

**UNIVERSIDAD NACIONAL DE CÓRDOBA  
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS  
INSTITUTO DE ECONOMÍA Y FINANZAS**

**REPÚBLICA ARGENTINA**

**REVISTA  
DE  
ECONOMÍA Y ESTADÍSTICA**



**EDITORES EN JEFE**

Alberto M. Díaz Cafferata • Ernesto Rezk

**EDITOR GERENTE**

Pedro E. Moncarz

**EDITORES ASOCIADOS**

Hildegart Ahumada • Salvador Barberà • Germán Calfat • Omar Chisari  
Juan Carlos de Pablo • Roland Eisen • Víctor J. Elías • Daniel Heymann  
Juan Carlos Lerda • Leonardo Letelier • Ana María Martirena-Mantel  
Luisa Montuschi • Alfredo Navarro  
Walter Sosa Escudero • Federico Weinschelbaum

**COEDITORES**

Maria Cecilia Avramovich • Carina Borrastero  
Ivan Iturralde • Ileana Jalile

UNIVERSIDAD NACIONAL DE CÓRDOBA  
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS  
INSTITUTO DE ECONOMÍA Y FINANZAS  
REPÚBLICA ARGENTINA

---

REVISTA  
DE  
ECONOMÍA Y ESTADÍSTICA



Decano: Jhon Boretto  
Vice-Decana: María Luisa Recalde

**Editores en Jefe**

Alberto M. Díaz Cafferata  
Ernesto Rezk

**Editor Gerente**

Pedro E. Moncarz

**Coeditores**

María Cecilia Avramovich • Carina Borrastero  
Ivan Iturralde • Ileana Jalile

---

Vol. LV - Número 1 - Año 2017  
Córdoba (República Argentina) - Ciudad Universitaria  
Facultad de Ciencias Económicas



---

La **Revista de Economía y Estadística** se encuentra disponible en formato digital en el **Portal de Revistas de la Universidad Nacional de Córdoba**, espacio destinado a la difusión de las investigaciones realizadas por los miembros de la Universidad y a los contenidos académicos y culturales desarrollados en las revistas electrónicas de la Universidad Nacional de Córdoba. Considerando que la Ciencia es un recurso público, la Universidad ofrece a toda la comunidad, el acceso libre de su producción científica, académica y cultural.

<http://www.revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE>

---

La **Revista de Economía y Estadística** (ISSN 0034-8066 versión papel; ISSN 2451-7321 en línea) es una publicación del Instituto de Economía y Finanzas (IEF) con sede en la Facultad de Ciencias Económicas, Universidad Nacional de Córdoba. Contacto: Av. Valparaíso s/n, Agencia Postal 4, Ciudad Universitaria (5000), Córdoba, República Argentina. Teléfonos: 54-351-433-4089/90/91 Fax: 54-351-433-4436

E- mail: [rev\\_eco\\_estad@eco.unc.edu.ar](mailto:rev_eco_estad@eco.unc.edu.ar)

Website: <http://ief.eco.unc.edu.ar/>

Los trabajos que se publican son de carácter teórico o empírico sin restricciones que no sean la de su calidad científica, pero son de particular interés para la Revista las investigaciones que contribuyan al conocimiento de la realidad y política económica argentina y latinoamericana, siguiendo la tradición de la publicación, con énfasis en los temas ligados al desarrollo humano.

---

Las opiniones expresadas en los artículos firmados son propias de los autores y no reflejan necesariamente los puntos de vista de los editores. Todos los derechos reservados. Esta publicación no puede ser reproducida en su totalidad; sin embargo está permitido realizar copias impresas o digitales de manera parcial, exclusivamente para uso personal o académico. Cualquier otra utilización con fines comerciales, para beneficio personal o para incluir textos como componentes de otras obras requerirá la autorización y el pago de derechos.



Esta obra está bajo una Licencia Creative Commons  
Atribución-NoComercial-SinDerivar 4.0 Internacional



## Índice

- Los Activos Intangibles en la Investigación Contable orientada al Mercado de Capitales: Revisión de la literatura empírica sobre su relevancia para la valoración de las Empresas.....7  
*Intangible Assets in Capital Market-oriented Accounting Research: A Review of the Empirical Literature on their Relevance for the Valuation of Companies*  
CECILIA FICCO Y ELIANA WERBIN
- Integración de Perspectivas Teóricas sobre Sustentabilidad en Cadenas Globales de Valor .....15  
*Integration of Theoretical Perspectives on Sustainability in Global Value Chains*  
MÓNICA BURASCHI, CELINA N. AMATO Y MARIA FLORENCIA PERETTI
- Políticas de Articulación Productiva y Cooperación Interorganizacional. Lecciones a partir de la experiencia argentina.....69  
*Policies of Productive Articulation and Inter-organizational Cooperation. Lessons from the Argentine experience.*  
ANDRÉS MATTA, ANA CRISTINA ETCHEGORRY, MARÍA CECILIA MAGNANO Y CAROLINA ORCHANSKY
- Campaign finance and national elections:  
An empirical investigation for Argentina, 2005-2013.....111  
*Financiación de la campaña y elecciones nacionales:  
Una investigación empírica para la Argentina, 2005-2013*  
SEBASTIÁN FREILLE Y PABLO SOFFIETTI



# Los Activos Intangibles en la Investigación Contable orientada al Mercado de Capitales: Revisión de la literatura empírica sobre su relevancia para la valoración de las Empresas

*Intangible Assets in Capital Market-oriented Accounting Research: A Review of the Empirical Literature on their Relevance for the Valuation of Companies*

**CECILIA FICCO**

*Facultad de Ciencias Económicas, Universidad Nacional de Río Cuarto e  
Instituto de Ciencias Sociales de la Universidad Nacional de Villa María (Argentina)  
ceciliaficco@yahoo.com.ar*

**ELIANA WERBIN**

*Facultad de Ciencias Económicas, Universidad Nacional de Córdoba (Argentina)  
emwerbin@yahoo.com.ar*

## RESUMEN

*La investigación en torno a relevancia de los activos intangibles para la valoración de las empresas a nivel de los mercados de capitales viene desarrollándose con un sostenido interés, el cual encuentra su plena justificación en el marco del modelo contable actual, donde aún persisten las controversias con relación al tratamiento contable de estos activos. En este marco, la presente investigación tiene como propósito revisar la literatura empírica que se ha ocupado de examinar su relevancia valorativa, a fin de presentar el estado actual de la investigación en esta temática. Desde el punto de vista metodológico, se ha realizado una investigación descriptiva y de tipo documental, concretada a través de la revisión y análisis de la literatura más significativa producida en las últimas tres décadas en distintos entornos contables. La revisión realizada refleja evidencias sólidas en torno a la existencia de una asociación significativa y positiva entre la cifra global correspondiente a los activos intangibles y el valor de mercado de las acciones, como así también entre dicho valor y la partida referida a los activos intangibles identificables.*



*Sin embargo, la evidencia no es del todo concluyente en lo que respecta a la relevancia valorativa de la llave de negocio.*

Palabras clave: Activos intangibles, Relevancia valorativa, Mercados de capitales.

Código JEL: M41, E22, G32.

#### **ABSTRACT**

*The research stream on the relevance of intangible assets for the valuation of companies at the level of capital markets has been developing with a sustained interest, which finds its full justification in the current accounting model, where controversies on the accounting treatment of these assets still persist. In this context, the present research aims to review the empirical literature that has examined the value relevance of intangible assets, in order to present the current state of research in this area. From the methodological point of view, a descriptive and documentary investigation has been carried out, concretized through the review and analysis of the most significant literature produced in the last three decades and in different accounting environments. The review reflects strong evidence regarding the existence of a significant and positive association between the global figure corresponding to intangible assets and the market value of companies shares, as well as between that value and the item referred to identifiable intangible assets. However, the evidence is not entirely conclusive regarding the value relevance of goodwill. It is also noted that most of the studies have been carried out on capital markets with an important degree of development.*

Keywords: Intangible assets, Value relevance, Capital markets.

JEL Code: M41, E22, G32.

## **I. INTRODUCCIÓN**

Hacia finales de la década de los 20, y como consecuencia de la Gran Depresión, se produjeron cambios en el entorno en el que operaban los usuarios de la contabilidad, principalmente en Estado Unidos, los cuales generaron nuevas necesidades de información contable (Hendriksen, 1974; Tua, 1995), dando paso al surgimiento de un nuevo enfoque: el de la utilidad de la información para la toma de decisiones (*decisión usefulness approach*).

Este cambio fue tan radical que algunos autores, como Beaver (1981), se refieren al mismo como una “revolución contable” (p.2) que implicó un verdadero cambio de paradigma en la disciplina. Si bien este cambio comenzó a gestarse unas tres décadas antes de los sesenta, fue 1966, el año de emisión del documento titulado *A Statement of Basic Accounting Theory*, conocido como ASOBAT (*American Accounting Association*, 1966) la fecha clave que se asocia al surgimiento del nuevo enfoque.

El surgimiento del paradigma utilitarista tuvo importantes consecuencias para la teoría de la contabilidad financiera; pero también tuvo un fuerte impacto en la investigación contable (Beaver, 1981). Tal como señala Tua (1995), el cambio de paradigma puede identificarse como “la causa fundamental del despertar de la investigación empírica”, ya que, al ser la utilidad un “concepto eminentemente pragmático (...), la única validación posible [de la utilidad de la información financiera] es la contrastación positiva por referencia a la realidad circundante” (p. 275). Específicamente, bajo el paradigma de utilidad surge la necesidad de conocer diversas características del entorno en el que operan los sistemas contables y los efectos que la información financiera produce en el mismo y, en este marco, la investigación empírica resulta un instrumento eficaz para lograr ese conocimiento.

De las diversas corrientes de investigación enmarcadas en el paradigma utilitarista, la que más desarrollo ha tenido ha sido la investigación contable orientada hacia el mercado de capitales, cuyos pioneros son Ball y Brown (1968) y Beaver (1968). Esta corriente se ha ocupado de investigar el papel de la información contable para los inversores. Específicamente, ha tenido un rol clave en cuanto a analizar en qué medida la información contable es útil para dichos usuarios, teniendo en cuenta que los inversores han sido considerados dentro de los principales destinatarios de los informes financieros.

A partir de estos estudios pioneros, encuadrados en una perspectiva informativa, de acuerdo a la cual se considera que si la información es útil producirá una reacción del mercado al ser publicada, la investigación contable orientada al mercado ha evolucionado hacia una perspectiva de medición. Bajo esta perspectiva, el foco de atención deja de estar puesto en el precio de los títulos, para pasar a centrarse en la medición de su valor. Y esto se vincula con la suposición de que existe cierta ineficiencia en el mercado, que implica considerar que los precios no reflejan dicho valor.

En la determinación del valor de los títulos la información contable ocupa un lugar central, ya que tanto el resultado contable como otras variables contenidas en los estados financieros dejan de ser tomadas solamente como señales de futuros dividendos que puede alterar las expectativas del inversor, como en la perspectiva informativa, sino que en la perspectiva de medición la información contable constituye un atributo relevante de valor de los títulos. La atención se centra ahora en la información que ofrecen los estados financieros y en su capacidad para determinar el valor real o intrínseco de una empresa.

Este cambio sustancial en la consideración de la información contable fue planteado en los trabajos pioneros de Ou y Penman (1989a y b), que son los primeros en pasar de una perspectiva informativa a una perspectiva de medición y quienes, junto con Lev y Thiagarajan (1993), han aportado los trabajos seminales de esta corriente investigativa.

Una de las principales orientaciones que han seguido las investigaciones realizadas bajo la perspectiva de la medición ha sido la referida a los estudios sobre la relevancia valorativa de las magnitudes contables, en los cuales se busca explicar los precios de mercado a través de diversos datos contables. En las palabras de Barth, Beaver y Landsman (2000), los estudios de relevancia valorativa apuntan a “evaluar la capacidad de determinadas magnitudes contables para reflejar la información usada por los inversores” (p. 8) para la valoración de la empresa en el mercado, usando generalmente los precios de las acciones como referencia del valor de la firma. En este sentido, la relevancia valorativa puede definirse como “la asociación entre las cifras contables y los precios en el mercado de valores” (Barth et al., 2000, p. 2), pudiéndose afirmar que una cifra contable tiene relevancia valorativa si posee una asociación significativa con el valor de mercado del título.

Siguiendo a Beisland (2009), es posible considerar que la investigación en relevancia valorativa analiza empíricamente si se cumple uno de los principales objetivos de los estados financieros: el de proveer a los inversores información relevante para estimar el valor de la firma, siendo este análisis muy significativo en el ámbito de la regulación contable, en la medida que la relevancia es una de las características cualitativas fundamentales de la información financiera útil.



En las últimas tres décadas, la investigación en relevancia valorativa ha jugado un importante rol en la explicación de los precios en el mercado y, específicamente, en la comprensión del impacto de distintos tipos de información financiera en dichos precios.

Dentro de ella, el estudio de la relevancia valorativa de los activos intangibles ha resultado de gran importancia, debido a las controversias que aún persisten en torno a su tratamiento contable. En efecto, la contabilización de activos intangibles es un tema que viene siendo discutido por la literatura contable desde hace más de un siglo. Sin embargo, todavía no se ha llegado a un acuerdo que haya permitido desarrollar una base teórica para el establecimiento de criterios de reconocimiento y medición de los mismos, siendo especialmente complejas las cuestiones atinentes a su reconocimiento.

El problema fundamental asociado al reconocimiento de los intangibles tiene que ver con dilucidar si debieran ser capitalizados basándose en la idea de que representan una inversión que probablemente generará beneficios futuros, o bien, si debieran ser considerados como gastos del ejercicio en que se incurren si no los generan (Stickney y Weil, 1994). Y, en este sentido, la principal dificultad que se presenta, como bien indica Hendriksen (1982), se vincula al alto grado de incertidumbre asociado a los beneficios futuros esperados de ciertos intangibles, ya que el control sobre los activos es la condición esencial para el reconocimiento de los mismos.

Desde el punto de vista práctico, el reconocimiento y la medición de los activos intangibles se rige por las normas contables, y las dificultades antes referidas han dado lugar a la adopción de una perspectiva predominantemente conservadora por parte de los organismos emisores de estas normas. Esto ha implicado, en general, una postura restrictiva en lo que respecta a la inclusión de los intangibles en los estados financieros.

La situación antes descrita ha motivado la preocupación de los investigadores por estudiar si la información referida a los activos intangibles, disponible en los estados financieros de las empresas, refleja el valor de su beneficio económico futuro y, por tanto, si son percibidos por los inversores como activos legítimos, capaces de proporcionar información relevante para la estimación del valor de la empresa en el mercado.

En este marco, la presente investigación tiene como propósito revisar la literatura empírica que ha abordado la relevancia valorativa de los activos intangibles, resaltando las características más importantes de los trabajos y sus principales aportes, a fin de presentar el estado actual de la investigación en esta temática, los avances logrados y las cuestiones que dejan abiertas posibilidades de investigación a futuro.

Desde el punto de vista metodológico, se ha realizado una investigación descriptiva y de tipo documental, concretada a través de la revisión y análisis de la literatura más relevante producida en las últimas tres décadas.

En lo que respecta a la estructura del trabajo, tras esta introducción, su desarrollo se presenta dividido en dos grandes partes. En la primera, se presentan los trabajos que han estudiado la relevancia valorativa de los activos intangibles considerados globalmente. En la segunda, se expone la revisión de los estudios que han examinado de relevancia de los distintos tipos de activos intangibles, distinguiendo los que se han concentrado solo en alguna categoría en particular, de aquellos que han trabajado sobre la totalidad de intangibles reconocidos por las empresas, pero desglosados en sus dos categorías fundamentales: la llave de negocio<sup>1</sup> y los otros activos intangibles identificables. Finalmente, se señalan las principales conclusiones y se dejan plasmadas algunas ideas para futuras investigaciones.

