, 1992; Eisenhardt, 1989; Jensen y Meckling, 1976), han afirmado que las firmas gerenciadas por familiares, deberían estar caracterizadas por reducidos costos y problemas de agencia, hipótesis que ha sido probada y confirmado por Chrisman et al. (2004) porque si se tiene en cuenta que la familia propietaria tiene una significativa participación dentro de la empresa, también tiene el incentivo, el poder y la información para controlar a sus directivos. Esto ayuda a reducir los costos de agencia *free-rider* y al mismo tiempo aumentar la rentabilidad (Anderson y Reeb, 2003; Morck, Shleifer y Vishny, 1988).

Actitud steward con la empresa

Los teóricos *stewardship* sugieren que los gerentes de la familia, independientemente de la propiedad, por lo general se comportarán en el mejor interés de la organización (Davis et al., 1997). Los gerentes de familia se supone que se comportan de esta manera porque subordinan los objetivos personales a los objetivos de la familia, persiguen metas no financieras y cumplen con los contratos que gobiernan la empresa familiar (Corbetta y Salvato, 2004).

Miller y Le Breton Miller (2006) mencionan las siguientes actitudes positivas que benefician a la firma en base al comportamiento *steward*:

- a) Evitar soluciones rápidas de corto plazo. Los gerentes familiares que saben que estarán en sus puestos por un largo período de tiempo son menos propensos que sus pares a tomar decisiones oportunistas de corto plazo, que sólo benefician a sus carreras.

- b) Evitar tomar decisiones o realizar inversiones riesgosas, para aumentar los ingresos de corto plazo. Estos gerentes de familia también se caracterizan por valorar y mantener el capital humano de la empresa.
- c) Inversión con visión de futuro. La permanencia a largo plazo del CEO familiar en la empresa también está asociada con horizontes de inversión de largo plazo y la voluntad de dedicar recursos para el éxito de la empresa, aunque ello implique realizar sacrificios en el corto plazo. Con la finalidad de aumentar el rendimiento futuro de la firma, los ejecutivos familiares harán inversiones de largo plazo como en investigación y desarrollo, capacitación del personal, infraestructura, entre otras.
- d) Aprendizaje en el trabajo. Miller y Shamsie (2001) y Henderson, Miller, y Hambrick encontraron que los CEOs continúan aprendiendo en el trabajo durante muchos años y que el desempeño financiero de sus empresas sólo tiene un pico después de ocho a diez años de antigüedad. Dado que los ejecutivos de familia tienden naturalmente a estar en el trabajo por un tiempo muy largo, esto permite el desarrollo de estrategias y capacidades superiores en las empresas familiares respecto a las que no lo son.
- e) Núcleo de desarrollo de capacidades. Barney (1991) ha argumentado que las empresas disfrutan de una ventaja competitiva cuando desarrollan recursos que son valiosos, inimitables y para los que no hay sustitutos disponibles. De acuerdo con Dierickx y Cool (1991) y Teece et al. (1997), dichos recursos y capacidades son el resultado de inversiones de largo plazo en las competencias básicas. En este sentido, las empresas familiares constituyen una estructura organizativa ideal para la creación de este tipo de capacidades.

Altruismo

La literatura económica adopta el criterio de que el altruismo es un rasgo que vincula positivamente el bienestar (tanto intrínseco como extrínseco) de un individuo (egoísta) para el bienestar de los demás (altruista) (Lunati, 1997). Van den Berghe y Carchon (2003) argumentan que el altruismo fomenta ciertos comportamientos que ayudan a reducir los costos de agencia y a mejorar la performance de la firma. Entre ellos mencionan:

- a) Sistema de auto refuerzo de incentivos que fomenta que los miembros familiares sean considerados y desinteresados unos con otros.
- b) Sentido de propiedad colectiva entre los miembros familiares empleados en la empresa.
- c) Reduce las asimetrías de información entre los miembros de la familia.
- d) Genera una cultura organizacional que estimula la asunción de riesgos (Zahra, 2003).

Existe evidencia empírica que apoya esta posición, especialmente cuando el altruismo es recíproco y simétrico. Chrisman et al. (2004) encontró que, en general, la participación de la familia puede reducir los problemas de agencia, y Eaton, Yuan y Wu (2002)

demuestran con ayuda de un modelo econométrico que el altruismo recíproco y simétrico conduce a ventajas competitivas con respecto a algunas oportunidades de negocios. Chuay Schnabel (1986), Chami (1997) y Carney (2005) también proporcionan evidencia que sugiere que el altruismo puede ayudar a construir ventajas competitivas.

2.4.2. Características de las empresas familiares que perjudican su desempeño

A diferencia de lo expuesto en el apartado anterior, otras investigaciones han concluido que las empresas familiares gerenciadas por miembros de la familia presentan un valor inferior, menor productividad o una peor performance (Barth et al., 2005; Bennedsen et al., 2007; Cucculelli y Micucci, 2008; Morck et al., 1988; Pérez-González, 2006; Sciascia y Mazzola, 2008). Algunos especialistas explican este fenómeno afirmando que la estructura de propiedad familiar no está exenta de problemas de agencia y, por ende, costos de agencia, pero otros focalizan las causas en la ineficiencia de la firma familiar para generar ingresos y permanecer en el mercado en el largo plazo.

A continuación, se enumeran algunas características de las empresas familiares que empeoran su desempeño.

Atrincheramiento gerencial

El atrincheramiento ejecutivo es prevaleciente en las empresas familiares por la presencia de grupos familiares dominantes que admiten que las relaciones afectivas influyan sobre la percepción de la competencia de los ejecutivos. Más precisamente, Schulze, et al. (2003) afirman que el atrincheramiento surge del poder desproporcionado concedido al gerenciamiento familiar derivado de fuentes familiares personalistas.

Este atrincheramiento ejecutivo incrementa los costos de agencia debido a que los contratos entre la familia y el agente de familia envuelve un conjunto de expectativas mutuas que están más basadas en objetivos no económicos y sus efectos residuales que en las contrataciones no familiares. Así, los lazos familiares generan contratos de agencia que son propensos a desviarse de la racionalidad económica (Gomez-Mejía et al., 2001).

El atrincheramiento puede incrementar los problemas de selección adversa en las firmas familiares por las limitadas oportunidades de carreras dentro de posiciones ejecutivas a los gerentes externos. Morck y Yeung (2003) argumentan que el atrincheramiento inhibe las oportunidades a gerentes no familiares más capacitados para acceder a puestos claves dentro de la empresa, y así permitir que gerentes familiares menos calificados extraigan beneficios privados de la propiedad. De este modo, la selección adversa resulta de un pequeño mercado laboral de calificación incierta (Gomez-Mejía et al., 2001; Schulze et al., 2001). Además, los miembros familiares atrincherados son capaces de redistribuir beneficios hacia ellos mismos a través de compensaciones excesivas y dividendos especiales que pueden afectar negativamente la moral y productividad de los otros empleados (Lee, 2004).

Los problemas de agencia asociados con el *moral hazard* son agravados por el atrincheramiento basado en el personalismo porque la firma de propiedad y control familiar puede estar gerenciada por la familia libre de disciplina y monitoreo, lo cual fomenta los problemas de autocontrol (Schulze et al., 2001). Algunos de los ejemplos de problemas de riesgo moral que se pueden mencionar son: falta de innovación, enfocarse en beneficios de corto plazo más que en metas a largo plazo, centrarse en la maximización de las ventas a costa de los beneficios, llevar a cabo proyectos que favorezcan la imagen del ejecutivo, entre otros (Gomez-Mejía et al., 2001; Lee, 2004).

Altruismo

Aún no hay acuerdo en la literatura sobre si el altruismo aumenta o disminuye los costos de agencia en una empresa familiar. Algunos investigadores argumentan que el altruismo ayuda a reducir las relaciones conflictivas en las empresas familiares y a fomentar que los miembros de la familia participen en el proceso estratégico de la empresa (Eddleston y Kellermanns, 2007) y conduce a un mayor alineamiento de intereses entre los gerentes y dueños familiares. No obstante, otros autores afirman que el altruismo de los padres hacia los hijos puede conducir a una excesiva generosidad, incluso cuando estos últimos se comporten como *free rider* y carezcan de competencia y/o intención de incrementar la riqueza de la empresa, Schulze et al (2001). El altruismo también puede sesgar las percepciones de los padres CEOs con respecto a la actuación de los agentes de la familia y dificultar la implementación de castigos ante malos resultados, especialmente cuando ese castigo puede generar conflictos en las relaciones familiares fuera del negocio, Schulze et al. (2003).

El altruismo puede crear problemas de agencia únicos para las empresas familiares, como miembros de la familia *free rider*, atrincheramiento de gerentes ineficaces (Morck et al., 1988), gerentes depredadores (Morck y Yeung, 2003). Se trata de un problema de autodisciplina dentro de la empresa familiar, que en última instancia se traduce en costos de agencia (Chrisman, Chua y Sharma, 2005). En el mismo sentido, Gómez-Mejía et al. (2001) muestran que el tratamiento preferencial de miembros de la familia conduce a mayores problemas de agencia en lugar de disminuirlos. Karra et al. (2006) examinan la relación entre altruismo y costos de agencia a través de un caso de estudio de una firma familiar; encontrando que el altruismo reduce los costos de agencia en las etapas tempranas del negocio, pero luego se incrementan cuando la empresa se vuelve más grande y más establecida.

El comportamiento altruista también puede ser perjudicial para el gobierno corporativo eficiente. En el caso de la relación padre e hijo, los vínculos altruistas de la función de utilidad del padre a la de los hijos crea el riesgo que, cualquiera sea la función de utilidad del hijo, los padres continuarán proveyendo riqueza y recursos cuando su nivel de altruismo crece. Esto puede perjudicar la performance de la compañía, cuando los recursos financieros son usados para el beneficio personal de los hijos (Van den Berghe y Carchon, 2003). A su vez, el altruismo puede causar problemas de agencia con

empleados no familiares de la empresa, al experimentar un sentimiento de “*injusticia distributiva*” (Van den Berghe y Carchon, 2003). Como consecuencia, los gerentes no familiares pueden sentir el incentivo a comportarse de forma oportunista (Lubatkin et al., 2001; Baldrige y Schulze, 1999).

Nepotismo

En las empresas familiares, por lo general, la selección de los gerentes realizada por los propietarios está caracterizada por el nepotismo, lo cual impacta de forma negativa en la gestión y resultados de la empresa (Lansberg, 1983). A su vez, dificulta la evaluación efectiva a los gerentes de la familia (Dyer, 2006) y su despido en caso de resultados insatisfactorios (Gomez-Mejía et al., 2001). Bertrand y Schoar (2006) destacan que una cultura basada en vínculos familiares puede generar nepotismo y Pérez-González (2006) muestra que el nepotismo afecta el desempeño financiero, al limitar el uso del mercado laboral gerencial. Al respecto, Smith y Amoako-Adu (1999) demuestran, mediante un contraste empírico, que cuando el fundador decide entregar la gerencia a un heredero, antes que, a un gerente externo, el mercado reacciona de manera negativa porque percibe a los herederos como demasiado jóvenes y con poca experiencia para desempeñar estos cargos. Schulze et al. (2001), (2003), también afirman que el nepotismo es destructivo.

Falta de profesionalización e ineficiencia directiva

Si bien un importante número de investigaciones están de acuerdo en las bondades del involucramiento del fundador en el desempeño financiero de la empresa familiar, existen posiciones encontradas en relación con el impacto del gerente heredero. Para Villalonga y Amit (2006), Pérez-González (2006), Bennedsen et al. (2007) y Cucculelli y Micucci (2008), las empresas familiares dirigidas por los herederos del fundador presentan un desempeño financiero inferior.

Morck, Shleifer y Vishny (1988) sugieren que la propiedad familiar puede tener un impacto negativo en el desempeño de firmas con más de 50 años de funcionamiento. Según ellos, el valor de estas empresas es menor cuando son dirigidas por miembros de la familia fundadora, en lugar de ser administradas por gerentes externos. Barth et al. (2005) muestran que las empresas familiares pueden ser menos productivas que las firmas no familiares, dependiendo del gerente. Las empresas familiares dirigidas por gerentes externos son igualmente productivas a las no familiares, mientras que empresas familiares dirigidas por miembros de la familia exhiben una menor productividad. Pérez-González (2006) muestra que cuando el gerente sucesor está relacionado con el gerente que sale o el fundador por vínculos de sangre o matrimoniales, las firmas tienen un desempeño financiero inferior al de aquellas que nombran gerentes externos. Filatotchev et al. (2005) encontraron una relación negativa entre el porcentaje de directores vinculados a la familia y los beneficios y valor de la firma.

Bennedsen et al. (2007) muestran que las sucesiones familiares llevan a que la rentabilidad operativa sobre los activos decrezca en las transiciones de gerente. Además, el pobre desempeño del gerente familiar es representativo en industrias con altas oportunidades de crecimiento, fuerza laboral altamente capacitada y firmas relativamente grandes. Estos resultados empíricos evidencian que los gerentes externos proveen servicios valiosos para las organizaciones que dirigen. Cucculetti M. y Micucci G. (2008) realizaron un estudio sobre Pymes italianas, y concluyeron que el gerenciamiento heredado dentro de una firma familiar afecta negativamente la *performance* de la misma, aún si este decrecimiento está concentrado entre las compañías de buen desempeño.

Sciascia y Mazzola (2008) concluyen a partir de un estudio exploratorio de efectos no lineales en la *performance* de Pymes familiares italianas sostenidas privadamente, que existe una relación cuadrática negativa entre el involucramiento familiar en el gerenciamiento y la *performance*. Estos autores argumentan que los beneficios de los efectos *stewardship* y reducciones de salario y costos de agencia están limitados a pequeños porcentajes de gerenciamiento familiar y consideran que más allá de un determinado nivel el gerenciamiento familiar genera desventajas.

En síntesis, las empresas gerenciadas por la familia pueden tener dificultad en desenvolverse con éxito debido a la falta de competencias profesionales de los gerentes familiares (Dyer, 1989). Además, involucrar en el grupo gerencial a miembros familiares con poca educación, puede producir resentimiento en los gerentes *seniors* no familiares, porque ellos no notarían como requisito de permanencia el mérito y el talento (Sciascia y Mazzola, 2008) fomentando, de este modo, el incremento en los costos de agencia.

Conflictos entre los miembros familiares

Aunque algunos autores (Jensen y Meckling, 1976; Fama y Jensen, 1983) han postulado que los costos de agencia son muy reducidos en las empresas familiares, dicho beneficio puede verse cancelado por posibles conflictos entre los gerentes familiares, quienes quizás tengan objetivos y valores diferentes (Dyer, 2006). De acuerdo con Van den Berghe y Carchon (2003), los conflictos de intereses entre los miembros familiares que ocupan diferentes roles, crea una situación que puede perjudicar la colaboración eficiente y el intercambio de información, disminuyendo de este modo el comportamiento altruista entre los miembros de la familia. En particular, si la riqueza de la familia es invertida principalmente en la firma familiar, ellos no podrán reducir el riesgo financiero a través de la diversificación de activos financieros, lo cual motivará a que miembros familiares estén cada vez más preocupados en alcanzar sus propios objetivos, en lugar del bienestar de la familia entera.

2.5. Modelos formales para el análisis de los problemas de agencia en empresas familiares

Los métodos analíticos se utilizan ampliamente en el análisis principal-agente en la literatura económica. Sin embargo, puede notarse un uso poco frecuente de modelos formales en el análisis de la gobernanza de las empresas familiares. A excepción de dos notables trabajos elaborados por Pagliarussi y Costa (2017) y Block JH. (2011).

Una explicación plausible de la escasa aplicación de modelos formales en el análisis de los conflictos de agencia en las empresas familiares se basa en los supuestos simplificadores del modelo principal-agente y su enfoque reduccionista. Además, Corbetta y Salvatto (2004) argumentan que los supuestos utilizados para construir la teoría de la agencia no se aplican plenamente al ámbito de las empresas familiares, ya que las metas familiares, el grado de altruismo, confianza, emociones y sentimientos influyen en los contratos relacionales. Por lo tanto, la familia propietaria ejerce un profundo impacto en el modelo estándar y es necesario adaptarlo para que incluya las características propias de las empresas familiares.

Pagliarussi y Costa (2017) desarrollan un modelo principal-agente que explica la compensación a ejecutivos en empresas familiares. Los autores introducen la identificación organizacional en el modelo para capturar el efecto de las características distintivas de las empresas familiares en el comportamiento del agente. Después de describir el contrato de incentivo óptimo bajo riesgo moral, muestran que la dispersión en el salario óptimo disminuye a medida que aumenta el nivel de identificación organizacional del agente. Además, muestran que los costos de agencia disminuyen a medida que aumenta el nivel de identificación organizacional del agente. Estos resultados implican que contratar a un administrador familiar fuertemente identificado resultará en una mayor riqueza esperada para el principal y una mejor distribución del riesgo entre las partes.

Block JH. (2011) analiza los contratos de compensación óptimos de gerentes no familiares empleados por empresas familiares utilizando el análisis principal-agente. El modelo muestra que los contratos deben tener bajos niveles de incentivos en términos de medidas de desempeño a corto plazo. Este hallazgo está moderado por la capacidad de respuesta de los gerentes no familiares a los incentivos, su nivel de aversión al riesgo y los errores de medición del esfuerzo relacionados con el desempeño a corto plazo. El modelo permite una comparación entre los contratos de gerentes familiares y no familiares. Esta comparación muestra que los contratos de los gerentes familiares deberían incluir incentivos relativamente mayores en términos de medidas de desempeño a corto plazo. El autor además formula una serie de propuestas relativas a la compensación de los gerentes no familiares empleados por empresas familiares.

De todo lo expuesto en los apartados anteriores puede concluirse que las causas que pueden conducir a una peor *performance* de las empresas familiares respecto a las no familiares son numerosas. En esta investigación se hará hincapié en los problemas de agencia de este tipo de firmas, especialmente en el problema de selección adversa al incorporarse el hijo del padre fundador como gerente. De los estudios teóricos y empíricos presentados, es evidente que tanto un comportamiento egoísta y oportunista que genere problemas de agencia, como una conducta *steward* que conduzca a un alineamiento casi perfecto de las utilidades entre el padre fundador y el hijo gerente, pueden estar presentes en la empresa familiar.

Según cuál sea la postura que se adopte, será la recomendación respecto a los mecanismos de incentivos y control. Si se considera la primera postura, la recomendación será crear mecanismos de incentivo y control para minimizar el problema de agencia. Pero si el hijo que se incorpora a la firma es en realidad un *steward* que tiene casi perfecta alineación con la función de utilidad de su padre, no serían necesarios tales mecanismos y por lo tanto se estarían derrochando recursos. Por otro lado, si se considera la segunda postura, la recomendación sería que no es necesario ningún mecanismo de incentivo y control. Pero si el hijo en lugar de ser un *steward* es un agente egoísta que sólo maximiza su función de utilidad sin considerar la de su padre, no se estaría resolviendo el problema de agencia. De ahí la necesidad de un diseño de mecanismos de incentivos que permita revelar si el hijo que se incorpora a la empresa es un agente egoísta o altruista, y de esta forma asignar los recursos de una forma más eficiente.

En el próximo capítulo se detallan los principales supuestos y proposiciones de la Teoría de Agencia y Teoría *Stewardship* para tener una visión más acabada de las teorías que se utilizarán como base para la formulación del diseño óptimo de incentivos.

CAPÍTULO III: APORTES DE LA NUEVA ECONOMÍA INSTITUCIONAL

3.1. Origen, evolución y principales autores

El estudio de las instituciones desde una perspectiva económica es abordado por dos corrientes de pensamiento, principalmente: la “Vieja” Economía Institucionalista¹ (OEI), conformada por los aportes realizados por autores tales como Thorstein Veblen, John R. Commons, Wesley Mitchell, y Clarence Ayres, y la “Nueva” Economía Institucional² (NEI), también denominada Nueva Teoría de la Organización (Furubotn y Richter, 2005), entre cuyos principales pensadores se destacan Armen Alchian, Ronald Coase, Oliver Williamson, y Douglass North.

La OEI surge en los Estados Unidos en la década de 1920, constituyéndose en el paradigma predominante para el análisis de las instituciones hasta la década de 1930. La influencia de su aporte se mantiene vigente hasta poco tiempo después de la Segunda Guerra Mundial (Hodgson, 1998). Según este autor, una de las causas a que se atribuye ello es la ausencia de un cuerpo teórico sistemático; pero aún más importante fue la profunda transformación producida en las ciencias sociales, cobrando especial importancia la psicología conductista y la filosofía positiva. A ello se sumó la formalización matemática de la economía neoclásica en la década de 1930, capturando toda la atención de teóricos y políticos por considerarla más rigurosa y por ende superior a la OEI.

Desde fines de 1940 hasta 1970 el estudio de las instituciones no tuvo lugar dentro del *mainstream* en economía, delegando este tema a la sociología (Rutherford, 2001). Si bien no es nueva la idea que las instituciones son importantes y ejercen influencia sobre los resultados económicos, producto de la creciente formalización de la teoría neoclásica, el estudio de las mismas fue perdiendo cada vez mayor interés dentro de la ciencia económica. De acuerdo con Furubotn y Richter (2005, p. 1):

[...] en lo que puede ser considerada como la teoría *mainstream* a lo largo de la década de los 80 [...], las instituciones virtualmente no juegan ningún rol. El énfasis está puesto en la eficiencia en la asignación de recursos, y los diferentes arreglos institucionales se ven meramente como medios alternativos para alcanzar las condiciones requeridas para un resultado óptimo de Pareto.

Esta postura de no considerar a las instituciones como objeto de estudio de la economía se debe a la creencia que las mismas son un factor exógeno al funcionamiento de la

¹ También denominada “Economía Institucional Americana”, “Economía Institucional” o “Economía Institucional Original”.

² Término acuñado por Williamson (1975, 1).

economía en general y de los mercados en particular (Gandlgruber, 2003). Según Gandlgruber (2003, p. 75) las justificaciones de ello se manifiestan

[...] ya sea en la exclusión de la temática de la agenda de la economía (acotamiento rígido del objeto de estudio); argumentando que las instituciones son inherentes a los procesos de mercado y no requieren ser estudiadas de manera particular, o porque se forman con la misma eficiencia que caracteriza todos los procesos de mercado (eficiencia institucional), sosteniendo que la organización inherente de mercados libres genera los marcos institucionales adecuados (auto-organización de los mercados), que las instituciones se eligen racionalmente como otros bienes (elección institucional), o que se manifiestan y estudian exclusivamente en forma de precios (precios como instituciones).

La NEI comienza a cobrar mayor importancia a partir de mediados de 1970, cuando el sistema teórico formal que dominó la economía durante las décadas de 1950 y 1960 comienza a cuestionarse y entrar en crisis (Hodgson, 1993). Más precisamente, la consideración de las instituciones como neutrales y su falla al momento de incluir a las mismas como restricciones en los modelos, pone en evidencia la debilidad del enfoque microeconómico tradicional, Furubotn y Richter (2005).

Si bien la NEI surge como una respuesta a las limitaciones de la Escuela Neoclásica para explicar el surgimiento y desarrollo de las instituciones, gran parte de sus trabajos acerca del surgimiento de las instituciones y su eficiencia comparativa, se apoyan en la metodología y ontología del mainstream en economía (Hodgson, 1993). En este sentido, es importante aclarar que, si bien la NEI modifica algunos de los supuestos de la Escuela Neoclásica, no pretende reemplazarla sino ampliarla para incluir a las instituciones como parte del objeto de estudio de la economía. La crítica de la Escuela Histórica Alemana y del Institucionalismo Americano con la perspectiva neoclásica para abordar las instituciones se basó principalmente en el método aplicado por esta escuela, es decir, el enfoque marginalista. Según Hodgson (1993, p. 3):

Mientras este [nuevo institucionalismo] involucra mucho desarrollo innovador y modificaciones teóricas importantes, [...] mucho del nuevo institucionalismo sin embargo deja muchos de los supuestos básicos de la economía *mainstream* indemne.

Si bien representantes del institucionalismo económico moderno utilizaron el método de la teoría neoclásica para ampliar el alcance del análisis microeconómico tradicional, y así explicar el surgimiento y funcionamiento de las instituciones, en los últimos años se ha puesto de manifiesto, debido a las limitaciones del análisis neoclásico, la necesidad de un cambio más radical en el enfoque. Según Furubotn y Richter (2005, p. 3):

[...] las ideas son que una adecuada comprensión de los fenómenos institucionales requiere el desarrollo de un nuevo paradigma y que el progreso significativo no puede hacerse simplemente mediante la búsqueda de extender y generalizar el modelo neoclásico.

