

UNA APROXIMACIÓN A LA FIRMA COMO NIDO DE EMPRESARIOS

*Juan Sebastián Landoni**

Resumen

Este artículo investiga el origen, el crecimiento y la organización de la firma como nido de empresarios. Los principios esenciales de una firma como nido de empresarios se vinculan a la arquitectura organizacional, la autoridad y los beneficios. Un aspecto saliente de esa arquitectura se encuentra en los límites de la descentralización de derechos de decisión. Una política de descentralización radical eliminaría la autoridad central y, con ello, la esencia misma de la firma.

Se estudian dos vías para promover la empresariedad de los miembros de la firma: una de empoderamiento de empleados sin ceder derechos de propiedad (o con cesión limitada) y otra que propone convertir a los empleados en propietarios. En el enfoque del empoderamiento emprendedor se discute la utilización de incentivos intrínsecos y se analiza su complemento con incentivos extrínsecos. La segunda vía indaga la posibilidad de una firma que opera como un fondo de capital de riesgo. En esa perspectiva, los empresarios originales promueven la creación de nuevas empresas donde se comparte propiedad, orientación estratégica y administración.

Palabras clave: empresariedad, teoría de la firma, empoderamiento, capital de riesgo.

Abstract

This article investigates the origin, boundaries, and organization of the firm as a nest of entrepreneurs. The essential principles of a firm as a nest of entrepreneurs are linked to organizational architecture, authority, and benefits. A salient aspect of this architecture is found in

* Juan Sebastián Landoni es docente e investigador de la Universidad Francisco Marroquín de Guatemala, donde codirige la Maestría en Economía. Además, ejerce la docencia en la Universidad Católica Argentina y en la Universidad Nacional de Rosario. E-mail: landoni@ufm.edu

the limits of the decentralization of decision rights. A radical decentralization policy would eliminate central authority and, with it, the very essence of the firm.

Two ways are studied to promote the entrepreneurship of the members of the firm: one of empowerment of employees without assigning property rights (or with limited assignment) and another that proposes to convert employees into owners. In the entrepreneurial empowerment approach, the use of intrinsic incentives is discussed and its complement with extrinsic incentives is analyzed. The second way investigates the possibility of a firm that operates as a Venture Capital Fund. In this perspective, the original entrepreneurs promote the creation of new companies where ownership, strategic orientation and management are shared.

Key words: entrepreneurship, Theory of the firm, empowerment, Venture Capital.

Introducción

La denominada teoría de la firma constituye, en realidad, un conjunto de teorías vinculadas a tres grandes tópicos: la aparición o el origen de la firma, el crecimiento o los límites de la firma, la organización de la firma (Holmström y Tirole, 1989). Foss (1994) agrega un cuarto elemento constitutivo de esa teoría: el empresario.

La teoría de la empresa en la tradición neoclásica considera a la empresa como una función de producción, una “caja negra” donde ingresan ingredientes o recursos (*inputs*) y egresan productos (bienes o servicios, *outputs*). En otros términos, la empresa es entendida como una relación técnica entre productos y factores productivos (una función de producción). Pero no indaga el origen, la expansión, la organización y el empresario.

Un primer tratamiento se encuentra en el artículo pionero de Coase (1937). Utilizando como referencia a los costos de usar el mecanismo de precios (luego denominados costos de transacción, Arrow, 1969) y los costos de usar la planificación de la firma, Coase aproxima respuestas al origen y al crecimiento de una firma. La firma hace su aparición cuando los costos de transacción correspondientes a un intercambio voluntario de mercado son mayores a los costos de realizar esos intercambios dentro de la jerarquía organizacional. En otros términos, la firma representa un medio para economizar costos de transacción.¹

Un análisis similar se realiza para explicar el crecimiento: la firma crece o, en términos de Williamson (1975), agrega transacciones, cuando los costos de agregar nuevas transacciones son mayores en el mercado que en la firma. Además, Coase reflexiona sobre la función del empresario-coordinador como administrador y organizador de la firma en un sistema competitivo. En su pensamiento, ese empresario-coordinador que planifica dentro de la firma reemplaza al sistema de precios e impone límites al crecimiento en virtud de sus capacidades limitadas (rendimientos decrecientes).

En la economía de mercado existen distintos contratos. El empresario que origina una firma realiza contratos hacia afuera y hacia adentro. Los contratos hacia afuera se realizan con proveedores de materias primas, energía, bienes de capital, con compañías de seguro, bancos, entre otros. Los

¹ Ese ahorro de costos de transacción se desarrolla en la obra de Williamson (1975, 1985). Puede afirmarse que los trabajos que siguieron a Coase encuentran su raíz en los costos de transacción (Foss y Klein, 2011).

contratos hacia adentro se realizan con propietarios de capital humano (el segundo elemento saliente de la firma según Coase).

Este trabajo estudia a la firma definida como una organización consciente y deliberada para crear valor, que adquiere la forma de una combinación heterogénea de capital físico y humano, donde el equipo de trabajo está dotado de diversas capacidades, conocimientos y habilidades. Entre esas dotaciones, estas páginas consideran la función empresarial que cada actor puede ejercer dentro de la firma. En el pensamiento de Mises (1949), toda acción humana tiene un carácter empresarial al enfrentar un futuro incierto.² Una mirada a la empresarialidad de los actores que integran una firma ofrece una alternativa: entender a la firma como un “nido de empresarios” (*nest of entrepreneurs*; en Sautet, 2000).

El objetivo principal de este texto se encuentra en la definición del nido de empresarios y sus cualidades constitutivas. Como objetivo secundario se intenta abrir el camino para identificar sus principios de diseño y sus potencialidades, tanto para la teoría de la firma como para las empresas que adopten sus principios.

Para cumplir el objetivo, el texto avanza en dos grandes pasos. El primer paso constituye el marco teórico de este trabajo y el segundo paso intenta una aproximación a la firma como nido de empresarios.

El marco teórico se divide en varios apartados. Comienza con una pequeña digresión aclaratoria sobre empresario y emprendedor. Un aspecto que este trabajo pasa por alto pero que realiza la literatura especializada. Continúa con la definición operativa de empresario que se adopta en este artículo y que sirve de objeto de estudio y elemento saliente de la firma como nido de empresarios. En tercer lugar, se presenta la distinción entre orden y organización como aproximación al entorno de mercado y a la firma. Ese esfuerzo puede considerarse un puente entre Coase, Williamson y Hayek. Pero aquí es secundario. Lo que se pretende es pensar al emprendedor como fuerza motriz del mercado y, además, de las firmas (Mises, 1949; Casson, 1998; Ioannides, 1999; Dulbecco y Garrouste, 1999; Sautet, 2000).

El núcleo de este trabajo se desarrolla a partir de las secciones previas y considera a la firma como nido de empresarios. Cada uno de los apartados que se anuncian a continuación refieren a un

² Hébert (1985) entiende que Mises “democratiza” la función empresarial.

conjunto posible, nunca definitivo, de principios de diseño para la firma como nido de empresarios. Primero se introducen definiciones alternativas de nidos y equipos de emprendedores. En segundo lugar, se discuten aspectos de arquitectura organizacional. En tercer término, se analizan problemas de descentralización, autoridad y propiedad. Finalmente, se dedica un apartado a los beneficios. Una última sección se preserva para conclusiones y posibles vías de investigación.

El marco teórico

Una digresión: emprendedor y empresario

Este artículo no distingue entre emprendedor y empresario. Sin embargo, existe un debate sobre la diferencia. Aunque no es el objetivo de este trabajo, la diferencia exige una pequeña introducción. Sin pretender agotar el debate, se resaltan tres diferencias que se consideran relevantes para este trabajo: actitudes, etapas y propiedad (o disponibilidad de capital propio).

Respecto de la actitud, los emprendedores tienden a considerarse más aventureros y desprejuiciados, mientras los empresarios serían más precavidos y conservadores. En otros términos, lo que distingue a ambos se encuentra en lo que puede denominarse espíritu emprendedor y espíritu del empresario. Esta diferencia entiende al emprendedor como novato (*freshman*) y al empresario como habitual o asentado (Ucbasaran, Westhead y Wright, 2006). Esta distinción se relaciona con los orígenes y el desarrollo de las firmas.

Los emprendedores tienden a asociarse con etapas embrionarias de la firma y los empresarios con etapas posteriores. El emprendedor novato tiende a originar la firma luego de un proceso complejo y costoso para plasmar la idea en el plan de negocios, conseguir capital y finalmente combinar los recursos y lanzar la empresa (y eventualmente alcanzar los objetivos, Sarasvathy, 2004).³ El empresario tiende a crear negocios vinculados al crecimiento y la reorganización de recursos en la firma constituida, en marcha y establecida en el entorno competitivo.

Vinculado a los dos párrafos previos, el emprendedor es visto como carente de capital y otros recursos y, por contrario, el empresario es asociado con la propiedad, el capital acumulado y disponibilidad de fuentes de financiamiento propias. En relación con el capital, Mises (1949) y

³ Sarasvathy (2004) asocia al emprendedor con el proceso de ensayo y error, prescindiendo de los resultados que, eventualmente, son los esperados (y es posible que sean mejores o peores).

Kirzner (1973) realizan la distinción entre empresario puro y empresario capitalista. En el debate que refiere esta sección, tiende a considerarse emprendedor al primero y empresario al segundo. En la sección que sigue se intenta sortear este debate con una aproximación que vincula la empresariedad con la creación y el descubrimiento.

Mercado y empresario

Existen diferentes perspectivas para estudiar la empresariedad (Klein y Bruce, 2006). Entre otras perspectivas: ocupacional, estructural, funcional, actitudinal. Para este trabajo, se utiliza una aproximación funcional que intenta comprender la acción empresarial en el proceso de mercado y en la firma.

Kirzner (1973) plantea la función del empresario como un estado particular de atención (*alertness*) a las oportunidades de negocios que otros actores no perciben. La perspicacia empresarial sirve a los efectos de descubrir oportunidades para comprar a un precio y vender a un precio mayor. Con ese descubrimiento, los empresarios promueven la coordinación entre consumidores y propietarios de recursos que se ignoran mutuamente.

Aunque Kirzner (1973, 1997) consideró el paso del tiempo y la especulación inherente a la función empresarial, su enfoque del arbitraje instantáneo puede negar la incertidumbre. Knight (1921) inicia la tradición de la función empresarial entendida como juicio o discernimiento (*judgment*) para enfrentar incertidumbre.⁴

En su versión más extrema de arbitraje instantáneo, sin incertidumbre, el enfoque del *alertness* otorga a la función empresarial un carácter más pasivo, vinculado relativamente más al encuentro de la oportunidad que a su búsqueda. En ese sentido, puede considerarse al empresario atento como un agente más reactivo que proactivo (Kirzner, 1973; Sautet, 2000; Harper, 2003).⁵

Por otro lado, el enfoque del *judgment* asocia a la función empresarial con la búsqueda y la creación de la oportunidad de negocios y, esencialmente, con la acción de enfrentar incertidumbre (Knight, 1921; Mises, 1949; Rothbard, 1962; Foss y Klein, 2008).