## II. RELEVANCIA VALORATIVA DE ACTIVOS INTANGIBLES A NIVEL GLOBAL

Uno de los trabajos pioneros en esta línea es el de Ely y Waymire (1999) quienes investigaron la relación entre activos intangibles y precio de las acciones en Estados Unidos en un contexto previo a la creación de la *U.S. Securities and Exchange Commission (SEC)*<sup>2</sup>, en el cual la normativa contable otorgaba a los directivos de las empresas cierta discrecionalidad para el reconocimiento de los intangibles como activos, así como para de-

---

1. La expresión “llave de negocio” es la de uso común en Argentina, tanto en la literatura como en las normas contables. En España se utiliza el término “fondo de comercio”, mientras que en otros países de Latinoamérica se lo refiere como “crédito mercantil”. En el idioma inglés, se emplea la expresión *goodwill*, la que, en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), ha sido traducida al español como “plusvalía”.

2. La SEC es una agencia del gobierno de Estados Unidos fundada en 1934. Tiene como principal función proteger a los inversionistas y mantener la integridad de los mercados de valores.

cidir su política de amortización y de divulgación de información, por lo que existían muchas empresas que mostraban una cantidad importante de activos intangibles en sus balances. Específicamente, realizan su estudio sobre una muestra de 146 empresas del sector industrial cotizantes en la Bolsa de Nueva York que reportaron sus activos intangibles, de manera detallada y separada de otros activos, en sus estados financieros correspondientes a 1927.

El estudio se basa en la versión modificada del modelo de Ohlson (1995) -ampliamente aplicada en las investigaciones empíricas-, en la que se sustituye al resultado anormal por el resultado neto del período, pero sin considerar a la variable “otra información”. Es decir, los autores parten de un modelo que plantea que el precio de las acciones depende de las ganancias de la empresa y del valor contable de su patrimonio neto. Y, a partir de él, examinan dos tipos de relaciones posibles entre los intangibles y los precios de las acciones.

Por un lado, descomponen el valor contable del patrimonio neto en dos componentes: el valor contable de los elementos tangibles (esto es, activos tangibles menos todos los pasivos, reservas y acciones preferentes) y el valor contabilizado de los activos intangibles. Dicha descomposición se efectúa para poder evaluar, específicamente, la relevancia valorativa de los intangibles reconocidos y, de este modo, si los inversores perciben esos intangibles como activos legítimos de la empresa y no como activos inexistentes o provenientes de la manipulación de partidas contables, es decir, de la manipulación de la cuenta de resultados al capitalizar gastos.

Por otro lado, evalúan la interacción entre las ganancias reportadas a través de los estados financieros y los intangibles capitalizados, por lo que incorporan al modelo una variable adicional, definida como el producto entre ganancias e intangibles capitalizados. El objetivo de este análisis es detectar si los inversores perciben a los activos intangibles como un mero indicador de gastos diferidos que deberían haber sido directamente cargados a resultados, pero que no se imputaron de ese modo para mostrar ganancias actuales más elevadas.

De esta manera, Ely y Waymire (1999) utilizan tres modelos en los cuales la variable dependiente es el precio de mercado de las acciones,

tomando el correspondiente al final del tercer mes siguiente al cierre del ejercicio económico de las empresas. Para el primer modelo, las variables explicativas son las ganancias de la empresa y el valor contable del patrimonio neto, para las cuales se toman valores “por acción”. El segundo modelo presenta la descomposición del valor contable del patrimonio neto y, en el tercero, se agrega la variable que permite evaluar la interacción entre ganancias e intangibles capitalizados.

Entre los resultados más relevantes se destaca que no encuentran evidencia de la existencia de una relación positiva significativa entre intangibles capitalizados y precio de las acciones. Por el contrario, sí encuentran evidencia de que la relevancia de los resultados contables es una función decreciente del nivel de intangibles capitalizados. Este resultado estaría señalando la percepción por parte de los inversores de que las empresas obtienen mayores resultados a través de la capitalización de intangibles que deberían haber sido contabilizados como gastos del ejercicio. Además, detectan que la presentación de información, en forma detallada y separada, para distintos tipos de intangibles ayuda a preservar la relación entre precios y las medidas contables básicas. Así, mientras que el valor contable del patrimonio neto no presenta una relación significativa con el precio de las acciones, al desagregar los activos intangibles, se obtiene una relación significativa entre el valor contable de los elementos tangibles y el precio. Detectan, también, que los inversores valoran a las empresas estudiadas en función de las ganancias, lo cual es atribuido al hecho de que los mismos asignan valor económico a los intangibles cuando se reflejan en ganancias más altas y no cuando se realizan inversiones.

Estos resultados les permiten arribar a la conclusión de que los inversores tenían, en el contexto estudiado, una visión escéptica respecto de los activos intangibles, por lo que “proporcionar a los directivos mayor libertad para capitalizar intangibles puede que no incremente de forma clara la cantidad de información confiable disponible para los inversores” (Ely y Waymire, 1999, p. 42).

Este estudio fue replicado por Iñiguez y López (2005) y por Priotto, Quadro, Vetteri y Werbin (2011) para estudiar la relevancia valorativa de los activos intangibles reconocidos por las empresas cotizantes en el mercado de capitales español y en el mercado de capitales argentino, respectivamente.

Concretamente, Iñiguez y López (2005) aplican los tres modelos usados por Ely y Waymire (1999) para investigar la relación existente entre los intangibles reconocidos contablemente y el comportamiento de las acciones en el mercado bursátil español, en el período 1991-1999.

En lo que respecta a las variables contables utilizadas, cabe destacar que como valor contable del patrimonio neto toman, para cada cierre de ejercicio del período 1991-1999, el epígrafe “Fondos propios” y, en cuanto al resultado del ejercicio, consideran el resultado neto después de impuestos. Para obtener los activos intangibles netos reconocidos suman las partidas “Gastos de establecimiento”, “Inmovilizado inmaterial” y “Fondo de comercio consolidado”, y el valor contable de los elementos tangibles se calcula como la diferencia entre los fondos propios y los activos intangibles netos reconocidos. Además, para atenuar el efecto escala que se produce por la diferencia de tamaño entre las empresas, utilizan el precio de mercado al inicio del período como deflactor.

La evidencia obtenida indica la existencia de una relación significativa y positiva entre el precio de mercado y las dos variables contables fundamentales: valor contable del patrimonio neto y resultado del período. A su vez, la descomposición de dicho valor contable en los intangibles reconocidos y el resto de los activos tangibles confirma la relevancia de los activos intangibles, ya que su relación con el valor de mercado resulta significativa y positiva. Este resultado muestra que los inversores tienen en cuenta a los intangibles reconocidos a la hora de fijar el precio de las acciones.

En lo que respecta al tercer modelo utilizado, la presencia de un término de interacción no aporta evidencia de la posibilidad de que el coeficiente de respuesta del resultado contable sea una función decreciente del nivel de intangibles reconocidos, ya que, aunque el coeficiente asociado a esta interacción es negativo, el mismo no es significativo. De esta forma, y dada las restricciones al reconocimiento de intangibles en los estados financieros de las empresas españolas, los autores concluyen que los inversores no parecen considerar que un nivel alto de beneficios se deba a una capitalización en exceso de activos intangibles.

Otro resultado a destacar es que el coeficiente asociado a los activos intangibles es superior al coeficiente sobre el valor contable del resto de ac-

tivos de la empresa, lo que, de acuerdo a los autores, supone que el mercado no considera que los futuros beneficios asociados a los intangibles contabilizados sean más inciertos que los futuros beneficios del resto de los activos.

Priotto et al. (2011) aplican dos de los modelos propuestos por Ely y Waymire (1999) para evaluar la relevancia valorativa de las variables contables fundamentales y de los activos intangibles reconocidos en el Mercado de Valores de Buenos Aires, sin analizar la interacción entre dichos activos y las ganancias de la empresa. El estudio se realiza, para el período 2006-2010, sobre todas las empresas que cotizan en el panel de líderes de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires al momento de realización del estudio, lo que arroja un total de 18 empresas.

La evidencia obtenida indica la existencia de una relación significativa y positiva entre el precio de mercado y las dos variables contables fundamentales: el valor contable del patrimonio neto y el resultado del período. Al efectuar la descomposición del valor contable del patrimonio neto en los intangibles reconocidos y valor contable de los activos tangibles, confirman la relevancia valorativa de todos los elementos, es decir, del resultado, de los intangibles capitalizados y de los elementos tangibles, ya que todos presentan relaciones significativas y positivas con el valor de mercado de la empresa. De este modo, concluyen que los inversores, para el caso de las empresas líderes cotizantes en el mercado de capitales argentino, tienen en cuenta la variable “activos intangibles reconocidos” a la hora de fijar el precio de las acciones.

Choi, Kwon y Lobo (2000) también estudian la relación entre los activos intangibles reconocidos contablemente, considerados a nivel global, y el valor de mercado de las empresas, pero analizan, además, la relación entre este último valor y el cargo por depreciación correspondiente a dichos activos. El estudio se realiza sobre 219 empresas de Estados Unidos para el período 1978-1994.

La investigación está motivada por la normativa sobre contabilización de activos intangibles plasmada en el dictamen N° 17 del *Accounting Principles Board*, según el cual las empresas deben capitalizar el costo de los activos intangibles y amortizar ese costo durante un período que no debe ser superior a 40 años o a la vida económica del activo, lo que sea menor.

Estos requisitos contables han sido durante mucho tiempo objeto de controversia, por la falta de acuerdo en lo relativo a si el valor informado en el balance para los activos intangibles refleja el valor de sus beneficios económicos futuros y, relacionado a ello, si la amortización periódica registrada para dichos activos refleja la disminución de su valor económico.

Específicamente, examinan, por un lado, la relevancia valorativa del valor contable de los activos intangibles informados a través del balance y, por otro, la relevancia valorativa del cargo por depreciación relacionado a esos intangibles e informado en el estado de resultados. Además, analizan si el mercado valora a esos elementos de manera distinta respecto de otros elementos de los estados financieros.

Metodológicamente, utilizan regresiones de corte transversal y, adicionalmente, aplican una metodología de carteras. Las ecuaciones de regresión planteadas no están basadas en el marco de valoración de Ohlson (1995), sino en los modelos empleados en otras investigaciones previas sobre la temática, especialmente, en la de Jennings, Robinson, Thompson y Duvall (1996).

Los resultados obtenidos indican que el mercado valora positivamente a los activos intangibles reconocidos contablemente. No obstante, los autores obtienen evidencia de que la valoración de un dólar de activo intangible es inferior a la valoración del resto de los elementos informados a través del balance, lo que es consistente con los mayores niveles de incertidumbre que presentan los intangibles en cuanto a la generación de beneficios económicos futuros. Este resultado es contrario al obtenido por Iñiguez y López (2005) en el estudio antes comentado.

En lo que respecta al análisis de la valoración del cargo por depreciación de intangibles, los resultados indican que el mercado no valora dicho concepto de forma significativa, aunque sí valora positivamente al resto de los elementos del estado de resultados analizados, lo que también es consistente con la hipótesis de incertidumbre antes referida. En este sentido, los autores señalan que las evidencias obtenidas sugieren que el mercado no considera a los activos intangibles como activos sujetos a depreciación sistemática, o bien, que la depreciación registrada refleja la pérdida de valor con un error considerable.

Sobre la base de estos resultados, Choi et al. (2000) señalan que el estudio empírico realizado tiene importantes implicaciones para los organismos emisores de normas contables, en tanto, por un lado, apoya el reconocimiento de los intangibles como activos en los balances de las empresas, en lugar de su consideración como gastos del período y, por otro, da sustento a la idea de que no se requiere que sean amortizados periódicamente para reflejar su supuesta pérdida de valor.

La Tabla 1 sintetiza los aspectos fundamentales de los trabajos analizados en este apartado.

**Tabla 1 - Relevancia valorativa de activos intangibles a nivel global**

<b>Autores y año</b>	<b>Entorno contable y período estudiado</b>	<b>Principales resultados</b>
Ely y Waymire (1999)	Estados Unidos 1927	No encuentran evidencia de la existencia de una relación significativa entre intangibles capitalizados y precio de las acciones.
Choi et al. (2000)	Estados Unidos 1978-1994	El mercado valora positivamente los activos intangibles reconocidos pero no valora el cargo por depreciación de forma significativa.
Iñiguez y López (2005)	España 1991-1999	Encuentran evidencia de una relación significativa y positiva entre intangibles reconocidos y el precio de las acciones.
Priotto et al. (2011)	Argentina 2006-2010	Sus hallazgos aportan evidencia de una relación significativa y positiva entre intangibles reconocidos y el precio de las acciones.

Fuente: elaboración propia

### III. RELEVANCIA VALORATIVA DE ACTIVOS INTANGIBLES POR CATEGORÍAS

La línea que se ha ocupado de estudiar la relevancia valorativa de partidas específicas referidas a activos intangibles involucra una gran cantidad de trabajos de variada índole, aunque es posible identificar, dentro de ella, dos grandes grupos.



Así, por un lado, se encuentran aquellas investigaciones que solo han trabajado sobre alguna categoría en particular de activos intangibles, siendo la llave de negocio la que más se ha estudiado y la que ha motivado la realización de los estudios pioneros en relevancia valorativa de intangibles. En efecto, el estudio de Amir, Harris y Venuti (1993), que fue el primero en utilizar el término específico relevancia valorativa, examinó, además de otras medidas contables, la relevancia valorativa de este activo. Otra de las partidas que ha recibido mucha atención por parte de los investigadores es la referida a costos de I+D, cuya relevancia valorativa ha sido muy estudiada, tanto en entornos en los que la normativa contable ha permitido su capitalización como en aquellos donde se los ha contabilizado como gastos.

Un segundo grupo, en cambio, se ha enfocado en la totalidad de intangibles reconocidos por las empresas, pero examinando la relevancia valorativa cada una de las diferentes categorías involucradas, a los efectos de detectar si el mercado valora de manera diferenciada a distintos tipos de activos intangibles. En general, la mayor parte de estos estudios han clasificado a dichos activos usando las dos categorías fundamentales que los integran: llave de negocio y otros activos intangibles, incluyendo en esta última categoría a los activos intangibles identificables.<sup>3</sup>

### *III.1. Relevancia valorativa de partidas específicas: algunos trabajos sobre llave de negocio y costos de I+D*

Como se acaba de señalar, una parte importante de las investigaciones en relevancia valorativa de intangibles, fundamentalmente de las que pueden considerarse pioneras en la temática, han tratado aspectos relacionados con la llave de negocio, que es el mayor intangible reconocido en la mayoría de empresas y el que, por su propia naturaleza, impone las dificultades más importantes a la hora de definir su tratamiento contable.

Un estudio destacable en esta línea es el de Jennings et al. (1996), el cual es parcialmente replicado en el trabajo de Choi et al. (2000), ante-

---

3. Esta clasificación de los activos intangibles responde al criterio de identificabilidad (Belkaoui, 1992) y es aquella que los cuerpos normativos han considerado a la hora de regular su tratamiento contable. Este criterio, que se cumple si el activo puede ser separado de la entidad para tener la posibilidad de ser comercializado, o bien, surge de derechos contractuales o de otro tipo legal, es el que permite establecer la distinción entre activos inmateriales y llave de negocio.

riormente analizado. Se realiza también para empresas cotizantes de Estados Unidos y para el período 1982-1988. Específicamente, el trabajo se concentra en estudiar la relación del valor registrado en el balance para la llave de negocio adquirida y del importe de la depreciación que se imputa a resultados con el valor de mercado de las empresas.

El estudio se realiza con datos de estados financieros elaborados en base a una normativa contable de acuerdo a la cual la llave de negocio adquirida se contabiliza como un activo sujeto a depreciación sistemática por un período que no debe ser superior a 40 años, pero en un contexto de controversia con relación a si dicho tratamiento contable es realmente adecuado para reflejar el valor de este recurso intangible y su consumo a través del tiempo. En este marco, el trabajo apunta a proveer evidencia empírica que permita justificar esa alternativa de contabilización o, en su caso, fundamentar posiciones alternativas.

Desde el punto de vista metodológico, los autores plantean dos modelos de corte transversal que les permiten trabajar, por un lado, con los datos del balance y, por otro, con los del estado de resultados. Al igual que en el trabajo de Choi et al. (2000), las ecuaciones de regresión no están basadas en el marco de valoración de Ohlson (1995), sino en modelos empleados en investigaciones previas.

