

TESIS: ON DIFFERENT MODES OF FIRMS' COOPERATION

AUTOR: M. Pilar Socorro Quevedo

RESUMEN

La tesis se centra en el análisis de distintas formas de cooperación entre empresas, con especial atención a los incentivos que estas tienen para iniciar dicha cooperación y a los problemas y beneficios que tales relaciones conllevan desde el punto de vista privado y social.

En particular, en el capítulo 2 de la tesis se analizan dos empresas con habilidades complementarias que deciden comenzar un proyecto de investigación conjunto. El esfuerzo que cada empresa realiza para llevar a cabo el proyecto no es verificable y, por lo tanto, las empresas tienen incentivos a esforzarse menos que lo socialmente óptimo. El Gobierno intervendrá para tratar de resolver este problema de riesgo moral entre las empresas, pero al hacerlo se enfrentará a un problema adicional de selección adversa, provocado por su incapacidad para distinguir el valor de la posible innovación. En este contexto, y a pesar de que una política de subsidios y una política de control pueden aparecer como alternativas equivalentes para resolver el problema de riesgo moral, estas inducen diferentes costes sociales si el Gobierno no es capaz de distinguir el valor de la innovación. Por lo tanto, la supremacía de una política de control sobre los subsidios dependerá del tipo de información que el Gobierno pueda obtener sobre el proceso de innovación de las empresas.

En el capítulo 3 de la tesis se estudia un proceso de absorción. Los detractores de este tipo de adquisiciones generalmente argumentan que las amenazas de compra hacen que las empresas reduzcan sus inversiones en I+D. No obstante, en este capítulo se intenta demostrar que las empresas amenazadas podrían incrementar sus inversiones en I+D en un intento de señalar su compatibilidad con la empresa adquiriente. De hecho, la decisión de qué empresa comprar dependerá del tamaño del mercado y de la eficiencia y compatibilidad de las empresas objetivo. Invirtiendo en I+D, estas empresas pueden señalar a las otras el tipo de competencia a la que se enfrentarían si la absorción se llevara a cabo y forzarlas así a aceptar ofertas de compra menos atractivas.

El capítulo 4 enfatiza la importancia que tiene para las fusiones estables la elección de una empresa compatible. Tal y como la evidencia empírica sugiere, no es obvio que cuanto menos compatibles sean las empresas, menos se fusionen. De hecho, en este capítulo se intenta demostrar que si todas las empresas fueran totalmente compatibles, no se alcanzaría ninguna fusión estable (independientemente de la definición de estabilidad que se utilice). Por el contrario, si no todas las empresas fueran compatibles podrían existir fusiones estables, aún imponiendo el más estricto concepto de estabilidad.

Finalmente, en el capítulo 5 se analizan los efectos de las fusiones en un mercado de productos homogéneos con incertidumbre en el nivel de demanda, costes fijos y financiación ajena de empresas con responsabilidad limitada. Por un lado, como consecuencia del efecto de la responsabilidad limitada, las empresas fusionadas compiten de forma más agresiva. Ello provoca que fusiones que en principio no eran rentables sin financiación ajena, puedan pasar a ser beneficiosas. Por otro lado, podría haber fusiones

que son beneficiosas desde el punto de vista social pero no desde el punto de vista privado. En este caso, dichas fusiones sólo se llevarían a cabo si hubiera intervención pública. Una posibilidad consistiría en subsidiar tales fusiones. No obstante, en este capítulo se demuestra que concediendo financiación pública a las empresas con responsabilidad limitada y prohibiendo ciertas fusiones, se pueden obtener mayores beneficios sociales que los obtenidos con simples subsidios.

THESIS: ON DIFFERENT MODES OF FIRMS' COOPERATION

AUTHOR: M. Pilar Socorro Quevedo

ABSTRACT

The purpose of the thesis is to analyze different modes of firms' cooperation, studying the problems that may arise and the private incentives that firms have to start such cooperation, providing some applications to regulation policy.

In particular, the second chapter of the thesis is devoted to the analysis of two firms with complementary research capabilities that decide to start a collaborative project. Firms' research efforts are not verifiable so the members of the research joint venture have incentives to free-ride. The Government will try to solve firms' free-riding problems but it will face an additional adverse selection problem, since it will not be able to distinguish the value of the potential innovation. Although subsidies and monitoring may be considered as equivalent policy tools to solve firms' free-riding problem, they lead to different social losses if the Government is not able to perfectly distinguish the value of the potential innovation. The supremacy of monitoring tools over subsidies is proved to depend on which type of information the Government is able to obtain about firms' R&D performance.

In the third chapter of the thesis, the effects that takeover threats have on target firms' R&D investments are analyzed. Critics of takeovers usually argue that takeover threats may reduce target firms' R&D intensity. However, it is found that under takeover threats, target firms may increase R&D investment in order to signal their compatibility with the acquiring firm. The identity of the acquired firm depends on the market size and target firms' efficiency and compatibility. Target firms may affect this result investing in R&D. Through R&D investments, firms signal potential outsiders the kind of competition they may face and force them to accept lower takeover offers.

The fourth chapter of the thesis highlights the importance of partners fitting well for a stable merger to arise. It is usually claimed that mergers are more likely to work when a company chooses a partner that fits well, rather than one that is merely available. However, as the empirical evidence suggests, it is not obvious that the less firms fit, the less they merge. It is proved that if all firms are perfectly compatible, it is impossible to reach an agreement to merge (no matter the definition of stability), since the outsider makes pressure and manages to break the agreement. On the contrary, if not all firms fit, stable mergers may arise, even if the strongest definition of stability is applied.

The last chapter of the thesis analyzes the effects of mergers in a homogenous product market with uncertainty over demand, fixed costs, and limited liability debt financing. On the one hand, given the limited liability effect, merging parties compete more aggressively and mergers that were unprofitable in absence of any debt obligation may become beneficial. On the other hand, socially advantageous mergers may be unprofitable for the colluding firms. In these cases, public intervention is needed. One possibility consists on subsidizing such mergers. However, it is proved that the combination of limited liability debt financing and an appropriate antitrust policy leads to higher social welfare than subsidies.