⁴ El pionero en ese sentido fue Richard Cantillon (1755) quien, aunque no distinguió entre riesgo e incertidumbre, observó que las ganancias empresariales no eran asegurables.

⁵ Es necesario aclarar que ninguno de los autores mencionados en el paréntesis, queda encerrado en ese modelo abstracto y todos realizaron avances hacia modelos con incertidumbre, creatividad e imaginación.

Un último aspecto distingue ambas aproximaciones. Para los autores orientados al estado de atención y el descubrimiento, existe la posibilidad de un empresario puro sin propiedad de capital y recursos. Para los autores en el enfoque del *judgment* resulta imposible, dado que las ganancias y las pérdidas empresariales recaen en el propietario del capital, quien realmente enfrenta incertidumbre. Por ese motivo, el empresario resulta inseparable de la propiedad del capital (i.e. el empresario es también capitalista en ese enfoque).

Las diferencias entre ambos aparatos de pensamiento alcanzan uno de sus límites en la relación entre el empresario y el mercado. Para el enfoque del *alertness*, las oportunidades de mercado existen previamente y los descubrimientos empresariales permiten su explotación y la coordinación.⁶ En el enfoque del *judgment*, las oportunidades no existen *ex ante* sino que los empresarios crean tanto las oportunidades como los mercados.

Sin embargo, ambos enfoques otorgan relevancia al empresario en el proceso de mercado. Ambos, también, aportan a la comprensión de un sistema complejo, donde interactúan descentralizada y competitivamente un conjunto de actores económicos en un entorno de ignorancia genuina e incertidumbre estructural. Y finalmente, para las dos aproximaciones, la cooperación entre los agentes económicos tiene lugar a través de contratos voluntarios partiendo de derechos de propiedad legítimos.

Lo anterior resalta la empresariedad, la competencia y los derechos de propiedad como categorías salientes del orden emergente de mercado.⁷ Los descubrimientos y las innovaciones empresariales tienden a coordinar planes interindividuales y a movilizar el conocimiento entre los agentes económicos (Hayek, 1945; Mises, 1949). Además, los empresarios promueven nuevos descubrimientos y el crecimiento del conocimiento utilizado en el proceso (Hayek, 1968; Polanyi, 1962; Holcombe, 2003). En virtud de esos descubrimientos e innovaciones pioneras, aparecen oportunidades para empresarios seguidores, productores de bienes sustitutos o complementarios, entre otros (Lachmann, 1986). En ese sentido, la empresariedad promueve el cambio incesante

⁶ Esta crítica alcanza también a Ronald Coase y otros aportes posteriores en teoría de la firma donde se consideran dadas las variables subyacentes que, además, no surgen de la creatividad empresarial (Boudreaux y Holcombe, 1989).

⁷ Phelps (2006) indica que la competencia y los derechos de propiedad se requieren juntos para el funcionamiento de la economía. Observa que, en ausencia de uno de ellos, la dinámica de crecimiento sufre mermas o simplemente se detiene.

propio de un sistema complejo y abierto (Schumpeter, 1912, 1942 y Baumol, 1968). Y, además, permite que el proceso de mercado tienda a la eficiencia dinámica (Huerta de Soto, 2004).

Asociado a la competencia y la empresarialidad, la literatura distingue entre empresario productivo y empresario destructivo (Baumol, 1990). La empresarialidad destructiva aparece en los casos de búsqueda de rentas, donde los beneficios provienen de privilegios con fuerza de ley otorgados por las autoridades estatales.⁸ En ese caso, los beneficios empresariales provienen de la redistribución de riqueza y no de la creación de riqueza (Murphy et al., 1991, Dejardin, 2011). En otros términos, los destructivos son empresarios que se involucran en juegos de suma cero o, peor, negativa y que, además, interrumpen la función distributiva del mecanismo de precios.⁹

Empresario y firma

La firma y el empresario constituyen categorías difíciles de separar o, simplemente, inseparables. La expresión “teoría empresarial de la firma” podría considerarse un pleonasma: cualquier teoría de la firma sería siempre una teoría empresarial.

La firma puede definirse como una entidad empresarial y contractual (Baumol, 1968; Jensen y Meckling, 1976).¹⁰ Adicionalmente, como características salientes, la firma: combina activos complementarios, realiza contratos de empleo y sostiene una autoridad o jerarquía organizacional. A continuación, se analizan los aspectos señalados en este párrafo.

Una firma tiene su origen en un descubrimiento o creación empresarial. La ejecución del plan de negocios genera un conjunto de contratos entre el empresario y los involucrados (*stakeholders*). El origen de la firma requiere aportes de capital financiero. El capitalista resulta, entonces, una condición *sine qua non*. En ese sentido, se considera al capitalista como quien ejerce la función empresarial. Rothbard (1985, p. 283) sostiene que las ideas empresariales sin capital constituyen “[...] mere parlor games”. Quizás pueda afirmarse lo mismo de la expresión inversa: el capital sin

⁸ Los privilegios podrían provenir de mafias o grupos abusivos que ejercen violencia institucional y no son alcanzados por el aparato jurídico por debilidad o complicidad.

⁹ También afectan al resto de las funciones de los precios señaladas por Friedman y Friedman (1980): alteran negativamente la calidad de la información y promueven incentivos perversos.

¹⁰ Baumol (1968, p. 65), criticando a la versión extrema de la firma sin empresario o “caja negra”, expresa: “[...] the theoretical firm is entrepreneurless – the Prince of Denmark has been expunged from the discussion of Hamlet”. Jensen y Meckling (1976, p. 311) entienden que la firma es: “[...] simply one form of legal fiction which serves as a nexus for contracting relationships [...]”.

ideas carece de sentido. Al margen del debate, el origen de la firma requiere un empresario capitalista y un empresario que descubre o crea la oportunidad.¹¹

Como los contratos que realiza la firma son de carácter incompleto y no pueden contemplar todos los eventos futuros, se requieren nuevos descubrimientos e innovaciones para afrontar las sorpresas genuinas (cambios en precios relativos por cambios en valoraciones, nuevas tecnologías, nuevos recursos, cambios institucionales).¹² En otros términos, se requieren nuevos eventos empresariales. Los aportes creativos para que la firma sobreviva pueden provenir del empresario fundador o cualquiera de los miembros del equipo de trabajo.

Un tipo particular de empresario dentro de la firma está representado por los *managers*. Resulta casi imposible pensar a un *manager* como alguien que solamente ejecuta un plan diseñado por otro. La realidad cotidiana de las firmas muestra a los directivos enfrentando y resolviendo problemas que plantean distintos escenarios. Entre otras actividades, los directivos realizan nuevos contratos y cancelan otros, consiguen capital y cambian fuentes de financiamiento, abren y cierran unidades de negocios. Ioannides (2001) sugiere que los managers-empresarios pueden explicar, parcialmente, tanto el crecimiento como la organización de las firmas.

Pero los managers y los empresarios que originan las firmas no son los únicos. En la firma y en el personal que conforma el equipo de trabajo, existen dotaciones de experiencia, conocimiento, creatividad, habilidades y capacidades de descubrimiento e innovación (Richardson, 1972). El uso óptimo de esos factores dependerá de la arquitectura organizacional (Brickley, Smith y Zimmerman, 2003). Esa arquitectura incluye la autoridad y la cesión de derechos de decisión a los miembros de la firma. La autoridad implica derechos que posee el empresario para reasignar derechos de decisión y sancionar cuando considera que los derechos de decisión no se utilizan adecuadamente (Foss y Klein, 2012). Esos derechos permiten experimentar con cierta flexibilidad bajo el paraguas del contrato de trabajo, ahorrando costos de transacción asociados a la negociación, definición y redacción de contratos.¹³

¹¹ Una extensión del debate sobre capital y empresarialidad se encuentra en Landoni (2015).

¹² Foss (1998) entiende que los contratos son incompletos por motivos diversos: la existencia de costos de información, limitaciones de lenguaje natural, la emergencia inevitable de novedades genuinas en un contexto de incertidumbre estructural.

¹³ Para Coase (1937), la firma internaliza transacciones mediante contratos de trabajo que sustituyen contratos de mercado.

En los párrafos anteriores se expresa que la firma es una secuencia de eventos empresariales que sirven como factores explicativos del origen (el caso del empresario fundador y el financiero) y del crecimiento y la organización (el caso del empresario fundador, el financiero, el *manager* y el resto del equipo de trabajo).

Los empleados que integran el equipo de trabajo disponen de experiencias, conocimientos, capacidades empresariales diversas y diferentes niveles de aversión al riesgo. Este artículo intenta reflexionar sobre esas capacidades anidadas dentro de la firma.

Mercado y firma

La firma constituye una organización típica del orden económico del mercado. En algunos aspectos, la firma resulta similar al mercado. En otros, las diferencias son notorias. Lo que sigue pretende discutir la importancia de la empresarialidad tanto en el mercado como en la firma y, de ese modo, robustecer la comprensión de la firma como nido de empresarios.

El mercado y la firma pueden considerarse conjuntos de contratos. El mercado se describe como la sociedad contractual, donde las personas interactúan mediante acuerdos de intercambio voluntario y pacífico (Rothbard, 1962). La firma se entiende como una “ficción legal” que oficia de nexo de contratos entre el empresario y los propietarios de recursos (Jensen y Meckling, 1976). En virtud de lo expuesto en el párrafo previo, Cheung (1993) afirma que no existe diferencia entre los contratos de mercado y la firma y Alchian y Demsetz (1972) consideran la distinción de Coase como superficial. Sin embargo, existen diferencias entre el tipo de contrato, su duración, su complejidad y, en particular, los costos de transacción asociados al uso del mercado y de la administración en una firma.

Otra similitud entre el mercado y la firma se encuentra en la centralidad del empresario. Mises (1949) entiende a la función empresarial como fuerza motriz del mercado. Este trabajo entiende que el empresario también es la fuerza motriz de la firma, desde su origen a su crecimiento y su organización.