Los resultados obtenidos revelan una relación positiva muy significativa entre el valor de mercado de la empresa y el valor de la llave de negocio adquirida registrado en el balance, lo que indica que los inversores la valoran como un activo más de la firma. Pero encuentran evidencia de una asociación negativa entre el valor de mercado y la depreciación de dicho activo. La relación hallada es débil, lo que, de acuerdo a los autores, indica que la misma puede variar sustancialmente de una empresa a otra. Así, esa débil relación podría estar indicando que, para muchas empresas, este activo puede no estar perdiendo valor con el transcurso del tiempo o también que, para aquellas empresas en las que sí pierde valor, la depreciación calculada de acuerdo a la normativa contable no permite reflejar la real disminución de valor. Esta conclusión sugiere que la alternativa de permitir a las empresas capitalizar la llave de negocio adquirida, con revisión anual de dicho valor para determinar si debe ser reducido, tiene potencial, si se aplica adecuadamente, para posibilitar una mejor representación de los recursos y del desempeño de la empresa.

Resulta importante destacar que algunos trabajos previos, como el de Amir et al. (1993), el de Chauvin y Hirschey (1994) y el de McCarthy y Schneider (1995), realizados en el mismo entorno contable, también obtienen evidencias de una relación significativa y positiva entre la llave de negocio adquirida y el valor de mercado de las empresas, lo que es reconfirmado por Jennings et al. (1996).

En el contexto europeo, Giner y Pardo (2007) realizan una investigación que está en línea con la efectuada por Jennings et al. (1996). En este sentido, analizan la relevancia valorativa de la llave de negocio y de su depreciación con el fin de ofrecer argumentos acerca de lo adecuado de la política de no depreciación que plantean los marcos normativos del FASB y del IASB. El análisis se basa en el modelo de Ohlson (1995), utilizando tanto modelos de precios como de rentabilidades, y se realiza con información de empresas cotizantes no financieras de siete países de la Unión Europea, para el período 1997-2001. Los resultados proporcionan evidencias sobre la relevancia de la llave de negocio, así como sobre la no relevancia de su depreciación, para la formación de precios. Además, sugieren que la depreciación de la llave de negocio no es oportuna y, en general, que los cambios en la misma tampoco proporcionan información oportuna sobre los cambios de valor. De este modo, obtienen resultados que apoyan las normas aprobados por el FASB y el IASB en cuanto al tratamiento de este activo intangible.

Finalmente, merecen destacarse otros dos estudios que detectan algunas particularidades importantes con relación a la relevancia valorativa de la llave de negocio. Por un lado, el de Larrán, Monterrey y Mulero (2000), quienes confirman su relevancia valorativa para el mercado español, pero a la vez constatan que su poder explicativo sobre los precios está condicionado por ciertas características empresariales, como son: el nivel del resultado, el tamaño de la empresa, la magnitud de la diferencia entre su valor de mercado y su valor en libros y su importancia relativa en relación con el total del activo. Por otra parte, Bugeja y Gallery (2006), en el contexto australiano, encuentran evidencias de que la valoración de la llave de negocio varía de acuerdo a su antigüedad, comprobando que el valor de mercado de las empresas se encuentra positivamente asociado a la llave de negocio adquirida en el año de la evaluación de su relevancia y en los dos años previos a ella, y que no existe tal asociación si la llave de negocio tiene una antigüedad mayor a la mencionada.

El otro intangible sobre el cual se han concentrado muchos de los estudios pioneros realizados desde mediados de los noventa del siglo pasado es el vinculado a los costos de I+D, cuya relevancia valorativa ha sido estudiada, como se indicó, tanto en entornos en los que la normativa contable ha permitido su capitalización (Abbody y Lev, 1998; Abrahams y Sidhu, 1998) como en aquellos donde se los ha contabilizado como gastos (Sougiannis, 1994; Lev y Sougiannis, 1996).

En particular, Abbody y Lev (1998) estudian la relevancia para los inversores de la información sobre costos de desarrollo de software capitalizados, que regula la norma estadounidense SFAS 86, emitida en 1985 por el FASB, como única excepción de la imputación completa a resultados de las inversiones en I+D. Realizan el estudio para una muestra de 163 empresas estadounidenses dedicadas tanto a programación informática como a la venta de software pre-elaborado. El estudio se realiza en un contexto en el cual la industria del software, a través de la *Software Publishers Association* (SPA), solicitó al FASB, en marzo de 1996, la abolición de la norma antes referida, por lo que los autores tratan de aportar evidencia sobre la relevancia valorativa del intangible en cuestión en el marco de esta petición.

Encuentran evidencias respecto de que dicha información es relevante para los inversores, en tanto los costos de desarrollo capitalizados anualmente se asocian significativa y positivamente con los rendimientos de las acciones, y el activo registrado en el balance, que surge de esa capitalización, está asociado con los precios de las mismas. Además, las cifras de capitalización de software se asocian con las ganancias posteriores reportadas, no encontrándose evidencia de que la subjetividad que implica la capitalización o no de estos costos haga decrecer la calidad del beneficio, lo que muestra otra dimensión de relevancia para los inversores. Los resultados también revelan que los inversionistas infravaloran a las empresas que imputan como gastos todos sus costos de desarrollo de software. De esta forma, los resultados del estudio no apoyan las afirmaciones de la SPA sobre la irrelevancia de la capitalización de los referidos costos.

Abrahams y Sidhu (1998), en el entorno contable de Australia, analizan la relevancia valorativa de los costos de I+D capitalizados por las empresas cotizantes de ese país, que tienen discrecionalidad para efectuar tal capitalización de acuerdo a la norma AASB 1011 del *Australian Accounting*

*Standards Board*, emitida en 1987. Trabajan con información correspondiente al período 1994-1995, aplicando el modelo de valoración propuesto por Barth (1994) para estudiar la relevancia valorativa de las estimaciones de valores razonables de activos reveladas por los bancos en Estados Unidos. Obtienen resultados que muestran que las capitalizaciones de costos de I+D, realizadas por la gerencia de las empresas estudiadas, son relevantes para la valoración de las mismas en el mercado de capitales australiano.

Lev y Sougiannis (1996) realizan una investigación sobre empresas estadounidenses, para el período 1975-1991, con el objetivo de fundamental de abordar los problemas de confiabilidad, objetividad y relevancia valorativa de las inversiones en I+D. En ese marco, realizando previamente estimaciones de activos de I+D basadas en los gastos de I+D de cada una de las empresas de la muestra, encuentran una asociación significativa y positiva de esos activos tanto con los precios de las acciones como con sus retornos, lo que les permite concluir que la capitalización de gastos de I+D aporta información relevante para los inversores.

En la Tabla 2 se resumen los principales aspectos de los trabajos que han estudiado la relevancia valorativa de las partidas específicas analizadas en esta sección.

### *III.2. Relevancia valorativa de activos intangibles diferenciados en las dos categorías fundamentales: llave de negocio y otros activos intangibles*

En este apartado se incluyen una serie de trabajos que tienen como objetivo principal el estudio de la relevancia valorativa de los intangibles reconocidos contablemente, pero considerándolos por categorías, a los efectos de determinar si los distintos tipos de intangibles capitalizados son relevantes para la valoración de las empresas y, además, si existen categorías de activos intangibles que poseen mayor relevancia valorativa que otras. En general, estas investigaciones diferencian las dos categorías fundamentales de activos intangibles, distinguiendo entre llave de negocio y otros activos intangibles, aunque algunos, dentro de este último grupo, discriminan algunas subcategorías.

Muchos de estos trabajos han sido realizados en Australia, donde los estudios de relevancia valorativa de activos intangibles presentan par-

**Tabla 2: Relevancia valorativa de partidas específicas: llave de negocio y costos de I+D**

<b>Autores y año</b>	<b>Entorno contable y período estudiado</b>	<b>Principales resultados</b>
Jennings et al. (1996)	Estados Unidos 1982-1988	Obtienen evidencia de una relación significativa y positiva entre el valor de mercado de la empresa y el valor de la llave de negocio, pero encuentran una asociación negativa entre el valor de mercado y la depreciación de dicho activo.
Larrán et al. (2000)	España 1991-1997	Sus resultados apoyan la relevancia valorativa de la llave de negocio, pero a la vez constatan que su poder explicativo sobre los precios está condicionado por ciertas características específicas de las empresas.
Giner y Pardo (2007)	Unión Europea 1997-2001	Proporcionan evidencia sobre la relevancia de la llave de negocio, así como sobre la no relevancia de su depreciación, para la formación de precios.
Bugeja y Gallery (2006)	Australia 1995-1999	Encuentran evidencia de que la valoración de la llave de negocio varía de acuerdo a su antigüedad, de modo que la asociación entre dicho activo y el valor de mercado de la empresa se debilita a medida que se incrementa su antigüedad.
Abbody y Lev (1998)	Estados Unidos 1987-1995	Sus hallazgos aportan evidencia sobre la relevancia de la capitalización de los costos de desarrollo de software para los inversores, a la vez que revelan que los inversionistas infravaloran a las empresas que imputan dichos costos como gastos.
Abrahams y Sidhu (1998)	Australia 1994-1995	Obtienen resultados que muestran que las capitalizaciones de costos de I+D son relevantes para la valoración de las empresas en el mercado.
Lev y Sougiannis (1996)	Estados Unidos 1975-1991	Concluyen que la capitalización de los gastos de I+D aporta información relevante para los inversores.

Fuente: elaboración propia

ticularidades respecto de los realizados en otros países, en virtud de que la normativa contable australiana ha sido más flexible en lo que respecta al reconocimiento de los intangibles como activos. En efecto, y tal como señalan Dahmash, Durand y Watson (2009), hasta comienzos de 2005, cuando el *Australian Accounting Standards Board* introdujo la NIC 38<sup>4</sup>, la normativa contable australiana se caracterizó por ser relativamente restrictiva en lo relativo en el tratamiento contable de la llave de negocio y, en cambio, relativamente flexible en relación con los activos intangibles identificables. Así, a las empresas australianas se les permitía tanto reconocer como revaluar los activos intangibles identificables generados internamente, tales como patentes y marcas; algo no permitido en la mayoría de las otras jurisdicciones.

Este marco normativo australiano previo a la adopción de la NIC 38, mucho más flexible que el de otros países en lo atinente al reconocimiento de intangibles, proporciona, como indican Barth, Beaver y Landsman (2001), un entorno contable ideal para estudiar tanto la relevancia valorativa como la confiabilidad de la información sobre activos intangibles producida de acuerdo al mismo, habiendo dado lugar a una importante cantidad de trabajos. No obstante, el interés por el estudio de la relevancia valorativa de las dos categorías fundamentales de activos intangibles, claramente diferenciables, ha sido manifestado también en otros entornos contables, tanto en los períodos previos como en los posteriores a la adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) del *International Accounting Standards Board* (IASB). Y esto se vincula con la continua controversia que rodea la contabilización de intangibles y con la importancia que poseen las investigaciones en relevancia valorativa para establecer si la información sobre intangibles, disponible en los estados financieros, proporciona información relevante para los inversores.

De este modo, teniendo en cuenta el papel clave que tiene la normativa sobre contabilización de intangibles para estas investigaciones, a los efectos de presentar los trabajos más importantes que se incluyen en este apartado, se los ha dividido diferenciando a aquellos que se han realizado en

---

4. La NIC 38 sobre *Activos intangibles* fue originalmente emitida por el *International Accounting Standards Committee* (IASC) en 1998, habiendo sido adoptada por el *International Accounting Standards Board* (IASB) en abril de 2001. El IASB la revisó en 2004 y la modificó en 2008 y en 2014. Otras normas internacionales de información financiera, entre 2011 y 2017, han realizado modificaciones de menor importancia en la NIC 38.

el entorno australiano, caracterizado hasta 2005 por una mayor libertad para el reconocimiento de intangibles, de los realizados en entornos contables más restrictivos.

### *III.2.1. Relevancia valorativa de distintas categorías de activos intangibles en un entorno contable de relativa discrecionalidad para su reconocimiento: el caso particular de Australia*

Un importante trabajo dentro de este grupo, es el realizado por Godfrey y Koh (2001), quienes estudian la relevancia valorativa de los activos intangibles reconocidos contablemente para una muestra de 172 empresas australianas que informaron activos intangibles en sus estados financieros correspondientes al año 1999. La particularidad de este estudio es que examina la relevancia valorativa de los intangibles reconocidos considerados tanto en forma global como por categorías específicas de intangibles. Las categorías consideradas son tres: llave de negocio, costos de I+D capitalizados y activos intangibles identificables, dentro de los cuales se incluyen nombres comerciales, patentes, propiedad intelectual, licencias y marcas registradas.

Para realizar el estudio utilizan dos regresiones lineales por medio de las cuales plantean al valor de mercado de la empresa como una función de los activos tangibles e intangibles y de las deudas. Esta especificación del modelo se basa en el empleado por Abrahams y Sidhu (1998) para analizar la relevancia valorativa de los costos de I+D capitalizados por las empresas australianas.

Las dos regresiones planteadas se diferencian en virtud de que, en la primera, se considera el total de los activos intangibles reconocidos y, en la segunda, se consideran, separadamente, las tres categorías antes mencionadas.

Los resultados de este estudio proporcionan evidencia que indica que los activos intangibles capitalizados, en su conjunto, proporcionan información que es relevante para la valoración de la empresa. La desagregación en categorías revela que no todos los tipos de activos intangibles capitalizados tienen relevancia valorativa. En particular, la llave de negocio y los activos intangibles identificables sí son percibidos por los inversores como relevantes. Además, al analizar el poder explicativo incremental de los distintos



elementos del balance, los resultados muestran que la llave de negocio y los activos intangibles identificables proporcionan información relevante incremental respecto de los costos de I+D capitalizados, los activos tangibles y el pasivo. Asimismo, la llave de negocio posee mayor relevancia valorativa que los activos intangibles identificables. Finalmente, los costos de I+D capitalizados no son relevantes para la valoración de las empresas australianas estudiadas, lo cual contradice los resultados del estudio de Abrahams y Sidhu (1998) para el mismo entorno contable.

Ritter y Wells (2006) examinan la relación entre los activos intangibles identificables, voluntariamente reconocidos por las empresas australianas, con el precio de mercado de sus acciones y con las ganancias futuras, con el objetivo de determinar si la discrecionalidad otorgada a la administración para reconocer estos activos resulta en la presentación de información relevante para la valoración de las firmas. El estudio se realiza sobre una muestra constituida por las 150 empresas de mayor capitalización bursátil cotizantes en la bolsa de valores australiana y para el período 1979-1997, en el cual se realizaron importantes desarrollos en las prácticas contables referidas a activos intangibles identificables, además de observarse una cantidad creciente de empresas reconociendo e informando voluntariamente sobre los mismos.

Para estudiar la relevancia valorativa de estos activos plantean una regresión lineal de las variables contables de interés sobre el precio de las acciones de la empresa. Aunque los autores no lo explicitan, la regresión planteada se basa en la versión modificada del modelo de Ohlson (1995), sin considerar a la variable “otra información”, en tanto el modelo parte de la consideración del beneficio y del valor contable del patrimonio neto como las dos variables explicativas fundamentales del valor de mercado de la empresa. Luego, de modo similar a lo que realizan Ely y Waymire (1999), descomponen al valor del patrimonio neto en tres elementos: activos tangibles netos, activos intangibles identificables y llave de negocio, para poder analizar, específicamente, la relevancia valorativa de dichos activos intangibles.

En este sentido, el estudio implica un avance respecto del de Godfrey y Koh (2001), en tanto en la especificación del modelo se considera al resultado contable, medido a través del beneficio operativo después de impuestos, el cual no es tenido en cuenta en el modelo aplicado por los autores referidos.

Dos cuestiones resultan destacables en lo que respecta a la operacionalización de las variables. Por un lado, que el precio considerado para las acciones es el correspondiente al final del tercer mes siguiente al cierre del ejercicio económico de las empresas y, por otro, que para las variables explicativas se toman valores “por acción”.

Los resultados obtenidos proporcionan evidencia de una relación significativa y positiva entre los precios de las acciones y los activos intangibles identificables voluntariamente reconocidos. Además, al analizar dicha relación por subgrupos de empresas, conformados teniendo en cuenta cuatro niveles distintos de resultados, obtienen evidencia de que los activos intangibles identificables y los resultados no son sustitutos y que la relevancia valorativa de los activos intangibles identificables va más allá del resultado contable obtenido. No obstante, es de destacar que la relevancia valorativa de la información divulgada sobre dichos activos es mayor para las empresas que reportan niveles extremos de ganancias.