3.2. Supuestos, Proposiciones y Conceptos

La NEI surge como una crítica a la forma en que la Escuela Neoclásica entiende a las instituciones. Más precisamente, los “*nuevos*” institucionalistas están en desacuerdo con el supuesto neoclásico que considera que los agentes tienen una capacidad ilimitada para el cálculo y el procesamiento de información. Ello implica que como según esta escuela las decisiones y acciones son llevadas a cabo bajo certeza, las actividades pueden coordinarse perfectamente sin instituciones, Gandlgruber (2003). Si bien en los modelos microeconómicos neoclásicos se reconoce que las instituciones existen, se considera que son neutrales, y que por lo tanto no influyen sobre los resultados económicos, razón por la cual no se considera necesario estudiarlas. Furubotn y Richter (2005, p. 14):

La deducción central a ser inferida es que, a causa de su tratamiento de instituciones, la teoría neoclásica no podrá discriminar entre ciertas situaciones económicas que de hecho son bastante diferentes.

Bajo la perspectiva neoclásica, la única institución reconocida son los precios, por ser el único elemento de interacción entre los agentes, que emiten las señales necesarias para llevar a cabo los cálculos para decidir y actuar, dejando de lado todas aquellas transacciones que ocurren fuera de los límites del mercado. Esta limitada visión que tiene la Escuela Neoclásica acerca de lo que son las instituciones y lo que ellas representan para el funcionamiento de la economía, condujo a que importantes instituciones como la firma y el mercado quedaran fuera de la órbita de estudio, Gandlgruber (2003).

La NEI introdujo los supuestos de racionalidad limitada, contratos incompletos, asimetría de información y costos de transacción, y a partir de ellos puede explicar la existencia de distorsiones y rezagos en la creación y reformas de los marcos institucionales, Gandlgruber (2003), tanto como el surgimiento de instituciones eficientes que faciliten intercambios beneficiosos cuando los precios fallan en proveer la información necesaria y coordinar adecuadamente las actividades económicas.

La NEI, como marco analítico en pleno desarrollo, pero altamente reconocido, si bien ha realizado críticas al abordaje neoclásico, no pretende reemplazar ni modificar a esta teoría, sino ampliarla. Y si bien se la ha criticado por compartir los supuestos fundamentales de la escuela neoclásica, de acuerdo con Furubotn y Richter (2005, p. xviii):

La literatura más reciente sugiere que hay mayor voluntad en aceptar construcciones que no están tan profundamente conectadas con la teoría

neoclásica. Vemos que se está prestando mayor atención al análisis de procesos y a los conceptos de economía evolutiva. De manera similar, la investigación parece estar mostrando mayor preocupación por la economía experimental y la necesidad de darle al concepto de racionalidad limitada una posición más central en los modelos económicos.

Entre los supuestos que comparte con el *mainstream* cabe mencionar el comportamiento optimizador y egoísta de los agentes económicos, así como la adopción del individualismo metodológico, más precisamente, considerar a los agentes económicos “*como dados*”. Es decir, que su función de preferencias está dada y por lo tanto no puede verse afectada por su entorno.

A diferencia de la teoría neoclásica, la NEI supone que los agentes económicos tienen una racionalidad limitada, es decir, que la capacidad para procesar información y realizar cálculos es limitada. Con lo cual, los agentes no cuentan con información perfecta al momento de tomar decisiones y por lo tanto el proceso de maximización incluye esta restricción, que se refleja en los costos que debe incurrir el agente para informarse antes de celebrar un contrato y controlar el cumplimiento del mismo, más precisamente, los costos de transacción³, cuya influencia sobre las decisiones de los agentes económicos y las estructuras institucionales es la principal idea de esta corriente de pensamiento. La asignación de los derechos de propiedad de los recursos necesarios para la creación y funcionamiento de las instituciones y organizaciones tiene influencia sobre los resultados económicos alcanzados.

La existencia de costos de transacción positivos ha puesto de manifiesto la importancia de incluir a las instituciones como variables endógenas en los modelos económicos porque las mismas afectan no sólo a los costos de transacción sino también a los incentivos y por ende al comportamiento de los agentes económicos, (Furubotn y Richter, 2005). De acuerdo con la NEI la búsqueda de la eficiencia, más precisamente la reducción de los costos de transacción, conduce a la creación y evolución de las instituciones. Esta corriente considera que sólo aquellas instituciones eficientes que permiten disminuir los costos de transacción van a surgir y sobrevivir a lo largo del tiempo. En este sentido, las instituciones son concebidas como reglas o contratos que facilitan las transacciones.

Los individuos crean las instituciones para desarrollar sus actividades de la forma más eficiente posible, sin ser influidos por las mismas. Las instituciones surgen entonces como resultado del comportamiento maximizador de los individuos y son concebidas como restricciones que brindan estabilidad respecto del entorno a los agentes, facilitándose de este modo la formación de expectativas, (Gandlgruber, 2003). Si bien la NEI ha recibido

³Ronald Coase (1937), ganador del Premio Nobel en 1991, fue el primero en introducir el concepto de costos de transacción para el análisis económico de las instituciones. Lo cual, a su vez, condujo a una mejor comprensión del rol fundamental que tiene la asignación de los derechos de propiedad en los resultados económicos e incentivos.

numerosas críticas en este sentido, su crecimiento y amplia aceptación justamente se debe a que utiliza el mismo método y lenguaje que la Escuela Neoclásica. En palabras de Gandlgruber (2003, p. 23):

La fortaleza de la concepción de la NEI es que permite una formalización de su concepción institucional aplicado a problemas de gobierno o de toma de decisiones vinculado a campos ya muy explorados dentro de la economía neoclásica, que le da un alto grado de aceptación y de comprensión dentro de los términos y del lenguaje actual de la ciencia económica. En esto consiste al mismo tiempo su desventaja, al verse acotado por los principios de construcción teórica tradicionales que en ocasiones son demasiado estrechos para una conceptualización adecuada de las instituciones.

Furubotn y Richter (2005) sintetizan los principales supuestos y conceptos que caracterizan a la NEI, de los cuales a continuación se detallan los que serán utilizados en la presente investigación:

Individualismo Metodológico

De acuerdo con el individualismo metodológico las personas son diferentes, ya sea en gustos, objetivos, propósitos e ideas. Las organizaciones entonces no pueden ser entendidas como entidades colectivas que se comportan como si fueran agentes individuales. Según esta metodología, la teorización de los fenómenos sociales debe comenzar y basar sus explicaciones en las visiones y comportamientos de los agentes individuales, quienes con sus acciones dan lugar a los fenómenos que se estudian.

Hombre maximizador

Se supone que los individuos persiguen su propio interés y maximizan su utilidad, sujeto a restricciones existentes por la propia estructura institucional. A diferencia de la teoría neoclásica, se termina con la dicotomía entre teoría de la elección del consumidor y teoría de la firma, la hipótesis de maximización de utilidad se extiende a todas las elecciones individuales.

Racionalidad Individual

Muchos de los primeros trabajos dentro de la NEI han asumido el supuesto que los individuos son perfectamente racionales, propio del análisis neoclásico. En la actualidad hay líneas de investigación dentro de la NEI que suponen una racionalidad individual limitada. En este sentido, las preferencias de los que toman las decisiones son reconocidas como incompletas y sujetas a cambios en el tiempo.

Una vez asumida la existencia de costos de transacción ya no puede suponerse un agente económico plenamente informado. Sea porque adquirir una cantidad ilimitada de

información tiene un alto costo, o bien porque para el tomador de decisión es imposible procesar toda esa información, es decir, se supone que su capacidad cognitiva es limitada Simon (1957). Justamente, según la NEI los contratos incompletos surgen porque los agentes económicos poseen una racionalidad limitada (y por ende los costos de transacción no son nulos), lo cual les impide prever todas las contingencias futuras.

Otro resultado importante a partir de la introducción de fricciones dentro del sistema económico es que, los estados finales de equilibrio no se alcanzan de forma inmediata. Debido a la búsqueda constante de información y de mejoras en los procesos de optimización.

Comportamiento Oportunista

Oliver Williamson (1975) argumenta que algunos individuos pueden ser deshonestos en el sentido que pueden disimular preferencias, distorsionar datos, o confundir cuestiones deliberadamente. La existencia de este tipo de comportamiento es importante porque, si bien la racionalidad limitada impide la suscripción de contratos completos, podría haber una mayor confianza de los contratos incompletos si los agentes económicos fueran totalmente confiables. Esto no es así en la realidad y como a su vez es muy difícil distinguir *ex ante* entre actores oportunistas y no oportunistas, no es posible suscribir un contrato en forma detallada.

Instituciones

Según Furubotn y Richter (2005, p. 7):

[...] la institución será definida como un grupo de reglas formales e informales incluyendo sus disposiciones obligatorias de ejecución (Schnoller 1900,61; Nee and Ingram 1998, 19). El propósito de una institución es, por supuesto, dirigir el comportamiento individual en una dirección particular. Y, en cuanto es exitosa en cumplir su objetivo, una institución provee estructura a las actividades cotidianas y por lo tanto reduce la incertidumbre en las relaciones humanas (North 1990,239). En efecto, las instituciones definen la estructura de incentivos de sociedades y específicamente de economías (North 1994, 4).

Organizaciones

Organizaciones son aquellas instituciones conjuntamente con las personas que toman ventaja de ellas, Furubotn y Richter (2005, p. 10).

3.3. Nueva Economía Institucional

La NEI puede considerarse una corriente de pensamiento conformada principalmente por la economía de los costos de transacción, análisis de los derechos de propiedad y teoría de los contratos. A continuación, se detallan los principales postulados de cada una de ellas.

3.3.1. Economía de los Costos de Transacción

La economía de los costos de transacción se ocupa principalmente de la gobernanza de las relaciones contractuales (Williamson 1994, p. 84) la cual no opera en forma aislada. Por ello, la eficacia comparativa de las formas de gobierno varía según el ambiente institucional en el que se desenvuelvan y los atributos de los actores económicos. Los principales pensadores de esta área son: Coase (1937), Williamson (1975, 1979, 1981), Alchian (1972) y Demsetz (1983).

John R. Commons formuló en 1934 que la transacción es la unidad básica de análisis económico y reconoció la existencia de una gran variedad de estructuras de gobierno para efectuar el intercambio de bienes y servicios entre entidades separables tecnológicamente (Williamson 1981, p. 550). El análisis de las capacidades de las diferentes estructuras es esencial para armonizar las relaciones entre las partes y el surgimiento de nuevas estructuras.

Williamson (1985, p. 17) sostiene que la transacción es la unidad básica de análisis y que cualquier problema puede ser formulado como una contratación e investigado en términos de economizar los costos de transacción.

Este autor menciona las siguientes características de la economía de los costos de transacción que la diferencian de otras perspectivas para el estudio de la organización económica: 1) es más microanalítica, 2) más restringida respecto a los supuestos comportamentales, 3) introduce y desarrolla la importancia económica de la especificidad de los activos, 4) se basa más en el análisis institucional comparativo, 5) se refiere a la empresa como una estructura de gobierno y no como una función de producción, y 6) pone mayor peso en las instituciones ex post del contrato, con especial énfasis en el ordenamiento privado (Williamson (1985,p. 17-18).

Ronald Coase (1937) en su artículo "*The Nature of the Firm*", define a la empresa como un sistema de relaciones, las cuales comienzan a existir cuando la dirección de recursos depende de un empresario (p. 393). El rol de la empresa en el sistema económico es organizar transacciones dentro de la misma a un menor costo del que se incurriría si se realizaran en el mercado. En consecuencia, su tamaño es una variable de decisión que depende de la cantidad de transacciones que se organizan.

En base a este concepto de la empresa, Coase explica el tamaño óptimo de las firmas, estableciendo que una empresa se expandirá hasta que los costos de organizar una transacción extra dentro de la firma se vuelvan igual a los costos de llevarla a cabo en el

mercado o a los costos de organizarla en otra empresa (Coase 1937,395). Este autor establece que es beneficiosa la creación de una empresa porque hay costos implicados en la utilización del mecanismo de precios mencionando entre ellos a los costos de descubrir qué precios son relevantes, y los costos de negociación y celebración de un contrato separado para cada transacción que tiene lugar en un mercado. De ahí que un elemento clave para el estudio del equilibrio en la firma sea la incertidumbre, dado que sin ella parece imposible el surgimiento de la empresa. Si bien los costos no se eliminan con el surgimiento de la firma, se reducen considerablemente (Coase 1937, p. 391). Debido a que el dueño de la empresa no tiene que hacer una serie de contratos con los factores que cooperan dentro de la firma, como sí sería necesario si esta cooperación se llevara a cabo en el mercado, sino que los sustituye por un único contrato.

La economía de los costos de transacción plantea el problema de organización económica como un problema de contratación (Williamson 1985, p. 20) y economizar estos costos es el principal responsable de la elección de una forma de organización capitalista sobre otra (Williamson 1994, p. 86). En este sentido, que las formas organizacionales más eficientes suplanten a las menos eficientes, implica que la estructura organizacional representa una solución eficiente a los problemas de intercambio. Empleando así la doctrina de la eficiencia económica para explicar la organización social. De esta manera se adhiere a un modelo subyacente sobre la causalidad social tomado de la economía neoclásica (James A. Robins 1987, p. 70).

Esta explicación causal es sumamente importante para el enfoque de los costos de transacción porque lo rescata de una tautología profundamente perjudicial. Si bien el enfoque de eficiencia conduce al análisis de los costos de transacción de la tautología al análisis causal, también impone ciertas restricciones, dado que debe adherirse a ciertos supuestos del modelo económico para que la analogía entre ambos sea útil (James A. Robins 1987, p. 72).

La suposición que la organización del mercado es la forma natural de intercambio económico también es responsable de muchas de las debilidades del enfoque de costos de transacción para el análisis organizacional dado que las consideraciones de eficiencia se pueden aplicar con rigor a las organizaciones sólo en condiciones de equilibrio competitivo (James A. Robins 1987).

Milgrom y Roberts (1992) también mencionan como limitaciones de este enfoque que generalmente no es cierto que los costos totales de la actividad económica sean igual a la suma de los costos de producción más los costos de transacción. Los costos de producción y de transacción dependen tanto de la organización como de la tecnología, con lo cual la división conceptual entre costos de producción y costos de transacción es difícil. Esta limitación está relacionada con la capacidad de las instituciones para minimizar los costos de transacción. El solo criterio de eficiencia no puede ser suficiente para dar predicciones específicas o clarificar explicaciones debido a que hay muchas soluciones eficientes diferentes para un problema de localización de recursos.

Supuestos conductuales

Williamson, 1981 distingue dos supuestos relativos a la conducta de los agentes sobre los que se basa el análisis de los costos de transacción, que no sólo adhieren realismo sino también permiten distinguir este análisis del enfoque neoclásico:

- a) Los agentes económicos están sujetos a la racionalidad limitada. A diferencia del análisis neoclásico en el que se supone hiperracionalidad, aquí se supone que el agente decisor está dotado con una menor capacidad de análisis y procesamiento de datos. Es decir, que si bien los agentes tienen límites en la formulación y resolución de problemas complejos y en el procesamiento de información (Simon 1957), esto no implica que sean irracionales, sino que son “*intencionalmente racionales*”.

Debido a esta racionalidad limitada es imposible hacer frente a todos los aspectos relevantes de una contratación, con lo cual, contratos incompletos es lo mejor que se puede alcanzar (Williamson 1981, p. 554). Este supuesto difiere de Simon en su interpretación del “*grado de depravación*” (Williamson 1994, p. 81) porque mientras Simon se refiere a la depravación en tanto “*frailties of motive and reason*”, la economía de los costos de transacción lo describe como oportunismo, para incluir el uso de la astucia en la búsqueda de sus propios intereses. La mitigación del oportunismo (Williamson, 1994) es fundamental en la economía de los costos de transacción.

- b) Al menos algunos agentes son oportunistas. Williamson, 1981 resalta que, aun suponiendo racionalidad limitada, si los agentes fueran confiables, sería posible la confección de contratos exhaustivos. Pero los mecanismos basados en la confianza no pueden aplicarse en situaciones donde los principales o agentes se comportan de forma oportunista, y a su vez es muy difícil distinguir *ex ante* a los actores oportunistas de los que no lo son. En otras palabras (Williamson 1981, p. 554):

Mientras el hombre organizacional es menos competente computacionalmente que el hombre económico, también es motivacionalmente más complejo. Entonces, mientras el hombre económico se compromete en la simple búsqueda de propio interés, el oportunismo prevé la búsqueda de interés propio con astucia. Los problemas de contratación se complican en gran medida a causa de los agentes económicos quienes hacen “amenazas o promesas falsas o vacías” (Goffman 1969, p. 105), recortan el presupuesto por ventaja personal no revelada, cubren sus rastros, y acciones del mismo estilo.

Definición de Transacción

De acuerdo con Williamson (1985, p. 1),

Una transacción ocurre cuando un bien o servicio se transfiere a través de una interface tecnológicamente separable. Una fase de actividad termina y otra comienza.

Según este autor, una transacción es considerada como una transferencia física de recursos, la cual puede ser llevada a cabo dentro de la empresa o entre mercados.

Por su parte, según Commons (1934) las transacciones:

son la enajenación y adquisición entre individuos de los derechos de propiedad futura de cosas físicas (Furubotn y Richter, 2005, citando a Commons, 1934).

Si bien esta definición también se refiere a la transferencia de recursos, lo hace en un sentido legal, más precisamente, se refiere a la transferencia de derechos de propiedad.

Definición y tipos de Costos de Transacción

Los costos de transacción son aquellos costos asociados con un intercambio económico y si bien son determinados por la naturaleza del intercambio, son independientes del precio competitivo de mercado de los bienes o servicios (James A. Robins 1987, p. 69). Más específicamente, Furubotn y Richter (2005, p. 51):

Los costos de una transacción involucran el uso de recursos reales de forma específica, los recursos requeridos para llevar a cabo las transacciones sociales (incluyendo las transacciones económicas) que se acaban de describir. Como se ha mencionado, Arrow define los costos de transacción como los costos del funcionamiento del sistema económico (1969, 48). Pero los costos de transacción abarcan, además de tales costos rutinarios, los costos de establecer, mantener o cambiar el marco institucional básico del sistema. Por lo tanto, en lo que respecta a las instituciones formales, podemos decir que los costos de transacción son los costos que surgen del establecimiento, uso, mantenimiento y cambio de: 1) instituciones en el sentido de la ley [...], e 2) instituciones en el sentido de los derechos.

En línea con Williamson 1981, las principales dimensiones para describir las transacciones, y por ende los factores de los costos de transacción son: 1) incertidumbre, 2) frecuencia con la cual las transacciones son llevadas a cabo, 3) grado en el que son necesarias inversiones específicas para ofrecerlas al menor costo.

Según Williamson (1985) existen dos tipos de costos de transacción: los costos *ex ante* y *ex post*. Los primeros hacen referencia a los costos de elaboración, negociación y

resguardo de un acuerdo. Los segundos incluyen los costos de mal adaptación cuando las transacciones se desvían de la alineación en relación a lo que Masahiko Aoki se refiere como “*shifting contract curve*” (1983), los costos de regateo incurridos si se realizan esfuerzos bilaterales para corregir los desajustes *ex post*, los costos de instalación y funcionamiento asociados a las estructuras de gobierno y los costos de vinculación de efectuar compromisos seguros.

El autor resalta que los costos *ex ante* y *ex post* de los contratos son interdependientes y por ello deben ser discutidos en forma simultánea y no secuencial (p. 21). Aun cuando estos costos son difíciles de cuantificar, los costos de transacción siempre se evalúan de un modo comparativo, es decir, una forma de contratación en comparación con otra.

Milgrom y Roberts (1992) dividen a los costos de transacción en costos de coordinación y motivación, pudiéndose dividir estos últimos en costos asociados a la asimetría de información y la información incompleta, y los que surgen de compromisos imperfectos. Dado que la estructura y el diseño organizacional están diagramados para minimizar los costos de transacción, ambos costos afectan la localización de actividad entre formas organizacionales. Los costos de transacción pueden ser, a su vez, fijos o variables. Mientras los primeros hacen referencia a inversiones específicas realizadas para el establecimiento de acuerdos institucionales, los segundos dependen del volumen de transacciones.

3.3.2. Derechos de Propiedad

Los derechos de propiedad en un sistema económico definen la posición de los individuos respecto a la utilización de recursos escasos. La asignación de los derechos de propiedad influye en los incentivos y comportamiento humano de manera generalmente predecible, razón por la cual existe una base para el estudio del impacto de los acuerdos en derechos de propiedad sobre los resultados económicos. En un mundo sin fricciones, es decir, con costos de transacción igual a cero, no es importante para el resultado económico si los recursos son propios o alquilados bajo contrato. De ahí que, en la teoría de equilibrio general más abstracta, no aparezcan los mercados para la propiedad en los medios de producción porque dichos mercados no desempeñan ningún rol ya que no hay problema de control en el sistema (Furubotn & Richter, 2005, p. 80).

En el mundo real, donde existen costos de transacción por la presencia de incertidumbre e información asimétrica, la propiedad de los recursos es importante para los resultados económicos porque los incentivos económicos son afectados por la estructura de propiedad y los respectivos cambios de comportamiento (Furubotn & Richter, 2005, p. 81). Aunque los incentivos de los derechos de propiedad privada ayudan a reducir los costos de transacción y así contribuyen al bienestar económico de la sociedad, los derechos de propiedad no pueden ser asignados completamente y no pueden hacerse cumplir a pleno o ponerles un precio, debido a la existencia de costos de transacción positivos (Furubotn & Richter, 2005, p. 81).

Bajo el enfoque de derechos de propiedad se supone que la actividad se lleva a cabo en el marco institucional de estado liberal clásico, es decir, estos derechos se asignan a los individuos de acuerdo con el principio de propiedad privada y son transferibles por consentimiento de conformidad con el principio de libertad de contratación, Furubotn & Ritcher (2005). Se supone además que la propiedad sólo se refiere a objetos físicos, y que en el sistema prevalecen la racionalidad individual y la competencia, aunque dicha racionalidad es imperfecta. En este contexto, el derecho de propiedad sobre un bien consistirá en el derecho de utilizarlo, para cambiar su forma y contenido, y para transferir los derechos sobre ese bien, o algunos de los derechos, según se desee. Este derecho da a las personas el poder discrecional de los recursos y proporciona una base para los mercados competitivos (Furubotn&Ritcher, 2005, p. 82).

Definición de Derechos de Propiedad

Furubotn & Ritcher (2005) hacen referencia a dos definiciones de los derechos de propiedad que se encuentran en la literatura. En primer lugar, mencionan los derechos de propiedad en el sentido estricto del derecho civil continental, según el cual los derechos de propiedad se refieren únicamente a los objetos físicos o tangibles. En segundo lugar, hacen referencia a los derechos de propiedad en el sentido amplio del derecho común angloamericano, los cuales incluyen tanto bienes tangibles como intangibles, este último incluye patentes, derechos de autor y derechos contractuales.

Otro tipo de derecho de propiedad se refiere a todo tipo de relaciones personales y sociales, sea protegido por la ley o no, por ejemplo, "contratos relacionales" como el matrimonio, las relaciones con clientes, asociaciones políticas, afiliaciones nacionales y afiliaciones religiosas (Furubotn & Ritcher, 2005, p. 94). Las relaciones sociales proporcionan ciertos derechos, pero exigen compromisos a cambio. Las relaciones sociales de mayor calidad no están normalmente disponibles a cambio de dinero. Entre ellas se puede mencionar la confianza, la lealtad y la honestidad. En línea con Furubotn & Ritcher (2005), estos lazos representan inversiones específicas que ayudan a estabilizar las relaciones sociales y los derechos individuales de propiedad resultantes.

Derechos de Propiedad Absolutos: Propiedad de Objetos Físicos

Los derechos de propiedad en el sentido estricto de la ley romana otorgan la discreción sobre los activos tangibles. Furubotn & Ritcher (2005) distinguen las siguientes categorías de derechos:

1. Propiedad: según el derecho romano la plena propiedad consta de los siguientes tres derechos: hacer uso físico de los objetos físicos; derecho a la renta y el poder de la administración. En general se entiende que el propietario puede hacer uso ilimitado del objeto de su propiedad, siempre que su acción no entre en conflicto con otras leyes o con los derechos de terceros. Los derechos de propiedad privada

sobre los objetos físicos se limitan a cosas que pueden, de hecho, ser utilizados exclusivamente por sus dueños y se pueden definir de forma clara y sin ambigüedades.

2. La fragmentación de la propiedad: la plena propiedad de los objetos físicos puede ser fragmentada o dividida por la transferencia de uno o más de los tres componentes de la propiedad a otras personas.
3. Derechos de Propiedad Inmaterial o Derechos de Propiedad Intelectual.
4. Propiedad sobre la Propia Persona: Derechos Humanos. Los derechos humanos no pertenecen a la categoría de los derechos de propiedad en el sentido legal de la palabra, pero para los economistas institucionales, que se preocupan por cuestiones de incentivo en el comportamiento más que por el aspecto litigioso, los derechos humanos pueden ser discutidos utilizando conceptos del análisis de los derechos de propiedad.