Por último, tanto en el mercado como en la firma existen fenómenos emergentes, consecuencias de la interacción, pero no de la intención de sus miembros (paráfrasis de Ferguson, 1767). El mercado constituye un orden espontáneo, un proceso social abierto y cambiante, donde emergen precios y patrones de utilización de recursos. Esa emergencia es consecuencia de la interacción de

personas que se ignoran mutuamente y tienen diferencias de creencias, expectativas, valoraciones, capacidades y disponibilidades de recursos. Lo singular del proceso se encuentra en que la información relevante no está disponible para nadie (Hayek, 1945) y ningún individuo o grupo de individuos dirige el proceso.

Las firmas son organizaciones de planificación deliberada o “islas de poder consciente” (Coase, 1937). Y, siguiendo la figura geográfica, podría afirmarse que el mercado es un océano de poder inconsciente y descentralizado. Sin embargo, las firmas también son fuentes de fenómenos emergentes como rutinas, lenguajes propios e ideas comunes (Penrose, 1959; Nelson y Winter, 1982). En general, son conocimientos de naturaleza tácita, algunos relativamente más virtuosos y otros más perversos (Martin y Storr, 2008).

Williamson (1991) distingue los atributos de tres estructuras de *governance*: el mercado, la firma y los híbridos. En el mercado, el instrumento de alto poder se encuentra en los incentivos que brindan los precios y la capacidad de adaptación autónoma distingue sus atributos de *performance*. En la firma, las jerarquías y el control administrativo son característicos. También es propio de la firma una forma de cooperación interna basada en la autoridad. Las estructuras híbridas comparten cualidades del mercado y la firma (ejemplos: licencias, franquicias, alianzas estratégicas).

De lo expresado anteriormente, surgen dos conclusiones diferentes: la firma puede entenderse como un orden jerárquico y vertical o como un orden híbrido. En efecto, Ioannides (2003) define a la firma como un orden híbrido entre jerárquico y emergente. Por un lado, reglas y comandos emanados de la autoridad, propias de un esquema *top-down*, y, por otro lado, prácticas espontáneas propias de un esquema *bottom-up* (Horwitz, 2008). Este artículo intenta explicar que la firma como nido de empresarios se encuentra entre los híbridos de ambas aproximaciones.

Los párrafos previos plantean una incógnita que se intenta responder en estas páginas, donde se aproxima a la firma como nido de empresarios. ¿Por qué no interpretar al mercado como un nido de empresarios? ¿Dónde reside la diferencia? En efecto, ambos pueden considerarse como nidos de empresarios. Pero la diferencia saliente se encuentra en el tipo de vínculo contractual. Mientras en el mercado los empresarios se vinculan a través del sistema de precios, en la firma ese vínculo adquiere la forma de contratos entre empleado y empleador, donde la autoridad de este último preserva atribuciones para reformulaciones periódicas.

Lo que sigue constituye el núcleo de este trabajo: la aproximación a la firma como nido de empresarios. Se intenta una revisión de las definiciones posibles, una exploración de las formas de estudiar la firma del modo propuesto y una aproximación a los principios de diseño para entender a la firma como nido de empresarios.

La firma como nido de empresarios

Aproximaciones varias

Esta sección presenta la interpretación de la firma como nido de empresarios.¹⁴ Sautet (2000, p. 106) entiende que, en una firma compleja, los incentivos empresariales están desplegados en toda la organización. En este sentido, la firma compleja abandona la centralidad absoluta en la autoridad, la planificación y el monitoreo. El autor observa que, en el mundo real, la forma M o firma multidivisional sería una aproximación al nido de empresarios.

Para perfeccionar la clasificación de la sección previa, Sautet (2000) recurre a la distinción elaborada por Langlois (1995) entre órdenes y organizaciones:

Órdenes orgánicos	Organizaciones orgánicas
Órdenes pragmáticos	Organizaciones pragmáticas

La firma jerárquica a la Hayek (1967) y Williamson (1991) es una organización pragmática, mientras la firma compleja como nido de empresarios adquiere la estructura de una organización orgánica.¹⁵ En palabras de Sautet (2000, p. 118): “The complex firm is a locus of exploitation and discovery of profit opportunities that are discovered by entrepreneurs”. ¿Qué emprendedores? ¿Se refiere a los emprendedores que originan la firma o a quienes le otorgan continuidad y largo plazo con sucesivos descubrimientos? Un nido de empresarios, según se entiende en este texto, incluye las capacidades de descubrimiento e innovación en contexto de incertidumbre estructural de todos y cada uno de los miembros de la firma.

¹⁴ Sautet (2000, p. 105) titula un apartado: “Firm as a nesting of entrepreneurs”. En ese enfoque, la firma podría identificarse, sin perder el espíritu, como emprendedores anidados o anidado de emprendedores.

¹⁵ Un orden orgánico es el mercado. Los órdenes y organizaciones pragmáticas sostienen elementos de planificación.

Existen varias aproximaciones similares con distintos nombres, pero un mismo enfoque. Quizás la más importante se encuentre en la categoría de *intrapreneur*: emprendedor que descubre e innova dentro de una organización (Macrae, 1976; Pinchot y Pinchot, 1978). En ese enfoque, la firma se observa como una “confederación de intrapreneurs” que convierten ideas en proyectos que luego ejecutan en beneficio propio y de la corporación que los abastece de capital y recursos.

Otra alternativa refiere a la denominada economía del conocimiento y la firma asociada a ese medio ambiente de negocios. Como en el nido de empresarios de Sautet, se intenta maximizar el valor de la firma en un contexto hayekiano de información y conocimiento disperso. Kapás (2004) observa que las nuevas organizaciones de la economía del conocimiento se esfuerzan por extraer ventajas de las capacidades emprendedoras de sus miembros. Por ese motivo, son organizaciones con jerarquías más planas, equipos de emprendedores autónomos y decisiones relativamente más descentralizadas. Y también por ese motivo, la firma se torna híbrida, desvaneciendo una parte de la autoridad propia de la firma e incorporando mecanismos coordinadores típicos del mercado como incentivos y retribuciones.

Como última aproximación, Foss, Foss y Klein (2007) entienden que, en firmas complejas y de mayor tamaño relativo, el judgment o capacidad empresarial se delega en distintos miembros y niveles. Esta delegación proviene de un empresario con judgment original que otorga derechos de decisión a un empleado con judgment derivado. Ese empleado es considerado, para los autores, como un proxy-entrepreneur.

Las ideas previas plantean desafíos para comprender la firma como nido de empresarios. Entre esos desafíos destacan un conjunto de principios de diseño asociados a las siguientes categorías: 1) la arquitectura organizacional, 2) la autoridad, la propiedad de los recursos y el capital, 3) los beneficios o las recompensas. Como se define a continuación, las recompensas forman parte de la arquitectura organizacional. Sin embargo, en virtud de su relevancia para el nido de empresarios, se analizan en una sección separada. En lo que sigue, se reflexiona sobre cada uno de esos principios de diseño.

Arquitectura organizacional

La firma como nido de empresarios requiere prestar atención a la estructura o arquitectura organizacional. En particular, cuando esa concepción de la firma adquiere aspectos de mercado.

En ese sentido, Kapás (2004) la denomina *market-like firm*. Como el nido de empresarios impulsa los descubrimientos de sus miembros, Ioannides (1999) sostiene que tanto para la organización como para la expansión de la firma: “[...] the major determining factor for both issues is the distribution of the ability to act entrepreneurially among the members of the firm, i.e. how the firm’s rules and practices structure the entrepreneurship of the members in a way that promotes or does not promote the viability of the overall organization”.

Luego, se espera que un nido de empresarios promueva descubrimientos innovadores de *managers*-emprendedores y otros miembros con sus capacidades emprendedoras (Ioannides, 2001). Cada uno de esos *managers* y miembros de la firma representa un agente en la tradicional teoría de agencia (Jensen y Meckling, 1976). Y los problemas de agencia acarrearán costos de agencia, generalmente asociados a costos de monitoreo y control, gastos de garantías de fidelidad y la pérdida residual del principal (Fama y Jensen, 1983).

Por lo expresado, la firma requiere un sistema formal que habilite el descubrimiento, la difusión y la integración del conocimiento dentro de la empresa (Cowen y Parker, 1997). Ese sistema formal representa la arquitectura o estructura de la organización y debe integrar: la estrategia, los procesos operativos, el capital humano, los otros recursos, la definición de responsabilidades y, especialmente, los incentivos adecuados para disminuir el oportunismo y la discrecionalidad.¹⁶

En el caso del nido de empresarios, adquieren especial relevancia los tres elementos básicos de la arquitectura: la asignación del poder de decisión a nivel corporativo y a lo largo de la firma, un sistema de evaluación de la performance tanto de individuos como de unidades de negocios y, finalmente, un mecanismo de recompensas para alinear objetivos de los tomadores de decisiones con los intereses de los accionistas (Brickley, Smith y Zimmerman, 2003).

Promover la empresariedad dentro de la firma exige descentralizar poder de decisión entre los distintos miembros del equipo de trabajo (Day y Wendler, 1998a).¹⁷ Además, la dirección de la firma necesita calibrar los resultados con las retribuciones mediante un sistema de evaluación alineado con los premios.

¹⁶ Un sistema formal se complementa con un sistema informal de relaciones, intereses y procesos “inconscientes” dentro de los equipos de trabajo. Witt (1999) observa que el empresario debe establecer una estructura tácita de objetivos que sean compartidos e impulsen a los recursos humanos hacia la visión de la firma.

¹⁷ Day y Wendler (1998a) titulan “The Disaggregation Imperative” a una sección de su trabajo.

El poder de decisión representa una especificación de áreas de responsabilidad y de las condiciones bajo las cuales los miembros de la firma están habilitados para tomar decisiones. Para promover la empresarialidad, el poder de decisión cedido a los miembros del equipo requiere, además, dos elementos esenciales. Primero, la cesión de recursos y capital para cristalizar los proyectos empresariales y segundo la capacidad de recoger los beneficios (discusión que continúa luego de esta sección).

Con respecto a la estructura organizacional, Foss y Klein (2012, p. 192) establecen un principio rector: “The optimal organizational structure encourages employees to use derived judgment in ways that increase firm value while discouraging unproductive rent-seeking, influence activities, and other forms of proxy-entrepreneurship that destroy value”.

El óptimo señalado en el párrafo previo reconoce la existencia de empresarialidad destructiva. La presencia de ese fenómeno exige un tipo particular de *judgment* por parte de los empresarios originales para detectar y evitar los comportamientos que destruyen valor.

Jensen y Meckling (1992) sintetizan los dos problemas que la organización enfrenta y debe resolver: la asignación de derechos de decisión y el control o relación de agencia. Los autores entienden que las autoridades de la firma tienen que decidir a quienes se otorga poder de decisión y cómo se alinean los objetivos de los empoderados con los de la organización.