Dahmash, Durand y Watson (2009) examinan la relevancia valorativa y la confiabilidad de la llave de negocio y de los activos intangibles identificables contabilizados, también, de acuerdo a la normativa contable australiana. El estudio se realiza para el período 1994-2003, en el cual, como se indicó más arriba, dicha normativa se caracterizó por ser relativamente restrictiva en el tratamiento contable de la llave de negocio y relativamente flexible en relación con los activos intangibles identificables. Los datos utilizados provienen de empresas cotizantes en la Bolsa de Valores de Australia.

Este trabajo se destaca por el hecho de que no solo evalúa la relevancia valorativa de la información sobre activos intangibles informada a través de los estados financieros, sino que también analiza la confiabilidad de la misma. Y, para poder evaluar estas dos cualidades de la información contable, los autores consideran que el modelo más apropiado es el de Feltham y Ohlson (1995), que toma los mismos supuestos que el modelo de Ohlson (1995) pero adaptándolos a la existencia de actividades operativas y financieras en las empresas.

No obstante, como los elementos de interés para el análisis son la llave de negocio y los activos intangibles identificables, que son componentes tanto de los activos operativos netos como del patrimonio neto, realizan una

adaptación del modelo original omitiendo como variable explicativa al valor contable del patrimonio neto y colocando, en su lugar, una expresión que desagrega al mismo en sus componentes, dentro de los cuales se incluyen los activos operativos netos. De esta forma, en el modelo aplicado -que se especifica como un modelo de regresión con datos de panel- el valor de mercado de la empresa queda expresado como una función de las siguientes variables: activos operativos netos menos total de activos intangibles, llave de negocio, activos intangibles identificables, activos financieros netos y ganancias anormales operativas.

Los resultados obtenidos a partir de la aplicación de dicho modelo, y considerando los datos de todas las firmas de la muestra, indican que la información presentada por la empresa australiana promedio, con respecto a los activos intangibles, posee relevancia valorativa, tanto la referida a la llave de negocio como a los activos intangibles identificables. No obstante, los resultados también evidencian que dicha información no es percibida como información confiable por parte del mercado, mostrando que la llave de negocio es percibida como infravalorada, es decir, contabilizada de manera conservadora, mientras que el mercado percibe sobrevalorados a los activos intangibles identificables.

Este resultado, que indica que un dólar de valor llave vale más que un dólar de activos intangibles identificables, es consistente, tal como indican los autores, con los hallazgos de Godfrey y Koh (2001), dando sustento, además, a la idea de que la normativa contable australiana, considerablemente flexible en el tratamiento de activos intangibles identificables, ha dado lugar a que las empresas valoren agresivamente (sobrevaloren) a dichos activos.

Finalmente, y para completar la presentación de los trabajos más destacados realizados en Australia, resulta importante hacer referencia a algunos trabajos que se han ocupado de estudiar el impacto de la adopción de las NIIF en la relevancia valorativa de los activos intangibles. Estas normas internacionales fueron aplicadas por primera vez, en ese país, para los ejercicios económicos cerrados a partir del 1 de enero de 2005, inclusive.

En esta línea, Chalmers, Clinch y Godfrey (2008) comparan la asociación entre los precios de las acciones y los activos intangibles medidos bajo NIIF con la asociación entre los precios de las acciones y los mismos

activos intangibles medidos bajo la normativa contable australiana, siendo dichos intangibles la llave de negocio y los activos intangibles identificables. A esos efectos, trabajan con la información de los estados financieros correspondientes al primer año de adopción de NIIF y con la del año anterior, en el cual dicha información fue elaborada en base a la normativa contable australiana. La investigación se realiza sobre una muestra de 599 empresas cotizantes en la Bolsa de Valores de Australia en el año 2006 que informaron, a través de sus estados financieros, los intangibles sometidos a estudio.

El modelo aplicado es similar al usado por Ritter y Wells (2006), en tanto plantean una regresión de las variables contables de interés sobre el precio de las acciones de la empresa, la cual se basa en la versión modificada del modelo de Ohlson (1995), sin considerar a la variable “otra información”. De esta forma, plantean una ecuación lineal en la cual el valor de mercado de la empresa es función del resultado neto y del valor contable del patrimonio neto, pero este último se presenta desagregado en tres componentes: activos tangibles netos, activos intangibles identificables y llave de negocio, lo que permite incorporar al modelo las variables de interés para el estudio.

Todas las variables explicativas se utilizan medidas de acuerdo a los dos marcos normativos considerados, es decir, el modelo incluye, para cada una de esas variables, su valor según NIIF y según las normas contables australianas, habida cuenta de que, al trabajar con el primer año de adopción de NIIF -en el cual se presenta información comparativa con la del ejercicio anterior-, disponen de ambas medidas para el mismo ejercicio económico.

Los resultados obtenidos muestran que la información sobre activos intangibles elaborada bajo NIIF proporciona información incremental (respecto de la producida en base a las normas contables australianas) relevante para la valoración de la empresa, solo en lo que respecta a la llave de negocio. En cambio, encuentran evidencia de que bajo la normativa contable australiana se produce información incremental para los inversores en relación con los activos intangibles identificables, considerados a nivel agregado, pero no en relación con la llave de negocio. Así pues, la información sobre activos intangibles identificables producida bajo NIIF parece haber perdido relevancia valorativa en el mercado de capitales australiano, aunque parece haber ocurrido lo contrario con la información sobre la llave de negocio.

No obstante, los autores reconocen la necesidad de profundizar el estudio de los cambios en la relevancia valorativa de los activos intangibles derivada de la adopción de NIIF, a través de un análisis longitudinal que involucre una mayor cantidad de años con estados financieros pre-NIIF y post-NIIF.

De este modo, realizan otro estudio sobre empresas australianas, pero para un amplio período, como es el comprendido entre 1993 y 2007. A través de esta investigación Chalmers, Clinch, Godfrey y Wei (2012) obtienen resultados que muestran que la información cuantitativa sobre activos intangibles, revelada por aplicación de las NIIF, es más útil que la producida bajo la normativa contable australiana previa. En línea con el trabajo anterior, atribuyen estos resultados a la información referida a la llave de negocio, la cual, bajo NIIF, se mide sobre la base de la prueba de deterioro del valor, que permite generar información más relevante de la que surge por aplicación de la depreciación sistemática prevista por la normativa contable local.

### *III.2.2. Relevancia valorativa de distintas categorías de activos intangibles en entornos contables restrictivos con relación a su reconocimiento*

En el entorno europeo, Oliveira, Rodrigues y Craig (2010) estudian la relevancia valorativa de los activos intangibles reconocidos en los estados financieros de las empresas cotizantes en Bolsa de Valores de Portugal. Analizan, también, si la obligatoriedad de aplicación de las NIIF para las empresas cotizantes de la Unión Europea, a partir de 2005, afectó la relevancia valorativa de dichos activos y de las variables contables fundamentales: patrimonio neto y resultado. El estudio se realiza para el período 1998-2008 sobre una muestra en la que se excluyen las empresas del sector financiero y de seguros debido a la diferente normativa contable que éstas aplican.

El estudio resulta importante, pues está realizado, a diferencia de la mayoría de las demás investigaciones sobre la temática, sobre un mercado de capitales poco desarrollado, en el que, tal como señalan los autores, los gerentes de las empresas generalmente no consideran al mismo como una fuente primaria de financiamiento. Además, se destaca el hecho de que el número de empresas cotizantes ha ido disminuyendo en el período de estudio, pasando de 76 en 1998 a 56 en 2008.

Metodológicamente, para estudiar la relevancia valorativa de los activos intangibles reconocidos, plantean tres modelos. Los dos primeros son similares a los que emplean Ely y Waymire (1999), en tanto plantean un primer modelo en base a la versión modificada de Ohlson (1995) -sin considerar a la variable “otra información”- para examinar la asociación entre el precio de las acciones y las magnitudes contables fundamentales: patrimonio neto y ganancias. Luego, para analizar el impacto en el precio de las variables de interés, es decir, de aquellas referidas a los activos intangibles, descomponen el valor contable del patrimonio neto en tres elementos: activos intangibles identificables, valor llave y valor contable del patrimonio neto menos el valor de todos los activos intangibles reconocidos (incluida la llave de negocio).

Finalmente, evalúan la relevancia valorativa de diferentes tipos de activos intangibles identificables, para lo cual plantean un tercer modelo que resulta de descomponer, en el modelo anterior, el valor de los activos intangibles identificables en tres subcategorías: propiedad intelectual y otros derechos, inversiones en I+D y otros activos intangibles.

En lo que respecta al segundo objetivo que se plantean los autores, relativo al análisis del impacto de la adopción de NIIF en la relevancia valorativa de la información contable, adaptan los tres modelos anteriores incorporando una variable dummy que denominan “sistema contable” y que asume valor cero si el sistema contable está caracterizado por la normativa contable portuguesa y valor uno si se corresponde con las NIIF.

En todos los modelos, los valores referidos a precios de acciones o a variables contables están expresados “por acción”, asumiendo, de este modo, al número de acciones como un deflactor apropiado para mitigar los problemas de escala. Los precios de las acciones son tomados tres meses después del cierre del ejercicio, para contemplar el tiempo necesario para que la información contenida en los estados financieros se refleje en los precios. Además, los modelos se plantean bajo la forma de modelos de regresión con datos de panel, utilizando un modelo de efectos fijos.

Los resultados obtenidos muestran que las ganancias netas, la llave de negocio y otros activos intangibles están significativa y positivamente asociados al precio de las acciones. De este modo, los activos intangibles identificables, considerados como un todo, son relevantes para la valoración

de las empresas portuguesas. Sin embargo, los importes registrados para la propiedad intelectual y para las inversiones en I+D no poseen relevancia valorativa durante el período de análisis.

La adopción de NIIF parece no haber tenido efecto sobre la relevancia valorativa del patrimonio neto, pero sí ha generado una disminución en la relevancia valorativa de las ganancias. Para los activos intangibles identificables, considerados en conjunto, el cambio a NIIF no tuvo impacto en su relevancia valorativa. Sin embargo, la evidencia muestra un efecto positivo de dicho cambio en la relevancia valorativa de la llave de negocio. Al realizar el análisis por subcategorías de activos intangibles identificables, los resultados indican que la adopción de NIIF tuvo un efecto positivo en la relevancia valorativa de la llave de negocio, de los otros activos intangibles y de las inversiones en I+D. La adopción de NIIF, en cambio, no ha tenido ningún efecto sobre la relevancia valorativa de la propiedad intelectual reconocida contablemente.

Kimouche y Rouabhi (2016a y b) realizan dos investigaciones, en el entorno europeo, para estudiar la relevancia valorativa de los activos intangibles reconocidos en los estados financieros, analizando también si estos activos influyen en la relevancia valorativa de la información contable. En Kimouche y Rouabhi (2016a) trabajan sobre una muestra de empresas cotizantes francesas para el período 2005-2013. En Kimouche y Rouabhi (2016b) trabajan sobre una muestra de empresas cotizantes del Reino Unido, para el mismo período. En ambos estudios se excluyen de la muestra a las empresas pertenecientes al sector financiero.

Es de destacar que el período de estudio seleccionado se inicia en el año 2005, que es el año a partir del cual las empresas cotizantes de la Unión Europea tienen obligación de aplicar las NIIF. Además, tal como lo remarcan los autores, tanto las empresas francesas como las británicas son consideradas pioneras en desarrollo y gestión de intangibles, por lo que se trata de empresas caracterizadas por un uso intensivo de este tipo de recursos.

En ambos estudios los autores se plantean los mismos objetivos, aplicando la misma metodología para alcanzarlos. Específicamente, parten de Ohlson (1995) para desarrollar tres modelos de regresión lineal múltiple que les permiten estudiar las tres cuestiones siguientes: la relevancia valorativa

de las variables contables fundamentales (patrimonio neto y resultado) antes de intangibles, la relevancia valorativa de los activos intangibles y la relevancia valorativa de ambos, es decir, de las medidas contables básicas y de los elementos intangibles contenidos en los estados financieros. Luego, a través de los coeficientes de determinación que surgen de los modelos anteriores analizan la relevancia valorativa incremental de los elementos intangibles.

En el primer modelo expresan al valor de mercado de la empresa como una función de tres variables, a saber: el valor contable del patrimonio neto menos los activos intangibles, las ganancias más las depreciaciones y las pérdidas por desvalorización de dichos activos y una medida de los flujos de efectivo. Las dos primeras variables representan, respectivamente, el valor que tendría el patrimonio neto si ningún activo intangible hubiera sido reconocido y el importe que tendrían las ganancias si no se hubieran depreciado ni reflejado su pérdida de valor en los estados financieros.

En el segundo modelo el valor de mercado de la empresa se expresa como una función de las siguientes tres variables: importe neto de la llave de negocio adquirida en combinaciones de negocios, importe neto de los demás activos intangibles reconocidos y depreciación más pérdidas por desvalorización de los elementos intangibles anteriormente mencionados.

Finalmente, en el tercer modelo se emplean las seis variables explicativas antes mencionadas, pero utilizando, para el valor contable del patrimonio neto y para las ganancias, las medidas contables tradicionales, en lugar de los valores antes de intangibles empleados en el primer modelo.

En todos los casos, el valor de mercado de la empresa se mide a través del precio de las acciones cuatro meses después del cierre del ejercicio económico y, para las variables independientes, se toman valores “por acción”.

Respecto del mercado de capitales francés, los resultados indican que tanto la llave de negocio como los demás activos intangibles son relevantes para la valoración de las empresas en dicho mercado. Sin embargo, la depreciación y las pérdidas por desvalorización de los intangibles se asocian negativamente con dichos valores. Respecto de las medidas contables tradicionales, los resultados muestran que tanto el valor contable del patrimonio neto como las ganancias influyen positivamente en los valores de mercado,



aunque el patrimonio neto tiene mayor relevancia valorativa que las ganancias. Los flujos de efectivo, en cambio, no tienen un efecto significativo sobre los valores de mercado. Al evaluar conjuntamente la relevancia valorativa de las medidas contables tradicionales y de los activos intangibles, los resultados muestran que, en conjunto, todos esos elementos tienen mayor relevancia valorativa que las medidas contables tradicionales consideradas separadamente, lo que permite concluir que los intangibles han mejorado la relevancia valorativa de la información contable.

Para el Reino Unido se obtiene evidencia de que la llave de negocio presenta una relación negativa con los valores de mercado de las empresas, a diferencia de los demás activos intangibles y de la depreciación más las pérdidas por desvalorización, que afectan positivamente a dichos valores. Los resultados muestran también que el valor contable del patrimonio neto y las ganancias poseen relevancia valorativa. Los flujos de efectivo, en cambio, no tienen efecto significativo sobre los valores de mercado de las empresas del Reino Unido. Finalmente, y al igual que para el caso del mercado de capitales francés, los intangibles poseen relevancia valorativa incremental, es decir, mejoran la relevancia valorativa de la información contable.

En el entorno contable latinoamericano, Da Silva, Rodrigues y Klann (2017) estudian la relevancia valorativa de los activos intangibles de empresas cotizantes en la Bolsa de Valores de San Pablo (Brasil). Trabajan sobre una muestra de 164 empresas en el período 2010-2013, pero recolectando información trimestral. Para dar cumplimiento al objetivo del trabajo, y contrastar las hipótesis formuladas, aplican tres modelos de regresión con datos de panel, contruidos sobre la base de otros empleados en estudios previos (entre ellos, el de Ball y Brown (1968) y el de Oliveira et al., (2010)).

En el primer modelo expresan al valor de mercado de la empresa como una función de las dos variables contables básicas: patrimonio neto y resultado. En el segundo modelo incorporan como tercera variable independiente a los activos intangibles identificables, por lo que ajustan el valor contable del patrimonio neto, deduciéndole el importe de dichos activos y el de la llave de negocio, y el del resultado, restándole las pérdidas por desvalorización y las depreciaciones de los activos intangibles. El tercer modelo se plantea sobre la base del anterior pero, en lugar de usar a los activos intangibles identificables como variable independiente, utilizan a la llave de negocio.

