

# Universidad de los Andes

## Maestría en Economía - PEG

### Curso: **Firmas, Contratos y Estructura Financiera**

Profesor: Dairo Estrada <sup>1</sup>

## 1. Objetivo

El objetivo principal de este curso es brindar al estudiante los nuevos desarrollos en la teoría de la agencia y su relación con el análisis de la estructura financiera de las firmas.

La idea básica es que las firmas enfrentan situaciones en las cuales debido a los problemas de información se deben realizar contratos en los cuales la situación de poder y/o control por parte de las partes interesadas juega un rol importante en las acciones de financiamiento de las firmas.

Para tal efecto, se analizarán los recientes modelos relacionados con la teoría de los contratos en problemas de información asimétrica dentro del entorno del financiamiento de las agencias. La bibliografía básica del curso, esta basada en: *Tirole, J. (2000), Lecture Notes on Corporate Finance, mimeo Toulouse.*

## 2. Programa

### 2.1. Introducción

- Bibliografía básica: Tirole, Chapter 1-2.
- Bibliografía complementaria:

1. Bolton, P. and Scharfstein, D. (1990). A Theory of Predation Based on Agency Problems in Financial Contracting. *American Economy Review*, 80. pp. 93-106.

---

<sup>1</sup>e-mail: destrada@banrep.gov.co

2. Bebchuk, L. (1988). A New Approach to Corporate Reorganizations *Harvard Business Review*. 101. pp. 775-804.
3. Berger, A. and Udell, G. (1990). Collateral, Loan Quality and Bank Risk. *Journal of Monetary Economics*. 25. pp. 21-42.
4. Biais, B. Gollier, C. Viala, P. (1994). Why firms Use Trade Credits? A Signalling Model. *IDEI*. mimeo.
5. Borio, C. (1990). Patterns of Corporate Finance. *Bank for International Settlements*. Working Paper No. 27. Basle.
6. Bradley, M. Jarell, G. and Kim, H. (1984). On the Existence of an Optimal Capital Structure: Theory and Evidence. *Journal of Finance*. 39. pp. 857-878.
7. Greenbaum, S. and Thakor, A. (1995). Contemporary Financial Intermediation. *Dryden Press*. Harcourt Brace College Publishers.
8. Harris, M. and Raviv, A. (1988). Corporate Governance: Voting Rights and Majority Rules. *Journal of Financial Economics*. 20. pp. 203-235.
9. Hart, O. (1995). Firms, Contracts, and Financial Structure. *Oxford University Press*. Oxford.
10. Pagano, M. (1993). The Flotation of Companies on the Stock Market: A Coordination Failure Model. *European Economic Review*. 37. pp. 1101-1125.
11. Sahlman, W. (1990). The Structure and Governance of Venture-Capital Organizations. *Journal of Financial Economics*. 27. pp. 473-521.
12. Shleifer, A. Vishny, R. (1986). Large Shareholders and Corporate Control. *Journal of Political Economy*. 94. pp. 461-488.
13. Titman, S. and Wessels, R. (1988). The Determinants of Capital Structure Choice. *Journal of Finance*. 43. pp.1-19.

14. Yosha, O. (1995). Information, Disclosure Cost and the Choice of Financing Source. *Journal of Financial Intermediation*. 4:3. pp.3-20.

## 2.2. Capacidad de endeudamiento de la agencia y monitoria

Bibliografía básica: Tirole, Chapter 3-4.

Bibliografía complementaria:

1. Bolton, P. and Scharfstein, D. (1990). A Theory of Predation Based on Agency Problems in Financial Contracting. *American Economy Review* 80. pp. 93-106.
2. Diamond D. (1984). Financial Intermediation and Delegated Monitoring *Review of Economics Studies* 51. pp. 393-414.
3. Fudenberg, D. and Tirole, J. (1991). Game Theory *MIT press*.
4. Gale, D. and Hellwig, M. (1985). Incentive-Compatible Debt Contracts: The One-Period Problem. *Review of Economics Studies* 52. pp. 647-663.
5. Gale, D. and Hellwig, M. (1989). Repudiation and Renegotiation. *International Economic Review* 30. pp. 3-31.
6. Hart, O. and Moore, J. (1989). Default and Renegotiation: A Dynamic Model of Debt. *LSE FMG DP No. 57*.
7. Holmstrom, B. (1979). Moral Hazard and Observability. *Bell Journal of Economics* 10. pp. 74-91.
8. Holmstrom, B. and Tirole, J. (1994). Financial Intermediation, Loanable Funds and the Real Sector. *IDEI University of Toulouse. Working Paper*.
9. Jensen, M. (1986). Agency Cost of Free Cash Flow, Corporate Finance and Takeovers. *American Economic Review* 76. pp. 323-329.
10. Lacker, J. (1991). Why is there Debt? *Economic Review*. Federal Reserve Bank of Richmond. 77/4. pp. 3-19.

11. Milgrom, P. (1981). Good News and Bad News: Representations Theorems and Applications *Bell Journal of Economics* 12. pp. 380-391.
12. Stiglitz, J. and Weiss, A. (1981). Credit Rationing in Markets with Imperfect Information. *American Economic Review* 71. pp. 393-410.
13. Webb, D. (1992). Two-Period Financial Contracts with Private Information and Costly State Verification. *Quarterly Journal of Economics* 107. pp. 1113-1123.

### **2.3. Manejo de la liquidez: Flujo de caja y financiamiento de largo plazo**

Bibliografía Básica: Tirole, Chapter 5.