La literatura del *corporate governance* estudia distintos mecanismos para alinear objetivos de agentes (directivos) y principales (accionistas). Existen mecanismos internos, propios de la estructura de la firma, y mecanismos externos, que provienen de las fuerzas del mercado y del marco normativo (Milosevic, Shleifer y Vishny, 2015; Zingales, 1997; Klein, 1998).¹⁸

Entre los mecanismos de mercado se encuentran: la competencia en el mercado de productos, la competencia y robustez de los mercados de capitales, la competencia en el mercado de directivos y las amenazas de absorción. El marco normativo puede obligar a empresas cotizantes a sostener

¹⁸ La perspicacia de Adam Smith no debería sorprender. Pero el siguiente párrafo muestra que estaba advertido respecto de la separación entre poder y control: “The directors of such companies, however, being the managers rather of other people's money than of their own, it cannot well be expected that they should watch over it with the same anxious vigilance with which the partners in a private copartnery frequently watch over their own. Like the stewards of a rich man, they are apt to consider attention to small matters as not for their master's honour, and very easily give themselves a dispensation from having it. Negligence and profusion, therefore, must always prevail, more or less, in the management of the affairs of such a company”. Smith (1776, p. 741).

un consejo de directores, un comité de auditoría, un comité de compensación, un comité de *corporate governance*, entre otros.

Sin descartar los mecanismos de mercado y regulatorios, este trabajo se ocupa de los mecanismos internos: contratos con incentivos (bonos, acciones, opciones, compensaciones intangibles), directorios o consejos de accionistas, organización multidivisional y otras formas organizacionales similares (como la firma tipo *spaghetti* de la empresa danesa Otticon, analizada en Foss, 2003).

El estudio de la firma como nido de empresarios considera los mecanismos internos.¹⁹ Y se pregunta hasta qué límite es posible promover la empresariedad sin elevar exponencialmente los costos de agencia (y desintegrar la firma).

Las dos secciones siguientes buscan ampliar el tratamiento realizado en esta sección. Lo que sigue es una discusión sobre la autoridad y la propiedad, donde regresa la discusión sobre empresario y capital. Pero con la intención de arrojar luz sobre una arquitectura organizacional óptima, tarea que se complementa con el análisis de la sección posterior sobre los incentivos.

Autoridad y propiedad

Según Jensen y Meckling (1992, p. 251), existen dos formas de asignar conocimiento y derechos de decisión: “[...] One is by moving the knowledge to those with the decision rights; the other is by moving the decision rights to those with the knowledge”. La segunda forma es típica del proceso de mercado, donde las decisiones se descentralizan en los poseedores de la información localizada en tiempo y espacio. En la concepción coasiana, la firma se organiza según el primer criterio. Pero la firma como nido de empresarios tiende a descentralizar. En ese sentido, representa una *market-like firm*.

El problema de la autoridad en el nido de empresarios se encuentra en cuánto descentralizar para no perder la esencia de la firma. Como se expresa previamente, dos características son inseparables de la firma desde Coase (1937): el reemplazo del mecanismo de precios por la planificación interna y la relación entre empleador y empleado. El segundo elemento se traduce como autoridad.

Luego, la descentralización tiene como límite a los intercambios de mercado. Utilizando a la descentralización como parámetro, podría trazarse una línea desde la firma al mercado. A medida

¹⁹ En términos microeconómicos, el modelo analizado en este artículo mantiene en el *ceteris paribus*, como factores exógenos, tanto al marco normativo e institucional como a los mecanismos de mercado.

que las autoridades concentran poder de decisión la firma se aleja de los mecanismos de mercado. Cuando descentralizan, la firma se torna *market-like firm*. En el límite, si continúa la descentralización, la firma se desintegra y sus transacciones se convierten en intercambios de mercado.

La firma coasiana pura está representada por el primer caso (Coase, 1937; Williamson, 1975). Con la incorporación de elementos de mercado como *intrapreneurship* y un sistema de incentivos de alta potencia, la firma se transforma en un híbrido (Williamson, 1975; Cowen y Parker, 1997; Zenger y Hesterly, 1997; Kapás, 2004).²⁰

¿Quién ejerce la autoridad o el nivel suficiente de autoridad dentro de la firma? Primera respuesta: el propietario de los activos específicos, tangibles e intangibles. Esa respuesta proviene de la aproximación a la firma conocida como teoría de los derechos de propiedad (Grossman y Hart, 1986; Hart y Moore, 1990; Hart, 1995). En escenarios de incertidumbre estructural, los contratos son incompletos (*ex ante*) porque no es posible contemplar todos los eventos futuros. Luego, aparecerán sorpresas inesperadas. Estos eventos novedosos inician un proceso de renegociación de los alcances y las cláusulas del contrato (*ex post bargaining*) entre empleado y empleador.²¹

¿Quién dispone de mejor posición en esa renegociación? El poseedor legítimo de los activos, que incluye derechos residuales para controlar los activos y permite al propietario excluir a otros del acceso a los activos (Foss y Klein, 2012).²²

Un paso adelante: ¿quién es el poseedor legítimo de esos activos? La tradición de Knight (1921), Mises (1949), Rothbard (1962) insiste en el empresario como el legítimo propietario del capital. En la misma tradición, Foss y Klein (2012, p. 174) expresan que la autoridad del propietario implica que el emprendedor es quien tiene el derecho a redefinir y reasignar derechos de decisión entre los miembros de la firma y, además, dispone del derecho a sancionar a quienes utilizan esos

²⁰ Langlois y Foss (1999) critican la posición de Coase respecto de la sustitución del mecanismo de precios por dos motivos: primero, las firmas suelen utilizar precios sombra o de transferencia entre las divisiones como aproximaciones a los precios de mercado y, segundo, un (*proxy*) mercado interno de capitales puede abastecer a los denominados centros de beneficios mediante indicadores cuyos insumos son precios relativos (Williamson, 1981).

²¹ Estos procesos de renegociación pueden derivar en el problema del *hold-up*. Básicamente, sucede cuando el inversor propietario no recibe los rendimientos de su inversión y, como consecuencia, se incentiva la subinversión o desinversión (Rogerson, 1992; Schmitz, 2009).

²² Foss y Klein (2012, p. 175) entienden los derechos residuales como el derecho a “[...] fill in the blanks” en un contrato (comillas en el original).

derechos ineficientemente. Además, esos derechos permiten al empresario experimentar distintas variantes de recursos y capital heterogéneo sin renegociar permanentemente y ahorrando costos asociados a la renegociación, diseño y definición de contratos.²³

Por lo expuesto, Foss y Klein (2012) son escépticos respecto de la descentralización radical. Una distribución extrema de derechos de decisión difícilmente sea exitosa, dado que los empleados no tienen derechos de propiedad definitivos (*full owners*). En virtud de esa desconfianza, la aproximación de los autores a la empresarialidad intrafirma adquiere la forma de un *proxy*: agentes que ejercen una empresarialidad incompleta, derivada de los empleadores quienes delegan autoridad (Foss, Foss y Klein, 2007; Foss y Klein, 2012).

Lo anterior plantea el desafío de cuánto poder de decisión delegar, considerando los problemas de agencia y la existencia de (proxy) empresarialidad destructiva. En el esquema de Foss y Klein (2012, p. 214), la firma alcanza un óptimo, en relación con esos problemas, cuando maximiza los beneficios de la delegación de los derechos de decisión, utilizando eficientemente el conocimiento local y estimulando la (proxy) empresarialidad productiva. Ese óptimo incluye la minimización de costos de la (proxy) empresarialidad destructiva y de los costos de agencia propios de esa delegación.

Pero en ningún caso, la optimización incluye la delegación total y completa de todos los derechos de decisión. Esa delegación absoluta implica la desaparición de toda autoridad, de la firma misma y su reemplazo por intercambios de mercado.

Dos conclusiones parciales son relevantes. En primer lugar, el mercado representa un mecanismo eficaz de decisiones descentralizadas para administrar información dispersa y localizada en contextos de incertidumbre (Hayek, 1945). En segundo lugar, la firma representa un mecanismo eficaz de decisiones centralizadas en la autoridad empresarial para administrar información distribuida entre los miembros de la organización (teniendo en cuenta que, cuanto mayor sea el

²³ Bylund (2019) afirma que el esfuerzo de Foss y Klein (2012) consiste en combinar el *judgment* empresarial de Knight (1921), la teoría del proceso de mercado de Mises (1949) y la teoría del capital de Lachmann (1947).

tamaño de la firma, más dispersa la información; Rumelt, Schendel y Teece 1991; Foss y Klein, 2012).²⁴

Siguiendo a Hayek (1988) se entiende que aplicar las reglas de un micro-cosmos como la familia o la empresa a un orden social extenso como el mercado, termina destruyendo ese orden mayor. En el sentido contrario, si se aplican las reglas del mercado a un grupo reducido como la firma, se termina destruyendo la organización.²⁵

Promover la empresarialidad de los miembros de la firma, como se entiende en la firma como nido de empresarios, se orienta en el último sentido. Esta sección y la próxima presentan algunos principios. Primero, la autoridad central del emprendedor originario resulta esencial para el sostenimiento de la firma. Segundo, la autoridad central del emprendedor resulta esencial para el establecimiento de la estructura formal, incluido el sistema de recompensas. Tercero, la descentralización del poder resulta necesaria para promover capacidades (proxy) empresariales de los miembros del equipo (más aún en contextos de incertidumbre estructural con alta velocidad de cambio técnico e institucional). Cuarto, la descentralización acarrea costos de agencia y puede ocasionar (proxy) empresarialidad destructiva. Quinto, la autoridad y propiedad del empresario original exige un tipo particular de capacidad para potenciar la empresarialidad productiva y evitar o detener la destructiva.

Del párrafo anterior, queda por indagar un sistema de evaluación y recompensas para los emprendedores secundarios que operan anidados en la firma. Los emprendedores y los beneficios resultan categorías de análisis inseparables. La sección que sigue propone ese vínculo en relación con las herramientas que las autoridades del nido de empresarios tienen a disposición para incentivar descubrimientos innovadores de los miembros del equipo.

²⁴ Rumelt, Schendel y Teece (1991, p. 19) son definitorios cuando expresan: “[...] to run a firm as if it were a set of markets, is ill-founded. Firms replace markets when non-market means of coordination and commitment are superior”.

²⁵ En referencia a la siguiente definición de Hayek (1988): “If we were to apply the unmodified, uncurbed, rules of the micro-cosmos (i.e., of the small band or troop, or of, say, our families) to the macro-cosmos (our wider civilization), as our instincts and sentimental yearnings often make us wish to do, *we would destroy it*. Yet if we were always to apply the rules of the extended order to our more intimate groupings, *we would crush them*. So, we must learn to live in two sorts of worlds at once” (p. 18, *itálicas en el original*).