Derechos de Propiedad Relativos: Obligaciones Contractuales

Las personas en una sociedad moderna operan dentro de una red social de obligaciones legalmente vinculantes y no vinculantes en las que entran ya sea voluntariamente o por obligación. Las obligaciones contractuales son jurídicamente vinculantes. Además, existen obligaciones asumidas voluntariamente, legalmente no vinculantes, y obligaciones incurridas involuntariamente que son legalmente vinculantes que surgen de actos tortuosos. En todos estos casos se está lidiando con derechos de propiedad relativos (Furubotn & Ritcher, 2005). Consisten en un derecho por parte de una determinada persona, el acreedor, en contra de uno o más individuos, el deudor (s), y sólo puede ser ejercida contra ellos (Furubotn & Ritcher, 2005, p. 135). Este tipo de derechos pueden ser violados por la(s) persona(s) contra quienes los mismos están dirigidos y los neoinstitucionalistas utilizan el término comportamiento oportunista para describir tales violaciones.

Las obligaciones contractuales pueden ser preparadas, ejercidas y concluidas con varios marcos institucionales. En la economía neoclásica las dos principales instituciones son el mercado y la empresa. Bajo esta perspectiva, los mercados son considerados perfectos, con lo cual, las obligaciones contractuales son controladas completamente por la competencia en un mundo de información completa. A su vez, en la empresa neoclásica, las obligaciones contractuales están perfectamente dirigidas por una jerarquía eficiente, la cual puede adquirir y procesar información instantáneamente y sin costos. Es decir, que en un mundo en donde los costos de transacción son iguales a cero, no importa la estructura de gobierno (Williamson 1985) que se elija dado que el resultado será eficiente sea que la economía se organice completamente como una economía de mercado sin firmas organizadas jerárquicamente o como una economía planeada centralmente en la cual la jerarquía burocrática lleva adelante todas las funciones necesarias.

No obstante, el mundo real no está libre de fricciones y por ello la estructura de gobierno elegida desempeña un rol fundamental en la determinación del comportamiento y la eficiencia de una unidad económica. En consecuencia, es importante considerar las condiciones bajo las cuales las dificultades impuestas por costos de transacción positivos pueden ser contrarrestados, al menos en parte, por una organización apropiada. Entre los problemas económicos más importantes que surgen a causa de los costos de transacción, y debido al paso del tiempo entre la formación de un contrato y su cumplimiento, están los relacionados con: (1) la información asimétrica y (2) inversiones específicas. En este último caso, hay una necesidad de inversiones para comenzar la prestación de servicios antes de recibir su recompensa completa, y esta circunstancia hace posible la aparición de un comportamiento oportunista. Los problemas arraigados en (1) y (2) pueden surgir tanto antes como después de la celebración de un contrato, causando los costos de transacción *ex ante* y *ex post*, respectivamente. Por ello, para los economistas son de particular interés aquellos contratos donde existe un lapso de tiempo entre la promesa y su ejecución, los cuales se caracterizan por problemas de localización, debido a:

- a) Imprevisión: las partes en un contrato no pueden prever con precisión lo que ocurrirá en el futuro. Así, en la medida en que las obligaciones contractuales se adaptan a situaciones nuevas e inesperadas, se mejora la eficiencia de la asignación (Furubotn & Richter, 2005, p. 93).
- b) Información asimétrica: una de las partes sabe más que la otra, ya sea sobre el estado del mundo en general, o su propia posición en relación con el contrato. Debido a la existencia de oportunismo, la información asimétrica puede ser responsable de graves problemas de cumplimiento contractual, lo cual es central en la teoría económica de los derechos de propiedad relativa (Furubotn & Richter, 2005, p. 93). Suprimir tales comportamientos oportunistas implica suponer que las personas a nivel individual ejecutan los contratos en etapas, mientras que a nivel colectivo desarrollan estructuras institucionales que permitan evitar problemas de falla de mercado Furubotn & Richter (2005).

3.3.3. Teoría de los Contratos

La teoría económica se ocupa sobre todo de situaciones de intercambio en las cuales la ganancia es recíproca para las partes involucradas en la transacción. En el intercambio simultáneo, no hay necesidad de un compromiso y la aplicación de la ley para el cumplimiento de un contrato no representa ningún problema si los términos del mismo están completamente establecidos y son verificables para todas las posibles contingencias.

Esta situación es diferente cuando la transacción tiene lugar en el tiempo. Los contratos que implican relaciones de largo plazo son contratos incompletos porque las partes no conocen todas las posibles contingencias, y es demasiado costoso tratar de escribir

disposiciones para todas las contingencias en un contrato. Por ello, la teoría de los contratos utiliza el concepto promesa del derecho común para referirse a un contrato, y no el concepto declaración de voluntad. Esto es así porque en el primer caso el tiempo juega un rol fundamental. Una promesa es en este contexto un compromiso de actuar después, lo cual invoca la confianza en las acciones futuras del promitente y lo compromete. La formulación de un contrato y su cumplimiento en el tiempo se ven afectados por los costos de transacción positivos debido a: 1) la información asimétrica entre las partes (incluyendo terceras partes, tales como los tribunales) y 2) la necesidad de inversiones específicas. De ahí que la teoría de los contratos se ocupe de los incentivos y los problemas de asimetría de información.

En las últimas décadas los economistas han desarrollado tres conceptos contractuales para abordar estos problemas:

1. Teoría de Agencia: se preocupa especialmente del problema de la información asimétrica que poseen las partes en el contrato.
2. Acuerdos de auto cumplimiento o teorías de contrato implícito: se refiere a las dificultades que surgen debido a que los acuerdos no son ejecutables o no son perfectamente ejecutables.
3. Contrato relacional o teorías de contrato incompleto: se centran en el oportunismo postcontractual que resulta de las diferencias en las inversiones específicas realizadas por las partes que cooperaron y las dificultades que los tribunales y otras terceras partes enfrentan en la verificación de la ejecución de las obligaciones contractuales. En este enfoque el análisis está puesto en la estructura de gobierno de las relaciones contractuales.

Estas teorías tienen sus raíces en el análisis económico tradicional y la teoría de los juegos. En cada caso, se prevé un problema de optimización restringida y dado que se suponen costos de transacción positivos, las soluciones de primer-mejor no pueden ser alcanzadas. Los incentivos económicos juegan un rol fundamental en el análisis, y así, la teoría de contratos se convierte en otra forma de explicar las diferencias entre los resultados ideales y reales (Furubotn & Richter, 2005, p. 161).

A continuación, se detallan los principales postulados de cada una de estas teorías:

Teoría de Agencia

Jensen y Meckling (1976, p.308) definen a la relación de agencia como un contrato bajo cuyas cláusulas una o más personas (el principal/es) contratan a otra persona (el agente) para que realice determinado servicio en su nombre, lo que implica cierto grado de delegación de autoridad en el agente para tomar decisiones. La Teoría de Agencia supone

que los individuos tienen una racionalidad limitada, que la información no es perfecta y que la misma tiene un costo. Además, por tener intereses en conflicto, los gerentes pueden actuar en detrimento del dueño (Jensen y Meckling, 1976; Williamson, 1981).

Como consecuencia de la escasez de información y la racionalidad limitada (Williamson, 1981), los contratos celebrados entre principales y agentes son incompletos (Williamson, 1975) y por ello el principal debe utilizar otros mecanismos, básicamente de control e incentivos, para alinear lo más posible sus objetivos con los del agente y además controlar las actividades llevadas a cabo por este último.

En este contexto se pueden dar dos tipos de problemas de agencia. Por un lado, la selección adversa, que ocurre cuando el principal sin saberlo contrata un agente que no es el más adecuado para desarrollar las tareas encomendadas, sea por su falta de cualificación, de compromiso y/o por no compartir los valores de la empresa y sus dueños. Por el otro, el riesgo moral implica la realización u omisión de acciones que puedan perjudicar al principal, por ejemplo, el parasitismo y el consumo de beneficios.

El modelo principal-agente de la selección adversa lidia con el oportunismo *ex ante* de los agentes: el principal no puede observar (completamente) las cualidades del agente individual antes de la celebración del contrato. El agente, en estas circunstancias, se ve tentado a tergiversar sus calificaciones y para evitar este resultado, el principal propone un menú de contratos que lleva al agente individual, bajo ciertas condiciones, a revelar su tipo (cualidades) y al mismo tiempo promover el bienestar del principal. Sin embargo, el comportamiento inducido provoca sólo una utilidad óptima segunda mejor para el principal.

El modelo principal-agente de *moral hazard* se ocupa del oportunismo *ex post* de los agentes. El principal trabaja sujeto a información limitada y no puede observar (completamente) las acciones de su agente. El principal intenta activamente de acercarse lo más posible a su máxima utilidad primer mejor y ofrece al agente un contrato que requiere que éste maximice la utilidad del principal junto con la suya. Debido a esta situación de desventaja en la que se encuentra el principal, él debe incurrir en determinados costos, denominados Costos de Agencia, los cuales están compuestos por los costos de control y la pérdida residual, que sería el equivalente monetario de la reducción del bienestar del principal, ocasionada por la divergencia entre las decisiones del agente y aquellas otras que maximizarían su riqueza (Jensen y Meckling, 1976).

Acuerdos de Autocumplimiento o Teoría de Contrato Implícito

Entre los primeros artículos formales sobre acuerdos de autocumplimiento se puede mencionar los de Telser (1980) y Klein y Leffler (1981). La hipótesis básica de los dos artículos es "*that someone is honest only if honesty, or the appearance of honesty, pays more than dishonesty*" (29, citado por Furubotn & Ritcher (2005), p. 285). El sistema legal puede ser imperfecto o la información relevante puede no ser verificable por los

tribunales, aun así, según este enfoque, existen varias maneras de llegar al intercambio y otros tipos de acuerdos. El acuerdo de auto cumplimiento es una de las posibilidades para las relaciones comerciales a largo plazo.

Según este enfoque, el único recurso de la parte que descubre una violación de los términos del contrato por la otra parte es dar por terminado el acuerdo. Ninguna tercera parte interviene ni es necesaria ninguna reacción pública de desaprobación. Un acuerdo de auto cumplimiento está diseñado para que los beneficios de cometer una falta sean siempre menores que los beneficios a largo plazo de respetar el contrato. En materia de confianza, las relaciones bilaterales tienden a mostrar una mayor estabilidad y productividad que las que son unilaterales (Furubotn & Ritcher (2005), p. 171). La confianza mutua hace que sea más fácil ponerse de acuerdo sobre las sanciones mutuas. Klein y Leffler destacan el rol importante de la reputación en este contexto.

No obstante, existe un problema importante con los acuerdos de auto cumplimiento debido a la posibilidad de equilibrios múltiples, entre ellos, algunos "buenos", otros "malos". Un "buen" equilibrio implica haber resuelto un problema de coordinación, que requiere la presencia de un conjunto particular de normas de cooperación. En este sentido, un gerente puede inspirar confianza entre los empleados y lograr otras condiciones que induzcan la aparición de normas apropiadas. La confianza y la comunicación representen elementos claves de cualquier programa destinado a la cooperación.

Teoría de Contrato Relacional o Teoría de Contrato Incompleto

El concepto de contratación relacional es fundamental para la Nueva Economía Institucional e incluye la teoría principal-agente positiva y la teoría de los acuerdos de auto cumplimiento. La teoría de contrato relacional se desarrolló como consecuencia a una crítica a la teoría de contrato clásica a partir de un artículo del sociólogo norteamericano Macaulay (1963, citado por Furubotn & Ritcher (2005), p. 193) en que describe los resultados de un análisis empírico que indicaban que (al menos en "los viejos tiempos") muchos intercambios no estaban cuidadosamente racionalizados y las disputas se resolvían con frecuencia sin hacer referencia a los contratos y las sanciones legales, potenciales o reales. El concepto de contrato relacional fue "*descubierto*" con posterioridad por la economía a través de Goldberg y Williamson.

La literatura muestra que el análisis de contratación relacional se puede enfocar de dos maneras: a través de la teoría microeconómica estándar, utilizado como un modelo de optimización formal para mostrar dónde conduce el comportamiento racional, o alternativamente, la discusión puede continuar en un estilo descriptivo, bajo el supuesto de un comportamiento limitadamente racional por las partes. El primer enfoque es conocido como la teoría de "*contrato incompleto*" y el segundo se denomina teoría de "*contrato relacional*".

a. Contrato Incompleto

El modelo de contrato incompleto representa un intento de formalizar el enfoque de costos de transacción de Williamson, cuyos supuestos son: información simétrica entre los tomadores de decisiones y la previsión incompleta del tipo de mejora que debe conseguirse, pero conocimiento perfecto de los costos de su realización y la probabilidad que la mejora se va a producir. Dadas estas condiciones, es imposible considerar todas las contingencias futuras a la hora de redactar un contrato, razón por la cual los beneficios de las inversiones específicas no sólo están sujetos a riesgos graves, sino que además no se pueden verificar en los tribunales. Sin embargo, bajo ciertos supuestos, un nivel segundo mejor de las inversiones específicas se puede realizar si las partes contratantes se comprometen a integrar y dar una cierta parte de los derechos de decisión sobre la otra (Furubotn & Ritchen, 2005, p. 202).

Los modelos de contratos incompletos del tipo antes descrito dedican su atención a los casos en que la información privada es compartida por las partes contratantes, pero no está disponible para terceros externos como la Corte. En el enfoque principal-agente en cambio, el foco del análisis está en las asimetrías de información entre los contratistas.

b. Contratos Relacionales

Los contratos relacionales son entendidos como aquellos contratos que no tratan de tener en cuenta todas las contingencias futuras; sin embargo, son acuerdos a largo plazo en los que el pasado, presente, y futuro esperado de las relaciones personales entre las partes contractuales son importantes (Macneil 1974, 753, citado por Furubotn & Ritchen (2005), p. 173). Por lo tanto, hasta cierto punto, son contratos implícitos, informales y no vinculantes. El auto cumplimiento desempeña un rol importante aquí.

El contrato relacional permite vacíos en un acuerdo porque se reconoce la racionalidad limitada, y los altos costos de transacción hacen que sea imposible llegar a un acuerdo ex ante en todas las eventualidades futuras que puedan afectar a la relación o verificar toda la información pertinente por parte de terceros como los tribunales. Este tipo de contrato está incrustado en un sistema social de relaciones cuyo principio y fin no se puede determinar con precisión (Macneil 1974, 753, citado por Furubotn & Ritchen (2005), p. 174). Las partes en el contrato están de acuerdo en una fase de desarrollo, ya sea de forma explícita o implícita, sobre el procedimiento que se empleará para hacer frente a cualquier problema que pueda surgir en el futuro.

Estos contratos son, a menudo, necesarios e intencionalmente incompletos por los deseos mutuos de flexibilidad, pero acotados a condiciones futuras inciertas que limitan el alcance y la precisión de los términos verificables. Por otra parte, los contratos incompletos a menudo están profundamente arraigados en una relación permanente. Las partes no son extraños y gran parte de su interacción se lleva a cabo "fuera del contrato", mediada no por términos visibles exigibles por un tribunal, sino por un equilibrio particular de cooperación y coerción, comunicación y estrategia. (Hadfield 1990, 927, citado por Furubotn & Ritchen (2005), p. 173).

Dado que los contratos relacionales no tienen garantías por parte de la ley, el oportunismo tiene que ser disuadido por medio de sanciones no legales o, como Williamson (1985) lo llama, “ordenamiento privado”. El ordenamiento privado también puede ser entendido como ordenamiento a través del contrato u ordenamiento autónomo, Furubotn & Richter (2005). A diferencia del ordenamiento colectivo, una parte considerable de los “ordenamientos privados” de Williamson consisten en acuerdos contractuales, que están protegidos por la ley y diseñados como estructuras de gobierno para proteger cada parte contra el oportunismo *ex post*. Además, este tipo de ordenamiento puede utilizarse como instrumento contra el oportunismo *ex ante* que no se pueden hacer cumplir ante la ley (como los acuerdos de auto cumplimiento) (Furubotn & Richter, 2005, p. 174-175).

3.4. Críticas a la Nueva Economía Institucional

La OEI critica la ontología y metodología de la NEI porque están íntimamente ligadas a los supuestos del *mainstream*. Se considera el comportamiento de los individuos como oportunista y supone que las funciones de preferencia de los individuos no se ven afectadas por su entorno ni por las instituciones. Por último, mantiene el supuesto de comportamiento maximizador, a pesar de hacer referencia al concepto de racionalidad limitada de Simon. Según Hodgson (1993), Williamson no hace una correcta interpretación de este concepto, dado que reduce la limitada capacidad cognitiva para realizar cálculos a los mayores costos de transacción. Más precisamente según Hodgson (1993, p. 12):

[...] una interpretación ortodoxa prevaleciente del trabajo de Simon puede resultar defectuosa: el reconocimiento de racionalidad limitada se refiere básicamente al tema de la capacidad de cómputos y no a los costos adicionales. Además, “*satisfactorio*” no equivale a comportamiento de minimización de costo. Claramente, este último es solo la dualidad del concepto standard de maximización; si “*satisfactorio*” era esencialmente una cuestión de minimizar costos, entonces sería equivalente a comportamiento de maximización del tipo ortodoxo.

A su vez, esta corriente está en desacuerdo con la utilización del individualismo metodológico como método para estudiar las instituciones. De acuerdo con Hodgson (1993) dentro de la NEI conviven tanto autores neoclásicos como no neoclásicos, no obstante, todos estos autores tienen en común el uso del supuesto que los agentes económicos pueden ser considerados “*como dados*”, es decir, son autónomos y sus preferencias se mantienen estables a lo largo del tiempo, Hodgson (1993, p. 5):

[...] se toma al individuo, junto con sus características de comportamiento asumidas, como un bloque de construcción elemental en la teoría del sistema económico o social.

Toboso (1997) menciona que el objetivo de la NEI de incluir a las instituciones en los análisis microeconómicos tradicionales se ha visto limitado por la adopción del mismo método utilizado por los neoclásicos, el individualismo metodológico. Como ya se mencionó anteriormente, este método implica suponer que las preferencias son estables y que por lo tanto la acción humana no se ve modificada por factores externos que no sean las propias restricciones físicas, tecnológicas y presupuestarias. De ahí que la incorporación de las instituciones en los procesos de decisión de los agentes se vea limitada por el propio método de análisis adoptado. Según Toboso (1997, p. 20):

Profundizar en el análisis significa aquí, a diferencia de los análisis sistémicos, avanzar en dicho desmenuzamiento con la intención de revelar las acciones humanas más directamente implicadas y eliminar así de entre las variables explicativas del modelo aquella terminología que haga referencia a factores ajenos a la acción humana y a las restricciones mencionadas.

Los institucionalistas consideran que la utilización de métodos sistémicos es más apropiada para analizar la emergencia y evolución de los marcos institucionales, porque según ellos los agentes conforman y modifican las instituciones y éstas a su vez modifican a los agentes. En palabras de Hodgson (1998, p. 177):

El uso general de las funciones de preferencia dadas para modelar los individuos es rechazado por institucionalistas. Los individuos interactúan para formar instituciones, mientras que los propósitos individuales o preferencias también son moldeados por las condiciones socio-económicas. El individuo es a la vez un productor y un producto de sus circunstancias.

Además, según Hodgson (1993) existe el problema de la “*regresión institucional infinita*”, según la cual no es posible determinar qué existe primero si los individuos o las instituciones. Dado que, según este autor, aun cuando no exista institución formal alguna, los agentes necesitan del lenguaje para poder comunicarse e interactuar. Las reglas de optimización utilizadas por el *mainstream* para explicar cómo los agentes deciden y actúan, pueden ser consideradas instituciones. Por ello, suponer un estado de la naturaleza inicial libre de instituciones no ha sido correctamente fundado por el *mainstream*. Hodgson (1993, p. 7):

Es simplemente arbitrario detenerse en una etapa particular en la explicación y decir que “*todo se reduce a individuos*”, como también decir que “*todo es social e institucional*” [...]. La idea de que todas estas explicaciones debe ser en términos de individuos es entonces infundada.

Además, los institucionalistas rechazan la conceptualización del hombre como *homo economicus* y en su lugar lo definen como un *homo sociocultural*, en el que las decisiones económicas no consisten solamente en la realización de cálculos mentales, sino que

también se ven influidas por factores socioculturales que determinan patrones de conducta (Toboso, 1997).

La OEI también ha recibido numerosas críticas por parte de la NEI: Williamson (1994) hace referencia a la crítica de George Stigler quien afirma que “*the school failed in America for a very simple reason. It had nothing in it except a stance of hostility to the standard theoretical tradition. There was no positive agenda of research*” (Stigler 1983, p. 170) citado por Williamson 1994, p. 78. También menciona la crítica de Ronald Coase quien concuerda que el trabajo de los institucionalistas americanos “*led to nothing. . . Without a theory, they had nothing to pass on except a mass of descriptive material waiting for a theory or a fire. So if modern institutionalists have antecedents, it is not what went immediately before*” (Coase 1984, p. 230) citado por Williamson 1994, p. 78. A pesar de estas críticas, no puede negarse la contribución que los autores de la OEI han hecho con su enfoque holístico a los aspectos distributivos de las instituciones, como así también a las cuestiones de poder que subyacen a las mismas.

CAPÍTULO IV: TEORÍA DE AGENCIA Y DISEÑO DE MECANISMOS

Las características de comportamiento de los miembros familiares de una empresa familiar motivan diferentes interpretaciones: una corriente sostiene que los gerentes familiares se comportan como agentes, razón por la cual la empresa familiar no está exenta de costos de agencia, que podrían llegar a ser aún mayores que en las empresas no familiares. Otros investigadores afirman que, en realidad, los gerentes familiares se comportan como *stewards*, lo cual reduce los costos de agencia prácticamente a cero y promueve actitudes que mejoran la eficiencia y aumentan la rentabilidad de la empresa. Para comprender mejor la base teórica de ambas posturas, se expone a continuación los principales supuestos y proposiciones de la Teoría de Agencia, la Teoría *Stewardship* y la Teoría de Diseño de Mecanismos.

4.1. La Teoría de Agencia

4.1.1. Definición

La perspectiva de agencia está basada en el concepto de *homo economicus* y sugiere que aquellos en una posición de poder y que posean mayor información usarán esto para explotar a los otros. Jensen y Meckling (1976, p.308) definen a la relación de agencia como un contrato bajo cuyas cláusulas una o más personas (el principal/es) contratan a otra persona (el agente) para que realice determinado servicio en su nombre, lo que implica cierto grado de delegación de autoridad en el agente para tomar decisiones.

En esta relación surgen los problemas de agencia básicamente por dos razones:

1. La divergencia de intereses entre el principal y el agente. Dado que ambos contratantes son maximizadores de sus respectivas funciones de utilidad, existen razones para pensar que el agente no actuará siempre en el sentido deseado por el principal (Jensen y Meckling, 1976). El agente puede hacer uso de los recursos de la empresa para maximizar su propia función de utilidad en detrimento de la utilidad del principal.
2. La incertidumbre o información asimétrica entre las partes contratantes. El agente posee mayor información que el principal en dos instancias de la contratación: antes de realizarse el contrato, "*selección adversa*", y durante la ejecución del mismo, "*riesgo moral*". La *selección adversa* ocurre cuando el principal sin saberlo contrata un agente que no es el más adecuado para desarrollar las tareas encomendadas, sea por su falta de calificación, de compromiso y/o por no compartir los valores de la empresa y sus dueños. Por su parte, el *riesgo moral* implica la realización u omisión de acciones que puedan perjudicar al principal, por ejemplo, el parasitismo y el consumo de beneficios.

Además de la hipótesis que la acción o la información del agente no pueden ser observados directamente por el principal, el análisis principal-agente presupone que el resultado está determinado no sólo por la acción del agente, sino también por algunos shocks externos. En estas condiciones, el agente siempre puede argumentar que un mal resultado se debió a fuerzas que están más allá de su control y, por lo tanto, no es su culpa.

4.1.2. Selección Adversa

El tratamiento teórico moderno de la selección adversa fue iniciado por Akerlof (1970), con su artículo "el mercado para los limones" en el que mostró la posibilidad de un fallo de mercado completo. Según indicó, sin embargo, numerosos dispositivos o instituciones surgen para contrarrestar los efectos de la incertidumbre de la calidad. Entre éstos están los dispositivos de información de producción, tales como la señalización de mercado. El modelo principal-agente de la selección adversa enfrenta el oportunismo *ex ante* de los agentes. El principal no puede observar (completamente) las cualidades del agente individual antes de la celebración del contrato. El agente, en estas circunstancias, se ve tentado a tergiversar sus calificaciones y evitar este resultado, el principal propone un menú de contratos que lleva al agente individual, bajo ciertas condiciones, a revelar su tipo (cualidades) y al mismo tiempo promover el bienestar del principal. Sin embargo, el comportamiento inducido provoca sólo una utilidad óptima segunda mejor para el principal.

4.1.3. Riesgo Moral

El modelo principal-agente de riesgo moral se ocupa del oportunismo *ex post* de los agentes. El principal trabaja sujeto a información limitada y no puede observar (completamente) las acciones de su agente. Como el principal trata activamente de acercarse lo más posible a su máxima utilidad primer mejor, ofrece al agente un contrato que requiere que el agente maximice la utilidad del principal junto con la suya. Dados ciertos supuestos, el principal puede alcanzar de esta manera su óptimo primer-mejor cuando hay incertidumbre acerca de las actividades del agente. En el caso de resultados inciertos, se obtiene un óptimo segundo mejor.

