

La teoría económica del contrato recibe el Nobel

La academia sueca ha concedido el Premio Nobel de economía de 2016 a Bengt Holmström y Oliver Hart por el estudio de los contratos y los incentivos. En las siguientes líneas nos gustaría presentar brevemente algunas implicaciones que los trabajos de Holmström y Hart tienen para la economía y el derecho.

En economía hay muchas áreas de investigación y enfoques distintos, por lo que, como es lógico, la lista de candidatos alternativos al Nobel era larga. Hay, sin embargo, gran consenso en la comunidad académica en economía sobre los méritos de las contribuciones de Holmström y Hart para el Nobel. Su trabajo ha ayudado a diseñar mejores contratos y, con ello, a hacer mejores instituciones y empresas y organizaciones más eficientes. No se puede olvidar, además, que los contratos son a la economía (y al derecho), lo que las moléculas a la química, o los átomos a la física. Es decir, nucleares, no periféricos.

Comencemos por el finlandés (aunque catedrático en el MIT) Holmström. Su tesis doctoral, defendida a finales de los setenta¹, es uno de los trabajos académicos más influyentes en economía de todo el siglo XX. Plantea un elegante modelo matemático en el que un principal diseña un contrato óptimo para un agente. El principal querría maximizar el esfuerzo del agente al mínimo coste, pero solo puede observar señales indirectas del esfuerzo. Holmström caracteriza el contrato óptimo, que ha sido la base teórica para crear multitud de contratos de incentivos, como las opciones sobre acciones para los directivos de las empresas o los pagos condicionados al rendimiento. Además, establece el principio de información (*informativeness principle*), en virtud del cual el contrato óptimo debe depender de toda variable que esté correlacionada con el esfuerzo del agente. En otras palabras, cuanto más información tengamos, mejores serán los contratos y mayor el bienestar, lo que nos sirve para fundamentar la necesidad de transparencia y rendición de cuentas en las relaciones contractuales y las organizaciones, públicas y privadas.

Aunque la idea central del contrato óptimo de Holmström parece muy intuitiva y natural (condicionar, por ejemplo, la retribución de un vendedor a sus ventas para darle más incentivos al esfuerzo) la caracterización de dicho contrato no es ni mucho menos trivial matemáticamente. Y lo que es más importante, Holmström no solo demuestra que un contrato contingente -ligado a resultados- puede mejorar los incentivos, sino que además prueba que no existe un mecanismo alternativo más eficiente. Un aspecto que complica el diseño del contrato óptimo es que el agente es en general averso al riesgo y, por lo tanto, cuanto más riesgo se le transfiere a través de un

¹ Bengt HOLMSTRÖM, "Moral Hazard and Observability", *Bell Journal of Economics* (1979), p. 324.

contrato con pagos dependientes de resultados, menor será el bienestar generado por la relación contractual. Cuanta más información tengamos, en cambio, menor es el riesgo que hay que colocar sobre el agente para conseguir el mismo esfuerzo y, con ello, podemos aspirar a mayor bienestar.

Holmström analiza además cómo deben diseñarse los contratos para fomentar el esfuerzo en equipo, esto es, cómo cambia el problema cuando la tarea depende del esfuerzo conjunto de un grupo de agentes. La fuerza de sus resultados radica en que este modelo principal-agente abstracto captura los elementos fundamentales de una gran cantidad de relaciones entre un principal y un “agente”, tanto las legalmente “contractuales” como, por ejemplo, las que hay entre empresa-trabajadores, accionistas-administrador, o principal-distribuidores, como las que no lo son, por ejemplo la que media entre ciudadanos-representantes políticos.

Holmström continuó en años posteriores elaborando las bases de la teoría moderna de los incentivos contractuales. Esencialmente con dos trabajos clave. Por un lado, motivado por un artículo de 1980 del también Nobel Eugene Fama, desarrolló una versión dinámica del modelo de incentivos que constituye la base para entender cómo el mercado provee de incentivos a través de las carreras profesionales². Fama había defendido que los contratos de incentivos caracterizados por Holmström eran superfluos, pues el mercado a través de los incentivos implícitos de las carreras profesionales futuras, con mayores salarios a los trabajadores que demostraban ser más productivos, era ya suficiente para incentivar el esfuerzo. Holmström demuestra que aunque esas fuerzas existan, en general conducen a niveles de esfuerzo ineficientes y, por lo tanto, no son un sustituto perfecto de los contratos óptimos explícitos.