Como se expresa previamente, disociar la capacidad empresarial de la expectativa de beneficio resulta casi imposible para la teoría económica.²⁶ Las oportunidades que aspiran descubrir los emprendedores se expresan en diferencias de precios, donde los precios esperados de venta sean mayores a los precios pagados (i.e. los empresarios esperan beneficios). Un empresario que pretende descubrimientos empresariales de los distintos miembros del equipo debe ingresar en un proceso de negociación de beneficios. Pero esos beneficios cedidos difícilmente sean cercanos a cero.

Para cualquier firma, promover la empresarialidad de sus miembros representa desafíos de importancia variada. Resulta clave el diseño de la arquitectura organizacional con sus sistemas de evaluación y recompensas. Además, Alchian y Demsetz (1972) destacan la dificultad de medir la productividad individual en equipos de varios miembros (en muchas ocasiones, imposible de medir). Como consecuencia, puede aparecer el comportamiento oportunista (*free riders*) de quienes se escudan en el equipo para eludir responsabilidades. En esa línea de razonamiento, se requiere la figura del monitor con autoridad para emplear, evaluar, premiar y sancionar. En última instancia, esa autoridad es propia del empresario propietario de Foss y Klein (2012) y puede delegarse en managers u otros empleados especializados en servicios de monitoreo (proxy empresarios).

Pero los servicios de monitoreo, también imperfectos y costosos, representan apenas una parte de la delegación. Además, el nido de empresarios requiere delegar derechos de decisión para que los miembros del equipo descubran oportunidades innovadoras y creadoras de valor para la firma.

Beneficios

El problema se encuentra en la evaluación y en las recompensas. Como mecanismos de evaluación pueden utilizarse distintas métricas o ratios asociados a la creación de valor. Por ejemplo, el valor económico agregado (EVA, por las siglas en inglés), que depende del rendimiento y el costo promedio ponderado del capital (ROIC y WACC, por las siglas en inglés, respectivamente).²⁷ En

²⁶ Quizás la literatura de *entrepreneurship* pueda realizar esa disociación cuando estudia la importancia de la resiliencia en el desarrollo empresarial. Sin embargo, en ese caso los beneficios a los que aspira el emprendedor se esperan a largo plazo.

²⁷ Siendo CI el capital invertido, el EVA se calcula del siguiente modo: $EVA = CI (ROIC - WACC)$. Luego, el EVA resulta positivo si, y sólo si, el paréntesis es positivo ($ROIC > WACC$). En ese caso, se verifican

un tablero se pueden exponer los rendimientos y costos del capital, con sus correspondientes primas de riesgo, de los distintos proyectos, por un lado, y el puntaje obtenido por los distintos equipos en proyectos previos, por otro. Puede adjuntarse un conjunto de observaciones *ad hoc*, en particular para los casos de proyectos de intraemprendedores sin antecedentes.

Con la información del valor creado por cada proyecto, aparece el problema de cuánto remunerar a los emprendedores intrafirma. Un problema que involucra instancias de negociación y formulación *ex ante* y seguimiento y renegociación *ex post*.

Para representar el problema, se supone un empresario que arma un equipo de trabajo, se compromete a pagar determinado salario en tiempo y forma y exige atención a las oportunidades que crean valor. Uno de los miembros del equipo desarrolla un proyecto y lo presenta a las autoridades. Se estudia y se aprueba en la “mesa chica” de la firma, se otorgan los fondos y recursos necesarios. Luego, el proyecto se realiza según los planes.

Se presentan varias alternativas: 1) pagar el sueldo en tiempo y forma como estaba prometido, 2) otorgar la totalidad de los rendimientos empresariales menos el costo del capital, incluido el rendimiento mínimo esperado por los accionistas, 3) premiar con una cifra intermedia entre las dos alternativas extremas previas (quizás incluyendo compensaciones intangibles en distintas proporciones), 4) crear una nueva empresa donde la firma originaria adquiere participación accionaria y el nuevo emprendedor se convierte en copropietario y capitalista (esta alternativa se desarrolla con cierto detalle en la última sección).

El párrafo precedente expresa el problema de los incentivos. En otros términos, la firma como nido de empresarios también se interpreta como un sistema de incentivos diversos (Hölmstrom y Milgrom, 1994). Resulta difícil promover la empresariedad entre los empleados simplemente pagando los salarios pactados en la fecha establecida (o abonando un premio marginal o una compensación intangible de valor dudoso). El emprendedor intrafirma, como cualquier emprendedor, aspira a obtener alguna clase de beneficios y recoger el valor creado (descontados los correspondientes costos del capital).

ganancias extraordinarias, habiéndose pagado todos los costos del capital, incluido el rendimiento mínimo esperado por los accionistas. En caso de $ROIC < WACC$, la firma obtiene pérdidas o ingresa en un proceso de consumo de capital. Copeland, Tom; Koller, Tim et al. (1990).

Para explicitar el problema, considérese el caso de un empleado con salario fijo que descubre una innovación que duplica el EVA anual (en números, un salario de \$1000 y un EVA adicional de \$10.000.000). Los extremos del salario y la ganancia extraordinaria establecen límites. El rango interno entre ambas variables define el rango de negociación. La empresa que no reconoce el descubrimiento emprendedor con ganancias promueve incentivos contrarios a la innovación. Tanto el empleado creativo como su equipo y el resto de los miembros de la firma perciben un ámbito contrario a la innovación. En consecuencia, se incrementan las posibilidades de oportunismo, salida y pérdida de capital humano.

Los párrafos previos se orientan a los incentivos financieros. Sin embargo, distintos enfoques aportan alternativas no financieras. En su modelo de firma como sistema de incentivos, Hölmstrom y Milgrom (1994, p. 972) integran dos elementos financieros, como la propiedad de activos y los premios contingentes, con un elemento relativamente no financiero, como las restricciones laborales. Los pagos por performance se entienden como los incentivos más directos. La propiedad de activos es considerada como el instrumento más poderoso en virtud de incentivar el mantenimiento y la reproducción de esos derechos. El tercer elemento refiere al diseño de las tareas donde se incluyen trabajos particulares y se excluyen otros (limitando grados de libertad del trabajador). Del diseño de esos incentivos y sus adaptaciones depende una parte sustancial del futuro de la firma.

Siguiendo a Hölmstrom y Milgrom (1994), para aproximarse al nido de empresarios, este trabajo, explora dos vías alternativas, ambas con aspectos financieros y no financieros. La primera consiste en el empoderamiento emprendedor y la segunda entiende a la firma como un fondo de capital de riesgo. Debe aclararse que es posible la combinación de ambas como tercera opción.

La aproximación del empoderamiento emprendedor (Ng, 2000), considera pilares a las siguientes categorías: el problema hayekiano de conocimiento dentro de la organización y, además, los miembros del equipo disponen de capacidades diversas para descubrir oportunidades. Cada miembro de la organización dispone de experiencias, conocimientos y capacidades que no pueden ser concentrados por la autoridad empresarial (problema similar a la economía centralmente planificada). Luego, el empoderamiento emprendedor se entiende como una estrategia del líder empresario que intenta resolver el problema hayekiano interno mediante la delegación de derechos de decisión (autoridad) en sus miembros.

El EE integra dos dimensiones, estructural y psicológica, para que los empleados utilicen sus capacidades y conocimiento de “circunstancias particulares de tiempo y lugar” (Hayek, 1945). De ese modo, del EE productivo se esperan adaptaciones innovadoras que la autoridad central no podría realizar y, de intentarlo, implicarían pérdidas irre recuperables.²⁸ En otras palabras, el EE descentraliza poder decisión para la realización de objetivos alineados: del emprendedor original y de los emprendedores derivados.

La dimensión estructural del empoderamiento consiste en el sistema de comunicación que provee a los empleados de oportunidades, información, apoyo y recursos (Spreitzer, 2008; Ng, 2020). El aspecto psicológico del empoderamiento intenta afectar el sentido de realización (*meaningfulness*), la competencia, la autodeterminación y el impacto de los empleados (Lee and Koh, 2001; Spreitzer, 2008; Ng, 2020).²⁹

Existe un conflicto entre la literatura del empoderamiento y la aproximación a la firma como nido de empresarios (como parte de la teoría de los procesos de mercado). El enfoque del empoderamiento está sesgado a la motivación y las recompensas intrínsecas. En otros términos, tiende a considerarse a las recompensas extrínsecas (por ejemplo, financieras) como desmotivadoras e insatisfactorias para los empleados (Judge et al., 2010).

Según Ryan y Deci (2000), la motivación intrínseca se verifica cuando una persona realiza una actividad por su satisfacción inherente, mientras la motivación extrínseca se observa cuando una persona realiza una actividad para obtener una consecuencia o resultado separable. Una persona intrínsecamente motivada actúa por placer o por el desafío involucrado en las tareas más que por estímulos externos, presiones o recompensas (motivaciones extrínsecas).

¿Por qué existe el conflicto entre ambas teorías? El nido de empresarios pretende de sus empleados más que motivación y realización personal: pretende descubrimientos innovadores, típicos de (proxy) emprendedores. Y eso exige recompensas extrínsecas. Luego, el empoderamiento requiere

²⁸ Este enfoque entiende, con Hayek, que el problema de conocimiento de la organización y de la sociedad plantea el siguiente desafío: “[...] of how to secure the best use of resources known to any of the members of society, for ends whose relative importance only these individuals know” (Hayek, 1945, p. 520).

²⁹ El sentido de realización apunta al calce entre el trabajo realizado por una persona y sus creencias, valoraciones y comportamientos. La competencia refiere a la autoestima o la creencia personal sobre las propias capacidades para realizar determinada actividad. La autodeterminación es el sentido de elección que percibe el agente cuando inicia una acción. Finalmente, el impacto el grado de influencia que un empleado tiene en los resultados (Spreitzer, 2008, p. 57).

un complemento de beneficios empresariales para aquellos empleados que crean valor para la firma con sus descubrimientos. La siguiente tabla resume el amplio rango de posibles combinaciones entre beneficios empresariales y empoderamiento:

		Recompensas (R)	
Empoderamiento (E)	Alto E + Máxima R	Alto E + Mínima R	
	Bajo E + Máxima R	Bajo E + Mínima R	

El casillero inferior derecho tiene poco sentido para un nido de empresarios. En particular cuando el beneficio mínimo es cero.³⁰ En ese caso de beneficios nulos, también puede carecer de sentido el casillero de arriba (que se transforma en Alto E + Cero R). Aunque una política organizacional de empoderamiento exitosa podría pagar beneficios bajos. En términos de Foss y Klein (2012), en ese escenario el emprendedor original recolecta la mayor parte del valor añadido por el emprendedor derivado o proxy. Las alternativas de la izquierda, y el rango desde la mínima a la máxima recompensa, resultan factibles para el nido de empresarios. La forma definitiva del contrato dependerá de un amplio conjunto de variables. Entre ellas, las capacidades de negociación, de liderazgo, la aversión al riesgo y a la incertidumbre de los participantes, de los recursos disponibles, de la estrategia, la política comunicacional, la cultura organizacional.