4.1.4. Tipos de Análisis Principal-Agente

Según Michael Jensen (1983), la literatura de agencia puede dividirse en dos partes: el enfoque de "agencia normativo" y el enfoque de "agencia positivo". El primero, conocido también como enfoque de diseño de incentivos, se caracteriza por la alineación de incentivos *ex ante* y por no estar orientado empíricamente, seguir a la microeconomía convencional y centrarse en problemas en los que las funciones de utilidad individuales están sujetas a la maximización restringida (Furubotn & Richter, 2005, p. 164).

El segundo enfoque tiene que ver con "*the technology of monitoring and bonding on the form of contracts and organizations*" (Jensen 1983, 334, citado por Furubotn & Ritscher (2005), p. 165) y procede sin ningún fundamento microeconómico formal explícito, por lo general no es matemático y está orientado empíricamente.

El término teoría de agencia positiva fue introducido por Jensen (1983) para distinguir su obra y la de otros economistas que siguen un enfoque similar, a partir de lo que llamó "*teoría de agencia normativa*". Criticó a esta teoría por su carácter abstracto y su apego a la modelización matemática. Ante esta situación, Jensen sostiene que sería "*unwise to ignore important institutional evidence while paying great attention to unimportant quantitative evidence simply because its dimensions are more familiar*" (333, citado por Furubotn & Ritscher (2005), p. 191).

Fama y Jensen (1983) argumentan que el problema más importante e interesante de la teoría de agencia positiva es explicar cómo las respectivas funciones de gestión y control de decisiones y asunción de riesgos residuales, deben ser distribuidas entre los agentes, a fin de garantizar la eficiencia económica. En otras palabras, la estructura organizativa de la empresa está en juego y la conclusión general de este asunto es que si las tres funciones deben ser colocadas en las manos de las mismas personas o distribuidas entre diferentes individuos depende del grado de complejidad de la firma óptima (Furubotn & Ritscher, 2005, p. 166).

4.1.5. Costos de Agencia

La Teoría de Agencia supone que los individuos tienen una racionalidad limitada, que la información es imperfecta y que la misma tiene un costo. Además, por tener intereses en conflicto, los gerentes pueden actuar en detrimento del dueño (Jensen y Meckling, 1976; Williamson, 1981). Como consecuencia de la escasez de información y la racionalidad limitada (Williamson, 1981), los contratos celebrados entre principales y agentes son incompletos (Williamson, 1975). Es decir, que no pueden contemplar completamente el comportamiento de los gerentes para todas las eventualidades futuras. Aún si la conducta del gerente fuera observable, no todos los aspectos de su comportamiento en todas las eventualidades futuras podrían ser prescritas en el contrato. Caso contrario, el problema de *moral hazard* quedaría reducido prácticamente a cero.

Los comportamientos gerenciales son difíciles de observar y entonces los contratos no pueden resolver el problema de agencia, porque los propietarios no serán capaces de saber si los gerentes se comportan según lo establecido. Es por ello que el principal debe utilizar otros mecanismos, básicamente de control e incentivos, para alinear lo más posible sus objetivos con los del agente y además controlar las actividades llevadas a cabo por este último. Debido a esta situación de desventaja en la que se encuentra el principal, él debe incurrir en determinados costos, denominados costos de agencia. Los cuales están compuestos por los costos de control y la pérdida residual, que sería el equivalente monetario de la reducción del bienestar del principal, ocasionada por la divergencia entre

las decisiones del agente y aquellas otras que maximizarían su riqueza (Jensen y Meckling, 1976). Es decir, todos aquellos costos derivados de las actividades y sistemas operativos diseñados para alinear los intereses de los gerentes (agentes) con los intereses de los propietarios (los principales), y para monitorear el comportamiento de los primeros.

La magnitud de los costos de agencia varía de una empresa a otra, dependiendo de las actitudes de los agentes, la facilidad con la que puedan ejercer sus propias preferencias en lugar de adoptar un comportamiento que conduzca a la maximización del bienestar de los propietarios, su grado de aversión al riesgo, y los costos de las actividades de monitoreo y de garantía del agente. Los costos de agencia también dependerán del costo de la medición del desempeño del agente y del costo de elaboración y aplicación de normas o políticas específicas de comportamiento.

4.1.6. Mecanismos para limitar comportamientos oportunistas

El gobierno corporativo involucra mecanismos legales, institucionales y culturales que permite a los dueños reducir los costos de agencia (Jensen y Meckling, 1976). Estos procesos, sistemas y estructuras establecidas para supervisión y alineación de intereses se conocen con el nombre de mecanismos de control de costos de agencia. La implementación de estos mecanismos, para minimizar la pérdida de utilidad final debe aplicarse hasta el punto donde los costos de control y obtención de información no superen la ganancia de utilidad final.

Con la existencia de conflicto de objetivos, el principal puede limitar el comportamiento oportunista del agente a través de dos vías:

1. El establecimiento de un sistema de incentivos para que el agente revele información relevante, y además tome las decisiones más adecuadas para beneficio del principal. Esto puede implementarse mediante contratos en donde se especifique que la remuneración del agente estará en función de los resultados obtenidos. Con ello se pretende que los agentes estén motivados de forma tal para que sean tan productivos como lo serían si ellos fueran los propietarios de la compañía.
2. La implementación de un correcto sistema de información, que le permita al principal monitorear las acciones del agente.

Para controlar el problema de selección adversa, los principales tienen que incurrir en mayores costos de búsqueda y verificación de información de la persona que van a contratar. Para enfrentar el problema del riesgo moral, deben utilizar una óptima combinación de incentivos, castigos y mecanismos de monitoreo, para alinear los intereses de los gerentes con los de los propietarios y controlar las acciones de los agentes que sean observables. Aún si las tareas y decisiones llevadas a cabo por los agentes no fueran observables, si los intereses de los gerentes y propietarios están en congruencia, es

más probable que los gerentes actúen a favor de los intereses de los propietarios, incluso cuando se enfrenten a circunstancias imprevistas para las cuales ningún comportamiento ha sido prescrito.

Una combinación de las decisiones de gestión, decisiones de control y asunción de riesgos residuales en uno o unos pocos agentes de decisión se dice que es preferible si la forma organizacional óptima no es compleja. En este caso, la información específica (es decir, la información detallada que es costosa de transferir entre los agentes) se concentra en uno o unos pocos individuos. En efecto, la restricción de derechos residuales a uno o unos pocos individuos importantes sustituye a los dispositivos de control costosos diseñados para limitar la discrecionalidad de los agentes de decisión.

Mientras que los problemas de agencia entre reclamantes residuales y agentes de decisión pueden ser reducidos por el enfoque que se acaba de describir, la solución no es ideal, ya que sacrifica los beneficios de la especialización en las funciones asunción de riesgos y toma de decisiones. Cuando los derechos residuales se concentran en pocas manos, los que toman las decisiones de la empresa deben ser seleccionados sobre la base de la riqueza y la disposición a asumir riesgos, y estos individuos pueden no tener las habilidades de toma de decisiones necesarias. En general, los costos y beneficios de los sistemas de decisión alternativos y esquemas alternativos de localización de riesgos deben evaluarse cuidadosamente antes de elegir una estructura organizativa.

Si los derechos residuales son distribuidos entre muchos individuos diferentes, la organización puede aprovechar los beneficios de tal distribución del riesgo generalizado. Cuando hay muchos demandantes residuales, es costoso para todos ellos acoplarse en el control de la decisión y la eficiencia requiere que se delegue el control de decisión. Cuando los demandantes residuales no tienen ningún rol en el control de la decisión, se espera observar la separación de la gestión y el control de las decisiones importantes en todos los niveles de la empresa. (Fama y Jensen 1983, 309, citado por Furubotn & Ritcher (2005), p. 168). Ello sirve para limitar la capacidad de los responsables de las decisiones individuales de expropiar los activos de los demandantes residuales.

El enfoque de agencia positivo resulta en dos hipótesis complementarias sobre la relación de los sistemas de toma de decisiones y derechos residuales:

1. La separación de la tolerancia al riesgo residual de la gestión de decisiones conduce a sistemas de toma de decisiones que separan la gestión del control de decisiones.
2. La combinación de la gestión de la toma de decisiones y el control en unos pocos agentes conduce a derechos residuales que suelen quedar limitados a estos agentes (Fama y Jensen 1983,322). Furubotn & Ritcher (2005), p. 168).

A partir de esta línea de argumentación, es posible utilizar la teoría de la agencia positiva para establecer una interpretación económica racional y defensa de la práctica corporativa observada de la separación de la propiedad del control. Sin embargo, debido a acontecimientos imprevisibles, no se pueden alcanzar contratos completos de principal-agente. Los propietarios y gerentes tratan de resolver a través del "*gobierno corporativo*", lo que denota un complejo conjunto de restricciones que dan forma a la negociación *ex post* entre las finanzas y la gestión de las cuasi rentas generadas por la empresa (Zingales 1998, 498) Furubotn & Ritcher (2005), p. 168).

4.1.7. Críticas al Enfoque Principal-Agente

Entre las críticas que se han hecho a este enfoque, Furubotn & Ritcher (2005) mencionan a Miller (1992), quien critica el uso "*mecanicista*" de premios y castigos de la literatura Principal Agente para moldear el comportamiento del subordinado. Este autor señala, además, que el enfoque contrasta fuertemente con la visión más orgánica de las organizaciones la cual se centra principalmente en la ciencia política y la psicología de las mismas, lo cual puede ayudar a explicar las "*anomalías*" empíricas discutidas por Baker, Jensen y Murphy (1988), quienes encontraron que en muchas organizaciones el desempeño de los administradores no está en estrecha correlación con los pagos, como la teoría de Principal-Agente indica.

Miller propone responder a este enigma, y señaló que "*a hierarchy that can induce the right kind of cooperation-defined as voluntary deviation from self-interested behavior will have an important competitive edge over other firms*" (1992, 12, citado por Furubotn&Ritcher (2005), p. 170). Estos mismos autores mencionan la crítica de Perrow (1986, 227), según quien la literatura Principal-Agente ignora el problema de las relaciones de poder. En el caso del artículo de Alchian y Demsetz (1972), las inversiones específicas de los trabajadores son ignoradas y que los trabajadores las hayan realizado, significa que están encerrados en un contrato de trabajo y pueden ser oportunísimamente "*expropiadas*" por el principal.

4.1.8. Una visión alternativa: la Teoría *Stewardship*

La Teoría *Stewardship*, a diferencia de la Teoría de Agencia, se deriva de los principios de la psicología y la sociología. Supone que el hombre es impulsado por necesidades de niveles superiores, tales como la autorrealización, la contribución social, la lealtad y la generosidad. El modelo de hombre está basado en un *steward* cuyo comportamiento está ordenado de tal manera que las actitudes colectivistas y a favor de la organización tienen mayor utilidad que los comportamientos individualistas de autocomplacencia. Esta teoría fue diseñada para que los investigadores examinen situaciones en las cuales los ejecutivos, en tanto *stewards*, están motivados a actuar en el mejor interés de sus principales (Donaldson y Davis, 1991).

La teoría se fundamenta en el supuesto que los comportamientos de los ejecutivos están alineados con los intereses del principal, lo cual se justifica por el hecho que, según esta teoría, los gerentes no aspiran solamente a satisfacer necesidades netamente económicas, sino también están motivados por propósitos de más alto nivel y por ello actúan con altruismo para el beneficio de la organización y sus accionistas (Davis et al., 1997; Donaldson y Davis, 1991; Fox y Hamilton, 1994). Es decir, los ejecutivos se identifican con la organización, adoptan sus objetivos y están comprometidos para que tenga éxito, incluso haciendo sacrificios personales (Davis et al., 2000).

Un *steward* no sustituirá los comportamientos cooperativos por una conducta egoísta, a su vez protegerá y maximizará la riqueza de los accionistas a través del desempeño de la firma porque haciendo eso su función de utilidad será maximizada (Davis et al., 1997). Como el *steward* percibe una mayor utilidad en el comportamiento cooperativo y se comporta de acuerdo a ello, aun cuando los intereses entre el *steward* y el principal no estén alineados, su comportamiento puede ser considerado racional (Davis et al., 1997).

Según los especialistas de la Teoría *Stewardship*, este tipo de actitudes son más frecuentes en las empresas familiares; aunque esto no quiere decir que todas sean capaces de producir *stewards* en los propietarios o sus agentes (Miller y Le Breton-Miller, 2006). En línea con Corbetta y Salvato (2004), gran parte de las firmas familiares exitosas se caracterizan por presentar una filosofía *stewardship*, lo cual se debe a que las relaciones a largo plazo cargadas de sentimientos entre los propietarios y gerentes familiares motivará a los gerentes de la familia a perseguir los objetivos de los dueños, buscando así la autorrealización en términos del logro de los objetivos de la empresa. Los miembros de la familia actúan como *stewards* porque se identifican fuertemente con la empresa (Davis et al., 1997). Los miembros de la familia trabajan con un compromiso superior (Ward, 1988) porque consideran a los resultados empresariales como una extensión de su propio bienestar. Su comportamiento *steward* puede manifestarse en el compromiso de toda la vida con la empresa, la gestión asidua de los recursos de la organización y una serie de inversiones para la creación de competencias (Davis et al., 1997).

Estructuras familiares y organizativas que favorecen comportamientos stewards

Teniendo en cuenta los supuestos y proposiciones del apartado anterior, se puede afirmar que, en caso que los gerentes se comporten como *stewards*, el costo de hacer caso omiso a los problemas de agencia sería cero y la aplicación de mecanismos de control generaría costos sin ningún tipo de beneficio. Corbetta y Salvato (2004) argumentan que la imposición de estos mecanismos a los gerentes de la familia, pueden en realidad "disminuir la motivación *steward*", afectando negativamente su comportamiento a favor de la organización, tanto en el corto como en el largo plazo.

Los recursos destinados para promover una actitud a favor de la organización y los principales, son menores bajo la Teoría *Stewardship* que en la Teoría de Agencia. Al respecto, Lubatkin et al. (2005) observan que los propietarios pueden resguardar

información y operar bajo relaciones de agencia, frustrando a los gerentes de la familia que tratan de actuar como *stewards* de la organización; incentivando de este modo a que los *stewards* se conviertan en agentes (Corbetta y Salvato, 2004; Davis et al., 1997).

Un componente clave de la perspectiva *stewardship* es el altruismo (Zahra, 2003), que permite explicar por qué algunas empresas con miembros de la familia son capaces de trabajar juntos con éxito y manejar un negocio, mientras que, en otras las relaciones de los miembros de la familia están cargadas de animosidad que deterioran el rendimiento (Kellermanns y Eddleston, 2004). En aquellas empresas familiares caracterizadas por ser altruistas, los intereses de sus miembros están más alineados con el éxito de la empresa familiar, lo cual motiva que los miembros estén más involucrados con el éxito de la firma, al sentir que tienen una responsabilidad familiar para ver prosperar el negocio (Cabrera-Suárez et al. 2001). Las familias altruistas se caracterizan por poseer orientaciones colectivistas que alientan a los miembros de la familia a actuar con moderación y tener en cuenta el efecto de sus acciones en la empresa (Corbetta y Salvato, 2004; Kellermanns y Eddleston, 2004).

El altruismo parece promover el vínculo familiar mediante el fomento de la lealtad, la interdependencia y el compromiso con la prosperidad de largo plazo de la empresa (Ward, 1987). Además, ayuda a reducir las relaciones conflictivas y fomentar que los miembros de la familia participen en el proceso estratégico de la empresa (Eddleston y Kellermanns, 2007). Según estos mismos autores, otro factor clave para promover comportamientos *stewards* es la distribución del control. La concentración del control se define como el nivel de poder entre los miembros de la empresa familiar (Gersick et al., 1997). Los bajos niveles de concentración del control indican que muchas personas comparten el poder, mientras que niveles más altos indican que el poder en la organización se limita a un individuo o un grupo selecto (Eddleston y Kellermanns, 2007). De acuerdo con Corbetta y Salvato (2004), una baja concentración del control facilita los procesos productivos de la familia, porque una mayor distribución del poder mejora la motivación y conduce a un mayor empoderamiento y participación de los miembros de la familia en el desarrollo de estrategias de la organización. Cuando uno de los fundadores o un pequeño grupo de personas dominantes en una empresa familiar insisten en el control global, es probable que se produzca el conflicto y la ineficiencia (Daily y Dollinger, 1992). En cambio, cuando el control es compartido entre los miembros de la familia, la perspectiva *stewardship* sugiere que los individuos desarrollan el autocontrol y la comunicación abierta (Davis et al., 1997).

La participación de los miembros familiares en la elaboración de la estrategia de la empresa puede ayudar a aumentar el rendimiento de las empresas familiares y también a disminuir los conflictos en las relaciones. Dado que, según esta teoría, los ambientes orientados a la participación tienden a alentar los comportamientos a favor de la organización con el objetivo de maximizar el rendimiento de la firma (Corbetta y Salvato, 2004). La participación conjunta en la toma de decisiones y elaboración de estrategias, permite a los integrantes de la empresa entender mejor hacia dónde se dirige su

organización y también ayuda a reducir los sesgos individuales (Ketokivi y Castañer, 2004), motivando a las personas a maximizar el rendimiento de la empresa (Corbetta y Salvato, 2004; Davis et al, 1997); aumentar el compromiso en el curso de acción, mejorar la calidad de la toma de decisiones de las empresas familiares (Kellermanns y Eddleston, 2004) y contribuir a la sensación de valor e importancia del negocio (Eddleston y Kellermanns, 2007); reduciendo, de este modo, los conflictos en las relaciones, al permitir a los miembros individuales de la familia expresar sus opiniones sobre los intereses estratégicos.

4.2. Teoría de Diseño de Mecanismos

El diseño de instituciones con el fin de proporcionar buenos incentivos para los agentes económicos se ha vuelto una cuestión central de la economía actual al reconocer que la delegación de tareas en un agente por parte de un principal puede ser problemático (Laffont y Martimort 2001, p.11). La teoría del diseño de mecanismos iniciada por Leonid Huwicz y posteriormente desarrollada principalmente por Eric S. Maskin y Roger B. Myerson, puede ser pensada como el lado “*ingenieril*” de la teoría económica (Maskin (2007), p. 9). Se trata de una rama de la microeconomía y la teoría de juegos que analiza el establecimiento de instituciones (mecanismos de asignación) con la finalidad de conocer cómo éstas afectan a los resultados. Más precisamente, consiste en crear instituciones que, al mismo tiempo que respetan la existencia de información privada y el interés personal de los agentes, permitan la obtención de un resultado deseable, es decir, que a pesar de que todos los agentes se comporten únicamente teniendo en cuenta sus intereses personales y utilicen la información privada de forma estratégica, se consiga que las interacciones económicas entre ellos conformen a todos.

Esta teoría se ocupa justamente del problema de delegación que afronta un principal cuando sus objetivos no coinciden con los de los agentes, quien a su vez tiene información que el principal desconoce, lo cual genera una asimetría de información que se considera fundamental en el análisis porque si el agente tuviera una función objetivo diferente pero ninguna información privada, el principal podría proponer un contrato que controle perfectamente al agente e inducirlo a realizar acciones que el principal haría por sí mismo en un mundo sin delegación, y los problemas de incentivos desaparecerían.

Tanto los objetivos en conflicto como la información descentralizada, son dos ingredientes básicos de la teoría de los incentivos. Esta información privada puede ser de dos clases: el agente puede realizar una acción no observada por el principal, el caso de riesgo moral o acción oculta; o el agente tiene alguna información privada sobre su costo o valoración que es ignorada por el principal, el caso de la *selección adversa* o conocimiento oculto. Ante esta asimetría de información los mecanismos diseñados deben generar la información necesaria para entender cuáles son las consecuencias de aplicarlos, es decir, cómo actuarán los agentes ante dicho esquema de incentivos diseñados por el mecanismo que se implementaría.

El problema es aumentado por el hecho de que los individuos tienen incentivos para ocultar sus preferencias, ya que la estrategia de “*mentirle al principal*” puede ser óptima para ellos, por lo cual no será óptimo para el principal simplemente preguntarles sus preferencias. Por tal razón, adicional a la restricción anterior, el mecanismo diseñado debe ser capaz de inducir a los agentes de manera tal que “*revelar la verdad*” sea una estrategia óptima. Esta teoría, a diferencia de la mayor parte de la teoría económica que pretende entender cómo son las instituciones que funcionan en la actualidad, así como explicar y predecir los resultados que generan, identifica los resultados deseados o el objetivo u objetivos que se quieren alcanzar, para posteriormente ver si se pueden o no diseñar instituciones o mecanismos que permitan alcanzar esos objetivos. En consecuencia, lo que realiza es un análisis normativo y prescriptivo (Maskin (2007), p. 9).

4.2.1. Definición de Mecanismo

Leonid Hurwicz (1960) define un mecanismo como un juego en el que los participantes envían mensajes a un centro mediador que recomienda a cada uno de los participantes una determinada acción que dé el resultado deseado al juego. Más precisamente, es un conjunto de “*reglas del juego*” –esquema institucional, protocolo, reglamento o contrato– creado con algún propósito específico, cuyo diseño debe contemplar que los agentes que actuarán bajo esas reglas tienen información que el diseñador no posee y que aquéllos no están dispuestos a entregar fácilmente.

Desde el punto de vista operacional, diseñar un mecanismo consiste en el diseño de un juego bayesiano donde, mediante restricciones de incentivos, se garantice que los agentes serán honestos y tendrán estrategias que serán compatibles con la búsqueda de algún objetivo definido previamente por el mediador de la información. La estructura computacional del diseño puede ser pensada como una máquina o mediador que recibe la información privada de todos los agentes y, basado en dicha información, diseña las estrategias a ejecutar en el juego bayesiano, adicionando las restricciones adecuadas para incentivar a los agentes a revelar sus preferencias o “*decir la verdad*”.

Desde el punto de vista normativo la teoría del diseño de mecanismos, junto a las tradicionales restricciones de recursos que aparecen en todos los problemas de economía, incorpora un nuevo conjunto de restricciones, las denominadas restricciones de incentivos, que expresan el hecho que los individuos no compartirán su información privada o se esforzarán en ocultarla, sin los incentivos apropiados.

Debido a que los diseñadores de mecanismos por lo general no conocen de antemano qué resultados son óptimos, tienen que proceder más indirectamente que solo prescribiendo resultados por mandato; en particular, los mecanismos diseñados deben generar la información necesaria a medida que se ejecutan. El problema es exacerbado por el hecho que los individuos que sí tienen esa información crítica tienen sus propios objetivos y

pueden no tener el incentivo para comportarse de modo que revelen lo que saben. Entonces, los mecanismos deben ser incentivo compatibles (Maskin (2007), p. 11).

Leonid Hurwicz introdujo en 1972 este concepto de compatibilidad de incentivos en su artículo “*Oninformatioll y decentralized systems*” el cual permite que se pueda incorporar al análisis la existencia de información privada relevante de los individuos, quienes la usan estratégicamente como consecuencia de que están únicamente guiados por su propio interés. Si se acepta que los individuos pueden comportarse de forma deshonesto (selección adversa) o no hacer caso de la recomendación del centro mediador (*moral hazard*), el mecanismo les da los incentivos suficientes para que compartan esa información privada y actúen de acuerdo con lo que el mecanismo establece. Si al final se logra un equilibrio racional en el que todo el mundo sea honesto y obediente con el centro mediador, se dice que el mecanismo es incentivo compatible. Desde el punto de vista matemático, esta compatibilidad es expresada como desigualdades llamadas restricciones de incentivos.

4.2.2. Modelo Básico

En este apartado se presenta un modelo básico de selección adversa propuesto por Laffont y Martimort (2001), el cual será utilizado como modelo base en el capítulo VI para el caso específico de empresas familiares.

Tecnología, Preferencias e Información

Sea una firma el principal que desea delegar a un agente la producción de q unidades de un bien. El valor de las q unidades producidas para el principal es $S(q)$ donde $S' > 0$, $S'' < 0$ y $S(0) = 0$. Así, el valor marginal del bien es positivo y estrictamente decreciente con el número de unidades compradas por el principal.

El costo de producción del agente no es observable para el principal, pero es de común conocimiento que el costo fijo es F y que el costo marginal θ pertenece al conjunto $\Theta = \{\underline{\theta}, \bar{\theta}\}$. El agente puede ser eficiente $\underline{\theta}$ o ineficiente $\bar{\theta}$ con las respectivas probabilidades v y $1-v$. La función de costos puede ser expresada así:

$$C(q, \underline{\theta}) = \underline{\theta}q + F \text{ con probabilidad } v \quad (4.1)$$

$$C(q, \bar{\theta}) = \bar{\theta}q + F \text{ con probabilidad } 1 - v \quad (4.2)$$

Sea $\Delta\theta = \bar{\theta} - \underline{\theta} > 0$ la extensión de incertidumbre en el costo marginal del agente. Cuando el agente toma la decisión de producción es informado sobre su tipo θ . Esta estructura de información es dada exógenamente a los jugadores.