Uno de los trabajos más innovadores e importantes de Holmström es un trabajo conjunto con Paul Milgrom³ en el que analizan el problema de la variedad de tareas o funciones para la provisión de incentivos. Muchos sistemas de incentivos fallan en la realidad por olvidar esta importante lección, al concentrarse en tareas que son fáciles de medir, como ventas o beneficios, y relegando otras más importantes –pero que son más difíciles de evaluar– como la calidad o las relaciones de largo plazo con clientes o proveedores. Los agentes responden a estos incentivos asimétricos, centrándose en las tareas más sencillas de medir, con lo que la relación contractual se resiente.

Holmström ha hecho igualmente importantes contribuciones a otros campos de investigación, casi siempre exportando su visión sobre los incentivos. En el campo de las finanzas, ha escrito varios trabajos muy influyentes con el también Nobel Jean Tirole. Uno de ellos presenta la teoría básica de la restricción de crédito a las empresas⁴. Cuando un emprendedor busca financiación para sus proyectos existe un problema de información asimétrica con los posibles financiadores que puede impedir que se lleven a cabo proyectos rentables socialmente. La idea central es que

² Bengt HOLMSTRÖM, “Managerial Incentive Problems: A Dynamic Perspective”, *Review of Economic Studies* (1982), p. 169.

³ Bengt HOLMSTRÖM y Paul MILGROM, “Multi-Task Principal Agent Analysis”, *Journal of Law, Economics and Organization* (1991), p. 24.

⁴ Bengt HOLMSTRÖM y Jean TIROLE, “Market Liquidity and Financial Monitoring”, *Journal of Political Economy* (1993), p. 678.

solo el emprendedor conoce la calidad del proyecto, esto es, si el proyecto dará con mucha probabilidad beneficios, o si esa probabilidad de éxito es muy pequeña. Holmström y Tirole demuestran que la única forma de conseguir financiación y resolver el problema de información asimétrica, es transferir (parte del) riesgo al emprendedor. En otras palabras los proyectos solo se financiaran si los emprendedores pueden tener una participación suficientemente alta en el mismo y, con ello, convencer de forma creíble que se trata de un proyecto de calidad.

En definitiva, Bengt Holmström ha sido fundamental para entender el diseño óptimo de contratos explícitos en entornos con problemas de información. El derecho es un ingrediente esencial del diseño, aplicación y eficacia de los contratos explícitos o “formalizados”, pues participa no solo en su proceso de elaboración, sino en las instituciones y reglas que los interpretan, integran, ejecutan y, eventualmente, limitan. En ámbitos como los contratos de trabajo, de administración, de distribución, de obra, de financiación, comprender los fundamentos del diseño óptimo de contratos que inició Bengt Holmström resulta de primera importancia para los juristas.

Pasemos ahora al británico (aunque catedrático en Harvard) Oliver Hart. Conjuntamente con Sanford Grossman (1986)⁵ y con John Moore (1988, 1990)⁶ ha realizado contribuciones decisivas a la teoría de contratos. En particular, la investigación de Hart se centra en el tipo de ineficiencias que se generan porque en la realidad no se pueden redactar contratos completos, en los que se pueda especificar toda posible contingencia y ofrecer la mejor solución de conducta para cada una. El carácter incompleto de los contratos genera muchas renegociaciones costosas, comportamientos oportunistas de las partes y, como consecuencia, decisiones ineficientes en las organizaciones y en las relaciones de la empresa con proveedores, clientes y trabajadores. Un ejemplo clásico en economía es el de los contratos entre los fabricantes de componentes y los fabricantes de automóviles, enormemente complejos e incompletos.