Las recompensas incluyen diversas alternativas: bonos asociados a resultados específicos (beneficios, valor de mercado, patentes, desarrollo de nuevos productos, entre otros), acciones de la firma, opciones de compra de acciones o similares (Foss y Klein, 2012, p. 199). Debe notarse que, al otorgar acciones, los miembros de la firma comienzan a operar como emprendedores originales y abandonan la empresariedad proxy o derivada.

Las autoridades, además de convencer a los empleados para orientarlos a la visión del negocio, deben exponer los beneficios con claridad y con garantías en los contratos de empleo. De ese

³⁰ Resulta extraño, aunque no imposible, el caso de un empleado con alta capacidad empresarial que prefiere un salario seguro relativamente bajo y estable. En ese caso, su alta aversión al riesgo lo ubica en una solución de esquina de salario positivo y beneficio empresarial nulo. En la medida que la aversión al riesgo disminuye, los empleados tienden a adoptar funciones empresariales de distinta intensidad (soluciones intermedias).

modo, se refuerza la credibilidad de las autoridades y tiende a producirse un ambiente de confianza entre los participantes (Foss y Klein, 2012, p. 211).

Una alternativa a los contratos de empleo se encuentra en los fondos de capital de riesgo (*Venture Capital Funds*, fondos VC a partir de ahora). Más precisamente, se considera al nido de empresarios como una firma que opera bajo la estructura de un fondo de capital de riesgo (Day y Wendler, 1998b).

En los mercados de capitales desarrollados, existen firmas que recolectan fondos de diversas fuentes (fondos de pensión, multinacionales, filántropos, fundaciones, entre otros), para invertir en participaciones accionarias en empresas con alto potencial de crecimiento, alto riesgo relativo, alta relación de activos intangibles y carencia de garantías (Gompers y Lerner, 1998). En general, los fondos VC invierten en empresas de frontera tecnológica e innovación de mercados (National Venture Capital Association, 2021).

Luego de alcanzar los objetivos de crecimiento en el valor de las acciones, los fondos VC retiran su participación mediante distintas estrategias de salida (*Initial public offering*, por ejemplo). Para alcanzar esos objetivos, los fondos realizan aportes adicionales en forma de asistencia profesional, capital calificado y monitoreo y control (Black y Gilson, 1998; Gompers y Lerner, 1999, 2001).³¹

La asistencia profesional se refiere a servicios de administración y gestión que presta el capitalista de riesgo. Ese servicio profesional incluye distintas áreas: recursos humanos, finanzas, mercadeo, procesos, logística, legales e impositivos, entre otros. En ocasiones, representa pérdidas de grados de libertad para los emprendedores de las firmas donde se introduce el VC. En particular, esa pérdida se manifiesta en el monitoreo y control (*screening*) que los VC realizan sobre las empresas para reforzar el cumplimiento del plan de negocios y reorientar la estrategia en caso de fracasos temporales.³²

¿Cómo aplica esta operatoria de fondos VC para la firma nido de empresarios? Un fondo VC recibe distintas propuestas de emprendedores con requerimientos de capital para la expansión o, en menor medida, su inicio (*seed capital*). Por lo general, los VC sostienen una estrategia estrecha y

³¹ Gompers y Lerner (1999) denominan aspectos no monetarios del VC a esos aportes adicionales.

³² El capital calificado hace referencia a la confianza que despierta una firma controlada por un fondo VC entre proveedores diversos (bancos incluidos).

adquieren acciones de empresas en determinado sector (semiconductores o dispositivos médicos o biotecnología o entretenimiento, entre otros).³³

Esa mecánica constituye una alternativa para una firma que pretenda motivar e incrementar los descubrimientos empresariales de sus miembros. Las autoridades de la firma pueden ofrecer fondos y los servicios adicionales mencionados a los empleados. La dinámica se describe del siguiente modo: un miembro de la firma descubre una oportunidad, arma una primera propuesta, presenta la propuesta; las autoridades evalúan y perfeccionan la idea en un plan de negocios, ofrecen un desembolso de capital para crear una nueva empresa en copropiedad con el innovador, ambos negocian participaciones de capital y vínculos mediante servicios adicionales. En caso de alcanzar un acuerdo, la firma originaria y el innovador cooperan en la creación de una firma derivada, comparten propiedad y riesgos y, además, promueven incentivos a sostener el capital y multiplicarlo (incentivos asociados al derecho de propiedad).³⁴

En general, también comparten una estrategia original o madre, dando lugar al denominado Corporate Venture Capital (CVC, Drover et al, 2017). A diferencia del VC, el CVC tiende a invertir en etapas embrionarias en proyectos que atienden el foco corporativo (Google y Samsung, entre muchas grandes corporaciones).³⁵ Los proyectos pueden provenir de miembros de la compañía o externos, pero coinciden en servir a la estrategia corporativa.

¿Por qué considerar a la nueva firma como parte de la firma originaria? El proceso descrito puede sugerir un desmembramiento de la firma originaria. En efecto, cambian las relaciones jerárquicas y los empleados se convierten en empresarios y socios. Sin embargo, aunque esta mecánica implica la creación de nuevas empresas, las mismas se encuentran anidadas a la firma original, ahora copropietaria y con presencia en la administración cotidiana del nuevo negocio. Además, la firma originaria invierte en la creación de empresas que sirven a su estrategia. Y por ese motivo, esa constitución conforma un nido de empresarios.

³³ Rajan y Zingales (2001) entienden que la estrategia estrecha sirve para concentrar esfuerzos en los negocios altamente rentables y enviar una señal clara a los intraemprendedores sobre qué tipo de proyectos interesan a las autoridades.

³⁴ Las categorías de firma original y firma derivada provienen del *judgment* original y derivado de Foss, Foss y Klein (2007).

³⁵ La firma VC también es una estrategia para empresas de menor tamaño relativo. El caso de la empresa de biotecnología Bioceres, de Rosario, Argentina, puede servir de ejemplo.

La sociedad entre ambas firmas puede requerir varias rondas de desembolsos de capital y rediseño de la sociedad para recoger aprendizajes de fracasos varios y corregir mediante estrategias emergentes. Las ganancias esperadas pueden demorarse. Pero eso no implica necesariamente terminar los vínculos empresariales. Cuando aumenta la confianza y la reciprocidad, cada parte accede al conocimiento de la otra y crece el conocimiento compartido (De Clerq y Sapienza, 2001). En ese caso, la sociedad tiende a extender plazos y postergar los resultados esperados. Madhok y Tallman (1998) entienden que la relación en sí misma conforma un recurso especializado que genera conocimiento e innovación.

Los párrafos previos observan al nido de empresarios como un conjunto de acuerdos voluntarios y mutuamente beneficiosos. La firma VC impulsa y aprovecha la capacidad creativa y de descubrimiento de sus miembros, pero estos acceden al capital, recursos, servicios profesionales, reputación y redes de contactos (Elert y Henrekson, 2019).

En un contexto de incertidumbre estructural no existen ganancias aseguradas. Pero la firma como nido de empresarios que opera como fondo VC provee un conjunto de incentivos de alto poder. Entre esos incentivos destacan la propiedad, el capital y la rentabilidad. En paralelo, la firma original sostiene la autoridad con la presencia adicional en la administración (con distintos servicios profesionales, el monitoreo y el control).

De la autoridad y los incentivos del nido de empresarios se esperan soluciones al problema hayekiano del conocimiento (Foss y Klein, 2016; Elert y Henrekson, 2019). Mediante experimentación y recombinación, los emprendedores del nido se involucran en un proceso de descubrimiento relativamente más abierto. En otros términos, se espera una mejora del flujo de información y un crecimiento del conocimiento (Nonaka y Takeuchi, 1995). En última instancia, las competencias de la firma originaria y la firma derivada pueden enriquecerse y operar como fuente de beneficios extraordinarios, innovación y crecimiento.³⁶

Conclusiones y desafíos para continuar la investigación

³⁶ Dyer and Singh (1998, p. 662) denominan “supernormal profit”, al beneficio creado por la contribución conjunta de los socios.

Este artículo explora en la frontera entre economía y management. Específicamente, la firma como nido de empresarios articula elementos de teorías complementarias: de procesos de mercado, de la firma, de *entrepreneurship* y de organizaciones.

Como toda teoría de la firma, el nido de empresarios aporta una explicación sobre el origen, el crecimiento y la organización de la firma. Además, introduce la función empresarial en cada instancia. La aproximación de este artículo destaca la función empresarial de los actores que participan desde el origen mismo de la firma hasta su crecimiento y organización.

La firma como nido de empresarios intenta comprender cómo se formula e implementa una estrategia que impulse la flexibilidad para enfrentar escenarios de mercados altamente cambiantes e inciertos (Langlois, 2013). De otro modo, también se interpreta como un estudio de organizaciones propias de la economía basada en el conocimiento, donde las firmas desarrollan estrategias para lidiar con el problema hayekiano de información (Sautet, 2000; Foss y Klein, 2012).

Los principios esenciales de una firma como nido de empresarios se vinculan a la arquitectura organizacional, la autoridad y los beneficios. Un aspecto saliente de esa arquitectura se encuentra en los límites de la descentralización de derechos de decisión. Una política de descentralización radical eliminaría la autoridad central y, con ello, la esencia misma de la firma.

Los beneficios empresariales reciben una atención especial en estas páginas. Los emprendedores descubren oportunidades de beneficios. Al desvincular los beneficios de la empresarialidad, se pierde el incentivo a innovar. Por ese motivo, en este trabajo se investigan dos vías para promover la empresarialidad de los miembros de la firma: una de empoderamiento de empleados sin ceder derechos de propiedad (o con cesión limitada) y otra que propone convertir a los empleados en propietarios. En el enfoque del empoderamiento emprendedor se discute la utilización de incentivos intrínsecos y se analiza su complemento con incentivos extrínsecos. La segunda vía indaga la posibilidad de una firma que opera como un fondo de capital de riesgo. En esa perspectiva, los empresarios originales promueven la creación de nuevas empresas donde se comparte propiedad, orientación estratégica y administración.