Variables de Contratación

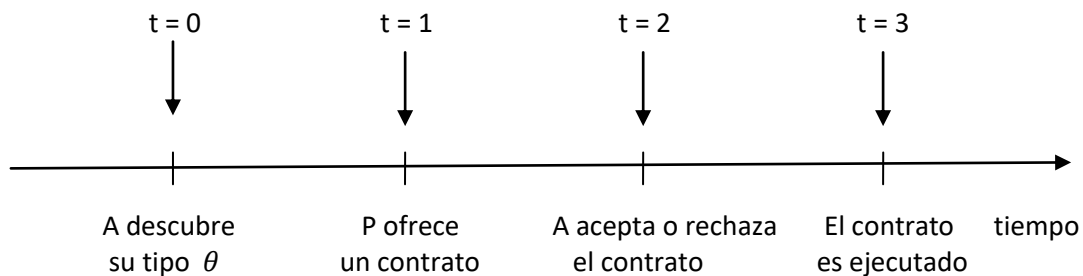
Las variables económicas del problema son la cantidad producida q y la transferencia t recibida por el agente. Sea A el conjunto de asignaciones factibles:

$$A = \{(q, t) : q \in R_+, t \in R\} \quad (4.3)$$

Estas variables son observables y verificables por una tercera parte como una Corte de Justicia. Por ello, pueden ser incluidas en un contrato y aplicarse las sanciones pertinentes si el principal o el agente se salen de los valores de equilibrio preestablecidos para la producción y la transferencia.

Tiempo

Sea A el agente y P el principal:



Como puede observarse, en el momento en que el principal ofrece los contratos existe asimetría de información entre él y el agente.

Contrato Óptimo con Información Completa

- Niveles de producción Primer-Mejor

Se supone que no hay asimetría de información entre el principal y el agente. Los niveles de producción eficientes son obtenidos igualando el valor marginal del principal con el costo marginal del agente. Las producciones primer-mejor se obtienen de las condiciones de primer orden:

$$S'(\underline{q}^*) = \underline{\theta} \quad (4.4)$$

$$S'(\bar{q}^*) = \bar{\theta} \quad (4.5)$$

Estos niveles de producción eficiente con información completa deben llevarse a cabo si sus valores sociales no son negativos. Es decir:

$$\underline{W}^* = S(\underline{q}^*) - \underline{\theta}\underline{q}^* - F \geq 0$$

$$\bar{W}^* = S(\bar{q}^*) - \bar{\theta}\bar{q}^* - F \geq 0$$

Siendo $\underline{W}^* \geq \bar{W}^*$ por definición de \underline{q}^* y porque $\bar{\theta} > \underline{\theta}$. Entonces para que la transacción siempre se lleve a cabo, basta con que la producción sea socialmente valorada para el tipo menos eficiente. Es decir que se debe cumplir:

$$\bar{W}^* = S(\bar{q}^*) - \bar{\theta}\bar{q}^* - F \geq 0 \quad (4.6)$$

Los autores suponen a lo largo del modelo que $F = 0$, para simplificar la notación.

Dado que el valor marginal del producto del principal es decreciente, los niveles de producción óptimos definidos en (4.4) y (4.5) son tales que $\underline{q}^* > \bar{q}^*$, es decir, que la producción óptima del agente eficiente es mayor que la del agente ineficiente.

Implementación del Primer-Mejor

Para una delegación exitosa de la tarea, el principal debe ofrecer al agente un nivel de utilidad que sea al menos tan alto como el nivel de utilidad que obtendría fuera de la relación. A esto se hace referencia como las *restricciones de participación* del agente.

Si se normaliza a cero el nivel de utilidad que el agente obtendría por fuera de la relación, se tiene:

$$\underline{t} - \underline{\theta}\underline{q} \geq 0 \quad (4.7)$$

$$\bar{t} - \bar{\theta}\bar{q} \geq 0 \quad (4.8)$$

Para implementar los niveles de producción primer mejor, el principal puede hacer una oferta al agente del tipo tómalo o déjalo: si $\theta = \bar{\theta}$ (resp. $\underline{\theta}$) el principal ofrece la transferencia \bar{t}^* (resp. \underline{t}^*) para el nivel de producción \bar{q}^* (resp. \underline{q}^*) con $\bar{t}^* = \bar{\theta}\bar{q}^*$ (resp. $\underline{t}^* = \underline{\theta}\underline{q}^*$). Cualquiera sea su tipo, el agente acepta la oferta y obtiene un beneficio igual a cero. Así, los contratos óptimos para información completa son: $(\underline{t}^*, \underline{q}^*)$ si $\theta = \underline{\theta}$ y (\bar{t}^*, \bar{q}^*) si $\theta = \bar{\theta}$.

Se concluye entonces que, bajo información completa, la delegación es gratuita para el principal, quien alcanza el mismo nivel de utilidad que obtendría si él mismo llevara adelante la tarea (suponiendo que tenga la misma función de costo que el agente).

Menú de Contratos de Incentivo Compatibles

Ahora se supone que el costo marginal θ es información privada del agente.

Definición de Contratos de Incentivo Compatibles: un menú de contratos $\{(\underline{t}, \underline{q}), (\bar{t}, \bar{q})\}$ es incentivo compatible cuando $(\underline{t}, \underline{q})$ es débilmente preferido a (\bar{t}, \bar{q}) por el agente $\underline{\theta}$ y (\bar{t}, \bar{q}) es débilmente preferido a $(\underline{t}, \underline{q})$ por el agente $\bar{\theta}$.

Estos requisitos equivalen en términos matemáticos al hecho que las asignaciones deben satisfacer las siguientes restricciones de compatibilidad de incentivos:

$$\underline{t} - \underline{\theta}\underline{q} \geq \bar{t} - \underline{\theta}\bar{q} \quad (4.9)$$

$$\bar{t} - \bar{\theta}\bar{q} \geq \underline{t} - \bar{\theta}\underline{q} \quad (4.10)$$

Además, para que el menú sea aceptado, debe rendir a cada tipo, $\underline{\theta}$ y $\bar{\theta}$, por lo menos el mismo nivel de oportunidad exterior. Deben satisfacerse las *siguientes restricciones de participación*:

$$\underline{t} - \underline{\theta}\underline{q} \geq 0 \quad (4.11)$$

$$\bar{t} - \bar{\theta}\bar{q} \geq 0 \quad (4.12)$$

Definición de Contratos de Incentivo Factibles: un menú de contratos es incentivo factible si satisface las restricciones de incentivo y de participación (4.9) a (4.12).

Restricciones de Monotonicidad

Las cantidades deben satisfacer generalmente la restricción de monotonicidad, la cual no es necesaria con información completa. De hecho, en este modelo simple las restricciones (4.9) y (4.10) producen inmediatamente:

$$\underline{q} \geq \bar{q} \quad (4.13)$$

Con independencia de las preferencias del principal, la compatibilidad de incentivos por sí sola implica que el nivel de producción requerido al agente $\bar{\theta}$ no puede ser mayor que el requerido al agente $\underline{\theta}$. A esta condición (4.13) se la llama *una condición de implementación*. Cualquier par de cantidades (\underline{q}, \bar{q}) que sea *implementable*, es decir, que puede alcanzarse mediante un contrato de incentivo compatible, debe satisfacer esta condición que es necesaria y suficiente para su implementabilidad.

Rentas de Información

En esta sección los autores introducen el concepto de *rentas de información* para entender la estructura del contrato óptimo.

Como ya se dijo anteriormente, bajo información completa, el principal (se supone que tiene todo el poder de negociación) es capaz de mantener a todos los tipos de agentes, $\underline{\theta}$

y $\bar{\theta}$, en su nivel de utilidad igual a cero. Así, los niveles de utilidad \underline{U}^* y \bar{U}^* en el primer-mejor satisfacen:

$$\underline{U}^* = \underline{t}^* - \underline{\theta} \underline{q}^* = 0 \quad (4.14)$$

$$\bar{U}^* = \bar{t}^* - \bar{\theta} \bar{q}^* = 0 \quad (4.15)$$

Esto, en general, no será posible bajo información incompleta, al menos cuando el principal quiere que ambos tipos de agentes estén activos.

De hecho, tomar cualquier menú de contratos incentivo compatible $\{(\underline{t}, \underline{q}), (\bar{t}, \bar{q})\}$ y considerar el nivel de utilidad que el agente $\underline{\theta}$ obtendría imitando al agente $\bar{\theta}$. Se obtiene:

$$\bar{t} - \underline{\theta} \bar{q} = \bar{t} - \bar{\theta} \bar{q} + \Delta \theta \bar{q} = \bar{U} + \Delta \theta \bar{q} \quad (4.16)$$

Aún si el nivel de utilidad del agente $\bar{\theta}$ es igual a cero, el agente $\underline{\theta}$ se beneficia de una *renta de información* $\Delta \theta \bar{q}$ por su capacidad de imitar al menos eficiente. Entonces, en tanto el principal insista con un nivel de producción positivo, $\bar{q} > 0$, debe renunciar a una renta positiva para el agente $\underline{\theta}$.

Esta *renta de información* se genera por la ventaja informativa del agente sobre el principal. El problema del principal es determinar la forma más inteligente de renunciar a una renta proporcionada por cualquier contrato de incentivo factible.

Programa de Optimización del Principal

Dado que el principal debe ofrecer un menú de contratos antes de conocer el tipo de agente con el que se está enfrentando, debe computar el beneficio de cualquier menú de contratos $\{(\underline{t}, \underline{q}), (\bar{t}, \bar{q})\}$ en términos esperado. Así, el problema del principal es:

$$\text{Máx}_{\{(\bar{t}, \bar{q}); (\underline{t}, \underline{q})\}} v \left[S(\underline{q}) - \underline{t} \right] + (1 - v) \left[S(\bar{q}) - \bar{t} \right]$$

s.a. (4.9) a (4.12)

Los autores, con la finalidad de acentuar las interpretaciones económicas del modelo, hacen el siguiente cambio de variables. Usando la definición de rentas de información $\underline{U} = \underline{t} - \underline{\theta} \underline{q}$ y $\bar{U} = \bar{t} - \bar{\theta} \bar{q}$, rempazan las transferencias en la función objetivo del principal como funciones de las rentas de información y las cantidades, siendo las nuevas variables de optimización $\{(\underline{U}, \underline{q}); (\bar{U}, \bar{q})\}$.

Con este cambio de variables, la función objetivo del principal es reescrita como:

$$\underbrace{v [S(\underline{q}) - \underline{\theta}\underline{q}] + (1 - v)[S(\bar{q}) - \bar{\theta}\bar{q}]}_{\text{Eficiencia de Asignación Esperada}} - \underbrace{(v\underline{U} + (1 - v)\bar{U})}_{\text{Renta de información esperada}} \quad (4.17)$$

El principal desea maximizar el valor social esperado de la transacción menos la renta esperada del agente. El principal está dispuesto a aceptar algunas distorsiones de la eficiencia para disminuir la renta de información del agente.

Las restricciones de incentivos (4.9) y (4.10) son reescritas en términos de las rentas de información y las cantidades:

$$\underline{U} \geq \bar{U} + \Delta\theta\bar{q} \quad (4.18)$$

$$\bar{U} \geq \underline{U} - \Delta\theta\underline{q} \quad (4.19)$$

Siendo las restricciones de participación:

$$\underline{U} \geq 0 \quad (4.20)$$

$$\bar{U} \geq 0 \quad (4.21)$$

El principal desea resolver el problema P:

P:

$$\text{Máx}_{\{(\bar{U}, \bar{q}); (\underline{U}, \underline{q})\}} v [S(\underline{q}) - \underline{\theta}\underline{q}] + (1 - v)[S(\bar{q}) - \bar{\theta}\bar{q}] - (v\underline{U} + (1 - v)\bar{U})$$

s.a. (4.18) a (4.21)

La solución de este problema, “*second-best*”, es indexado como SB.

Bajo asimetría de información, el menú de contratos óptimos establece que:

- No hay distorsión en la cantidad producida por el tipo eficiente con respecto al resultado primer mejor, $\underline{q}^{SB} = \underline{q}^*$. Hay una distorsión hacia debajo de lo producido por el tipo ineficiente, $\bar{q}^{SB} < \bar{q}^*$ con

$$S'(\bar{q}^{SB}) = \bar{\theta} + \frac{v}{1-v} \Delta\theta \quad (4.22)$$

- Sólo el tipo eficiente obtiene una renta de información estrictamente positiva dada por:

$$\underline{U}^{SB} = \Delta\theta\bar{q}^{SB} \quad (4.23)$$

- Las transferencias *second-best* están dadas por:

$$\underline{t}^{SB} = \underline{\theta}\underline{q}^* + \Delta\theta\bar{q}^{SB}$$

$$\bar{t}^{SB} = \bar{\theta}\bar{q}^{SB}$$

CAPÍTULO V: MÉTODO DE ANÁLISIS

En este capítulo se presenta la naturaleza de la investigación realizada y la metodología utilizada para el diseño de un mecanismo de incentivo óptimo para una empresa familiar de segunda generación que permita revelar si el hijo que se incorpora a la empresa es un agente egoísta o altruista, la cual consta de las siguientes etapas: 1) elaboración del marco teórico, 2) construcción y resolución del modelo matemático de optimización estático, del cual se deriva el mecanismo de incentivo óptimo y 3) análisis de los resultados.

5.1. Naturaleza de la Investigación

La ciencia económica para abordar problemas no sólo debe hacerse preguntas sobre cómo son las cosas, sino también cómo *deberían ser* para alcanzar un estado ideal, una visión, que quizás hoy no existe, y por ende no se puede probar, pero que contribuiría a un mayor bienestar. Dado que el objetivo final de esta tesis es crear un marco teórico general que brinde las herramientas necesarias para un mejor diseño de incentivos de las empresas familiares, se consideró que trabajar con modelos explicativos o prospectivos fundados con datos, no permitiría ver más allá de la realidad actual. Y justamente lo que pretende hacerse es trascender el modo en el que se hacen las cosas actualmente para desarrollar una recomendación que ayude a reducir los costos de agencia en este tipo de firmas.

Por ello, el presente trabajo se caracteriza por ser un análisis teórico que utiliza el enfoque normativo de la teoría de agencia, el cual, a su vez, se apoya en el paradigma neoclásico y utiliza su método, la economía matemática, para la elaboración de teorías. Y las conclusiones deducidas lógicamente del modelo son de carácter prescriptivo. Es decir, no son afirmaciones de lo que se hace o se hará, sino de lo que debería hacerse para alcanzar un resultado óptimo dadas las condiciones planteadas.

El modelo de optimización estático elaborado se basa en el marco axiomático del paradigma marginalista, más precisamente el individualismo metodológico y el comportamiento optimizador y egoísta. El postulado básico de este marco conceptual es que el comportamiento individual es caracterizado por decisiones o elecciones individuales, las cuales, a su vez, son una consecuencia de la escasez de bienes y servicios. Este concepto de escasez se basa en el postulado de que las personas prefieren más a menos, Silberberg (2001).

Es decir, según este paradigma, las elecciones individuales están determinadas por los gustos o preferencias y por las oportunidades o restricciones. Dado que los gustos no son observables, se impone estructura a las preferencias individuales para poder predecir las respuestas ante cambios en las restricciones, las cuales sí son observables. Así, se afirma que los individuos prefieren más a menos, y que intentan mitigar el daño impuesto por las restricciones, Silberberg (2001). También se supone que los gustos se mantienen fijos, con lo cual, los modelos estáticos comparativos neoclásicos se limitan a analizar cuál es

la dirección de cambio en las elecciones ante cambios en los parámetros o variables exógenas, *ceteris paribus* todo lo demás.

A diferencia de las teorías neoclásicas, en los modelos de diseño de mecanismos se supone racionalidad limitada, contratos incompletos, asimetría de información y costos de transacción. Justamente son estos supuestos los que hacen que la creación de instituciones, entendidas como mecanismos de incentivos, cobre importancia y se incorporen como restricciones en el modelo de optimización.

A continuación, se describe las etapas y método utilizado en el presente trabajo.

5.2. Método

5.2.1. Elaboración del marco teórico

El marco teórico se construyó tomando como punto de partida el problema de agencia en las empresas familiares. Para una mejor comprensión de este fenómeno y su posterior modelización, se procedió de la siguiente manera:

- i) Obtención de la bibliografía: a través de consultas a fuentes primarias (artículos, libros, capítulos de libros y tesis) y secundarias se recopiló literatura referente a la empresa familiar como objeto de estudio, es decir, definición, tipos y principales características. Investigaciones teóricas y empíricas referidas al problema de agencia en este tipo de empresas y las principales teorías utilizadas para abordar este fenómeno.
- ii) Consulta y sistematización de la literatura: una vez recopilada la literatura se procedió a su lectura. Se hicieron resúmenes y cuadros comparativos para ordenar y sistematizar toda la información.
- iii) Redacción del marco teórico: por último, en base a lo estudiado, se procedió a ordenar la forma en que sería presentado el marco teórico. Así, en un primer capítulo, se presentó toda la información pertinente al objeto de estudio en sí mismo. Definición, tipos y principales características de la empresa familiar haciéndose principal hincapié en el problema de agencia de este tipo de empresas. Luego se expusieron las teorías necesarias para abordar el fenómeno. La Nueva Economía Institucional fue utilizada como marco axiomático general para el modelo, mientras que los supuestos fueron tomados de las teorías de agencia, *stewardship* y diseño de mecanismos.

5.2.2. Construcción de los mecanismos de incentivos

Una vez estudiado el problema de agencia en las empresas familiares, como así también las principales teorías para abordarlo, se concluyó que la elaboración de un modelo matemático de optimización estático permitiría cumplir con el objetivo planteado en esta investigación. Antes de describir el procedimiento para la construcción del modelo, se consideró importante exponer cómo se desarrolla y cuáles son las principales características del proceso de teorización en economía⁴.

De acuerdo con Silberberg y Suen (2001) el proceso de teorización incluye dos fases. La primera llamada *modelo* hace referencia al aspecto puramente lógico de la teoría. Dicho modelo se transforma en una teoría cuando en una segunda fase se añaden los supuestos que relacionan los constructos teóricos con los objetos reales. Los modelos son sistemas lógicos. No pueden ser verdaderos o falsos empíricamente; no obstante, son lógicamente válidos o inválidos. Una teoría puede ser falsa ya sea porque el modelo subyacente es lógicamente defectuoso o porque los hechos empíricos refutan la teoría (o ambos).

Así, una teoría de una ciencia empírica como la economía es un conjunto de explicaciones o predicciones sobre varios objetos en el mundo real y adopta la siguiente estructura, Silberberg y Suen (2001):

- A. Un conjunto de afirmaciones, o postulados sobre el comportamiento de varios *constructos teóricos*, es decir, conceptos (quizás matemáticos) idealizados, que en última instancia están relacionados a objetos del mundo real. Estos postulados son generalmente declaraciones de tipo universal.
- B. Para que las afirmaciones de comportamiento sobre los constructos teóricos sean útiles en la ciencia empírica, deben estar relacionados a objetos reales. De ahí que la segunda parte de la teoría corresponda a un conjunto de supuestos bajo el cual los postulados de comportamiento deben ser testeados. A diferencia de las afirmaciones universales, los supuestos deben ser *observables* y servir de nexo entre los constructos teóricos y los objetos reales.
- C. Por último, la tercera parte de la teoría comprende los eventos que son predichos por la teoría. Tanto los supuestos como los eventos deben ser observables. Caso contrario no podríamos decir si la teoría es aplicable.

Si bien este proceso de teorización no tiene porqué ser matemático, el paradigma neoclásico ha utilizado a la *economía matemática* como método para el análisis económico. Así, el economista para elaborar un modelo económico, el cual es una

⁴ En la presente tesis se adopta la definición en términos metodológicos de economía propuesta por Silberberg y Suen (2001, p. 6): “la economía es aquella disciplina dentro de las ciencias sociales que busca explicaciones refutables de cambios en eventos humanos sobre la base de cambios en restricciones observables, utilizando postulados universales de comportamiento y tecnología, y el supuesto simplificador que las variables que no pueden ser medidas (“gustos”) permanecen constantes. Este es el paradigma de la economía.

representación aproximada de la realidad, se vale de los símbolos matemáticos para enunciar el problema y de teoremas matemáticos para auxiliarse en el razonamiento, Chiang y Wainwright (2006).

Es decir, que el modelo económico estará representado por una serie de ecuaciones que describen de qué forma se relacionan las variables elegidas, dando forma matemática al conjunto de suposiciones analíticas adoptadas. Mediante la aplicación de operaciones matemáticas a estas ecuaciones, se obtienen las conclusiones que se deducen lógicamente de dichas suposiciones, Chiang y Wainwright (2006).

Habiendo definido el método adoptado para la elaboración del modelo y el paradigma sobre el que se apoya el mismo, los pasos subsiguientes fueron:

- 1) Determinación de los supuestos que dan estructura al modelo. Supuestos de comportamiento (algunos de los cuales ya vienen dados por el marco axiomático adoptado), número de jugadores, información con la que cuentan, momentos en los que actúa cada jugador.
- 2) Definición de la tecnología, preferencias e información de los jugadores. Aquí se especificó las características de la función de utilidad del principal, los tipos de agentes y la función de costos de cada tipo de agente.
- 3) Variables del modelo. Se definió cuáles son las variables que intervienen en el modelo.
- 4) Tiempo. Se elaboró una línea temporal donde se especifica la información con la que cuentan los jugadores en cada etapa del juego.
- 5) Funciones de utilidad. En base al marco axiomático adoptado, los supuestos del modelo y la información obtenida de investigaciones acerca del problema de agencia en empresas familiares, se especificó la forma funcional de las funciones de utilidad del principal y los tipos de agente.
- 6) Menú de contratos de incentivos factible. Habiendo definido las funciones de utilidad para cada tipo de agente, se pudo establecer el menú de contratos de incentivos factible, el cual consiste en las restricciones de incentivo y participación.
- 7) Programa de optimización del principal. Una vez definida la función de utilidad del principal, las variables y parámetros, y las restricciones del modelo, se pudo construir el problema de maximización del principal. Del cual se derivan los mecanismos de incentivos óptimos.

- 8) Resolución del programa de optimización. Dadas las características del modelo, para su solución en primer lugar se construyó la función lagrangiana y se aplicaron las condiciones de Kuhn-Tucker. Una vez obtenidas todas las posibles soluciones al modelo, se procedió a descartar aquellas que no cumplieran con las condiciones a través de proposiciones y contraejemplos. Para aquellas posibles soluciones que no pudieron descartarse por este medio, se calculó el valor de los parámetros de Lagrange y se analizó si cumplían con las condiciones de Kuhn-Tucker. Una vez encontrada la solución del modelo, se procedió a obtener los valores óptimos de las variables.

5.2.3. Análisis de las conclusiones obtenidas del modelo

Luego de obtener los mecanismos de incentivos óptimos, se hizo un análisis estático comparativo para diferentes valores de los parámetros del modelo, especialmente el parámetro de altruismo, y así dar respuesta a la hipótesis planteada.

CAPÍTULO VI: DISEÑO DE INCENTIVOS PARA ABORDAR EL PROBLEMA DE SELECCIÓN ADVERSA EN EMPRESAS FAMILIARES DE SEGUNDA GENERACIÓN

En este capítulo se presentará un modelo del que se derivan los contratos óptimos de incentivos para resolver un problema de selección adversa en una empresa familiar de segunda generación. El mismo será elaborado tomando como referencia el modelo básico de selección adversa propuesto por Laffont y Martimort (2002) y desarrollado en el capítulo 4, pp. 69 *ut supra*, habiendo modificado algunos de sus supuestos y estructuras de las funciones objetivos y restricciones, para adaptarlo al caso particular de una empresa familiar de segunda generación. El modelo propuesto, a su vez, se basa en las teorías y resultados empíricos presentados en el marco teórico de esta tesis, más específicamente, los capítulos 2, 3 y 4.

6.1. Supuestos implícitos en el modelo

- a) Tanto el principal como el agente adoptan un comportamiento optimizador y optimizan su utilidad individual.
- b) El principal no conoce la información privada del agente, pero la distribución de probabilidad de esta información es de conocimiento compartido. Existe una distribución objetiva de los posibles tipos del agente, que es conocida por el agente y el principal, y este hecho en sí es conocido por los dos jugadores.
- c) El principal es un maximizador de la utilidad esperada bayesiana: él mueve primero, anticipando el comportamiento subsiguiente del agente, y optimiza dentro del conjunto de contratos disponibles.
- d) También se supone que el principal y el agente pueden comprometerse con los términos del contrato.
- e) Se supone que una Corte de Justicia puede hacer cumplir a la perfección el contrato y, por lo tanto, ni la renegociación ni el incumplimiento del mismo son alternativas viables para el principal.