Es de destacar que los tres modelos se plantean bajo dos alternativas, que surgen de considerar el precio de las acciones de las empresas en dos momentos de tiempo diferentes: al día del cierre del primer y del segundo trimestre siguiente a la presentación de la información contable. Para las variables independientes se toman valores “por acción”.

Los resultados obtenidos muestran que los activos intangibles identificables y la llave de negocio tienen una influencia positiva en los precios de las acciones, tanto tres meses después de la publicación de la información contable trimestral, como seis meses después de su revelación. Lo mismo ocurre con el resultado contable. No obstante, con relación al patrimonio neto, obtienen hallazgos que muestran que esta cifra pierde poder explicativo con el transcurso del tiempo, en tanto comprueban que solo es relevante para la valoración de las empresas tres meses después de la publicación de la información contable.

Infante y Ferrer (2017) analizan la relevancia valorativa de los activos intangibles de 30 empresas cotizantes en el mercado de capitales de Filipinas, para el período 2012-2016. Este estudio se enmarca dentro de un objetivo más general, que es el de analizar si la información sobre activos intangibles aumenta la relevancia valorativa de la información contable.

Para ello plantean tres modelos de regresión con datos de panel. En el primero plantean una regresión del valor de mercado de la empresa sobre las dos variables contables fundamentales (patrimonio neto y beneficios) y una medida de los flujos de efectivo. En el segundo modelo, las variables independientes son las siguientes: la llave de negocio, los activos intangibles identificables y un conjunto de cargos y gastos relacionados a los intangibles, dentro de los que incluyen los gastos en I+D y las depreciaciones y pérdidas por desvalorización de dichos activos. El tercer modelo es una regresión del valor de mercado de la empresa sobre las seis variables independientes antes referidas.

En todos los modelos, el valor de mercado de la empresa se mide a través del precio de las acciones al cierre del ejercicio económico y, para las variables independientes, se consideran valores “por acción”. Los resultados de la estimación del tercer modelo revelan que solo el patrimonio neto y los beneficios son relevantes para la formación de precios. De este

modo, ninguna de las dos categorías de activos intangibles analizadas tiene relevancia valorativa, cuando la misma es examinada, conjuntamente, con la de las variables contables básicas. La comparación de estos resultados con los surgidos de la estimación del primer modelo, les permiten concluir que la incorporación de las variables referidas a intangibles hace aumentar la relevancia valorativa de la información contable.

En la Tabla 3 se presenta una síntesis de los aspectos fundamentales de los trabajos que han estudiado la relevancia valorativa de las dos categorías fundamentales de activos intangibles.

#### 4. CONCLUSIONES

La investigación en torno a relevancia de los activos intangibles para la valoración de las empresas a nivel de los mercados de valores viene desarrollándose, desde hace varias décadas, con un sostenido interés, el cual encuentra su plena justificación en el marco del modelo contable actual, donde aún persisten las controversias con relación al tratamiento contable de estos importantes activos de las organizaciones empresariales.

En este marco se ha realizado la presente investigación, la cual ha tenido como propósito revisar y analizar la literatura empírica más significativa que, en distintos entornos contables, se ha ocupado de examinar su relevancia valorativa.

La revisión realizada revela la existencia de una asociación significativa y positiva entre la cifra global correspondiente a los activos intangibles y el valor de mercado de los títulos. No obstante, en lo que respecta a las distintas categorías de activos intangibles, las evidencias son sólidas en lo atinente a la relevancia valorativa de los activos intangibles identificables, pero no resultan del todo concluyentes con relación a la llave de negocio.

Estos resultados muestran que, a pesar de los problemas que plantea el reconocimiento y medición de los activos intangibles identificables, los inversores los perciben como activos legítimos, considerando que proporcionan información sobre los futuros beneficios de las empresas y que contribuyen a los mismos. En cambio, en lo que respecta a la llave de negocio, los resultados mixtos que aporta la evidencia empírica se pueden entender

**Tabla 3: Relevancia valorativa de las dos categorías fundamentales de activos intangibles: llave de negocio y otros activos intangibles identificables**

<b>Autores y año</b>	<b>Entorno contable y período estudiado</b>	<b>Principales resultados</b>
Godfrey y Koh (2001)	Australia 1999	Los activos intangibles, en conjunto, poseen relevancia valorativa, al igual que la llave de negocio y los activos intangibles identificables. Sin embargo, los costos de I+D no son relevantes para la valoración de las empresas.
Ritter y Wells (2006)	Australia 1979-1997	Obtienen evidencia de una relación significativa y positiva entre precios y activos intangibles identificables voluntariamente reconocidos, aunque la relevancia valorativa de dichos activos es mayor para las empresas con niveles “extremos” de ganancias.
Chalmers et al. (2008)	Australia 2005-2006	La información sobre activos intangibles producida bajo NIIF ha perdido relevancia valorativa en relación con los activos intangibles identificables, pero ha ocurrido lo contrario con la información sobre llave de negocio.
Dahmash, et al. (2009)	Australia 1994-2003	Para la empresa australiana “promedio”, la información sobre llave de negocio y activos intangibles identificables posee relevancia valorativa, pero dicha información no es percibida como información confiable: la llave de negocio se percibe infravalorada y los activos intangibles identificables sobrevalorados.
Oliveira et al. (2010)	Portugal 1998-2008	Encuentran evidencia de una relación significativa y positiva entre precios y llave de negocio y otros activos intangibles identificables. La propiedad intelectual y las inversiones en I+D no poseen relevancia valorativa. La adopción de las NIIF no tuvo impacto en la relevancia valorativa de los activos intangibles identificables, aunque tuvo un efecto positivo en la relevancia valorativa de la llave de negocio.
Chalmers et al. (2012)	Australia 1993-2007	Obtienen resultados que muestran que la información referida a activos intangibles, revelada por aplicación de las NIIF, es más útil que la producida bajo la normativa contable australiana previa, lo que atribuyen a los criterios de medición que establecen las NIIF para la llave de negocio, que permiten producir información más relevante y útil para los inversores.

**Tabla 3: Relevancia valorativa de las dos categorías fundamentales de activos intangibles: llave de negocio y otros activos intangibles identificables (continuación)**

<b>Autores y año</b>	<b>Entorno contable y período estudiado</b>	<b>Principales resultados</b>
Kimouche y Rouabhi (2016a)	Francia 2005-2013	La llave de negocio y los otros activos intangibles poseen relevancia valorativa, pero no ocurre lo mismo con la depreciación y las pérdidas por desvalorización de dichos activos.
Kimouche y Rouabhi (2016b)	Reino Unido 2005-2013	Los otros activos intangibles, así como su depreciación más las pérdidas por desvalorización, poseen relevancia valorativa. Sin embargo, la llave de negocio presenta una relación negativa con los valores de mercado.
Da Silva et al. (2017)	Brasil 2010-2013	Los activos intangibles identificables y la llave de negocio poseen relevancia valorativa, al igual que el resultado contable. Dichas partidas no pierden poder explicativo con el transcurso del tiempo, lo que sí ocurre con el patrimonio neto.
Infante y Ferrer (2017)	Filipinas 2012-2016	Los activos intangibles identificables y la llave de negocio no poseen relevancia valorativa, cuando se la analiza conjuntamente con la de las variables contables básicas. No obstante, los activos intangibles incrementan la relevancia valorativa de la información contable.

Fuente: elaboración propia

si se tiene en cuenta la particular naturaleza de este activo, que no resulta directamente observable después de su adquisición y cuyo valor queda sujeto a variaciones producidas por circunstancias operacionales y económicas, decisiones estratégicas y muchos otros factores que dan lugar a que, en cualquier otro momento posterior al de su adquisición, el importe informado en los estados financieros, para la llave de negocio, no sea necesariamente representativo de su valor. Por ello, es entendible que los inversores no tengan interés en esta partida para la valoración de las empresas y que, por tanto, no la perciban como una magnitud asociada a los beneficios económicos futuros de la empresa adquirente.

Esta situación refleja la necesidad de continuar estudiando el impacto de la información sobre activos intangibles en los valores de las empresas

en el mercado, en pos de incrementar la evidencia empírica que puede ser usada como insumo, por parte de los organismos emisores de normas contables, para producir mejoras en el tratamiento contable actual de los activos intangibles y lograr, así, incrementar la utilidad de los estados financieros.

Se advierte, también, que la mayor parte de los estudios se han realizado sobre mercados de capitales con un importante grado de desarrollo, lo que pone de relieve la necesidad de acrecentar la evidencia empírica para mercados menos evolucionados y, principalmente, sobre aquellos del contexto latinoamericano, donde la evidencia existente es más limitada.

De este modo, el estudio de la relevancia valorativa de los activos intangibles tiene plena vigencia e importantes posibilidades de desarrollo a través de futuras investigaciones, siendo, tal como lo han destacado Barth, Li y McClure (2017), una línea en expansión a nivel mundial, con una importante cantidad de aspectos que aún no han sido explorados.

## 5. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Aboody, D. y Lev, B. (1998). "The value relevance of intangibles: The case of software capitalization". *Journal of Accounting Research*, 36, 161-191.
- Abrahams, T. y Sidhu, B. (1998). "The role of R&D capitalisations in firm valuation and performance measurement". *Australian Journal of Management*, 23(2), 169-183.
- American Accounting Association (1966). *A Statement of Basic Accounting Theory*. Sarasota, USA: AAA.
- Amir, A., Harris, T. y Venuti, E. (1993). "A comparison of the value-relevance of US versus non-US GAAP accounting measures using 20-F reconciliations". *Journal of Accounting Research*, 31, 230-264.
- Ball, R. y Brown, P. (1968). "An empirical evaluation of accounting income numbers". *Journal of Accounting Research*, 6(2), 159-178.
- Barth, M. (1994). "Fair value accounting: Evidence from investment securities and the market valuation of banks". *The Accounting Review*, 69(1), 1-25.

- Barth, M., Beaver, W. y Landsman, W. (2000). "The relevance of the value relevance research". Working Paper, Stanford University, USA.
- Barth, M., Beaver, W. y Landsman, W. (2001). "The relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting: Another view". *Journal of Accounting and Economics*, 31, 77-104.
- Barth, M., Li, K. y McClure, C. (2017). "Evolution in value relevance of accounting information". Trabajo presentado en el 40th European Accounting Association Annual Congress, Valencia, España.
- Beaver, W. (1968). "The information content of the annual earnings announcements". *Journal of Accounting Research*, 6, 67-92.
- Beaver, W. (1981). *Financial reporting: An accounting revolution*. New Jersey: Prentice Hall.
- Beisland, L. A. (2009). "A review of the value relevance literature". *The Open Business Journal*, 2(1), 7-27.
- Belkaoui, A. (1992). *Accounting Theory*. London: Academic Press.
- Bugeja, M. y Gallery, N. (2006). "Is older goodwill value relevant?" *Accounting & Finance*, 46(4), 519-535.
- Chalmers, K., Clinch, G. y Godfrey, J. (2008). "Adoption of international financial reporting standards: Impact on the value relevance of intangible assets". *Australian Accounting Review*, 18(3), 237-247.
- Chalmers, K., Clinch, G., Godfrey, J. y Wei Z. (2012). "Intangible assets, IFRS and analysts' earnings forecasts". *Accounting & Finance*, 52(3), 691-721.
- Chauvin K. y Hirschey, M. (1994). "Goodwill, profitability, and the market value of the firm". *Journal of Accounting and Public Policy*, 13(2), 15-180.
- Choi, W., Kwon, S. y Lobo, G. (2000). "Market valuation of intangible assets". *Journal of Business Research*, 49(1), 35-45.
- Da Silva, A., Rodrigues, T. y Klann, R. (2017). "A influência dos ativos intangíveis na relevância da informação contábil". *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 14(31), 26-45.
- Dahmash, F., Durand, R. y Watson, J. (2009). "The value relevance and reliability of reported goodwill and identifiable intangible assets". *The British Accounting Review*, 41(2), 120-137.

- Ely, K. y Waymire, G. (1999). "Accounting standard-setting organizations and earnings relevance: Longitudinal evidence from NYSE common stocks, 1927-93". *Journal of Accounting Research*, 37(2), 293-317.
- Feltham, G. y Ohlson, J. (1995). "Valuation and clean surplus accounting for operating and financial activities". *Contemporary Accounting Research*, 11(2), 689-731.
- Giner, B. y Pardo, F. (2007). "La relevancia del fondo de comercio y su amortización en el mercado de capitales: Una perspectiva europea". *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 134(36), 389-415.
- Godfrey, J. y Koh, P. (2001). "The relevance to firm valuation of capitalising intangible assets in total and by category". *Australian Accounting Review*, 11(24), 39-48.
- Hendriksen, E. (1974). *Teoría de la Contabilidad*. México: Uthea.
- Hendriksen, E. (1982). *Accounting Theory*. Burr Ridge, USA: Irwin.
- Infante, R. y Ferrer, R. (2017). "The impact of intangibles on the value relevance of accounting information: An empirical examination of listed companies in the Philippines from 2012 to 2016". Proceedings of the Institute for Global Business Research Conference, Las Vegas, USA.
- International Accounting Standards Board (2017). Norma Internacional de Contabilidad N° 38: Activos intangibles. London: IASB.
- Iñiguez, R. y López, G. (2005). "Valoración de los activos intangibles en el mercado de capitales español". *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 34(125), 459-499.
- Jennings, R., Robinson, J., Thompson, R. y Duvall, L. (1996). "The relation between accounting goodwill numbers and equity values". *Journal of Business Finance and Accounting*, 23(4), 513-533.
- Kimouche, B. y Rouabhi, A. (2016a). "The impact of intangibles on the value relevance of accounting information: Evidence from French companies". *Intangible Capital*, 12(2), 506-529.
- Kimouche, B. y Rouabhi, A. (2016b). "Intangibles and value relevance of accounting information: Evidence from UK companies". *Jordan Journal of Business Administration*, 12(2), 437-458.



- Larrán, M., Monterrey, J. y Mulero, E. (2000). "Una evaluación empírica del fondo de comercio". *Revista de Contabilidad*, 3(5), 101-126.
- Lev, B. y Sougiannis, T. (1996). "The capitalization, amortization, and value-relevance of R&D". *Journal of Accounting and Economics*, 21(1), 107-138.
- Lev, B. y Thiagarajan, S. (1993). "Fundamental information analysis". *Journal of Accounting Research*, 31(2), 190-215.
- McCarthy, M. y Schneider, D. (1995). "Market perception of goodwill: Some empirical evidence". *Accounting and Business Research*, 26(1), 69-81.
- Ohlson, J. (1995). "Earnings, book values and dividends in equity valuation". *Contemporary Accounting Research*, 11(2), 661-687.
- Oliveira, L., Rodrigues, L. y Craig, R. (2010). "Intangible assets and value relevance: Evidence from the Portuguese stock exchange". *The British Accounting Review*, 42(4), 241-252.
- Ou, J. y Penman, S. (1989a). "Financial statement analysis and the prediction of stock returns". *Journal of Accounting and Economics*, 11(4), 295-329.
- Ou, J. y Penman, S. (1989b). "Accounting measurement, price-earnings ratios, and the information content of security prices". *Journal of Accounting Research*, 27, 111-144.
- Priotto, H., Quadro, M., Veteri, L. y Werbin, E. (2011). "Los activos intangibles: Una prueba empírica en empresas argentinas". Trabajo presentado en el XVI Congreso Internacional de Contaduría, Administración e Informática, México.
- Ritter, A. y Wells, P. (2006). "Identifiable intangible asset disclosures, stock prices and future earnings". *Accounting & Finance*, 46(5), 843-863.
- Sougiannis, T. (1994). "The accounting based valuation of corporate R&D". *The Accounting Review*, 69(1), 44-68.
- Stickney, C. y Weil, R. (1994). *Financial Accounting*. Forth Worth, USA: The Dryden Press.
- Tua, J. (1995). *Lecturas en Teoría e Investigación Contable*. Bogotá: Ed. Centro Interamericano Jurídico Financiero.