Lo expuesto propone un conjunto de desafíos. En primer lugar, pueden estudiarse comparativamente distintas métricas para seleccionar proyectos de intraemprendedores o capitalizar nuevas empresas. Esas métricas pueden servir para establecer cuántos proyectos elegir

según sus plazos de maduración. Y también pueden auxiliar a los tomadores de decisiones para seleccionar proyectos de integración vertical o desarrollar proyectos horizontales. En segundo lugar, siempre existen posibilidades de ampliar la casuística con ejemplos de nuevas empresas. Los sectores de frontera técnica ofrecen una base de casos para verificar y comparar estrategias de promoción empresarial. Una tercera investigación posible refiere a los vínculos entre distintos proyectos que los intraemprendedores desarrollan en la firma. Esta alternativa refuerza la idea del anidado de emprendimientos que comparten recursos y conocimientos dentro del nido, marcando una diferencia con las firmas donde compiten unidades de negocios independientes.

Además, un tópico institucional de relevancia para ampliar este trabajo refiere a la legislación sobre constitución de sociedades. La legislación comparada puede ofrecer indicios de las mejores prácticas para disminuir costos de transacción en la creación y operación de fondos VC. Continuando en ese sentido, se pueden estudiar las instituciones económicas que promueven un mercado de capitales robusto donde aumentan tanto los ahorros como la variedad de instrumentos (entre los que se encuentran los fondos VC).

Estas páginas no discuten el aspecto ético de las ganancias empresariales. Sin embargo, este trabajo podría perfeccionarse con el debate entre la aproximación de Friedman (1962, p. 161) que postula “[...] a cada uno de acuerdo con lo que él y sus instrumentos producen” y la posición de Kirzner (1989, p. 189; 2019) “[...] quien lo encuentra se lo queda”. Ambos enfoques podrían reforzar los argumentos esgrimidos sobre las recompensas para promover la empresarialidad intrafirma.

Luego de estas páginas, podría afirmarse que una teoría empresarial de la firma consiste en una teoría de la firma como nido de empresarios. En 1985, O’Driscoll y Rizzo se sorprendían por la inexistencia de una teoría subjetivista o austríaca de la firma que integrara la empresarialidad y la firma.³⁷ Desde entonces, se produjo mucho material académico orientado en ese sentido y desde diversas tradiciones de estudio (o que trascienden al pensamiento austríaco). Este trabajo pretende aportar un bloque constitutivo de ese enfoque. Un aporte marginal pero que cuestione, ordene ideas

³⁷ Textualmente: “Surprisingly, there is no subjectivist or Austrian theory of the firm”. O’Driscoll y Rizzo (1985, p. 123). Desde esa afirmación aparecieron diversas investigaciones en ese sentido. Entre otros trabajos: Foss (1997), Casson (1998), Yu (1999), Dulbecco y Garrouste (1999), Langlois (2005), Foss y Klein (2005, 2008), Bylund (2011, 2019), Klein (2016), Ravier (2016).

e impulse el estudio del empresario, la firma y los mercados como categorías para el entendimiento y el desarrollo de una sociedad abierta.

Referencias bibliográficas

- Alchian, Armen A. y Demsetz, Harold (1972). “Production, Information Costs, and Economic Organization”, *American Economic Review*, Vol. 62, No. 5.
- Arrow, Kenneth J. (1969). *The Organization of Economic Activity: Issues Pertinent to the Choice of Market Versus Non-Market Allocations*. Washington, D.C.: Government Printing Office.
- Baumol, William J. (1968). “Entrepreneurship in Economic Theory”, *American Economic Review*, Vol. 58, No. 2.
- Baumol, William J. (1990). “Entrepreneurship: Productive, Unproductive and Destructive”, *Journal of Political Economy*, Vol. 98, No. 5.
- Black, Bernard y Gilson, Ronald (1998). “Venture capital and the structure of capital markets: banks vs. Stock markets”, *Journal of Financial Economics*, Vol. 47.
- Boudreaux, Donald J. y Holcombe, Randall G. (1989). “The Coasean and Knightian Theories of the Firm”, *Managerial and Decision Economics*, Vol. 10, No. 2.
- Brickley, James A., Clifford W. Smith y Jerold L. Zimmerman (2003). *Managerial Economics and Organizational Architecture*, 4ta ed. New York: McGraw-Hill/Irwin.
- Bylund, Per (2011). “Division of Labor and the Firm: An Austrian Attempt at Explaining the Firm in the Market”, *Quarterly Journal of Austrian Economics*, Vol. 14, No. 2.
- Bylund, Per (2019). “Entrepreneurship and Austrian Economics: Theory, History, and Future”, *Mises Journal*, Vol. 7, No. 3.
- Cantillon, Richard (1755). *Essay on the Nature of Trade in General*. Londres: Frank Cass and Co. (1959).
- Casson, Mark (1998). “An Entrepreneurial Theory of the Firm”, en Foss, Nicolai J. y Mahnke, Volker (eds.): *Competence, Governance and Entrepreneurship: Advances in Economic Strategy Research*. New York: Oxford University Press.
- Cheung, Stephen N. (1993). “The Contractual Nature of the Firm”, *Journal of Law and Economics*, Vol. 26.
- Coase, Ronald (1937). “The Nature of the Firm.” *Economica*, Vol. 4, No. 16.
- Copeland, Tom; Koller, Tim et al. (1990). *Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies*, 3a. ed. New York: Wiley.

- Cowen, Tyler y Parker, David (1997). *Markets in the Firm: A Market-Process Approach to Management*. Londres: Institute of Economic Affairs.
- Day, Jonathan D. y James C. Wendler (1998a). “The New Economics of Organization”, *McKinsey Quarterly*, Vol. 1.
- Day, Jonathan D. y James C. Wendler (1998b). “Industrial venture capitalism: Sharing ownership to create value”, *McKinsey Quarterly*, Vol. 1.
- De Clercq, D. y Sapienza, H.J. (2001). “The creation of relational rents in venture capitalist – entrepreneur dyads”, *Venture Capital*, Vol. 3, No. 2.
- Dejardin, Marcus (2011). “Entrepreneurship and Rent-Seeking Behavior”. En David B. Audretsch, Oliver Falck, Stephan Heblich, Adam Lederer eds. *Handbook of Research on Innovation and Entrepreneurship*, Edward Elgar.
- Drover, Will; Lowell Busenitz; Sharon Matusik et al. (2017). “A Review and Road Map of Entrepreneurial Equity Financing Research: Venture Capital, Corporate Venture Capital, Angel Investment, Crowdfunding, and Accelerators”, *Journal of Management*, Vol. 43, No. 6.
- Dulbecco, Philippe y Garrouste, Pierre (1999). “Towards an Austrian Theory of the Firm”, *Review of Austrian Economics*, Vol. 12, No. 1.
- Dyer, Jeffrey H. y Harbir Singh (1998). “The relational view: Cooperative strategy and sources of interorganizational competitive advantage”, *Academy of Management Review*, Vol. 23
- Elert, Niklas y Magnus Henrekson (2019). “The Collaborative Innovation Bloc: A New Mission for Austrian Economics.” *Review of Austrian Economics*, Vol. 32, No. 4.
- Fama, Eugene y Michael C. Jensen (1983). “Separation of Ownership and Control”, *Journal of Law and Economics*, Vol. 26, No. 2.
- Foss, Nicolai J. (1994). “The Theory of the Firm: The Austrians as Precursors and Critics of Contemporary Theory.” *Review of Austrian Economics*, Vol. 7, No. 1.
- Foss, Nicolai J. (1997). “Austrian Insights and the Theory of the Firm.” En *Advances in Austrian Economics* 4, ed. Peter J. Boettke y Steven Horwitz, 175–198. Greenwich, Conn.: JAI Press.
- Foss, Nicolai J. (2003). “Selective Intervention and Internal Hybrids: Interpreting and Learning from the Rise and Decline of the Oticon Spaghetti Organization”. *Organization Science*, Vol. 14, No. 3.
- Foss, Nicolai J. y Peter G. Klein (2005). “Entrepreneurship and the Economic Theory of the Firm: Any Gains from Trade?” En Rajshree Agarwal, Sharon A. Alvarez y Olav Sorenson, eds., *Handbook of Entrepreneurship Research: Disciplinary Perspectives*. Dordrecht: Springer.
- Foss, Nicolai J. y Klein, Peter G. (2008). “Entrepreneurship: from Opportunity Discovery to Judgment”, *Center for Strategic Management and Globalization, SMG Working Paper*, No. 5.
- Foss, Nicolai J. y Klein, Peter G. (2011). “Organizational Governance.” Working paper, McQuinn Center for Entrepreneurial Leadership, University of Missouri.
- Foss, Nicolai J. y Klein, Peter G. (2012). *Organizing Entrepreneurial Judgment. A New Approach to the Firm*. University Press, Cambridge.

- Foss, Nicolai J. y Klein, Peter G. (2016). "Entrepreneurial Discovery or Creation? In Search of the Middle Ground." *Academy of Management Review* 42, No. 4.
- Foss, Kirsten, Nicolai J. Foss, and Peter G. Klein. (2007). "Original and Derived Judgement: An Entrepreneurial Theory of Economic Organization." *Organization Studies* 28, No. 12.
- Friedman, Milton (1962). *Capitalism and freedom*. Chicago: University of Chicago Press.
- Friedman, Rose y Friedman, Milton (1980). *Libertad de elegir. Una declaración personal*. Barcelona: Planeta.
- Gompers, P. y Lerner, J. (1998). "What drives venture capital fundraising?", *Brooking Papers on Economic Activity*.
- Gompers, P. y Lerner, J. (1999). *The Venture Capital Cycle*, The MIT Press (1999).
- Gompers, P. y Lerner, J. (2001). "The Venture Capital Revolution", *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 15, No. 2.
- Grossman, Sanford J. y Oliver D. Hart (1986). "The Costs and Benefits of Ownership: A Theory of Vertical and Lateral Integration". *Journal of Political Economy*, Vol. 94.
- Harper, David A. (2003). *Foundations of Entrepreneurship and Economic Development*. Londres: Routledge.
- Hart, Oliver D. (1995). *Firms, Contracts, and Financial Structure*. Oxford: The Clarendon Press.
- Hart, Oliver D. y John Moore (1990). "Property Rights and the Nature of the Firm". *Journal of Political Economy*, Vol. 98, No. 6.
- Hayek, Friedrich A. (1945). "The Use of Knowledge in Society." En Hayek, *Individualism and Economic Order*, Chicago: Chicago University Press, 1948.
- Hayek, Friedrich A. (1967). "Los resultados de la acción humana pero no de un plan humano", en Hayek, Friedrich A. (1967) *Estudios de filosofía, política y economía*, Madrid: Unión Editorial (2007).
- Hayek, Friedrich A. (1968). "Competition as a Discovery Procedure", *The Quarterly Journal of Austrian Economics*, Vol. 5, No. 3.
- Hayek, Friedrich A. (1988). *La fatal arrogancia*. Madrid: Unión Editorial.
- Hébert, Robert F. (1985). "Was Richard Cantillon an Austrian Economist?", *Journal of Libertarian Studies*, Vol. 7, No. 2.
- Holcombe, Randall G. (2003). "Information, Entrepreneurship, and Economic Progress", en Koppl, Roger (ed.), *Advances in Austrian Economics*, Vol. 6. Oxford: Elsevier Science.
- Holmström, Bengt y Paul R. Milgrom (1994). "The Firm as an Incentive System", *American Economic Review*, Vol. 84, No. 4.
- Holmström, Bengt, y Tirole, Jean (1989). "The Theory of the Firm", en Shmalensee, Richard y Willig, Robert D. (eds.), *Handbook of Industrial Organization*, Vol. 1. Amsterdam: North-Holland.