6.2. Tecnología, Preferencias e Información

Sea el principal el fundador y propietario de una firma, quien delega la producción de q unidades a su hijo, quien se desempeñará como gerente de la empresa sin poseer propiedad de la misma. El valor para el principal de estas q unidades es $S(q)$ donde $S' > 0, S'' < 0, S(0) = 0$. En el modelo se supone que la función de valorización de las unidades producidas por parte del principal es igual a $\ln(q + 1)$. Se supone esta forma funcional concreta para facilitar en términos técnicos matemáticos la solución del modelo

y el análisis de los resultados. $\ln(\mathbf{q} + \mathbf{1})$ cumple con las 3 condiciones solicitadas para este tipo de modelo: $\mathbf{S}' > \mathbf{0}, \mathbf{S}'' < \mathbf{0}, \mathbf{S}(\mathbf{0}) = \mathbf{0}$.

El principal no conoce si su hijo es altruista o egoísta. En este modelo se supone que el agente altruista está dispuesto a colaborar y realizar el máximo esfuerzo para alcanzar un nivel de producción óptimo. En cambio, el agente egoísta tratará de realizar el mínimo esfuerzo y no colaborar para alcanzar un nivel de producción óptimo.

Este supuesto está fundamentado en los resultados empíricos presentados en el marco teórico y en la teoría *stewardship*, la cual afirma que un *steward* no sustituirá los comportamientos cooperativos por una conducta egoísta, a su vez protegerá y maximizará la riqueza de los accionistas a través de la *performance* de la firma, porque haciendo eso su función de utilidad será maximizada (Davis et al., 1997). Autores como Van den Berghe y Carchon (2003), Chrisman et al. (2004), Eaton, Yuan y Wu (2002) y Carney (2005), proporcionan evidencia que sugiere que el altruismo puede ayudar a construir ventajas competitivas y mejorar la *performance* de la empresa.

De ello se deriva que el agente altruista es más eficiente que el egoísta y, por lo tanto, su costo marginal de producción será inferior. El principal sabe que el costo marginal pertenece al conjunto $\theta = \{\underline{\theta}, \bar{\theta}\}$, donde $\underline{\theta}$ es el costo marginal del agente altruista con probabilidad v y $\bar{\theta}$ es el costo marginal del agente egoísta con probabilidad $1 - v$. A su vez, el costo fijo F es de común conocimiento. La función de costos es:

$$C(q, \underline{\theta}) = \underline{\theta}q + F \quad \text{con probabilidad } v \quad (6.1)$$

$$C(q, \bar{\theta}) = \bar{\theta}q + F \quad \text{con probabilidad } 1 - v \quad (6.2)$$

Sea $\Delta\theta = \bar{\theta} - \underline{\theta} > 0$ la extensión de incertidumbre en el costo marginal del agente. Cuando el agente toma la decisión de producción es informado sobre su tipo θ . Esta estructura de información es dada exógenamente a los jugadores.

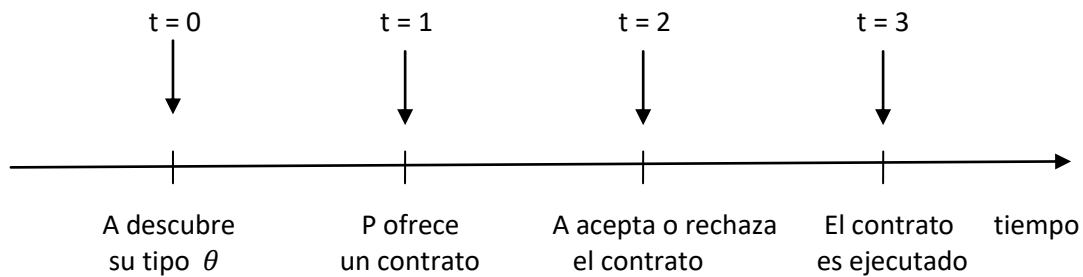
6.3. Variables de contratación

Las variables económicas del problema son la cantidad producida q y la transferencia recibida por el agente t . Ambas son observables y verificables por una tercera parte. Sea A el conjunto de asignaciones factibles:

$$A = \{(q, t) : q \in R_+, t \in R\} \quad (6.3)$$

6.4. Tiempo

Sea A el agente y P el principal:



Como puede observarse, los contratos son ofrecidos cuando hay asimetría de información entre el principal y el agente cuando el principal hace su oferta.

6.5. Funciones de utilidad

En este modelo se supone que tanto el principal como el agente son neutrales al riesgo. Para el caso de una empresa familiar las funciones de utilidad deben ser ajustadas por un coeficiente de altruismo y a tal fin se utilizará el modelo de preferencias altruistas propuesto por David K. Levine (1998)⁵. Así, el jugador i recibe una utilidad directa de u_i y una utilidad ajustada de:

$$V_i = u_i + \sum_{j \neq i} \frac{a_i + \lambda a_j}{1 + \lambda} u_j$$

Donde a_i es un coeficiente de altruismo de i :

$$0 \leq a_i < 1$$

No se considera el caso de jugador malévolo

$$-1 < a_i < 0$$

λ es el coeficiente que refleja el hecho que los jugadores pueden tener una mayor consideración por los oponentes altruistas que por los egoístas. En este modelo se considera niveles de altruismo puro ($\lambda = 0$) tanto en el caso del padre como de los hijos.

Para el caso de una empresa familiar se supone que:

- El padre es altruista ($a_p > 0$)
- El hijo con comportamiento altruista ($a_A > 0$)
- El hijo con comportamiento egoísta ($a_E = 0$)

⁵ Levine, David K. (1998). Modeling Altruism and Spitefulness in Experiments. Review of Economic Dynamics, Vol. 1, pp. 593–622.

Función de Utilidad del Principal

Utilidad Esperada:

$$U_P = v \left[\ln(\underline{q} + 1) - \underline{t} \right] + (1 - v) \left[\ln(\bar{q} + 1) - \bar{t} \right]$$

Siendo la Utilidad Ajustada:

$$V_P = U_P + a_p u_j$$

u_j es la utilidad del hijo. Pero como el padre no sabe si su hijo es altruista o egoísta, no conoce con exactitud este nivel de utilidad. Sí sabe que la utilidad del hijo altruista es $\underline{t} - \underline{\theta q}$ con probabilidad v , y la utilidad del hijo egoísta es $\bar{t} - \bar{\theta q}$ con probabilidad $1-v$.

De ahí que la utilidad ajustada del padre sea:

$$V_P = v \left[\ln(\underline{q} + 1) - \underline{t} + a_p(\underline{t} - \underline{\theta q}) \right] + (1 - v) \left[\ln(\bar{q} + 1) - \bar{t} + a_p(\bar{t} - \bar{\theta q}) \right] \quad (6.4)$$

Función de Utilidad del Agente

Agente con comportamiento altruista

$$U_A = \underline{t} - \underline{\theta q}$$

Utilidad Ajustada:

$$V_A = U_A + a_A u_p$$

$$V_A = \underline{t} - \underline{\theta q} + a_A \left\{ v \left[\ln(\underline{q} + 1) - \underline{t} \right] + (1 - v) \left[\ln(\bar{q} + 1) - \bar{t} \right] \right\} \quad (6.5)$$

Agente con comportamiento egoísta

$$U_E = \bar{t} - \bar{\theta q}$$

Utilidad Ajustada:

$$V_E = U_E + a_E u_p$$

Dado que $a_E = 0$

$$V_E = \bar{t} - \bar{\theta q} \quad (6.6)$$

6.6. Menú de Contratos de Incentivo Factible

Como ya se dijo en el capítulo 4, un menú de contratos de incentivos es factible si satisface las restricciones de incentivos y de participación.

Restricciones de Incentivo

Un menú de contratos de incentivos $\{(\underline{t}, \underline{q}), (\bar{t}, \bar{q})\}$ es compatible cuando $(\underline{t}, \underline{q})$ es débilmente preferido a (\bar{t}, \bar{q}) por el agente $\underline{\theta}$ y (\bar{t}, \bar{q}) es débilmente preferido a $(\underline{t}, \underline{q})$ por el agente $\bar{\theta}$.

En este modelo las restricciones de compatibilidad de incentivos quedan expresadas de la siguiente manera:

$$\begin{aligned} \underline{t} - \underline{\theta}\underline{q} + a_A \{v [In(\underline{q} + 1) - \underline{t}] + (1 - v)[In(\bar{q} + 1) - \bar{t}]\} &\geq \bar{t} - \underline{\theta}\bar{q} + \\ a_A \{v [In(\underline{q} + 1) - \underline{t}] + (1 - v)[In(\bar{q} + 1) - \bar{t}]\} &\end{aligned} \quad (6.7)$$

$$\bar{t} - \bar{\theta}\bar{q} \geq \underline{t} - \bar{\theta}\underline{q} \quad (6.8)$$

Restricciones de Participación

A su vez, para que un menú de contratos sea aceptado, debe aportar a cada tipo al menos el mismo nivel de oportunidad que obtendría por fuera del contrato. Si se supone que este nivel de oportunidad es igual a cero, las restricciones de participación son:

$$\underline{t} - \underline{\theta}\underline{q} + a_A \{v [In(\underline{q} + 1) - \underline{t}] + (1 - v)[In(\bar{q} + 1) - \bar{t}]\} \geq 0 \quad (6.9)$$

$$\bar{t} - \bar{\theta}\bar{q} \geq 0 \quad (6.10)$$

Restricción de Monotonicidad

En nuestro modelo si se suman las restricciones de incentivos se obtiene la siguiente condición de implementación:

$$\underline{q} \geq \bar{q}$$

Independientemente de las preferencias del principal, la compatibilidad de incentivos sola implica que los niveles de producción requeridos al agente $\bar{\theta}$ no pueden ser mayores que el requerido al agente $\underline{\theta}$.

6.7. Programa de Optimización del Principal

$$\text{Máx}_{\{(\bar{t}, \bar{q}); (\underline{t}, \underline{q})\}} v \left[\ln(\underline{q} + 1) - \underline{t} + a_p(\underline{t} - \theta \underline{q}) \right] + (1 - v) \left[\ln(\bar{q} + 1) - \bar{t} + a_p(\bar{t} - \theta \bar{q}) \right]$$

s.a.

$$\begin{aligned} \underline{t} - \theta \underline{q} + a_A \left\{ v \left[\ln(\underline{q} + 1) - \underline{t} \right] + (1 - v) \left[\ln(\bar{q} + 1) - \bar{t} \right] \right\} \\ \geq \bar{t} - \theta \bar{q} + a_A \left\{ v \left[\ln(\underline{q} + 1) - \underline{t} \right] + (1 - v) \left[\ln(\bar{q} + 1) - \bar{t} \right] \right\} \end{aligned}$$

$$\bar{t} - \theta \bar{q} \geq \underline{t} - \theta \underline{q}$$

$$\underline{t} - \theta \underline{q} + a_A \left\{ v \left[\ln(\underline{q} + 1) - \underline{t} \right] + (1 - v) \left[\ln(\bar{q} + 1) - \bar{t} \right] \right\} \geq 0$$

$$\bar{t} - \theta \bar{q} \geq 0$$

Reacomodando términos el problema de optimización puede expresarse de la siguiente manera:

$$\begin{aligned} \max_{\underline{t}, \bar{t}, \underline{q}, \bar{q}} V_P(\underline{t}, \bar{t}, \underline{q}, \bar{q}) \\ \text{s. a.} \quad 0 &\geq \theta(\underline{q} - \bar{q}) - (\underline{t} - \bar{t}) \quad (\text{i}) \\ 0 &\geq (\underline{t} - \bar{t}) - \theta(\underline{q} - \bar{q}) \quad (\text{ii}) \\ 0 &\geq -V_A(\underline{t}, \bar{t}, \underline{q}, \bar{q}) \quad (\text{iii}) \\ 0 &\geq -V_E(\bar{t}, \bar{q}) \quad (\text{iv}) \end{aligned}$$

Ahora es necesario determinar cuáles de todas las restricciones impuestas por la compatibilidad de incentivos y participación son las relevantes, es decir, aquellas vinculantes en el óptimo del problema del principal.

6.8. Solución

Las cantidades y transferencias que optimizan el modelo son:

$$\underline{q}^{SBEF} = \frac{1}{\theta} - 1$$

$$\bar{q}^{SBEF} = \frac{(1 - v)}{-v\theta + \bar{\theta} + a_p v(\theta - \bar{\theta})} - 1$$

$$\underline{t}^{SBEF} = \underline{\theta} \underline{q}^{SBEF} + (\bar{\theta} - \underline{\theta}) \bar{q}^{SBEF}$$

$$\bar{t}^{SBEF} = \bar{\theta} \bar{q}^{SBEF}$$

Este menú de contratos se ha diseñado de forma tal que el hijo altruista seleccionará $(\underline{q}^{SBEF}, \underline{t}^{SBEF})$ y el hijo egoísta elegirá $(\bar{q}^{SBEF}, \bar{t}^{SBEF})$. Así, se disuade al hijo altruista a imitar el hijo egoísta. Pero, aun existiendo un nivel de altruismo positivo por parte del padre y del hijo, el principal sigue enfrentándose a un *trade off* entre la eficiencia asignativa y la renta. Lo cual se explica por la reducción de las cantidades óptimas producidas por el agente egoísta (ineficiente) respecto al resultado primer mejor del modelo sin asimetría de información, y la renta de información, $(\bar{\theta} - \underline{\theta}) \bar{q}^{SBEF}$, que debe pagar al hijo altruista para que revele su tipo.

En el óptimo, el hijo altruista tiene un nivel de utilidad positivo que viene explicado por dos factores: el primero, es la renta de información y el segundo, la utilidad del padre ponderada por su propio coeficiente de altruismo.

$$V_A = \underline{t}^{SBEF} - \underline{\theta} \underline{q}^{SBEF} + a_A \left\{ v \left[\ln(\underline{q}^{SBEF} + 1) - \underline{t}^{SBEF} \right] + (1 - v) \left[\ln(\bar{q}^{SBEF} + 1) - \bar{t}^{SBEF} \right] \right\} > 0$$

Con lo cual, para el modelo planteado, la existencia de altruismo por parte del padre y del hijo no son suficientes para que exista total alineación en los incentivos con costos de agencia iguales a cero. Al igual que en el modelo estándar con asimetría de información, sólo puede alcanzarse un resultado segundo mejor y la pérdida en el nivel de utilidad óptimo del padre se explica por la reducción en las cantidades óptimas exigidas al agente egoísta y la renta de información que debe pagar al hijo altruista.

No obstante, como podrá apreciarse más adelante, los costos de agencia en la empresa familiar son inferiores que en la empresa tradicional. Y el resultado segundo mejor para una empresa familiar genera un nivel de utilidad superior en el principal, respecto al modelo estándar de selección adversa para una empresa tradicional.

Análisis de los efectos del coeficiente de altruismo del padre sobre los resultados óptimos:

$$\frac{\partial \underline{q}^{SBEF}}{\partial a_p} = 0$$

$$\frac{\partial \bar{q}^{SBEF}}{\partial a_p} = - \frac{(1 - v)v(\underline{\theta} - \bar{\theta})}{(v(\underline{\theta} - \bar{\theta})a_p - v\underline{\theta} + \bar{\theta})^2} > 0$$

$$\frac{\partial \underline{t}^{SBEF}}{\partial a_p} = -\frac{(1-v)v(\underline{\theta} - \bar{\theta})(\bar{\theta} - \underline{\theta})}{(v(\underline{\theta} - \bar{\theta})a_p - v\underline{\theta} + \bar{\theta})^2} > 0$$

$$\frac{\partial \bar{t}^{SBEF}}{\partial a_p} = -\frac{\bar{\theta}(1-v)v(\underline{\theta} - \bar{\theta})}{(v(\underline{\theta} - \bar{\theta})a_p - v\underline{\theta} + \bar{\theta})^2} > 0$$

$$\frac{\partial V_p}{\partial a_p} = \frac{v(\underline{\theta} - \bar{\theta})((v\underline{\theta} - \bar{\theta}v)a_p - v\underline{\theta} + v + \bar{\theta} - 1)}{(v\underline{\theta} - \bar{\theta}v)a_p - v\underline{\theta} + \bar{\theta}} > 0$$

$$\frac{\partial V_A}{\partial a_p} = \frac{(v-1)v(\underline{\theta} - \bar{\theta})^2(a_A v a_p - 1)}{((v\underline{\theta} - v\bar{\theta})a_p - v\underline{\theta} + \bar{\theta})^2} > 0$$

$$\frac{\partial V_E}{\partial a_p} = 0$$

El nivel de altruismo del padre tiene un efecto positivo sobre la cantidad óptima exigida al agente egoísta. Lo cual, genera un aumento en la transferencia óptima que debe pagarse al agente altruista. No obstante, siempre el aumento en la cantidad exigida al agente egoísta por un aumento en el coeficiente de altruismo del padre es superior a la pérdida de la renta que se produce al tener que aumentar el nivel de transferencia al hijo altruista.

$$\frac{\partial \bar{q}^{SBEF}}{\partial a_p} > \frac{\partial \underline{t}^{SBEF}}{\partial a_p}$$

De ahí que para mayores niveles de altruismo del padre el nivel de eficiencia aumenta y esto genera un aumento en su nivel de utilidad óptimo.

$$\frac{\partial V_p}{\partial a_p} > 0$$

El coeficiente de altruismo del padre también genera un impacto positivo sobre el nivel de utilidad óptimo del hijo altruista.

$$\frac{\partial V_A}{\partial a_p} > 0$$

Análisis de los efectos del coeficiente de altruismo del hijo sobre los resultados óptimos:

$$\frac{\partial \bar{q}^{SBEF}}{\partial a_A} = 0$$

$$\frac{\partial \bar{q}^{SBEF}}{\partial a_A} = 0$$

$$\frac{\partial \underline{t}^{SBEF}}{\partial a_A} = 0$$

$$\frac{\partial \bar{t}^{SBEF}}{\partial a_A} = 0$$

$$\frac{\partial V_p}{\partial a_A} = 0$$

$$\frac{\partial V_A}{\partial a_A} = \left\{ v \left[\ln(\underline{q}^{SBEF} + 1) - \underline{t}^{SBEF} \right] + (1 - v) \left[\ln(\bar{q}^{SBEF} + 1) - \bar{t}^{SBEF} \right] \right\} > 0$$

$$\frac{\partial V_E}{\partial a_A} = 0$$

El nivel de altruismo del hijo sólo tiene un efecto positivo sobre su propio nivel de utilidad. Es decir que, para el modelo planteado, si un padre y un hijo son altamente altruistas, ambos obtienen un mayor nivel de utilidad óptimo.

A los fines de poder hacerse un análisis comparativo con los resultados del modelo estándar sin asimetría de información y con asimetría de información, se presentan a continuación las soluciones óptimas para ambos modelos.

Modelo estándar sin asimetría de información

Sea la utilidad del principal:

$$\underline{U}_p = \ln(\underline{q} + 1) - \underline{t}$$

$$\bar{U}_p = \ln(\bar{q} + 1) - \bar{t}$$

Si se normaliza a cero el nivel de utilidad que el agente obtendría por fuera de la relación, se tiene:

$$\underline{t} - \underline{\theta} \underline{q} \geq 0$$

$$\bar{t} - \bar{\theta} \bar{q} \geq 0$$

Los niveles óptimos de producción se obtienen igualando a cero la primera derivada de la función de utilidad del principal respecto a las cantidades para cada tipo de agente:

$$\frac{\partial V_p(q)}{\partial q} = 0 = \underline{q}^*$$

$$\frac{\partial V_p(\bar{q})}{\partial \bar{q}} = 0 = \bar{q}^*$$

Para implementar los niveles de producción primer mejor, el principal puede hacer una oferta al agente del tipo tómalo o déjalo: si $\theta = \bar{\theta}$ (resp. $\underline{\theta}$) el principal ofrece la transferencia \bar{t}^* (resp. \underline{t}^*) para el nivel de producción \bar{q}^* (resp. \underline{q}^*) con $\bar{t}^* = \bar{\theta}\bar{q}^*$ (resp. $\underline{t}^* = \underline{\theta}\underline{q}^*$).

Los niveles de producción y transferencias primer mejor del modelo sin asimetría de información son:

$$\underline{q}^* = \frac{1}{\underline{\theta}} - 1$$

$$\bar{q}^* = \frac{1}{\bar{\theta}} - 1$$

$$\underline{t}^* = \underline{\theta}\underline{q}^*$$

$$\bar{t}^* = \bar{\theta}\bar{q}^*$$

Modelo estándar con asimetría de información

$$\text{Máx}_{\{(\bar{t}, \bar{q}); (\underline{t}, \underline{q})\}} v [In(\underline{q} + 1) - \underline{t}] + (1 - v) [In(\bar{q} + 1) - \bar{t}]$$

sa:

$$\underline{t} - \underline{\theta}\underline{q} \geq \bar{t} - \bar{\theta}\bar{q}$$

$$\bar{t} - \bar{\theta}\bar{q} \geq \underline{t} - \underline{\theta}\underline{q}$$

$$\underline{t} - \underline{\theta}\underline{q} \geq 0$$

$$\bar{t} - \bar{\theta}\bar{q} \geq 0$$

Los niveles de producción y transferencias segundo mejor del modelo estándar con asimetría de información son:

$$\underline{q}^{SB} = \frac{1}{\underline{\theta}} - 1$$

$$\overline{q}^{SB} = \frac{(1-v)}{-v\underline{\theta} + \overline{\theta}} - 1$$

$$\underline{t}^{SB} = \underline{\theta}\underline{q}^{SB} + (\overline{\theta} - \underline{\theta})\overline{q}^{SB}$$

$$\overline{t}^{SB} = \overline{\theta}\overline{q}^{SB}$$

En la siguiente tabla se sintetizan los resultados de los 3 modelos:

Modelo estándar sin asimetría de información	Modelo estándar con asimetría de información	Modelo con asimetría de información para una empresa familiar
$\underline{q}^* = \frac{1}{\underline{\theta}} - 1$	$\underline{q}^{SB} = \frac{1}{\underline{\theta}} - 1$	$\underline{q}^{SBEF} = \frac{1}{\underline{\theta}} - 1$
$\overline{q}^* = \frac{1}{\overline{\theta}} - 1$	$\overline{q}^{SB} = \frac{(1-v)}{-v\underline{\theta} + \overline{\theta}} - 1$	$\overline{q}^{SBEF} = \frac{(1-v)}{-v\underline{\theta} + \overline{\theta} + a_p v(\underline{\theta} - \overline{\theta}) - 1}$
$\underline{t}^* = \underline{\theta}\underline{q}^*$	$\underline{t}^{SB} = \underline{\theta}\underline{q}^{SB} + (\overline{\theta} - \underline{\theta})\overline{q}^{SB}$	$\underline{t}^{SBEF} = \underline{\theta}\underline{q}^{SBEF} + (\overline{\theta} - \underline{\theta})\overline{q}^{SBEF}$
$\overline{t}^* = \overline{\theta}\overline{q}^*$	$\overline{t}^{SB} = \overline{\theta}\overline{q}^{SB}$	$\overline{t}^{SBEF} = \overline{\theta}\overline{q}^{SBEF}$

Bajo el **modelo con asimetría de información para una empresa familiar**, el menú de contratos óptimos establece:

Proposición 1: no hay distorsión en las cantidades óptimas producidas por el agente más eficiente. Y ésta sólo depende de su costo marginal, $\underline{\theta}$.

$$\underline{q}^* = \underline{q}^{SBEF} = \frac{1}{\underline{\theta}} - 1$$

En cambio, sí hay una reducción en las cantidades óptimas producidas por el agente menos eficiente:

$$\overline{q}^* > \frac{(1-v)}{-v\underline{\theta} + \overline{\theta} + a_p v(\underline{\theta} - \overline{\theta})} - 1$$

Si bien hay una caída en los niveles de eficiencia, esta reducción en las cantidades producidas por el agente menos eficiente es menor que la generada en el modelo estándar de asimetría de información. Y esto se explica por el término $a_p v(\underline{\theta} - \bar{\theta})$ en el denominador. Cuanto mayor sea el coeficiente de altruismo del padre, a_p , mayor será el nivel producido por el agente menos eficiente en el óptimo.

$$\frac{(1 - v)}{-v\underline{\theta} + \bar{\theta} + a_p v(\underline{\theta} - \bar{\theta})} - 1 > \frac{(1 - v)}{-v\underline{\theta} + \bar{\theta}} - 1$$

Proposición 2: el principal para inducir al agente más eficiente a revelar su tipo debe pagar una renta de información positiva igual a:

$$(\bar{\theta} - \underline{\theta})\bar{q}^{SBEF}$$

La cual es superior a la pagada en el modelo estándar con asimetría de información, porque las cantidades óptimas exigidas al agente menos eficiente, \bar{q}^{SBEF} , es mayor.

La existencia de un coeficiente de altruismo positivo por parte del padre, incluso del hijo eficiente, no incita a éste a decir la verdad y revelar su tipo. De ahí, que en este modelo siga existiendo un *trade off* entre la eficiencia y la extracción de la renta.