Cuando se negocia, no se pueden anticipar, al menos con precisión, modificaciones en la normativa legal, incrementos de la demanda, variaciones de diseño deseables por innovaciones tecnológicas, entre otros. El carácter incompleto de los contratos conlleva renegociaciones eficientes, pero también abre la puerta a que las partes utilicen dichas renegociaciones para extraer egoístamente una parte mayor del excedente de la relación contractual. Las partes, anticipando esta posibilidad, no llevan a cabo acciones ex ante que maximizarían el excedente, pero que a la par podrían comportar que más adelante estuvieran en una posición de debilidad en una posible renegociación, como por ejemplo, realizar inversiones específicas o idiosincráticas, que perderían gran parte de su valor si la relación contractual se rompiera.

Los trabajos de Hart ilustran cómo la atribución de derechos de control o de decisión –ligados, de ordinario a la “propiedad”- puede fungir como sustitutivo de previsiones contractuales específicas. En entornos de contratación incompleta, la asignación de *property rights* tiene entonces una relevancia determinante para los resultados de las relaciones contractuales. Esto

⁵ Sanford GROSSMAN y Oliver HART, “The Costs and Benefits of Ownership: A Theory of Vertical and Lateral Integration”, *Journal of Political Economy* (1986), p. 691.

⁶ Oliver HART y John MOORE, “Incomplete Contracts and Renegotiation”, *Econometrica* (1988), p. 755; “Property Rights and the Nature of the Firm”, *Journal of Political Economy* (1990), p. 1119.

nos ayuda a comprender mejor cómo deben organizarse las empresas internamente, qué tareas de la cadena de valor deben hacerse dentro de la empresa y cuáles deben externalizarse, qué fusiones entre empresas son deseables, etc. En definitiva, que la distribución de derechos de propiedad y toma de decisiones deben asignarse con el objetivo de minimizar las ineficiencias que generan los contratos incompletos.

La teoría económica del contrato, cuyos fundamentos debemos en gran medida a Holmstrom y Hart, muestra la importancia de pensar el fenómeno contractual –y la cooperación entre individuos y empresas dentro y fuera de un contexto organizacional- en términos de incentivos e información en contratos completos y en contratos incompletos.

La aproximación teórica al contrato basada en el carácter completo o incompleto del mismo tiene enorme virtualidad para el entendimiento jurídico de la contratación y para la aplicación de diferentes reglas e instituciones contractuales.

Parece claro que todos los contratos, de los más simples a los más sofisticados, que los individuos y las empresas celebran en el mundo real son incompletos, en el sentido de que las partes no habrán previsto explícitamente todas las contingencias que pueden afectar a su relación, o no habrán previsto expresamente la mejor conducta de las partes para cada una de esas contingencias. En este sentido, los contratos con los que el sistema jurídico ha de lidiar no consiguen para todas las situaciones maximizar el excedente que la relación podría crear para las partes.

Precisamente por eso una de las tareas principales del sistema jurídico es la de ayudar, con diversos mecanismos, a “completar” los contratos incompletos del mundo real. Esto es especialmente relevante para las relaciones contractuales que se proyectan en el tiempo, pero no solo para ellas.

El derecho no siempre acude al mismo modo o instrumento para cumplir, con mayor o menor dignidad o acierto, esta función de completar el contrato. En ocasiones, el sistema jurídico delega la tarea fundamentalmente en las propias partes, que lo completarán por medio de la renegociación, implícita o explícita, acerca de lo que se hará en las contingencias no previstas en el contrato inicial, todo ello a la “sombra” del riesgo de ruptura de la relación que viene dado por la posibilidad de denuncia o terminación unilateral de cada contratante. Así ocurre con el matrimonio (bajo un régimen de disolución unilateral, como el que domina en la mayoría de los países europeos), con las *joint ventures* o con las sociedades de personas. Las contingencias no previstas –y son legión en esos ámbitos- se resuelven aquí no por decisión externa del juez que impone un cierto deber de conducta o una cierta solución para una determinada situación no prevista, sino por renegociación más o menos explícita entre las partes. Si esta no prospera, el contrato probablemente se extinguirá, pues cada parte puede ponerle fin en cualquier momento. Ello explica que en estos casos lo que llega a los tribunales generalmente son las disputas por la extinción y el reparto postcontractual de los activos generados durante la relación.