# Integración de Perspectivas Teóricas sobre Sustentabilidad en Cadenas Globales de Valor

*Integration of Theoretical Perspectives on Sustainability in Global Value Chains*

## MÓNICA BURASCHI

*Facultad de Ciencias Económicas, Universidad Nacional de Córdoba (Argentina)*  
[monica.buraschi@eco.uncor.edu](mailto:monica.buraschi@eco.uncor.edu)

## CELINA N. AMATO

*Consejo Nacional de Investigaciones Científicas y Técnicas - CONICET (Argentina)*  
[amatocelina@eco.uncor.edu](mailto:amatocelina@eco.uncor.edu)

## MARIA FLORENCIA PERETTI

*Facultad de Ciencias Económicas, Universidad Nacional de Córdoba (Argentina)*  
[florencia.peretti@unc.edu.ar](mailto:florencia.peretti@unc.edu.ar)

## RESUMEN

*La sustentabilidad organizacional, vista como la relación equilibrada o tensionada de las dimensiones económicas, sociales y ambientales, es un concepto abordado en el enfoque de cadenas globales de valor [CGV] a través de diversas perspectivas. El objetivo del presente es la integración en un mismo marco conceptual de algunas de esas perspectivas, organizadas en gerenciales, institucionales y críticas. A través del análisis de bibliografía seleccionada, se construyó un marco conceptual que complementa y modera los postulados tradicionales del enfoque de CGV para la determinación del upgrading de sustentabilidad, considerando finalmente que el análisis integral mejora el de cada perspectiva por separado.*

Palabras Clave: Gobernanza, Upgrading, Teoría Institucional, Teoría de Stakeholders, Estudios Críticos en Administración.

Códigos JEL: F60; F63; Q01; Q56.



## ABSTRACT

*Organizational sustainability, conceived as the balanced or tense relationships among economic, social and environmental dimensions, is a concept that has been addressed by the Global Value Chain [GVC] approach from different perspectives. The purpose of this work is to develop a conceptual framework that integrates some of these perspectives, organized in three groups: managerial, institutional and critical. After a literature review of the most relevant theoretical approaches on sustainability in GVC, a conceptual framework was constructed, which complements and moderates the traditional tenets in upgrading assessment in GVC, concluding that an integrate analysis makes a contribution over the separate perspectives.*

Keywords: Governance, Upgrading, Institutional Theory, Stakeholder Theory, Critical Management Studies.

JEL Code: F60; F63; Q01; Q56.

## I. INTRODUCCIÓN

Una cadena de valor es “todo el rango de actividades que las empresas y trabajadores desarrollan para llevar un producto desde su concepción hasta su uso final y más allá” (Gereffi y Fernández-Stark, 2011, p. 4) donde cada actividad es responsable de adicionar alguna parte del valor total del producto. Cuando estas actividades son llevadas a cabo en una escala global, estamos ante una cadena global de valor [CGV].

El modelo de CGV busca explicar o predecir cómo los distintos nodos de agregación de valor de una actividad productiva se vinculan dentro de una economía a nivel territorial-espacial (Gereffi, Humphrey y Sturgeon, 2005). Las cadenas de valor locales y regionales también se encuadran dentro de CGV, por lo que el enfoque es aplicable en cualquiera de estas escalas (Sturgeon, 2011).

La configuración de una CGV se define a través de la estructura de gobernanza (distribución de poder dentro de la cadena), el alcance geográfico (ya sea más o menos global) y el esquema de coordinación que existe entre los actores. A su vez, esta configuración tiene implicancias en el

desempeño de las empresas y en el *upgrading* (adquisición de habilidades y desplazamiento hacia actividades de mayor valor) que se produce en la cadena (Hernández y Pederson, 2017).

La sustentabilidad organizacional, por su parte, es considerada como el equilibrio o las tensiones entre los sistemas económicos, sociales y ambientales (Gladwin, Kennelly y Krause, 1995) o la relación que establece una organización con la sociedad y el ambiente (Bansal y Song, 2017; Shrivastava, 1995). A nivel estratégico, en las empresas se adoptó este concepto a través de la *Triple Bottom Line* [TBL] o triple línea de resultados, por el cual una organización es sustentable cuando combina la prosperidad económica con la calidad ambiental y la justicia social (Elkington, 1994, 2004), surgiendo también en este ámbito el concepto de la Responsabilidad Social Empresaria [RSE] como un comportamiento empresarial por el cual se asumen las externalidades producidas por su accionar cotidiano.

La literatura sobre CGV ha incorporado la problemática de la sustentabilidad organizacional a partir del concepto de gobernanza, que resulta de especial interés para comprender los mecanismos que utilizan los diversos actores de la cadena para influir en la adopción de criterios de sustentabilidad (Seuring y Müller, 2008; Kogg y Mont, 2012; Schnittfeld y Busch, 2015; Bush, Oosterveer, Bailey y Mol, 2015; Humphrey y Schmitz, 2002) y cómo se distribuye y transmite el poder de fijar los criterios que se tomarán como válidos en una determinada cadena (Gereffi et.al , 2005; Boström, Jönsson, Lockie, Mol y Oosterveer, 2015).

El objetivo de todo mecanismo de gobernanza de la sustentabilidad debe ser una mejora en la cadena, la cual estará dada por un mejor desempeño económico, social y ambiental de los distintos eslabones que la conforman. La literatura de CGV recoge este fenómeno en el concepto de *upgrading* (Gereffi, 2014; Ponte y Ewert, 2009).

En este marco, el objetivo propuesto es desarrollar un análisis conceptual que integre diversos enfoques teóricos sobre el estudio de la sustentabilidad en CGV, a fin de discernir si esta integración tiene un aporte mayor al análisis de los enfoques teóricos por separado. En base a ello, se propone responder a las siguientes preguntas de investigación:

1. ¿De qué manera se ha abordado la sustentabilidad en el modelo de CGV?
2. ¿Qué otras perspectivas teóricas pueden complementar este enfoque?
3. ¿Cómo se pueden integrar estas perspectivas en un marco conceptual?

Siguiendo los lineamientos de un artículo teórico y conceptual (Callahan, 2010) se llevó a cabo una revisión bibliográfica orientada específicamente al objetivo de encontrar relaciones entre los enfoques teóricos más relevantes, teniendo en cuenta criterios de calidad como la búsqueda a través de bases de datos reconocidas (*Emerald Insight, Scopus, Wiley, JSTOR, Science Direct, Ebsco Host*) y el factor de impacto de las revistas (según *Scimago Journal y Country Rank*). En el caso de las perspectivas no tradicionales se recurrió a revistas específicas, por ejemplo, *Critical Perspectives on International Business* o *Cuadernos de Economía Crítica*.

El resto del artículo se estructura como sigue: en primer lugar se realiza una revisión teórica de los temas principales que aborda el artículo; en las siguientes secciones se desarrollan los aportes de las perspectivas gerenciales, institucionales y críticas; luego se realiza la integración del análisis en forma de marco conceptual. Por último, se exponen las palabras finales, limitaciones y futuras líneas de investigación sugeridas.

## II. DESARROLLO

### II. 1. La sustentabilidad organizacional

La sustentabilidad es un concepto multidisciplinario que implica el equilibrio entre diversos sistemas a lo largo del tiempo, o entre los elementos de un sistema. Algunos autores sostienen que está emergiendo una ciencia de la sustentabilidad de carácter transdisciplinario con objeto de estudio propio, el cual podría definirse como la resiliencia socioecológica de los sistemas o la integración equilibrada de varios sistemas: sociales y ecológicos (Salas-Zapata, Ríos-Osorio y Álvarez-Del Castillo, 2011; Gallopin, 2003).

Un concepto usualmente asociado a sustentabilidad es el de desarrollo sostenible. Los organismos internacionales fueron los que difundieron

este último destacando la necesidad de atender la ecología y la pobreza a la vez de promover el desarrollo económico. El Informe Brundtland (Organización de Naciones Unidas, 1987) se menciona habitualmente como el inicio, con su primera definición de desarrollo sostenible asociada a la satisfacción de las necesidades del presente sin comprometer la posibilidad de las generaciones futuras de satisfacer sus propias necesidades. Si bien existen trabajos que utilizan este concepto en el ámbito empresarial (Bansal, 2005), su uso más habitual es a nivel de países.

El avance más reciente al respecto son los Objetivos de Desarrollo Sostenible (Programa de Naciones Unidas para el Desarrollo, 2016) que buscan incluir en las agendas de los gobiernos aspectos inclusivos como el cambio climático, la desigualdad económica, el consumo sostenible, la paz y la justicia, entre otros. Sin embargo, el discurso asociado al concepto de desarrollo sostenible sigue siendo criticado por llevar implícita una lógica capitalista que no cuestiona los modos de producción y consumo, y en lugar de enfocarse en la sustentabilidad global del planeta promueve el sostenimiento de las corporaciones a través de las oportunidades de crecimiento que nacieron con este paradigma (Banerjee, 2003).

En la disciplina de la Administración, específicamente, adquirió popularidad el enfoque tridimensional de la sustentabilidad a partir del concepto de la TBL, por el cual una organización es sustentable cuando combina la prosperidad económica con la calidad ambiental y la justicia social (Elkington, 1994, 2004). Desde esta perspectiva, la sustentabilidad organizacional es conceptualizada como la relación que establece la empresa con la sociedad y el ambiente (Bansal y Song, 2017; Shrivastava, 1995) y se identifica con el ideal del equilibrio -o las tensiones- en la gestión de las tres dimensiones: económica, social y ambiental. A nivel estratégico y en referencia al aspecto social de la sustentabilidad, es cada vez más importante el concepto de RSE.

La RSE puede ser definida como un comportamiento empresarial por el cual se asumen voluntariamente las externalidades producidas por el accionar de la organización (Carroll, 1999; Dahlsrud, 2008). El conflicto potencial entre la dimensión económica (la maximización del valor para los accionistas) y las dimensiones social y ambiental se resuelve a través del juego de la oferta y la demanda, a medida que los consumidores comienzan

a asignar un mayor valor a las prácticas sustentables (Crouch, 2006). La RSE va más allá de la ley, abarcando obligaciones morales que la norma no contempla, ya sea por tratarse de prácticas nuevas aún no reguladas por el derecho, por la partición de la cadena de valor en países con diferentes normativas o por voluntad de elevar los estándares mínimos regulados por la ley.

Se han desarrollado diversos trabajos tendientes a identificar las diferencias teóricas entre los constructos de sustentabilidad organizacional y RSE, encontrando abordajes diferenciados para ambos conceptos que permiten asumir que se trata de enfoques distintos (Amato et al., 2016). Los investigadores de la RSE consideran a la empresa como un actor social entre los distintos actores o *stakeholders*, pero el centro de análisis está en la empresa (McWilliams y Siegel, 2001; McWilliams, Siegel y Wright, 2006); en cambio, los investigadores en sustentabilidad ven a las empresas como sistemas anidados dentro de otros sistemas -sociales, políticos, legales, económicos, otros- y se centran en el medio ambiente natural y en las dinámicas entre todos los sistemas (Gladwin et al., 1995). Por ello, las primeras definiciones de RSE no incluyen a la dimensión ambiental (Dahlsrud, 2008; Carroll, 1999), en cambio las de sustentabilidad organizacional la definen desde esa dimensión (Shrivastava, 1995; Gladwin et al., 1995; Bansal, 2005). También, si nos remitimos a los orígenes de cada concepto, Bansal y Song (2017) destacan la vinculación inicial de la RSE con la ética (valores) y la de la sustentabilidad con la ciencia (hechos).

Más allá de las diferencias entre ambos constructos, lo importante es que a los fines de la gestión empresarial ambos se traducen en la atención de asuntos específicos, los cuales estarían determinados por las demandas de los diferentes *stakeholders* hacia la organización, en materia económica, social y ambiental (Dahlsrud, 2008).

## II. 2. Cadenas Globales de Valor y sustentabilidad

En los inicios del concepto de cadena de valor se indicaba que éste se enfoca en las relaciones entre una empresa o actividad en particular y sus proveedores, distribuidores y clientes, abarcando la totalidad de actividades que se encuentran interconectadas para proporcionar valor al consumidor, desde su concepción hasta su disposición final (Porter, 1985). Con el advenimiento de la globalización comenzaron a estudiarse las cadenas de valor

más allá de las fronteras nacionales, complementando las propias actividades de agregación de valor con una gama de bienes y servicios provistos a través de extensas y complejas redes (Young y Esqueda, 2005). Uno de los modelos desarrollados fue el de CGV, que busca explicar o predecir cómo los distintos nodos de agregación de valor de una actividad productiva se vinculan dentro de una economía a nivel territorial-espacial (Gereffi et al., 2005).

Dos conceptos son fundamentales en el enfoque de CGV: *gobernanza* y *upgrading*. La gobernanza supone una visión de arriba hacia abajo, ya que analiza cómo las empresas líderes o focales controlan y toman las decisiones ligadas a la organización del proceso productivo (Santarcángelo, Schteingart y Porta, 2017). Es definida como la regulación y coordinación de actividades por parte de instituciones públicas y privadas a través de una variedad de instrumentos formales e informales (Boström et al., 2015; Bush et al., 2015).

En tanto el *upgrading* adopta una concepción de abajo hacia arriba, focalizada en cómo las empresas subordinadas pueden -o no- ir escalando en la cadena (Santarcángelo et al., 2017). Este movimiento tendiente a captar mayor valor es constante y no depende sólo del desempeño individual de los actores sino también del grado de coordinación y cooperación existente en la CGV (Gereffi y Fernández-Stark, 2011).

El enfoque de CGV se preocupa principalmente por la dinámica que existe entre ambos conceptos, es decir, de qué manera la gobernanza ejercida por las empresas líderes conduce a un *upgrading* en la cadena.

La literatura sobre CGV ha recogido la problemática de la sustentabilidad a partir del concepto de gobernanza. Así, el análisis se focaliza en la comprensión de los mecanismos que utilizan los diversos actores de la cadena para influir en la adopción de criterios de sustentabilidad (Kaplinsky y Morris, 2001; Kogg y Mont, 2012) y cómo se distribuye y transmite el poder de fijar los criterios que se tomarán como válidos en una determinada cadena (Gereffi et al., 2005; Boström et al., 2015). Esta gobernanza es en general ejercida por las empresas líderes o focales, si bien se acepta que también pueda ser ejercida por actores externos a la cadena (por ejemplo: asociaciones empresariales, organismos certificadores, Estado, otros).



En relación a los mecanismos para la transmisión de la sustentabilidad en CGV los autores se refieren a ellos de diversas maneras. Kaplinsky y Morris (2001) los clasifican en legislativos (fijación de normas y estándares), judiciales (monitoreo del cumplimiento de los estándares) y ejecutivos (asistencia técnica, políticas públicas). Dallas, Ponte y Sturgeon (2017) identifican un espectro de mecanismos que va desde los más “directos” hasta los más “difusos”, dependiendo del grado de claridad en los objetivos de las acciones y de la intencionalidad en el ejercicio del poder. Poulsen, Ponte y Lister (2016) mencionan como mecanismos a la regulación, la cooperación y las demandas de los clientes.

El conjunto de mecanismos de gobernanza de la sustentabilidad que operan en una determinada cadena conforman un sistema, que es referido en la literatura como el conjunto de regulaciones gubernamentales, iniciativas *multi-stakeholder*, esquemas de certificación, etiquetados y mecanismos de gestión que enmarcan la sustentabilidad de la cadena (Cashore, 2002; Ponte, 2014).

Es de esperar que el objetivo de todo mecanismo de gobernanza de la sustentabilidad sea llevar a un mejor desempeño económico, social y ambiental de los distintos eslabones que conforman la CGV, fenómeno que se asocia al concepto de *upgrading*. En la literatura se evidencia un relativo consenso en la definición de estos tres tipos de *upgrading*:

- El *upgrading* económico es entendido como el proceso de mejora en las habilidades de las empresas para trasladarse a nichos más rentables y/o tecnológicamente más sofisticados (Gereffi, 2014).

- El *upgrading* social, en términos estrictos, es el proceso de mejorar los derechos de los trabajadores como actores sociales y la calidad de su empleo, así como la inclusión de las Pequeñas y Medianas Empresas en las cadenas productivas, aunque también se consideran aspectos relacionados con género, empoderamiento, educación, etc. (Barrientos, Gereffi y Rossi, 2010; Sen, 1999).

- El *upgrading* ambiental, por su parte, se expresa como la reducción de la huella ecológica de los diversos actores que componen la cadena (Poulsen et al., 2016; De March, Di Maria y Micelli, 2012).