Proposición 3: si bien la información asimétrica genera ineficiencias asignativas, aún en las empresas familiares donde existe un nivel de altruismo positivo, los costos de agencia son inferiores a los del modelo estándar con asimetría de información. En el óptimo, la utilidad esperada del principal en el modelo de empresa familiar es superior a la utilidad esperada del principal en el modelo estándar con asimetría de información. Y esta diferencia en las utilidades es mayor cuando aumenta el coeficiente de altruismo del padre.

$$V_p(q^{SBEF}, \bar{q}^{SBEF}, \underline{t}^{SBEF}, \bar{t}^{SBEF}) > U_p(\underline{q}^{SB}, \bar{q}^{SB}, \underline{t}^{SB}, \bar{t}^{SB})$$

De estos resultados se puede inferir que para el caso de una empresa familiar donde hay un nivel del altruismo positivo por parte del padre, las transferencias y cantidades óptimas del modelo planteado se acercan más a los resultados primer mejor del modelo sin asimetría de información, que el modelo estándar con asimetría de información. Es decir, dados los supuestos del modelo, una empresa familiar con estas características es más eficiente que una empresa tradicional. Y ese aumento en los niveles de eficiencia viene explicado por el coeficiente de altruismo positivo del padre hacia sus hijos, sin importar cuál sea el nivel de altruismo de éstos.

Así, la hipótesis planteada:

Cuando el coeficiente de altruismo entre padre e hijo son iguales, es decir cuando existe el mismo nivel de altruismo recíproco, el contrato eficiente obtenido por el modelo con selección adversa se acerca más al contrato eficiente (derivado del modelo sin asimetría de información), con respecto a aquellos casos en donde las características de altruismo no son recíprocas.

es refutada en el modelo planteado porque el coeficiente de altruismo del hijo no genera ningún impacto en las cantidades ni transferencias óptimas. Sólo aumenta su propio nivel de utilidad al considerar la utilidad del padre como parte de su propia función de utilidad. En cambio, aumentos en el nivel de altruismo del padre hace reducir los costos agencia, lo cual se ve reflejado en el incremento de su nivel de utilidad óptimo.

Ejemplo numérico

En esta sección se proporcionan ejemplos numéricos del análisis realizado previamente. Esto enriquece el análisis ya que podemos visualizar los efectos del altruismo del padre y el hijo sobre el menú de contratos óptimos y las utilidades. Y comparar estos resultados con los modelos estándar sin asimetría de información y con asimetría de información.

La Tabla 1 presenta los parámetros básicos utilizados en los ejemplos numéricos. Debe quedar claro que cambiar los valores de estos parámetros, siempre que se cumplan los requisitos del modelo, no cambia el análisis.

Tabla 1. Valores de los parámetros fijos

Parámetro	Definición	Valor
ν	Probabilidad de que el agente sea eficiente (altruista)	0,5
$\underline{\theta}$	Costo marginal del agente eficiente (altruista)	0,1
$\bar{\theta}$	Costo marginal del agente ineficiente (egoísta)	0,5

El efecto del coeficiente de altruismo del padre sobre el trade off entre la eficiencia y la extracción de la renta

De la proposición 1 se sabe que hay una reducción en las cantidades óptimas producidas por el agente egoísta (ineficiente) cuando hay asimetría de información. Como puede observarse en el gráfico 1, a medida que aumenta el nivel de altruismo del padre, el nivel óptimo producido por el agente egoísta (ineficiente) en el Modelo de la Empresa Familiar se acerca más a los niveles producidos por el agente ineficiente en el Modelo sin Asimetría de Información, $\bar{q}^* = 1$. Y siempre supera a los niveles óptimos producidos en el Modelo Estándar con Asimetría de Información, $\bar{q}^{SB} = 0,11$. Aun cuando se considere un coeficiente de altruismo del padre del 0,1, $\bar{q}^{SBEF} = 0,16$. Y esta cantidad

óptima producida por el agente egoísta (ineficiente) sube cuando aumenta este coeficiente de altruismo, alcanzando un valor de $\bar{q}^{SBEF} = 0,85$, cuando el altruismo del padre es igual a 0,9.

Puede concluirse entonces que para un coeficiente de altruismo del padre superior a 0:

$$\bar{q}^* > \bar{q}^{SBEF} > \bar{q}^{SB}$$

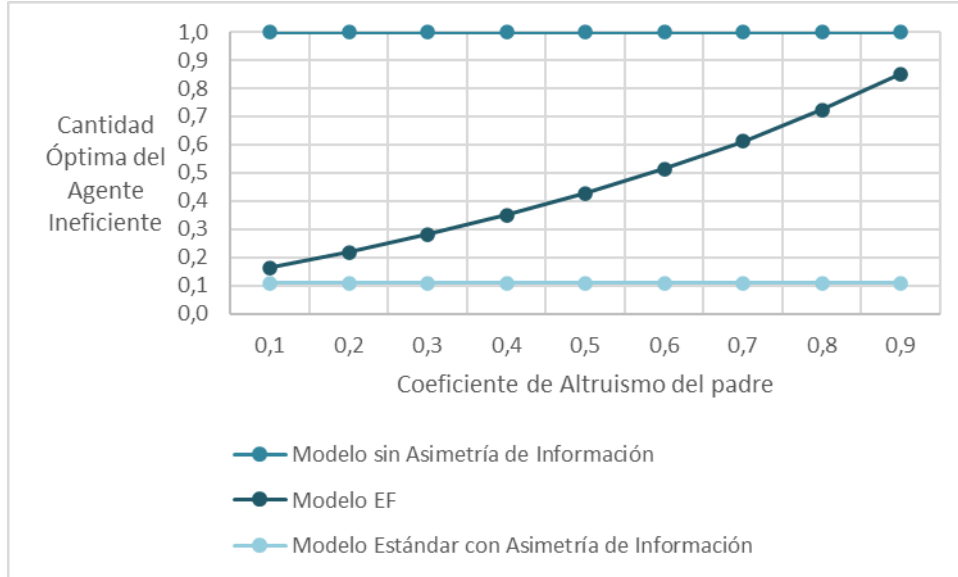


Gráfico 1. El efecto del coeficiente de altruismo del padre sobre la cantidad óptima producida por el agente egoísta (ineficiente).

En cambio, las cantidades óptimas producidas por el agente altruista (eficiente) es igual en los 3 modelos:

$$\bar{q}^* = \bar{q}^{SBEF} = \bar{q}^{SB} = 9$$

Es decir, que las cantidades producidas por el hijo altruista no se ven afectadas por los niveles de altruismo del padre ni por su propio coeficiente de altruismo.

$$\frac{\partial \bar{q}^{SBEF}}{\partial a_p} = \frac{\partial \bar{q}^{SBEF}}{\partial a_A} = 0$$

Por otra parte, al analizarse el efecto del coeficiente de altruismo sobre el nivel de transferencia óptimo para el agente altruista (eficiente), se puede observar que cuanto mayor es el nivel de altruismo del padre más debe pagar al hijo altruista para incentivarlo a revelar su tipo. Esto se debe al aumento en los niveles de producción óptimos exigidos al agente egoísta a medida que aumenta el coeficiente de altruismo del padre.

Así, para $a_p = 0,1$, $\underline{t}^{SBEF} = 0,97$ y cuando $a_p = 0,9$, $\underline{t}^{SBEF} = 1,24$. Cuando aumenta el coeficiente de altruismo del padre, la renta de información pagada al hijo altruista,

$(\bar{\theta} - \underline{\theta})\bar{q}^{SBEF}$, aumenta como consecuencia del aumento en las cantidades óptimas exigidas al agente egoísta.

Cuando $a_p = 0,1$ la renta de la información pagada al agente altruista es igual a $(\bar{\theta} - \underline{\theta})\bar{q}^{SBEF} = 0,07$. Cuando este coeficiente es $a_p = 0,9$, la renta de la información es $(\bar{\theta} - \underline{\theta})\bar{q}^{SBEF} = 0,34$

En el Modelo Estándar sin Asimetría de Información, $\underline{t}^* = 0,90$ Mientras que en el Modelo Estándar con Asimetría de Información $\underline{t}^{SB} = 0,94$, con una renta de la información igual a $(\bar{\theta} - \underline{\theta})\bar{q}^{SB} = 0,04$

$$\underline{t}^{SBEF} > \underline{t}^{SB} > \underline{t}^*$$

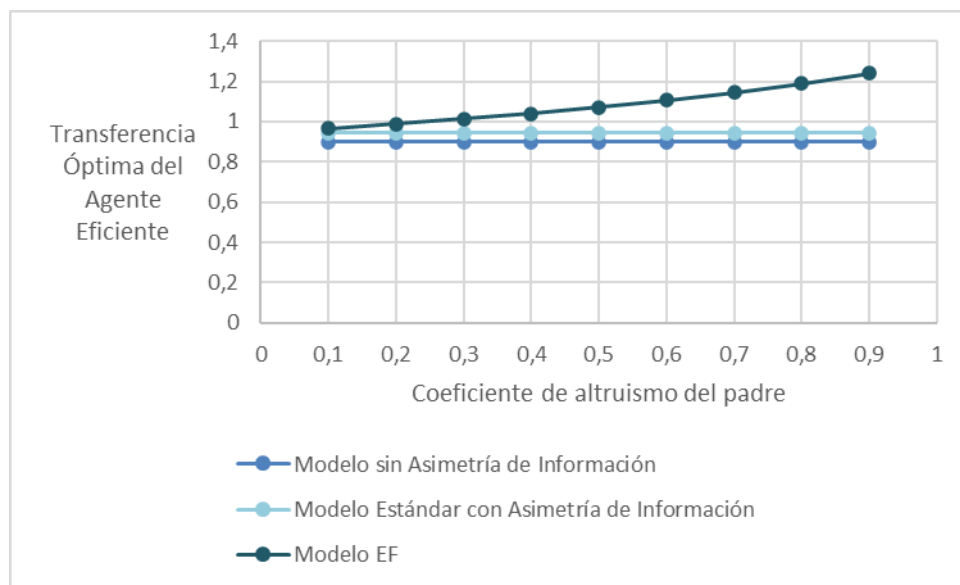


Gráfico 2. El efecto del coeficiente de altruismo del padre sobre la transferencia óptima del agente altruista (eficiente).

Es decir, en el Modelo con Asimetría de Información para una Empresa Familiar, el principal (padre) está dispuesto a resignar un mayor nivel de su renta a cambio de un aumento en los niveles de eficiencia en la producción. Dado que ello le reportará un mayor nivel de utilidad óptima, como podrá apreciarse en el siguiente apartado.

El efecto del coeficiente de altruismo del padre y del hijo sobre los niveles de utilidad óptimo

Como puede apreciarse en el gráfico 3, el nivel de utilidad óptimo del principal en el Modelo con Asimetría de Información para una Empresa Familiar siempre es superior al nivel de utilidad óptimo del principal para el Modelo Estándar con Asimetría de información, $U_p(\underline{q}^{SB}, \bar{q}^{SB}, \underline{t}^{SB}, \bar{t}^{SB}) = 0,704$. Y esta diferencia aumenta cuanto mayor es el coeficiente de altruismo del padre.

Si se supone $a_p = 0,1$, la utilidad óptima del principal en el Modelo con Asimetría de Información para una Empresa Familiar es $V_p(\underline{q}^{SBEF}, \bar{q}^{SBEF}, \underline{t}^{SBEF}, \bar{t}^{SBEF}) = 0,707$. En cambio, para $a_p = 0,9$, $V_p(\underline{q}^{SBEF}, \bar{q}^{SBEF}, \underline{t}^{SBEF}, \bar{t}^{SBEF}) = 0,779$. Es decir, que cuanto mayor sea el coeficiente de altruismo del padre el costo de agencia por la presencia de selección adversa es menor y aumenta su nivel de utilidad óptimo.

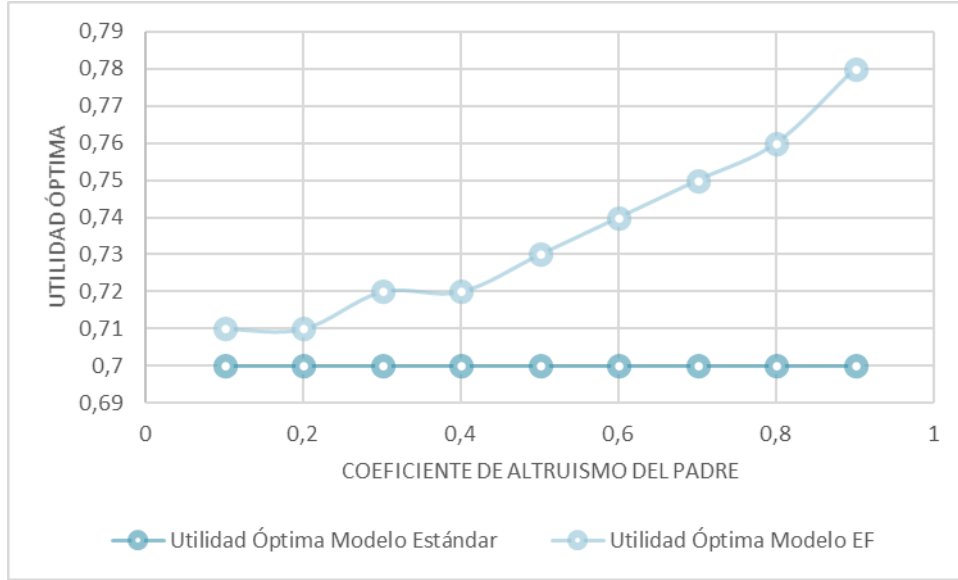


Gráfico 3. El efecto del coeficiente de altruismo del padre sobre su nivel de utilidad óptimo

A su vez, el nivel de utilidad óptimo del padre no se ve afectado por el coeficiente de altruismo del hijo altruista.

En el gráfico 4, puede observarse que el nivel de utilidad óptimo del hijo altruista aumenta cuando sube su coeficiente de altruismo y también se ve incrementado cuanto mayor es el coeficiente de altruismo del padre.

Este nivel de utilidad positivo del hijo altruista viene explicado por dos factores:

1. La renta de la información que le paga el padre para que revele su verdadero tipo:

$$(\bar{\theta} - \underline{\theta})\bar{q}^{SBEF}$$

2. Incluir la utilidad del padre en su propia función de utilidad:

$$a_A \left\{ v \left[\ln(\underline{q}^{SBEF} + 1) - \underline{t}^{SBEF} \right] + (1 - v) \left[\ln(\bar{q}^{SBEF} + 1) - \bar{t}^{SBEF} \right] \right\}$$

Así, para $a_A = 0,1$ y $a_p = 0,1$, $V_A(\underline{q}^{SBEF}, \bar{q}^{SBEF}, \underline{t}^{SBEF}, \bar{t}^{SBEF}) = 0,14$. Siendo: $(\bar{\theta} - \underline{\theta})\bar{q}^{SBEF} = 0,07$

$$a_A \left\{ v \left[\ln(\underline{q}^{SBEF} + 1) - \underline{t}^{SBEF} \right] + (1 - v) \left[\ln(\bar{q}^{SBEF} + 1) - \bar{t}^{SBEF} \right] \right\} = 0,07$$

Si ahora se considera $a_A = 0,1$ y $a_P = 0,9$, $V_A(q^{SBEF}, \bar{q}^{SBEF}, \underline{t}^{SBEF}, \bar{t}^{SBEF}) = 0,40$.
 Donde:

$$(\bar{\theta} - \underline{\theta})\bar{q}^{SBEF} = 0,34$$

$$a_A \left\{ v \left[\ln(q^{SBEF} + 1) - \underline{t}^{SBEF} \right] + (1 - v) \left[\ln(\bar{q}^{SBEF} + 1) - \bar{t}^{SBEF} \right] \right\} = 0,06$$

Sea $a_A = 0,9$ y $a_P = 0,1$, $V_A(q^{SBEF}, \bar{q}^{SBEF}, \underline{t}^{SBEF}, \bar{t}^{SBEF}) = 0,70$.
 Donde:

$$(\bar{\theta} - \underline{\theta})\bar{q}^{SBEF} = 0,07$$

$$a_A \left\{ v \left[\ln(q^{SBEF} + 1) - \underline{t}^{SBEF} \right] + (1 - v) \left[\ln(\bar{q}^{SBEF} + 1) - \bar{t}^{SBEF} \right] \right\} = 0,63$$

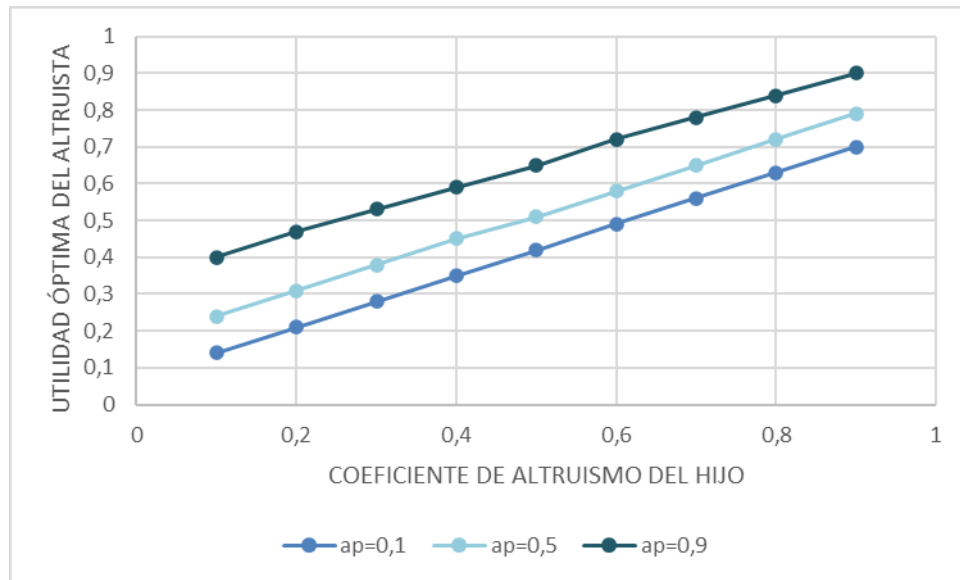


Gráfico 4. El efecto del coeficiente de altruismo del padre y del hijo sobre el nivel de utilidad óptimo del hijo altruista

En cuanto al nivel de utilidad óptimo del hijo egoísta (ineficiente) es igual a cero para los tres modelos.

$$V_E(\bar{q}^*, \bar{t}^*) = V_E(\bar{q}^{SB}, \bar{t}^{SB}) = V_E(\bar{q}^{SBEF}, \bar{t}^{SBEF}) = 0$$

CONCLUSIONES

Son muchos los esfuerzos teóricos y empíricos que se han hecho para intentar dar una explicación de porqué algunas empresas familiares son exitosas y perduran a lo largo de sus generaciones, mientras que otras fracasan en el intento, y aún no se ha encontrado una respuesta concluyente.

Las investigaciones que utilizan la Teoría de Agencia como marco teórico para determinar el nivel de eficiencia de las empresas familiares son divergentes respecto del nivel de costos de agencia de este tipo de firmas, como así también sobre las características de comportamiento de sus integrantes.

Mientras algunos autores afirman que se comportan en forma egoísta en busca de maximizar sólo su función de utilidad (Schulze et al., (2001, 2003), Chrisman, Chua y Sharma (2005)), lo cual es, a su vez, agravado por el altruismo de los padres, el nepotismo y atrincheramiento de gerentes, conduciendo a costos de agencia únicos para este tipo de firmas, otros afirman que en realidad dichos costos pueden ser muy bajos, debido principalmente al altruismo intrafamiliar (Jensen y Meckling, 1976; Eisenhardt, 1989; Daily y Dollinger, 1992), que conduciría a un cercano alineamiento entre los intereses de los dueños y los gerentes, y al comportamiento *steward* por parte de los gerentes familiares (Davis et al. (1997), Corbetta y Salvato (2004), Miller and Le Breton Miller (2006)).

Dado que los estudios empíricos avalan ambas posturas, es evidente que tanto un comportamiento egoísta y oportunista que genere problemas de agencia, como una conducta *steward* que conduzca a un alineamiento casi perfecto de las utilidades entre el padre fundador y el hijo gerente, pueden estar presentes en la empresa familiar.

Según cuál sea la postura que se adopte, la recomendación respecto a los mecanismos de incentivos y control serán diferentes. Si se considera la primera postura, la recomendación será crear mecanismos de incentivo y control para minimizar el problema de agencia. Pero si el hijo que se incorpora a la firma es en realidad un *steward* que tiene casi perfecta alineación con la función de utilidad de su padre, no serían necesarios tales mecanismos y por lo tanto se estarían derrochando recursos. Por otro lado, si se considera la segunda postura, la recomendación sería que no es necesario ningún mecanismo de incentivo y control. Pero si el hijo en lugar de ser un *steward* es un agente egoísta que sólo maximiza su función de utilidad sin considerar la de su padre, no se estaría resolviendo el problema de agencia.

A su vez, debido a la complejidad que implica modelizar problemas de agencia en una empresa familiar, donde cuestiones como el altruismo, la confianza, las emociones y sentimientos influyen en los contratos relacionales, puede notarse un uso poco frecuente de modelos formales en el análisis de la gobernanza de las empresas familiares. A

excepción de dos notables trabajos elaborados por Pagliarussi y Costa (2017) y Block JH. (2011).

De ahí, la importancia de incorporar al modelo estándar de principal-agente las características propias de la empresa familiar como el altruismo y así mejorar sus aplicaciones en el contexto de este tipo de empresas.

En la presente tesis se abordó concretamente el problema de selección adversa para empresas familiares de segunda generación, en el que el padre es el dueño de la empresa y el hijo se incorpora como gerente de la firma. Mediante la elaboración de un diseño de mecanismos de incentivos que permitiera revelar si el hijo que se incorpora a la empresa es un agente egoísta o altruista, y de esta forma asignar los recursos de una forma más eficiente y evaluar cómo los niveles de altruismo del padre e hijo afectan al menú de contratos óptimo y los costos de agencia. Para ello se hizo una ampliación al modelo estándar de selección adversa, incorporando el altruismo del padre y del hijo en sus respectivas funciones de utilidad.

De los resultados obtenidos de dicho modelo se pudo concluir que, aun existiendo un nivel de altruismo positivo por parte del padre y del hijo, el principal sigue enfrentándose a un *trade off* entre la eficiencia asignativa y la renta. Lo cual se explica por la reducción de las cantidades óptimas producidas por el agente egoísta (ineficiente) respecto al resultado primer mejor del modelo sin asimetría de información, y la renta de información que debe pagar al hijo altruista para que revele su tipo.

En el óptimo, el hijo altruista tiene un nivel de utilidad positivo que viene explicado por dos factores: el primero, es la renta de información y el segundo, la utilidad del padre ponderada por su propio coeficiente de altruismo.

Con lo cual, para el modelo planteado, la existencia de altruismo por parte del padre y del hijo no son suficientes para que exista total alineación en los incentivos con costos de agencia iguales a cero. Al igual que en el modelo estándar con asimetría de información, sólo puede alcanzarse un resultado segundo mejor y la pérdida en el nivel de utilidad óptimo del padre se explica por la reducción en las cantidades óptimas exigidas al agente egoísta y la renta de información que debe pagar al hijo altruista.

No obstante, los costos de agencia en la empresa familiar son inferiores que en la empresa tradicional. Y el resultado segundo mejor para una empresa familiar genera un nivel de utilidad superior en el principal, respecto al modelo estándar de selección adversa para una empresa tradicional.

El nivel de altruismo del padre tiene un efecto positivo sobre la cantidad óptima exigida al agente egoísta. Lo cual, genera un aumento en la transferencia óptima que debe pagarse al agente altruista. No obstante, siempre el aumento en la cantidad exigida al agente egoísta por un aumento en el coeficiente de altruismo del padre es superior a la pérdida

de la renta que se produce al tener que aumentar el nivel de transferencia al hijo altruista. De ahí que para mayores niveles de altruismo del padre el nivel de eficiencia aumenta y esto genera un aumento en su nivel de utilidad óptimo.

A su vez, el coeficiente de altruismo del padre también genera un impacto positivo sobre el nivel de utilidad óptimo del hijo altruista. En cambio, el nivel de altruismo del hijo sólo tiene un efecto positivo sobre su propio nivel de utilidad. Es decir que, para el modelo planteado, si un padre y un hijo son altamente altruistas, ambos obtienen un mayor nivel de utilidad óptimo.

De estos resultados se puede inferir que para el caso de una empresa familiar donde hay un nivel del altruismo positivo por parte del padre, las transferencias y cantidades óptimas del modelo planteado se acercan más a los resultados primer mejor del modelo sin asimetría de información, que el modelo estándar con asimetría de información. Es decir, dados los supuestos del modelo, una empresa familiar con estas características es más eficiente que una empresa tradicional. Y ese aumento en los niveles de eficiencia viene explicado por el coeficiente de altruismo positivo del padre hacia sus hijos, sin importar cuál sea el nivel de altruismo de éstos.