En otros ámbitos contractuales completar el contrato se confía en el diseño legal a la estructura organizativa más o menos compleja que las propias partes han establecido –con mayor o menor grado de libertad y discrecionalidad respecto de esquemas legales preestablecidos- para

governar la relación. Es el caso de las sociedades de capital, en las que es la propia organización societaria creada la que completa el contrato en relación con las contingencias no especificadas ex ante. De nuevo, no es sorprendente que la tarea principal de los tribunales sea aquí la de resolver los conflictos sobre el “gobierno” de la sociedad –del contrato social en sus distintas contingencias, en definitiva- al desempeñar esta tarea de completar el contrato.

En ocasiones la delegación para completar el contrato no se confía sustancialmente a ambas partes o a una organización común, sino solo a una de ellas. Piénsese en el contrato de trabajo, o en los contratos de distribución, en los que el empleador o el principal pueden “adaptar” –y ello incluye terminarlo, al menos bajo ciertas condiciones- por su propia autoridad, el contrato a contingencias no previstas –económicas, comerciales, tecnológicas-. Esta autoridad, evidentemente, no es irrestricta, sino que está constreñida por reglas predispuestas por el sistema jurídico, que permiten a la parte con “autoridad unilateral” ciertos contenidos u objetivos al completar el contrato, a la vez que vedan otros. No es de extrañar, pues, que sea el control ex post por los tribunales de esa autoridad y del respeto a sus límites lo que constituya la tarea más importante de los órganos judiciales en estos sectores.

Finalmente, el derecho con frecuencia establece directamente reglas supletorias o dispositivas, de precisión muy variable, que ofrecerán mandatos de conducta para ciertas contingencias, con lo que “completará” el contrato entre las partes. Evidentemente, las disputas acerca de cuál es el contenido de la conducta en una cierta contingencia –de interpretación del contrato y de la ley dispositiva que lo completa- y cuáles son los efectos de su inobservancia constituyen el grueso de la tarea de los tribunales –o los árbitros- en estos casos. Esto es lo que ocurre en muchos de los sectores “clásicos” de la contratación: compraventa, arrendamiento, obra, préstamo, etc. La integración del contrato por medio de las normas dispositivas, la apreciación de la existencia y alcance de los incumplimientos y sus consecuencias concentran el interés en estos contratos, sea una compleja operación de M&A o de financiación empresarial, sea una compra de un bien de consumo.

Evidentemente, estos distintos mecanismos no son mutuamente excluyentes. Las partes en cualquier relación contractual pueden, en principio, si lo desean –y es factible dados los costes de transacción de hacerlo- renegociar el contrato⁷. Así, en una operación de financiación, deudor y acreedores pueden renegociar los términos del contrato –aunque con la vista puesta en el valor esperado de los mandatos de las reglas legales y de los remedios frente al incumplimiento-. Lo mismo sucede en un contrato de trabajo o de distribución. Desde luego, en el matrimonio o en la sociedad civil no solo hay renegociación, pues no observamos ausencia total de reglas legales de conducta para las partes. Por ejemplo, el Código civil contiene algunas, aunque ciertamente escasas y poco específicas (piénsese en los arts. 66 a 71 CC). Pero en cada sector parece que hay un mecanismo que destaca como generalmente predominante.

⁷ En las sociedades de capital, los mecanismos de decisión de la organización suelen desplazar a la renegociación de forma bastante general. En las sociedades abiertas, el desplazamiento es total, como es evidente. Tampoco se puede olvidar que en las sociedades cerradas, al menos en pactos de socios, la unanimidad –y por tanto, la necesidad de renegociar el contrato- se impone para un número no despreciable de contingencias necesitadas de integración.