Si bien la postura tradicional de CGV se aboca a analizar el *upgrading* económico, existen trabajos que integran las otras dimensiones de la sustentabilidad. Algunos abordan el *upgrading* social (Barrientos et al., 2010; Bernhardt y Milberg, 2011) y otros el *upgrading* ambiental (Jeppesen y Hansen, 2004), reconociéndose que el *upgrading* no se da de manera automática en las dimensiones social y ambiental (Gereffi y Lee, 2016).

Según la perspectiva tradicional de CGV, la inserción internacional de empresas de países en desarrollo permite un aprendizaje que, dadas las condiciones institucionales adecuadas, se traduce en un *upgrading* económico (Gereffi, 2014). De la misma manera, Ponte y Ewert (2009) destacan las vías por las cuales las empresas radicadas en países en desarrollo que forman parte de CGV adquieren nuevas capacidades competitivas que les permiten hacer frente a la globalización. Este paradigma ha sido incorporado al discurso de diversos organismos internacionales para justificar la apertura comercial (Dalle, Fossati y Lavopa, 2013).

Por el contrario, algunos autores cuestionan este razonamiento. En Santarcángelo et al. (2017) se argumenta que esta perspectiva no tiene en cuenta el carácter conflictivo de la inserción internacional y en Schteingart, Santarcángelo y Porta (2017) se resaltan las dificultades para operacionalizar la variable “participación en CGV”, poniendo en evidencia la complejidad del fenómeno.

Con respecto a la dimensión social de la sustentabilidad, Bernhardt y Milberg (2011) argumentan que, a pesar de no estar asociados, el *upgrading* social ocurre casi siempre cuando también se da el *upgrading* económico, con excepción del sector turismo. Barrientos et al. (2010) aportan evidencia sobre las formas en que las empresas pueden lograr mejoras económicas y a la vez conducir a mejoras en la calidad laboral de los trabajadores, dado que normalmente el análisis de CGV se centra en las empresas líderes pasando por alto el papel de la mano de obra. Gereffi y Lee (2016) muestran bajo qué condiciones sociales es más probable que ocurra un *upgrading* social y cómo se relaciona esto con mejora económica, sugiriendo que el desarrollo de *clusters* es una manera de lograr mejoras en ambas dimensiones. Todos estos autores sostienen que el *upgrading* social puede no darse de manera automática como consecuencia del *upgrading* económico.

En relación al *upgrading* ambiental, Jeppesen y Hansen (2004) proponen enfoques teóricos alternativos para identificar los factores que impulsan y limitan las mejoras ambientales de empresas de países en desarrollo que pertenecen a CGV. De Marchi et al. (2012) analizan cómo el *upgrading* ambiental y las estrategias empresariales pueden engranarse en un marco teórico de análisis. Achabou, Dekhili y Hamdoun (2015) identifican una relación entre la coordinación en la CGV y el logro de *upgrading* ambiental. Estos trabajos dan cuenta de que el *upgrading* ambiental tampoco se da de manera automática por la participación en CGV, sino que es consecuencia de las estrategias y mecanismos que operen en la cadena.

### II. 3. Perspectivas teóricas complementarias

Con respecto al segundo interrogante de investigación, se tomó como referencia el trabajo de Bowen (2017) que considera perspectivas gerenciales, institucionales y críticas para la investigación en administración<sup>1</sup>. Así, se clasificaron como perspectivas gerenciales aquellas corrientes que analizan aspectos de gestión organizacional vinculados con la sustentabilidad en CGV (nivel interno); como perspectivas institucionales, a las que abordan los mecanismos que tienen lugar en una industria determinada con respecto a la adopción y transmisión de criterios de sustentabilidad hacia otros eslabones de la CGV (nivel externo micro); y como perspectivas críticas a los estudios de la corriente crítica en administración en materia de sustentabilidad (nivel externo macro).

Si bien el alcance de cada uno de estos abordajes es diferente y las limitaciones de su análisis conjunto son amplias, tómesese este desarrollo como un intento preliminar de integración que permita ahondar en la temática de la sustentabilidad en CGV desde diversos enfoques y niveles de análisis, y discernir si esta integración aporta al análisis aún más que los enfoques por separado.

#### III. 3.a. Perspectivas gerenciales

Las organizaciones han reconocido su responsabilidad en las externalidades que produce su accionar a través del concepto de RSE (Carroll, 1999; Dahlsrud, 2008), y de manera creciente buscan gestionar los diversos

---

1. En su caso para analizar la auto-regulación de una industria como una forma de gobernanza.

impactos que se derivan de sus actividades, estableciendo líneas de diálogo con sus grupos de interés o *stakeholders* (Donaldson y Preston, 1995; Freeman, 1984) para receptar sus demandas y comunicar las prácticas que realizan como respuesta a las mismas.

La teoría de los *stakeholders*, popularizada en el ámbito de la gestión empresarial a partir del trabajo de Freeman (1984), se basa en reconocer la existencia de grupos o individuos que pueden afectar o ser afectados por el logro de los objetivos de la empresa. Así, el objetivo de la organización es la creación de valor, la cual se manifiesta a través del incremento en el bienestar de los diversos grupos de interés (Freeman, 2010; Harrison, Bosse y Phillips, 2010), los que a su vez contribuyen al proceso de creación de valor de la empresa (Garriga, 2014).

Esta teoría reconoce abiertamente la existencia de intereses en conflicto y ha sido ampliamente utilizada para explicar las presiones que enfrentan las empresas para la adopción de prácticas sustentables en CGV (Bansal y Song, 2017). El grado de adecuación de las prácticas empresariales a estas presiones dependerá de atributos como el poder, la legitimidad y la urgencia de cada uno de los *stakeholders* (Mitchell, Agle y Wood, 1997). Partiendo de dichos atributos, es factible aplicar diversas técnicas para priorizar sus demandas (ver por ejemplo Bryson, 2004).

Las perspectivas gerenciales consideran como principal influencia para la incorporación de la sustentabilidad al consumidor potencial interesado en estos asuntos (Kogg y Mont, 2012). Para Meixell y Luoma (2015), la presión de las partes interesadas en la gestión de la cadena de valor puede generar conciencia e incentivar la adopción de prácticas de sustentabilidad. Por otra parte, cada tipo de *stakeholder* tiene una influencia diferente en los diversos eslabones de la cadena y la influencia que ejerce cada uno de ellos varía según la dimensión de la sustentabilidad de que se trate.

El diálogo es el mecanismo utilizado por las organizaciones para rendir cuentas de las acciones realizadas y de los impactos generados ante sus grupos de interés. Maignan y Ferrell (2004) destacan que la comunicación de la RSE permite la identificación de los *stakeholders* con determinados asuntos de sustentabilidad, intensificando el impacto positivo de las acciones realizadas. En esa línea, han surgido herramientas para que las

empresas puedan dar respuesta a estas cuestiones y que además fomenten nuevas prácticas y comportamientos. Algunos ejemplos de iniciativas en este sentido son los reportes promovidos por la *Global Reporting Initiative*, los reportes integrados del *International Integrated Reporting Council*, y otros esfuerzos relacionados que colocan más énfasis en la responsabilidad corporativa, la rendición de cuentas, la transparencia y la sostenibilidad.

En la literatura revisada se mencionan otros mecanismos para la promoción de la sustentabilidad desde la perspectiva gerencial, tales como la selección y el desarrollo proactivo de proveedores (Cox, 2001) y la participación en “redes de gobernanza” como las asociaciones empresariales y las Organizaciones No Gubernamentales (Kogg y Mont, 2012).

### *II.3.b. Perspectivas institucionales*

La teoría institucional se aboca principalmente a examinar la influencia de las presiones externas sobre las organizaciones. Las instituciones son entendidas como conjuntos organizados de procedimientos, normas, reglas y rutinas, muchas veces no escritos, que regulan el comportamiento organizacional (Jepperson, 1991; Scott, 1995).

Di Maggio y Powell (1983), los principales exponentes de esta teoría, analizan los mecanismos que inciden sobre las organizaciones para la adopción de determinadas prácticas identificando tres isomorfismos, definidos como “procesos que fuerzan a una unidad de la población a parecerse a otras unidades que enfrentan las mismas presiones del ambiente” (p.149), a saber:

- coercitivo (basado en presiones políticas y de legitimidad, como por ejemplo el cumplimiento de la regulación o la certificación de normas auditadas por terceros),
- mimético (imitación de una tendencia general en un determinado ámbito, donde ciertas organizaciones actúan como modelo a seguir) y
- normativo (en el cual los cambios organizacionales provienen de presiones de cuerpos profesionales o académicos).

Cada uno de estos isomorfismos presenta una fuente de poder diferente: por imposición (coercitivo), por legitimación (normativo) y por influencia (mimético).

Este enfoque ha sido aplicada ampliamente en el ámbito de la RSE. Mediante el concepto de isomorfismo, la teoría institucional ayuda a explicar las fuerzas que motivan a las empresas a enfocarse en aspectos similares de RSE (Scott, 1987, 1995). A su vez, la teoría institucional y la de *stakeholders* son complementarias (Aguinis y Glavas, 2012), ya que tanto las instituciones como los *stakeholders* conforman el entorno organizacional (Schnayder, Van Rijnsoever y Hekkert, 2016).

Los isomorfismos se han utilizado además para explicar los mecanismos de adopción y transmisión de prácticas sustentables en CGV, identificando comportamientos cooperativos y coercitivos (Grob y Benn, 2014; Hoejmoose, Grosvold y Millington, 2014). Otros trabajos relacionan las asimetrías de poder y la dependencia en las CGV con la transmisión de criterios de sustentabilidad (Touboullic, Chicksand, Walker y Alvarez, 2014; Touboullic y Walker, 2015). Se asume que ciertos tipos de actores recurrirán a determinado mecanismo de transmisión, así por ejemplo los actores estatales usarán principalmente la coerción, mientras que en el ámbito profesional predominará la influencia mimética y normativa (Scott, 1987).

También, algunos asuntos de sustentabilidad son abordados más efectivamente a través de ciertos mecanismos. Específicamente, los asuntos relacionados a las dimensiones social y ambiental responden más a la influencia mimética que a la coerción o influencia normativa (Schnayder et al., 2016).

### *II.3.c. Perspectivas críticas*

Una corriente de pensamiento que podría aportar a la visión sistémica de la sustentabilidad en CGV es la de los estudios críticos en administración o *Critical Management Studies* [CMS] (Adler, Forbes y Willmott, 2007; Alvesson y Willmott, 1992), la cual reúne trabajos que cuestionan los modos de producción y consumo dominantes, con el fin de visibilizar actores relegados y promover la sustentabilidad desde una visión global.

Esta corriente plantea la necesidad de reflexionar críticamente sobre los comportamientos corporativos, las deficiencias sistémicas en la regulación de la actividad de los negocios internacionales, incluidas las CGV, y las cuestiones esenciales de la humanidad que tienen un nexo con la actividad de este tipo de negocios, tales como el cambio climático, la globalización,

la desigualdad y la sustentabilidad (Jonsen, Aycan, Berdrow, Boyacigiller, Yoko Branner, Davison y Weber, 2010; Roberts y Dörrenbächer, 2012).

Los autores de CMS advierten que en la práctica las empresas persiguen el desempeño social y ambiental sólo si al hacerlo no se compromete su desempeño financiero (Milne y Gray, 2013; Slawinski y Bansal, 2015).

También cuestionan las formas de medición del desempeño sustentable, teniendo como base que lo que se considera sustentable en la actualidad no lo es, sino que los administradores y organizaciones de las grandes corporaciones sirven y reproducen un desempeño que profundiza la injusticia social y la destructividad ambiental (Adler et al., 2007).

Esta corriente demuestra cómo algunos actores son invisibles en relación a los mecanismos utilizados para la transmisión de criterios de sustentabilidad a lo largo de las CGV. El poder que tienen las multinacionales y otras corporaciones dificulta que se tengan en cuenta el medio ambiente natural y las comunidades indígenas como grupos interesados (Bansal y Hoffman, 2011), por citar ejemplos de esta invisibilización. Los actores que se tienen en cuenta usualmente se relacionan con la mirada tradicional de la teoría de *stakeholders*, la cual también fue creada y es alimentada por las grandes corporaciones (Banerjee, 2003).

Para esta perspectiva, la sustentabilidad es un *slogan* y los mecanismos para su transmisión también, lo cual genera luchas invisibles por establecer un nuevo modo de producción y consumo, no centrado en el racionalismo económico dominante.

#### **II.4. Marco conceptual propuesto**

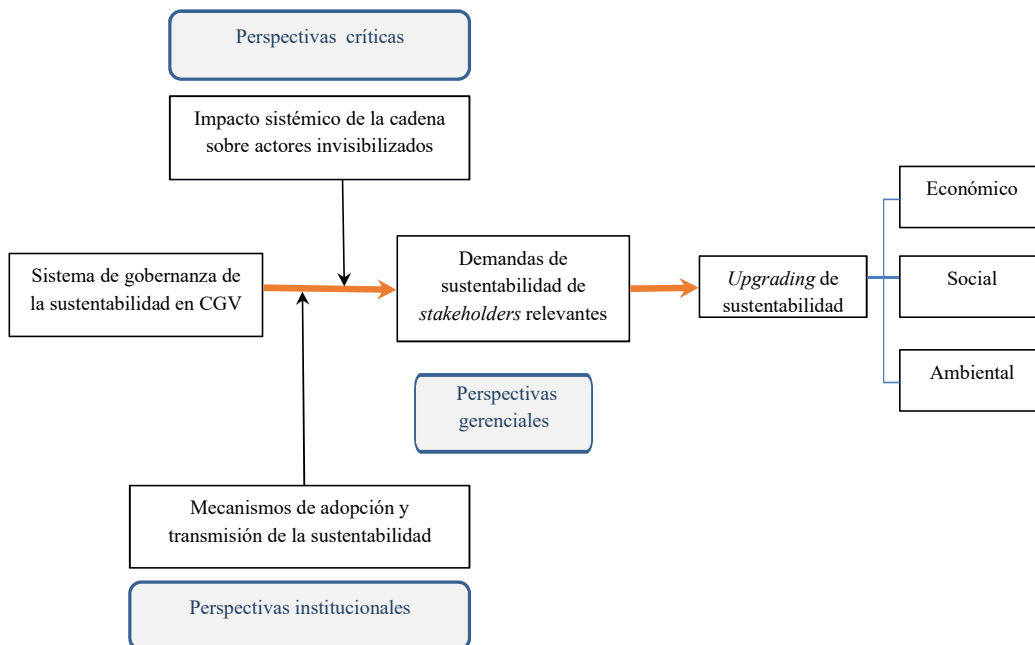
El tercer interrogante de investigación propone la generación de un marco conceptual integrador, para lo cual se sistematizaron los aspectos clave relacionados al abordaje de la sustentabilidad en CGV. En base al análisis es posible completar y moderar el supuesto en que se basa el modelo tradicional de CGV por el cual es de esperar que un determinado sistema de gobernanza de la sustentabilidad, principalmente promovido por las empresas líderes, produzca un *upgrading* de sustentabilidad en los demás eslabones que conforman la cadena.

Así, desde lo propuesto por las perspectivas gerenciales, la determinación del desempeño sustentable debería incluir la creación de valor para los *stakeholders*, medida a través de la atención de sus demandas de sustentabilidad. Dicho de otra manera, si un sistema de gobernanza de la sustentabilidad produce transformaciones en las prácticas productivas que permiten atender una mayor cantidad de demandas de sustentabilidad de sus *stakeholders* relevantes, entonces producirá un *upgrading* en alguna/s de las dimensiones de la sustentabilidad.

A su vez, las perspectivas institucionales advierten sobre la existencia de condicionantes para el logro de dicho *upgrading* basados en los mecanismos (coercitivos, miméticos o normativos) que operan en la industria para la adopción y transmisión de las prácticas de sustentabilidad.

Con la incorporación de asuntos globales que son cuestionados por la perspectiva crítica, este *upgrading* debiera lograrse simultáneamente en las tres dimensiones de la sustentabilidad, considerando además el impacto sistémico que se genere sobre otros actores no contemplados por las perspectivas tradicionales debido a las relaciones de poder dominantes. Estas relaciones se integran gráficamente en la Figura 1.