Así, la hipótesis planteada:

Cuando el coeficiente de altruismo entre padre e hijo son iguales, es decir cuando existe el mismo nivel de altruismo recíproco, el contrato eficiente obtenido por el modelo con selección adversa se acerca más al contrato eficiente (derivado del modelo sin asimetría de información), con respecto a aquellos casos en donde las características de altruismo no son recíprocas.

es refutada en el modelo planteado porque el coeficiente de altruismo del hijo no genera ningún impacto en las cantidades ni transferencias óptimas. Sólo aumenta su propio nivel de utilidad al considerar la utilidad del padre como parte de su propia función de utilidad. En cambio, aumentos en el nivel de altruismo del padre hace reducir los costos agencia, lo cual se ve reflejado en el incremento de su nivel de utilidad óptimo.

Con el modelo de diseño de incentivos propuesto en la presente tesis, se pudo adaptar el modelo básico de selección adversa para el caso de empresas familiares de segunda generación, y ahora se cuenta con una teoría de diseño de incentivos que se ajusta mejor a este tipo de empresas. A su vez, se unificó en un mismo modelo dos posturas teóricas que parecían contrapuestas. Por un lado, el comportamiento oportunista por parte de los hijos gerentes que produciría costos de agencia y, por el otro, el comportamiento *steward* por parte de los hijos que conduciría a una alineación perfecta con los objetivos del padre fundador.

Según entiendo, este es el primer estudio que ha considerado el problema de selección adversa en una empresa familiar de una manera teórica y normativa. Este enfoque es beneficioso porque ahora se puede contar con un marco teórico general que brinda las herramientas necesarias para un mejor diseño de incentivos de estas empresas.

Obviamente considerando que los resultados obtenidos dependen de los supuestos específicos que se han hecho en el modelo.

Para la modelización de las funciones de utilidad se consideró una forma funcional específica y se utilizó el modelo de preferencias altruistas propuesto por David K. Levine (1998). Se supuso que el coeficiente que refleja el hecho que los jugadores pueden tener una mayor consideración por los oponentes altruistas que por los egoístas es igual a cero. Es decir, que se consideró el caso de altruismo puro.

Diseñar un modelo que considere funciones de utilidad generales y la posibilidad que el principal y el agente no solo se preocupan por la utilidad del otro, sino que además sus actitudes hacia los otros dependen de cómo se sientan tratados, enriquecería las conclusiones del modelo, pudiéndose evaluar si en este caso el altruismo recíproco genera un menú de contratos eficientes que se acercan más a los resultados óptimos primer mejor obtenidos en un modelo sin asimetría de información.

En este modelo el diseño de incentivos presentado hace referencia a una única dimensión del problema de agencia en empresas familiares, la selección adversa, y se dejó fuera del análisis el problema de riesgo moral. En el mundo real, los contratos rara vez se diseñan para resolver una única dimensión del problema de incentivos. El control del principal al agente requiere tratar simultáneamente tanto la selección adversa como el riesgo moral. Un modelo mixto de selección adversa seguido por riesgo moral permitiría diseñar un sistema de incentivos más completo y realista. Y evaluar si con altruismo los costos de agencia son exacerbados, tal como ocurre en los modelos mixtos de selección adversa seguido por riesgo moral sin altruismo.

El modelo presentado en esta tesis es de carácter estático. La ampliación a un modelo dinámico permitiría analizar cuestiones como reputación y los cambios de comportamiento como respuesta a contratos de largo plazo. En el caso de las empresas familiares, un modelo de estas características permitiría estudiar los efectos del altruismo en el largo plazo y la posibilidad de inducir comportamientos *steward* y hacer un estudio comparativo de los costos de agencia involucrados en estos tipos de modelos con respecto a los modelos estáticos.

¿El altruismo tiene el mismo efecto en contratos de corto plazo que en aquellos de largo plazo? ¿Los contratos a largo plazo pueden inducir a un comportamiento altruista? ¿Es posible diseñar un mecanismo de incentivos a largo plazo que desarrolle un comportamiento *steward* en un hijo egoísta y los costos de agencia sean iguales a cero? ¿Los niveles de altruismo del padre varían en el tiempo en respuesta a los niveles de altruismo del hijo? Estas son algunas de las preguntas que se podría abordar si se tomara en consideración las ampliaciones al modelo propuestas anteriormente.

BIBLIOGRAFÍA

- Adad, C. (2012). *El Protocolo Familiar como acuerdo parasocial. Su trascendencia en las empresas de familia*. (Tesis de Maestría). Universidad Austral. Argentina
- Akerlof, G. (1970). The Market for Lemons, Quality Uncertainty and the Market Mechanism. *The Quarterly Journal of Economics*, 84 (3), pp. 488-500.
- Alchian, A. y Demsetz, H. (1972). Production, Information Costs, and Economic Organization. *American Economic Review*, 62 (5), pp. 777-795.
- American Management Services (2006). *Family business statistics*. Recuperado de: www.amserv.com/familystatistics.html.
- Anderson, R. y Reeb, D. (2003). Founding-family ownership and firm performance evidence from the S&P 500. *Journal of Finance*, 58 (3), pp. 1301-1327.
- Andres, C. (2008). Large shareholders and firm performance: an empirical examination of founding-family ownership. *The Journal of Corporate Finance*, 14 (4), pp. 431-445.
- Applegate, Jane (1994) Keep your firm in the family. *Money*, 23, pp. 88-91.
- Arregle, J.; Hitt, M.; Sirmon, D. y Very P. (2007). The Development of Organizational Social Capital: Attributes of Family Firms. *Journal of Management Studies*, 44(1), pp. 73-95.
- Arri N. (2012). La conducta Steward de la familia como generador de ventajas competitivas en la empresa familiar. *Simposio Internacional Henz-HermannErbe*. Bahía Blanca, Argentina.
- Arri, N. (2011). Aspectos positivos y negativos de la empresa familiar según las teorías de agencia y stewardship. *16a. Reunión Anual de la Red PyMe-Mercosur*. Concepción del Uruguay, Argentina.
- Baldridge, D. y Schulze, W. S. (1999). Fairness in Family Firms, *1999 Best Paper Proceedings of the Academy of Management*.
- Barney, J. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, 17, pp. 99–120.
- Barrionuevo G.; Munt J.; Arri N. (2010). La Teoría de la Agencia: un abordaje para estudiar las problemáticas de las Empresas Familiares de segunda generación. *Revista Cifra*, 5, pp. 309-330.
- Barrionuevo, G.; Bringas, G.; Cardó, J.; Munt, J. (2007). La Teoría de la Información Asimétrica aplicada al Ciclo de Vida de la Empresa Familiar: un abordaje teórico a la temática. *1º Congreso Latinoamericano de la Empresa Familiar "Miguel Ángel Gallo"*, Ciudad de Santa Fe, 26 y 27 de noviembre.
- Barth, E.; Gulbrandsen, T. y Schøne, P. (2005). Family ownership and productivity: the role of owner-management. *The Journal of Corporate Finance*, 11 (1-2), 107-127.
- Becker, G.S. (1974). A theory of social interaction. *Journal of Political Economy*, 82, pp. 1063–1093.
- Bennedsen, M.; Meisner Nielsen, K.; Perez-Gonzalez, F. y Wolfenzon, D. (2007). Inside the family firm: the role of families in succession decisions and performance. *Quarterly Journal of Economics*, 20 (2), pp. 647-691.

- Bertrand, M. y Schoar, A. (2006). The role of family in family firms. *Journal of Economic Perspectives*, 20 (2), pp. 73-96.
- Block JH. (2011). How to Pay Nonfamily Managers in Large Family Firms: A Principal-Agent Model. *Family Business Review*. 24(1), pp. 9-27.
- Block, J., Jaskiewicz, P. y Miller, D. (2010). Ownership Versus Management Effects on Performance in Family and Founder Companies: A Bayesian Analysis. *Munich Personal RePEc Archive*, Paper N° 23526, posted 26. Recuperado de: <http://mpira.ub.uni-muenchen.de/23526/>.
- Block, J.H. y Thams, A. (2007). Long-Term orientation in family and non-family firms: A Bayesian Analysis. *Discussion Papers*, N° SFB649DP2007-059, SFB 649, Humboldt University, Collaborative Research Center 649. Recuperado de: <http://econpapers.repec.org/RePEc:hum:wpaper:sfb649dp2007-059>.
- Cabrera-Suarez, K., Saa-Perez, P.D., Almeida, D.G. (2001). The succession process from a resource-band knowledge-based view of the family firm. *Family Business Review*, 14 (1), pp. 37-47.
- Calderón Marmanillo, M., GoldsteinFlexer, V. y Vejarano Geldres, A. (2007) Gobierno Corporativo en las Empresas Familiares Peruanas: Caso de Estudio en el Sector Textil (Tesis de Maestría). Pontificia Universidad Católica del Perú. Perú.
- Carney, M. (2005). Corporate governance and competitive advantage in family-controlled firms. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 29, pp. 249-265.
- Chami, R. (1997). What's different about family business? *Social Science Research Network: Organizations and Market Abstracts*. Recuperado de: <http://ssrn.com/abstract=38041>.
- Chiang, A. C. y Wainwright, K. (2006). *Métodos Fundamentales de economía matemática* (4a. ed.). México: McGraw-Hill.
- Chrisman J., Sharma P. y Taggar, S. (2007). Family influences on firms: An introduction. *Journal of Business Research*, 60 (10), pp. 1005-1011.
- Chrisman, J., Chua, J. H., Kellermanns, F. W. y Chang, E. P.C. (2007). Are family managers agents or stewards? An exploratory study in privately held family firms. *Journal of Business Research*, 60(10), pp. 1030-1038.
- Chrisman, J.; Chua, J. y Litz, R. (2004). Comparing the agency costs of family and non-family firms: conceptual issues and exploratory evidence. *Entrepreneurship, Theory and Practice*, 28 (4), pp. 335-354.
- Chrisman, J.; Chua, J. y Steier, L. (2005). Sources and Consequences of Distinctive Familiness: An Introduction. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 29(3), pp. 237-247.
- Chrisman, J.; Steier, L. y Chua, J. (2006). Personalism, Particularism, and the Competitive Behaviors and Advantages of Family Firms: An Introduction. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 30(6), pp. 719-729.
- Chrisman, J.J., Chua, J.H., & Sharma, P. (2005). Trends and directions in the development of a strategic management theory of the family firm. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 29(5), pp. 555-575.
- Chua, J.H. y Schnabel, J.A. (1986). Nonpecuniary benefits and asset market equilibrium. *Financial Review*, 21, pp. 185-190.

- Coase, Ronald (1937). The Nature of the Firm, *Economica*, 4, pp. 386-405.
- Corbetta, G. y Salvato, C. (2004). Self-serving or self-actualizing? Models of man and agency costs in different types of family firms: a commentary on “Comparing the agency costs of family and non-family firms: conceptual issues and exploratory evidence”. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 28 (4), pp. 355–362.
- Cucculelli, M. y Micucci, G. (2008). Family succession and firm performance: Evidence from Italian family firms. *The Journal of Corporate Finance*, 14 (1), pp. 17-31.
- Daily, C. M., y Dollinger, M. (1992). An empirical examination of ownership structure in family and profesional managed firms. *Family Business Review*, 5(2), pp. 17–36.
- Davis, J., Schoorman, R., Mayer, R., y Tan, H. (2000). The trusted general manager and business unit performance. *Strategic Management Journal*, 21, pp. 563–576.
- Davis, J., Schoorman, R., y Donaldson, L. (1997). Toward a stewardship theory of management. *Academy of Management Review*, 22, pp. 20–47.
- Demsetz, H. (1983). The Structure of Corporate Ownership: causes and consequences, *Journal of Law and Economics*, pp. 375-390.
- Donaldson, L., y Davis, J. (1991). Stewardship theory or agency theory. *Australian Journal of Management*, 16, pp. 49–64.
- Dyer, J. G. (1989). Integrating professional management into a family-owned business. *Family Business Review*, 2(3), pp. 221–235.
- Dyer, J. G. (2006). Examining the “family effect” on firm performance. *Family Business Review*, 19(4), pp. 253–273.
- Dyer, W. Gibb. (1994) Potential contributions of organizational behaviour to the study of family owned business, *Family Business Review*, 7 (2), pp.109-134.
- Eaton, C., Yuan, L., y Wu, Z. (2002). Reciprocal altruism and the theory of the family firm. Paper presented at the Second Annual Conference on Theories of the Family Enterprise: Search for a Paradigm, Dec., Philadelphia.
- Eddleston, K. y Kellermanns, F.W. (2007). Destructive and productive family relationships: A stewardship theory perspective. *Journal of Business Venturing*, 22(4), pp. 545-565.
- Eisenhardt, K.M. (1989). Agency theory: An assessment and review. *Academy of Management Review*, 14, pp. 57–74.
- Fama, E. (1980). Agency Problems and the theory of the firm. *Journal of Political Economy*, 88, pp. 288-307.
- Fama, E. y Jensen, M (1983a). Agency problems and residual claims. *Journal of Law and Economics*, 26 (2), pp. 327-349.
- Fama, E. y Jensen, M. (1983b). Separation of Ownership and Control. *Journal of Law and Economics*, 26 (2), pp. 301-325.
- Filatotchev, I., Lien, Y., y Piesse, J. (2005). Corporate governance and performance in publicly listed, family-controlled firms: Evidence from Taiwan. *Asia Pacific Journal of Management*, 22, pp. 257–283.
- Fox, M., y Hamilton, R. (1994). Ownership and diversification: Agency theory or stewardship theory. *Journal of Management Studies*, 31, pp. 69–81.
- Fudenberg, D., and J. Tirole (1991). *Game theory*. Boston: MIT Press.

- Furubotn, E.G. and Richter, R. (2005). *Institutions and Economic Theory. The Contribution of the New Institutional Economics*, 2nd revised and extended edition, [1st ed. 1997], Ann Arbor, MI: University of Michigan Press.
- Gallo, Miguel Ángel (1998) La Sucesión en la Empresa Familiar. *Colección de Estudios e Informes La Caixa*, N° 12.
- Gersick, K.E., Davis, J.A., Hampton, M.M., Lansberg, I. (1997). *Generation to generation: life cycles of the family business*. Harvard Business School Press, Boston, MA.
- Gomez-Mejia, L., Nunez-Nickel, M., y Gutierrez, I. (2001). The role of family ties in agency contracts. *Academy of Management Journal*, 44, pp. 81–95.
- González Ferrero, M., Guzmán Vásquez, A., Pombo Bejarano, C. y Trujillo Dávila, M. A. (2010). Empresas familiares: revisión de la literatura desde una perspectiva de agencia. *Cuadernos de Administración*, 23 (40), pp. 11-33.
- González, M.; Guzmán, A. y Trujillo, M. A. (2010). The role of heirs in family businesses: The case of Carvajal. *Innovar Journal*, 20 (36), pp. 49-65.
- Habbershon, T. y Williams, M. (1999). A Resource-Based Framework for Assessing the Strategic Advantages of Family Firms. *Family Business Review*, 12(1), pp. 1-25.
- Habbershon, T.G., Williams, M.L., y MacMillan, I.C. (2003). A unified systems perspective of family firm performance. *Journal of Business Venturing*, 18, pp. 451–465.
- Hart, Oliver (1995). *Firms, Contracts and Financial Structure*. New York: Oxford University Press.
- Henderson, A., Miller, D., y Hambrick, D. (en impresión). How quickly do CEOs become obsolete. *Strategic Management Journal*.
- Hoffman, J.; Hoelscher, M. y Sorenson, R. (2006). Achieving Sustained Competitive Advantage: A Family Capital Theory. *Family Business Review*, 19(2), pp. 135-145.
- Hurwicz, L. (1960). Optimality and Informational Efficiency in Resource Allocation Processes. En Kenneth Arrow, S. Karlin y P. Suppes, (Eds.), *Mathematical Methods in Social Sciences*, Stanford: Stanford University Press, pp. 27-46.
- James, H. (1999). Owner as manager, extended horizons and the family firm. *International Journal of Economics of Business*, 6 (1), pp. 41-55.
- Jensen, M. C. y Meckling, W. H. (1994). The nature of man. *Journal of Applied Corporate Finance*, 7, pp. 4-19.
- Jensen, M. y Meckling, W. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3 (4), pp. 305-360.
- Kang, D. (2000). The impact of family ownership on performance in public organizations: A study of the U.S. Fortune 500, 1982–1994. 2000 Academy of Management Meetings. Toronto, Canada.
- Kanter, R. (1989). Work and family in the United States: a critical and agenda for research and policy. *Family Business Review*, pp 77-114.
- Karra, N., Tracey, P. y Phillips, N. (2006). Altruism and Agency in the Family Firm: Exploring the role of family, Kinship, and ethnicity. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 30(6), pp. 861-877.

- Kellermanns, F.W. y Eddleston, K., (2004). Feuding families: when conflict does a family firm good. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 28 (3), pp. 209–228.
- Ketokivi, M. y Castaner, X. (2004). Strategic planning as an integrative device. *Administrative Science Quarterly*, 49, pp. 337–365.
- Laffont, J. y Martimort, D. (2002). *The Theory of Incentives: The Principal-Agent Model*. Princeton: Princeton University Press.
- Lansberg, I. (1983). Managing human resources in family firms: The problem of institutional overlap. *Organizational Dynamics*, Summer, pp. 39–46.
- Lansberg, I. (2000). *Los sucesores en la empresa familiar; cómo planificar para la continuidad*. Buenos Aires, Argentina: Granica.
- Le Breton-Miller, I. y Miller, D. (2009). Agency vs. Stewardship in Public Family Firms: A Social Embeddedness Reconciliation. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 33 (6), pp. 1169-1191.
- Leach, P (1996). *La empresa familiar*. Barcelona, España: Granica.
- Lee, J. (2004). The effect of family ownership and management on firm performance. *SAM Advanced Management Journal*, pp. 46-53.
- Levine, David K. (1998). Modeling Altruism and Spitefulness in Experiments. *Review of Economic Dynamics*, Vol. 1, pp. 593–622.
- Lin, S. y Hu, S. (2007). A Family Member or Professional Management? The Choice of a CEO and Its Impact on Performance. *Corporate Governance: An International Review*, 15(6), pp. 1348-1362.
- Lubatkin, M. H., Lane, P. J. y Schulze, W. S. (2001). A strategic management model of agency relationships in firm governance. En M. A. Hitt, R. E. Freeman and J. S. Harrison (eds) *The Blackwell Handbook of Strategic Management*. Oxford: Blackwell Business.
- Lubatkin, M.H., Schulze, W.S., Ling, Y. y Dino, R.N. (2005). The effects of parental altruism on the governance of family-managed firms. *Journal of Organizational Behavior*, 26 (3), pp. 313–330.
- Lunati, M. T. (1997). *Ethical Issues in Economics: From Altruism to Cooperation to Equity*. London: Macmillan Press.
- Maskin, Eric S. (2007). Diseño de mecanismos: cómo implementar objetivos sociales. *Revista de Economía Política de Buenos Aires*, año 2, vols 3 y 4.
- McConaughy, D.; Walker, M.; Henderson, G. y Mishra, C. (1998). Founding family controlled firms: Efficiency and value. *Review of Financial Economics*, 7 (1), pp. 1-19.
- Milgrom, P. y Roberts, J. (1992). *Economic, organization and management*. Englewood Cliffs: Prentice Hall.
- Miller, D. y Le Breton-Miller, I. (2006). Family Governance and Firm Performance: Agency, Stewardship, and Capabilities. *Family Business Review*, 19(1), pp. 73-87.
- Miller, D., y Shamsie, J. (2001). Learning across the life cycle. *Strategic Management Journal*, 22, pp. 725–745.

- Moores, K. y Craig, J.B. (2008). Agency differences in professional family businesses: the known and the unknown. *Business papers*. Recuperado de: http://works.bepress.com/ken_moores/17.
- Morck, R., y Yeung, B. (2003). Agency problems in large family business groups. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 27, pp. 367–382.
- Morck, R.; Shleifer, A. y Vishny, R. (1988). Management ownership and market valuation: An empirical analysis. *Journal of Financial Economics*, 20, pp. 293-315.
- Myerson, Roger B. (2009). Perspectivas sobre el Diseño de Mecanismos en la Teoría Económica. *Revista Asturiana de Economía*, N° 44 2009.
- Negreira, F. y Negreira, J. (2008). *Alternativas de gobierno de la empresa de propiedad familiar en su evolución ligada al tránsito generacional bajo las perspectivas de la teoría de la agencia y de la teoría del stewardship*. Ponencia presentada en el Congreso Nacional de la Asociación Europea de Dirección y Economía de la Empresa. Recuperado de: <http://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=2723593>.
- Nordqvist, M. (2005). Familiness in Top Management Teams: Commentary on Ensley and Pearson's "An Exploratory Comparison of the Behavioral Dynamics of Top Management Teams in Family and Nonfamily New Ventures: Cohesion, Conflict, Potency, and Consensus". *Entrepreneurship Theory and Practice*, 29(3), pp. 267-284.
- Pagliarussi, Marcelo Sanches, and Cristiano Costa. (2017). Identity in Family Firms: A Theoretical Analysis of Incentives and Contracts. *BAR - Brazilian Administration Review*, 14 (3), p. 1A+.
- Pearson, A.; Carr, J. y Shaw, J. (2008). Toward a Theory of Familiness: A Social Capital Perspective. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 32(6), pp. 949-969.
- Pérez-González, F. (2006). Inherited control and firm performance. *The American Economic Review*, 96 (5), pp. 1559-1588.
- Pollak, Robert (1985) A transaction cost approach to familiar and households, *Journal of Economic Literature*, pp 581-608.
- Robins, James A. (1987). Organizational Economics: Notes on the Use of Transaction-Cost Theory in the Study of Organizations. *Administrative Science Quarterly*, 32 (1), pp. 68-86.
- Schulze, W.; Lubatkin, M.; Dino, R. (2002). Altruism, agency and the competitiveness of family firms. *Managerial and decision economics*, pp 247-259.
- Schulze, W. S., Lubatkin, M. H., Dino, R. N., y Buchholtz, A. K. (2001). Agency relationships in family firms: Theory and evidence. *Organization Science*, 12, pp. 99–116.
- Schulze, W. S., Lubatkin, M., y Dino, R. (2003). Dispersion of ownership and agency in family firms. *Academy of Management Journal*, 46, pp. 179–194.
- Sciascia, S. y Mazzola, P. (2008). Family involvement in ownership and management: Exploring nonlinear effects on performance. *Family Business Review*, 21(4), pp. 331-341.

- Shanker, M. y Astrachan, J. (1996). Myths and Realities: Family Business Contribution to the U.S. Economy: A Framework for Assessing Family Business Statistics. *Family Business Review*, 9 (2), pp. 107-124.
- Shleifer, A. y Vishny, R. (1997). A survey of corporate governance. *The Journal of Finance*, 52 (2), pp. 737-783.
- Silberberg, E. y Wing S. (2001). *The Structure of Economics: A Mathematical Analysis* (3a. ed.). McGrawHill.
- Simon, H. (1957). *Models of man*. New York: John Wiley.
- Smith, B. y Amoako-Adu, B. (1999). Management succession and financial performance of family controlled firms. *The Journal of Corporate Finance*, 5 (4), pp. 341-368.
- Stein, J. (1988). Takeover threats and managerial myopia. *Journal of Political Economy*, 96 (1), pp. 61-80.
- Stein, J. (1989). Efficient capital markets, inefficient firms: A model of myopic corporate behavior, *Quarterly Journal of Economics*, 103, pp. 655-669.
- Vallejo Martos, M. C. (2005). Cuando definir es una necesidad. Una propuesta integradora y operativa del concepto de empresa familiar. *Academia Europea de Dirección y Economía de la Empresa*.
- Van den Berghe, L.A.A. y Carchon, S. (2003). Agency Relations within the Family Business System: an exploratory approach. *Corporate Governance: An International Review*, 11(3), pp. 171-179.
- Villalonga, B. y Amit, R. (2006). How do family ownership, control and management affect firm value? *Journal of Financial Economics*, 80 (2), pp. 385-417.
- Ward, J.L. (1988). The special role of strategic planning for family businesses. *Family Business Review*, 1, pp. 105-117.
- Williamson, O. (1975). *Markets and hierarchies*. New York: Free Press.
- Williamson, O. (1979). Transaction-Cost Economics: the governance of contractual relations. *Journal of Law and Economics*, 22 (2), pp. 233-261.
- Williamson, O. (1981). The Economics of Organization: The Transaction Cost Approach. *The American Journal of Sociology*, 87(3), pp. 548-577.
- Williamson, O. (1985). *The Economic Institutions of Capitalism: Firms, Markets, Relational Contracting*. NY: The Free Press; London: Collier Macmillan Publishers.
- Williamson, O. (1994). Transaction Costs Economics and Organization Theory. En Smelser, N. y Swedberg, R. (Eds.), *The Handbook of Economic Sociology*, Amsterdam: North-Holland, pp. 77-107. 1994.
- Zahra, S. (2003). International expansion of U.S. manufacturing family businesses: The effect of ownership and involvement. *Journal of Business Venturing*, 18(4), pp. 495-512.