En las relaciones contractuales aisladas o esporádicas entre las partes (ellas u otras relacionadas con ellas o a las que ellas puedan observar), esencialmente el excedente de las mismas vendrá dado por el contrato explícito entre las partes y el mecanismo legal de completarlo (uno o varios de los anteriores, según el caso).

Cuando las partes interaccionan de forma repetida o a lo largo del tiempo, el escenario se enriquece, pues las promesas (explícitas o implícitas) y las “amenazas” (de nuevo, explícitas o implícitas) acerca del futuro –que aquí, por hipótesis, existe- afecta a las opciones presentes en cuanto a actuar o decidir en un sentido u otro. Aquí, no solo tienen importancia el contrato formal o explícito, los mecanismos legalmente dispuestos para completarlo y el modo y el acierto con que los tribunales controlarán todo ello, sino que también las dimensiones “informales”, “alegales” tendrán notable relevancia. Es lo que la teoría económica⁸ denomina el contrato “relacional”.

Al contrato relacional le cabe ir más allá del contrato explícito, pues puede basarse en variables que no se pueden fijar ex ante a un coste razonable en el contrato explícito, o en factores que no pueden ser verificados ex post por el tribunal, pero que las propias partes sí pueden observar (acaso porque están, lógicamente, más cerca de los hechos que un tribunal, o porque es más fácil la observación ex post que la previsión ex ante). Esto permite a las partes usar en su contrato relacional información que un tribunal no podría usar para completar el contrato, o para controlar que el mecanismo de completar el contrato ha funcionado correctamente.

En este sentido, el contrato relacional permite mejorar la calidad y eficiencia de la relación entre las partes. Ahora bien, estas dimensiones relacionales del contrato no pueden ser “ejecutadas” por los tribunales, pues por definición se les escapan.

Ahora bien, el contrato “legal” y el “relacional” conviven en muchos escenarios⁹ y la interacción entre ambos es compleja y muy difícil de caracterizar en forma general, de forma que podemos encontrar efectos recíprocos muy diversos, como la literatura de análisis económico del derecho ha puesto de manifiesto. Así, los incentivos procedentes del contrato formal pueden desplazar y debilitar los relacionales¹⁰. Pero los contratos formales pueden también hacer menos costosas las sanciones relacionales¹¹.

⁸ James MALCOMSON, “Relational Incentive Contracts”, en Robert Gibbons y John Roberts, *Handbook of Organizational Economics*, Princeton University Press (2012), p. 1014.

⁹ Ronald GILSON, Charles SABEL, y Robert SCOTT, “Contracting for Innovation: Vertical Disintegration and Interfirm Collaboration”, *Columbia Law Review* (2009), p. 431; “Braiding: The Interaction of Formal and Informal Contracting in Theory, Practice and Doctrine”, *Columbia Law Review* (2010), p. 1377; “Contract and Innovation: The Limited Role of Generalist Courts in the Evolution of Novel Contractual Forms”, *New York University Law Review* (2013), p. 170; Iva BOZOVIC y Gillian HADFIELD, “Scaffolding: Using Formal Contracts to Build Informal Relations in Support of Innovation”, Working Paper, University of Southern California Law School (2013); Lisa BERNSTEIN, “Beyond Relational Contracts: Social Capital and Network Governance in Procurement Contracts”, *Journal of Legal Analysis* (2015), p. 561.

¹⁰ Uri GNEEZY y Aldo RUSTICHINI, “A Fine is a Price”, *Journal of Legal Studies* (2000), p. 1.

¹¹ Juan-José GANUZA y Fernando GÓMEZ, “Formal Contracts without Courts”, Working Paper Universitat Pompeu Fabra (2015).

Entender de forma más profunda cómo operan conjuntamente las dimensiones jurídica y relacional de los contratos abre un campo de indagación de enorme importancia para comprender cabalmente la contratación y sus mecanismos, acaso el fenómeno más importante en la realidad social y económica sobre la que actúa el derecho privado –posiblemente, el derecho *tout court*-. Ojalá los juristas españoles nos apuntemos a esta empresa.

Fernando Gómez Pomar
Juan José Ganuza