- Horwitz, Steven (2008). “Is the Family a Spontaneous Order?”, *Studies in Emergent Orders*, Vol. 1.
- Huerta de Soto, Jesús (2004). “La teoría de la eficiencia dinámica”, *Procesos de Mercado*, Vol. I, No. 1.
- Ioannides, Stavros (1999). “Towards an Austrian Perspective on the Firm”, *Review of Austrian Economics*, Vol. 11, No. 1-2.
- Ioannides, Stavros (2001). “Owners, Managers, and Entrepreneurship in the Corporate Firm”, *Paper* presentado en el Israel Kirzner Festschrift.
- Jensen, Michael C. y William H. Meckling (1976). “Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Capital Structure”, *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, No. 4.
- Jensen, Michael C. y William H. Meckling (1992). “Specific and General Knowledge, and Organizational Structure”, en Lars Werin and Hans Wijkander, eds., *Contract Economics*. Oxford: Blackwell.
- Judge, Timothy A., Ronald F. Piccolo, Nathan P. Podsakoff, John C. Shaw, y Bruce L. Rich. (2010). “The Relationship between Pay and Job Satisfaction: A Meta-Analysis of the Literature”, *Journal of Vocational Behavior*, Vol. 77.
- Kapas, J. (2004). “Towards an understanding of the variety of firms”, *Acta Oeconomica*, Vol. 55, No. 1.
- Kirzner, Israel M. (1973). *Competition and Entrepreneurship*. Chicago: University of Chicago Press.
- Kirzner, Israel M. (1989). *Creatividad, capitalismo y justicia distributiva*. Barcelona: Editorial Folio (1996).
- Kirzner, Israel M. (1997). “Entrepreneurial Discovery and the Competitive Market Process: An Austrian Approach”, *Journal of Economic Literature*, Vol. 35, No. 1.
- Kirzner, Israel M. (2019). “The Ethics of Pure Entrepreneurship: An Austrian Economics Perspective”, *Review of Austrian Economics* 32, no. 2: 89–99.
- Klein, Peter G. (1999). “Entrepreneurship and Corporate Governance”, *Quarterly Journal of Austrian Economics*, Vol 2, No. 2.
- Klein, Peter G. y Bullock, J. Bruce (2006). “Can entrepreneurship be taught?”, *Journal of Agricultural and Applied Economics*, Vol. 38 No.2.
- Klein, Peter G. (2016). “Why entrepreneurs need firms, and the theory of the firm needs entrepreneurship theory”, *Revista de Administração (São Paulo)*, Vol. 51, No. 3.
- Knight, Frank (1921). *Risk, Uncertainty, and Profit*. Boston: Hart, Schaffner and Marx.
- Lachmann, Ludwig (1947). *Capital and Its Structure*. Kansas City: Sheed Andrews and McMeel.
- Lachmann, Ludwig (1986). *The Market as an Economic Process*. New York: Basil Blackwell.
- Landoni, Juan Sebastián (2015). *Empresario institucional*. Guatemala: Editorial Episteme.

- Langlois, Richard N. (1995). “¿Planifican las empresas?”, *Revista Libertas*, Vol. 26 (1997).
- Langlois, Richard N. (2007). “The Entrepreneurial Theory of the Firm and the Theory of the Entrepreneurial Firm”. *Journal of Management Studies*, Vol. 44
- Langlois, Richard N. y Foss, Nicolai (1999). “Capabilities and Governance: The Rebirth of Production in the Theory of Economic Organization”. *Kyklos*, Vol. 52.
- Langlois, Richard N. (2013). “The Austrian Theory of the Firm: Retrospect and Prospect”, *Review of Austrian Economics*, Vol. 26, No. 3.
- Lee, Mushin y Joon Koh (2001). “Is Empowerment Really a New Concept?”, *International Journal of Human Resource Management*, Vol. 12, No. 4.
- Macrae, Norman (1976). “The Coming Entrepreneurial Revolution: A Survey”, *The Economist*, Dec 25.
- Madhok, Anoop y Tallman, Stephen (1998). “Resources, transactions and rents: managing value through interfirm collaborative relationships”. *Organization Science*, Vol. 9.
- Martin, Nona y Virgill Storr (2008). “On perverse emergent orders.” *Studies in Emergent Order*, Vo. 1.
- Mises, Ludwig: (1949) *Human Action: A Treatise on Economics*. 4a. ed. Irvington-on-Hudson: Foundation for Economic Education (1996).
- Murphy, Kevin M., Andrei Shleifer y Robert W. Vishny (1991). “The Allocation of Talent: Implications for Growth”, *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 106, No. 2.
- National Venture Capital Association (2021). *Yearbook 2021*. PitchBook Data Inc.
- Nelson, Richard R. y Winter, Sidney G. (1982). *An Evolutionary Theory of Economic Change*. Cambridge: The Belknap Press.
- Ng, Desmond (2000). “Entrepreneurial Empowerment: You Are Only as Good as Your Employees”, *Quarterly Journal of Austrian Economics*, Vol. 23, Nos. 3-4.
- Nonaka, Ikujiro y Hirotaka Takeuchi (1995). *The Knowledge-Creating Company*, New York y Oxford: Oxford University Press.
- O’Driscoll, Gerald P. y Rizzo, Mario (1985). *The Economics of Time and Ignorance*. Londres: Routledge.
- Penrose, Edith T. (1959). *The Theory of the Growth of the Firm*. Oxford: Oxford. University Press.
- Phelps, Edmund (2006). “Toward a Model of Innovation and Performance: Along the Lines of Knight, Keynes, Hayek, and Polanyi.” Prepared for the Conference on Entrepreneurship and Economic Growth, Max- Planck Institute and the Kauffman Foundation, Ringberg Castle, Tegernsee (Munich), May 8-9
- Pinchot, Gifford y Pinchot, Elizabeth (1978). “Intra-Corporate Entrepreneurship”. Wayback Machine Tarrytown School for Entrepreneur.
- Polanyi, Michael (1962). *Personal Knowledge*. New York: Harper.

- Rajan, Raghuram G. y Luigi Zingales (2001). "The Influence of the Financial Revolution on the Nature of Firms", *American Economic Review*, Vol. 91.
- Ravier, Leonardo (2016). *Historia económica de la empresarialidad. Hacia una teoría praxeológica de la firma*, Madrid: Unión Editorial.
- Richardson, George B. (1972). "The Organisation of Industry", *The Economic Journal*.
- Rogerson, William P. (1992). "Contractual Solutions to the Hold-Up Problem", *Review of Economic Studies*, Vol. 59.
- Rothbard, Murray (1962). *Man, Economy and State*. Auburn: Ludwig von Mises Institute (1993).
- Rothbard, Murray (1985). "Professor Hebert on Entrepreneurship", *Journal of Libertarian Studies*, Vol. 7, No. 2.
- Rumelt, Richard P., Dan Schendel y David Teece (1991). "Strategic Management and Economics", *Strategic Management Journal*, Vol. 12, No. 2.
- Ryan, Richard M. y Edward I. Deci (2000). "Intrinsic and Extrinsic Motivations: Classic Definitions and New Directions", *Contemporary Educational Psychology*, Vol. 25, No. 1.
- Sarasvathy, Saras D. (2004). "What makes entrepreneurs entrepreneurial?", Batten Briefings Summer.
- Sautet, Frederic (2000). *An entrepreneurial Theory of the Firm*. Londres: Routledge.
- Schmitz, Patrick W. (2009). "The Hold-Up Problem and Incomplete Contracts: A Survey of Recent Topics in Contract Theory", *Munich Personal RePEc Archive*, Paper No. 12562.
- Schumpeter, Joseph A. (1912). *Teoría del desenvolvimiento económico*. México: Fondo de Cultura Económica (1978).
- Schumpeter, Joseph A. (1942). *Capitalismo, socialismo y democracia*. Barcelona: Hyspamérica Ediciones (1986).
- Milosevic, Darko; Shleifer Andrei y Robert Vishny (2015). "A survey of corporate governance", *Journal of Finance*, Vol. 52, No. 2.
- Spreitzer, Gretchen M. (2008). "Taking Stock: A Review of More Than Twenty Years of Research on Empowerment at Work", En *Micro Approaches*, ed. Cary L. Cooper y Julian Barling. Vol. 1 of *The SAGE Handbook of Organizational Behavior*. Thousand Oaks.
- Ucbasaran, Deniz; Westhead, Paul y Wright, Mike (2006). "Habitual Entrepreneurs", en Casson, Mark; Yeung, Bernard; Basu, Anuradha y Wadeson, Nigel (eds.): *The Oxford Handbook of Entrepreneurship*. Oxford: Oxford University Press.
- Williamson, Oliver E. (1975). *Markets and Hierarchies*. New York: Free Press.
- Williamson, Oliver E. (1985). *Las instituciones económicas del capitalismo*. México: Fondo de Cultura Económica (1989).

Williamson, Oliver y Winter, Sidney compiladores, (1991). *La naturaleza de la firma: Orígenes, evolución y desarrollo*. México: Fondo de Cultura Económica.

Witt, Ulrich (1998). “Do Entrepreneurs Need Firms?”, *Review of Austrian Economics*, Vol. 11, No. 1.

Yu, Tony Fu-Lai (2001). “Entrepreneurial Alertness and Discovery.” *Review of Austrian Economics*, Vol. 14, No. 1.

Zenger, Todd R. y Hesterly, William S. (1997). “The disaggregation of U.S. corporations: Selective intervention, high-powered incentives, and molecular units”, *Organization Science*, Vol. 8.

Zingales, Luigi (1997). “Corporate Governance”, *National Bureau of Economic Research*, Working Paper No. 6309.