Bibliografía Complementaria:

1. Jensen, M. and W. Meckling (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Capital Structure. *Journal of Financial Economics* 3. pp. 305-360.
2. Jensen, M. (1986). Agency Cost of Free Cash Flow, Corporate Finance and Takeovers. *American Economic Review* 76. pp. 323-329.

### **2.4. Estructura financiera y el problema de selección adversa**

Bibliografía Básica: Tirole, Chapter 6.

Bibliografía Complementaria:

1. Leland, H. and D. Pyle (1977). Information Asymmetries, Financial Structure, and Financial Intermediation. *Journal of Finance* 32. pp.371-388.
2. Myers, S. and N. Majluf (1984). Corporate Financing and Investment Decisions when Firms Have Information that Investors Do not Have. *Journal of Financial Economics* 13. pp. 187-221.
3. Ross, S. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive Signalling Approach. *Bell Journal of Economics* 8. pp. 23-40.

4. Bhattacharya, S. (1979). Imperfect Information, dividend policy, and the (bird in the hand) fallacy. *Bell Journal of Economics* 10. pp. 259-70.

## 2.5. Derechos de Propiedad

Bibliografía Básica: Tirole, Chapter 11.

Bibliografía Complementaria:

1. Aghion, P. and P. Bolton (1992). An Incomplete Contracts Approach to Bankruptcy and the Financial Structure of the Firm. *Review of Economic Studies* 59. pp. 483-494.
2. Dewatripont, M. and J. Tirole (1994). A Theory of Debt and Equity: Diversity of Securities and Manager-Shareholder Congruence. *Quarterly Journal of Economics* 109. pp. 1027-1054.
3. Hart, O. (1995). Firms, Contracts and Financial Structure. Clarendon Lectures. Oxford University Press. Oxford.
4. Jensen, M. (1986). Agency Cost of Free Cash Flow, Corporate Finance and Takeovers. *American Economic Review* 76. pp. 323-329.

## 2.6. Financiamiento y competencia en el mercado de productos

Bibliografía Básica:

1. Cestone, G. (1999). Corporate Financing and Product Market Competition : An Overview”, forthcoming, *Giornale degli Economisti*.
2. Bolton, P. and D.S. Scharfstein (1990). A Theory of Predation Based on Agency Problems in Financial Contracting. *American Economic Review* 80. pp. 93-106.
3. Brander, J.A. and T.R. Lewis (1986). Oligopoly and Financial Structure: the Limited Liability Effect. *American Economic Review* 76. pp. 956-970.

4. Maksimovic, V. (1988). Capital Structure in Repeated Oligopolies. *Rand Journal of Economics* 19. pp. 389-407.
5. Glazer, J. (1994), The Strategic Effects of Long-Term Debt in Imperfect Competition. *Journal of Economic Theory* 62. pp. 428 -443.

## 2.7. Monitoring activo y pasivo

Bibliografía Básica: Tirole, Chapter 9 y 10.

Bibliografía Complementaria:

1. Aghion, P. and P. Bolton (1992). An Incomplete Contracts Approach to Bankruptcy and the Financial Structure of the Firm. *Review of Economic Studies* 59. pp. 483-494.
2. Dewatripont, M. and J. Tirole (1994). A Theory of Debt and Equity: Diversity of Securities and Manager-Shareholder Congruence. *Quarterly Journal of Economics* 109. pp. 1027-1054.
3. Hart, O. (1995). Firms, Contracts and Financial Structure. Clarendon Lectures. Oxford University Press. Oxford.
4. Holmstrom, B. and Tirole, J. (1993). Market Liquidity and Performance Monitoring *Journal of Political Economy* 101. pp. 678-709.
5. Jensen, M. (1986). Agency Cost of Free Cash Flow, Corporate Finance and Takeovers. *American Economic Review* 76. pp. 323-329.
6. Laffont, J-J and Meleu, M. (1997). Reciprocal Supervision, Colussion and Organizational Design. *Scandinavian Journal of Economics* 99. pp. 519-540.
7. Milgrom, P. and Stokey, N. (1982). Information, Trade and Common Knowledge *Journal of Economic Theory* 26. pp. 177-227.
8. Shavell, S. (1979). Risk Sharing and Incentives in the Principal and Agent Relationship. *Bell Journal of Economics* 10. pp. 55-73.

9. Tirole, J. (1992). Collusion and the theory of Organizations. In J-J Laffont (ed), *Advances in Economic Theory: Proceedings of the Sixth World Congress of the Econometric Society*. Cambridge:Cambridge University Press, Vol. 2: pp. 151-206.

### **3. Metodología**

Se realizarán exposiciones magistrales por parte del profesor de los diferentes aspectos teóricos dentro de cada sección, con algunos ejemplos concretos. Adicionalmente, se realizaran unas clases practicas en donde se realizarán ejercicios para cada uno de los tópicos. Para la vinculación directa de los estudiantes en el desarrollo del programa, en la parte final del curso, los estudiantes divididos en grupos (a convenir) desarrollaran una lectura de un trabajo relacionado con un tópico en particular del programa. Dicha lectura tendrá una calificación dentro de la evaluación total del curso.

### **4. Evaluación**

Evaluación del curso se divide de la siguiente forma: dos exámenes, uno parcial de 35% y un final de 35% y una lectura de un trabajo reseñado en la bibliografía del curso para ser expuesta en la parte final cuyo valor será de 30%.

### **5. Puntuación**

La calificación comprende un rango de 1 a 5 tanto en los exámenes, como en la lectura. la aprobación será con un puntaje igual o mayor a 3.

Con relación a las aproximaciones, valores mayores o iguales a 2.75 se *redondean* a 3 y valores inferiores se *redondean* a 2.5.