**Figura 1. Relaciones sobre la sustentabilidad en CGV integrando perspectivas gerenciales, institucionales y críticas**



Fuente: elaboración propia



### III. PALABRAS FINALES

La temática de la sustentabilidad organizacional, en sí, y su análisis específico en las cadenas globales de valor son temas ampliamente desarrollados en la literatura sobre Administración, dada su relevancia no sólo en el ámbito de la mejora en la gestión empresarial sino también, y más importante, por los impactos que esa gestión tiene sobre la sociedad y el ambiente.

En ese sentido, este trabajo pretende efectuar un aporte teórico para la discusión acerca de la integración de diversos enfoques al análisis de estos dos términos conjuntos: sustentabilidad y CGV.

Se considera un aporte del presente la integración de perspectivas gerenciales, institucionales y críticas, y la creación de un marco conceptual que permite comprender mejor la manera en que se aborda la sustentabilidad en una CGV, concluyendo que cada perspectiva complementa el análisis del tema mejorando aún más el aporte que haría cada enfoque por separado.

En el caso de las perspectivas gerenciales, complementadas con las institucionales y críticas, se consideran las demandas de sustentabilidad de *stakeholders* relevantes, definiendo a éstos no sólo desde un enfoque tradicional (que consideraría, por ejemplo, proveedores, distribuidores, clientes, Estado, ONG) sino integrando a aquellos actores invisibilizados (por ejemplo, el ambiente natural, las comunidades indígenas, las micro, pequeñas y medianas empresas y otros) sobre los cuales la CGV está generando impactos a través de sus mecanismos de adopción y transmisión de sustentabilidad.

La perspectiva crítica, complementada con la gerencial y la institucional, promueve la identificación de esos actores que no son visibles desde la mirada tradicional de los otros enfoques y sobre los cuales los mecanismos de gobernanza de la sustentabilidad de una CGV tiene impactos importantes, que luego se visibilizan en las mejoras -o no- que se logran en materia social y ambiental principalmente (*upgrading*).

La perspectiva institucional, complementada con la crítica y la gerencial, alude a la identificación de los mecanismos de adopción y transmisión de la sustentabilidad de una CGV, moderada por las demandas de los actores relevantes e incluyendo a los invisibilizados.

No obstante el esfuerzo teórico realizado, este trabajo presenta una serie de limitaciones. En primer lugar, el marco conceptual propuesto combina miradas realizadas a niveles diferentes de análisis. El enfoque de CGV y la perspectiva institucional son a nivel de industria, mientras que las perspectivas gerenciales a nivel organizacional y las perspectivas críticas a nivel global. Especialmente en relación a las perspectivas críticas, debería efectuarse un recorte metodológico sobre la visión global y general que ellas proponen, a fin de limitar el estudio a los impactos más directos de la actividad considerada.

En segundo lugar, el marco conceptual no tiene en cuenta los conflictos de intereses entre *stakeholders*, entre las tres dimensiones del *upgrading* y entre la diversidad de sistemas que pueden considerarse dentro de las perspectivas críticas. Para futuras investigaciones sería conveniente explorar la manera de incorporar estas tensiones, por ejemplo a través de la teoría de redes, como ya proponían Rowley (1997) y Maignan y Ferrell (2004) con respecto a los *stakeholders*.

Por último, el trabajo presenta las limitaciones propias de la metodología elegida, la cual supone la selección bibliográfica a criterio de los autores. Es posible profundizar la revisión de la literatura dentro de las perspectivas estudiadas utilizando otros criterios de búsqueda, o bien ampliar la investigación a otras perspectivas teóricas, tales como teoría de costos de transacción, teoría de los recursos, teoría de la legitimidad, entre otras. También, el esfuerzo teórico realizado debe ser validado en el campo empírico para obtener retroalimentación y resolver las posibles limitaciones de su aplicación.

#### IV. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Achabou, M., Dekhili, S. y Hamdoun, M. (2015). "Environmental Upgrading of Developing Country Firms in Global Value Chains", *Business Strategy and the Environment*. Vol. 26, No. 2, pp. 224-238.
- Adler, P. , Forbes, L. C. and Willmott, H. (2007). "Critical management studies". *The Academy of Management Annals*, Vol. 1 No. 1, pp. 119-179.
- Aguinis, H. y Glavas, A. (2012). "What we know and don't know about corporate social responsibility: a review and research agenda". *Journal of Management*, Vol. 38 No. 4, pp. 932-968.

- Alvesson, M. y Willmott, H. (Eds.) (1992). *Critical management studies*, Sage, London.
- Amato, C., Buraschi, M. y Peretti, M. F. (2016). "Orientación de los empresarios de Córdoba-Argentina hacia la sustentabilidad y la responsabilidad social empresarial: identificación de variables asociadas a cada constructo". *Contaduría y Administración*, Vol. 61 No. 1, pp- 84-105.
- Banerjee, S. B. (2003). "Who sustains whose development? Sustainable development and the reinvention of nature". *Organization Studies*, Vol. 24 No. 1, pp. 143-180.
- Bansal, P. (2005). "Evolving sustainably: A longitudinal study of corporate sustainable development". *Strategic Management Journal*. Vol. 26 No. 3, pp. 197-218.
- Bansal, P. y Hoffman, A. J. (Eds.) (2011). *The Oxford handbook of business and the natural environment*, Oxford University Press, New York.
- Bansal, P. y Song, H. (2017). "Similar but not the same: differentiating Corporate Responsibility from sustainability", *Academy of Management Annals*, Vol. 11 No.1, pp. 105-149.
- Barrientos, S., Gereffi, G. y Rossi, A. (2010). "Economic and social upgrading in global production networks: developing a framework for analysis". *International Labor Review*, Vol. 150 No. 3-4, pp. 319-340.
- Bernhardt, T. y Milberg, W. (2011). "Economic and Social Upgrading in global value chains: analysis for horticulture, apparel, tourism and mobile telephones, Capturing the Gains", Department for International Development, UK.
- Boström, M., Jönsson, A., Lockie, S., Mol, A. y Oosterveer, P. (2015). "Sustainable and responsible supply chain governance: challenges and opportunities", *Journal of Cleaner Production*, Vol. 107, pp. 1-7.
- Bowen, F. (2017). "Marking their own homework: The pragmatic and moral legitimacy of Industry Self-Regulation". *Journal of Business Ethics*, Vol. 156 No. 1, pp. 257-272.
- Bryson, J. (2004). "What to do when Stakeholders matter". *Public Management Review*, Vol. 6 No. 1, pp. 21-53.

- Bush, S., Oosterveer, P., Bailey, M. y Mol, A. (2015). "Sustainability governance of chains and networks: a review and future outlook". *Journal of Cleaner Production*, Vol. 107, pp. 8-19.
- Callahan, J. L. (2010). "Constructing a manuscript: Distinguishing integrative literature reviews and conceptual and theory articles". *Human Resource Development Review*, Vol. 9 No. 3, pp. 300-304.
- Carroll, A. (1999). "Corporate Social Responsibility: Evolution of a Definitional Construct". *Business Society*, Vol. 38 No. 3, pp. 268-295.
- Cashore, B. (2002). "Legitimacy and the privatization of environmental governance: How non-state market-driven (NSMD) governance systems gain rule-making authority". *Governance: An International Journal of Policy, Administration and Institutions*, Vol. 15 No. 4, pp. 503-529.
- Cox, A. (2001). "Managing with power: strategies for improving value appropriation from supply relationships". *The Journal of Supply Chain Management*, Vol. 37 No. 2, pp. 42-47.
- Crouch, C. (2006). "Modelling the Firm in its Market and Organizational Environment: Methodologies for Studying Corporate Social Responsibility". *Organization Studies*, Vol. 27 No. 10, pp. 1533-1551.
- Dahlsrud, A. (2008). "How corporate social responsibility is defined: an analysis of 37 definitions". *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, Vol. 15 No. 1, pp. 1-13.
- Dallas, M., Ponte, S. y Sturgeon, T. (2017). "A typology of power in Global Value Chains", Working Paper in Business and Politics [92], Copenhagen Business School, Frederiksberg, July 10.
- Dalle, D., Fossati, V. y Lavopa, F. (2013). "Política industrial: ¿el eslabón perdido en el debate de las Cadenas Globales de Valor?". *Revista Argentina de Economía Internacional*, Vol. 2, pp. 3-16.
- De Marchi, V., Di Maria, E. y Micelli, S., (2012). "Environmental strategies, upgrading and competitive advantage in global value chains". *Business Strategy and the Environment*, Vol. 22, pp. 62-72.
- Di Maggio, P. y Powell, W. (1983). "The iron cage revisited: institutional isomorphism and collective rationality in organisational fields". *American Sociological Review*, Vol. 48, pp. 147-160.

- Donaldson, T. y Preston, L. E. (1995). “The stakeholder theory of the corporation: Concepts, evidence, and implications”. *Academy of Management Review*, Vol. 20 No. 1, pp. 65–91.
- Elkington, J. (1994). “Towards the sustainable corporation: Win-win-win business strategies for sustainable development”. *California Management Review*, 36(2). 90-100.
- Elkington, J. (1997). *Cannibals with forks: The triple bottom line of 21st century business*, Capestone, Oxford, UK.
- Elkington, J. (2004). “Enter the triple bottom line”, in Henriques, A. and Richardson, J. (Eds). *The triple bottom line: Does it all add up?*, EarthScan, London, pp. 1-16.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, Pitman, Boston.
- Freeman, R. E. (2010). “Managing for stakeholders: Trade-offs or value creation”, *Journal of Business Ethics*, Vol. 96, pp. 7–4.
- Gallopín, G. C. (2003). *Sostenibilidad y desarrollo sostenible: un enfoque sistémico*. Chile: CEPAL.
- Garriga, E. (2014). “Beyond stakeholder utility function: stakeholder capability in the value creation process”. *Journal of Business Ethics*, Vol. 120, pp. 489-507.
- Gereffi, G. (2014). “Global value chains in a post-Washington Consensus world”. *Review of International Political Economy*, Vol. 21 No. 1, pp. 9-37.
- Gereffi, G. y Fernández-Stark, K. (2011). *Global value chain analysis: a primer*, Duke University, North Carolina.
- Gereffi, G., Humphrey, J. y Sturgeon, T. (2005). “The governance of global value chains”. *Review of International Political Economy*, Vol. 12 No. 1, pp. 78-104.
- Gereffi, G. y Lee, J. (2016). “Economic and social upgrading in global value chains and industrial clusters: Why governance matters”. *Journal of Business Ethics*, Vol. 133, pp. 25–38.

- Gladwin, T., Kennelly, J. y Krause, T. (1995). "Shifting Paradigms for Sustainable Development: Implications for Management Theory and Research", *Academy of Management Review*, Vol. 20 No. 4, pp. 874-907.
- Grob, S. y Benn, S. (2014). "Conceptualising the adoption of sustainable procurement: an institutional theory perspective". *Australasian Journal of Environmental Management*, Vol. 21 No.1, pp. 11-21.
- Harrison, J. S., Bosse, D. A., y Phillips, R. A. (2010). "Managing for stakeholders, stakeholder utility functions, and competitive advantage". *Strategic Management Journal*, Vol. 31 No. 1, pp. 58-74.
- Hernández, V. y Pederson, T. (2017). "Global value chain configuration: A review and research agenda". *Business Research Quarterly*, Vol. 20, pp. 137-150.
- Hoejmose, S., Grosvold, J. y Millington, A. (2014). "The effect of institutional pressure on cooperative and coercive 'green' supply chain practices". *Journal of Purchasing & Supply Management*, Vol. 20, pp. 215-224.
- Humphrey, J. y Schmitz, H. (2002). "How does insertion in global value chains affect upgrading in industrial clusters?". *Regional Studies*, Vol. 36 No. 9, pp. 1017-1027.
- Jepperson, R. L. (1991). "Institutions, institutional effects, and institutionalism", in Powell, W. and Di Maggio, P. (Eds). *The new institutionalism in organizational analysis*. University of Chicago Press, Chicago, pp. 143-163.
- Jeppesen, S. y Hansen, M. (2004). "Environmental upgrading of Third World enterprises through linkages to transnational corporations. Theoretical perspectives and preliminary evidence". *Business Strategy and the Environment*, Vol. 13, pp. 261-274.
- Jonsen, K., Aycan, Z., Berdrow, I., Boyacigiller, N. A., Yoko Branner, M., Davison, S. C., ...y Weber, T. J. (2010). "Scientific mindfulness: a foundation for the future themes in international business", in Devinney, T., Pedersen, T. and Tihanyi, L. (Eds). *The Past, Present and Future of International Business and Management. Advances in International Management*, Emerald Group Publishing, Cheltenham, Vol. 23, pp. 43-69.
- Kaplinsky, R. y Morris, M. (2001). *A handbook for value chain research*. International Development Research Centre.

- Kogg, B. y Mont, O. (2012). "Environmental and social responsibility in supply chains: The practise of choice and inter-organisational management". *Ecological Economics*, Vol. 83, pp. 154-163.
- Maignan, I. y Ferrell, O. C. (2004). "Corporate Social Responsibility and Marketing: an integrative framework". *Journal of the Academy of Marketing Science*, Vol. 32 No. 1, pp. 3-19.
- Meixell, M. J. y Luoma, P. (2015). "Stakeholder pressure in sustainable supply chain management: A systematic review". *International Journal of Physical Distribution & Logistics Management*, Vol. 45 No. 1/2, pp. 69-89.
- Milne, M. J., y Gray, R. (2013). "W(h)ither ecology? The triple bottom line, the global reporting initiative, and corporate sustainability reporting". *Journal of Business Ethics*, Vol. 118 No. 1, pp. 13-29.
- Mitchell, R.; Agle, B. y Wood, D. (1997). "Toward a theory of stakeholder identification and salience: defining the principle of who and what really counts". *The Academy of Management Review*, Vol. 22 No. 4, pp. 853-886.
- Organización de Naciones Unidas (1987). *El desarrollo sostenible, una guía sobre nuestro futuro común*, Oxford University Press, New York.
- Ponte, S. (2014). "'Roundtabling' sustainability: Lessons from the biofuel industry". *Geoforum*, Vol. 54, pp. 261-271.
- Ponte, S. and Ewert, J. (2009). "Which way is "up" in upgrading? Trajectories of change in the value chain for South African Wine". *World Development*, Vol. 37 No. 10, pp. 1637-1650.
- Porter, M. (1985). *Competitive Advantage*, Free Press, New York.
- Poulsen, R., Ponte, S. and Lister, J. (2016). "Buyer-driven greening? Cargo-owners and environmental upgrading in maritime shipping". *Geoforum*, Vol. 68, pp. 57-68.
- Programa de Naciones Unidas para el Desarrollo (2016). *Informe de los Objetivos de Desarrollo Sostenible*. Naciones Unidas, Nueva York.
- Roberts, J. y Dörrenbächer, C. (2012). "The futures of critical perspectives on international business". *Critical Perspectives on International Business*, Vol. 8 No. 1, pp. 4-13.

- Rowley, T. (1997). "Moving beyond dyadic ties: a network theory of stakeholder influences". *The Academy of Management Review*, Vol. 22 No. 4, pp. 887-910.
- Salas-Zapata, W.; Ríos-Osorio, L. y Álvarez-Del Castillo, J. (2011). "La ciencia emergente de la Sustentabilidad: de la práctica científica hacia la constitución de una ciencia". *Interciencia*, Vol. 36 No. 9, pp. 699-706.
- Santarcángelo, J., Schteingart, D. y Porta, F. (2017). "Cadenas Globales de Valor: una mirada crítica a una nueva forma de pensar el desarrollo". *Cuadernos de Economía Crítica*, Vol. 4 No. 7, pp. 99-129.
- Schnayder, L., Van Rijnsoever, F. J. y Hekkert, M. P. (2016). "Motivations for Corporate Social Responsibility in the packaged food industry: an institutional and stakeholder management perspective". *Journal of Cleaner Production*, Vol. 122, pp. 212–227.
- Schnittfeld, N. L., y Busch, T. (2016). "Sustainability management within supply chains—a resource dependence view". *Business Strategy and the Environment*, Vol. 25 No. 5, pp. 337-354.
- Schteingart, D., Santarcángelo, J. y Porta, F. (2017). "La Inserción Argentina en las Cadenas Globales de Valor". *Asian Journal of Latin American Studies*, Vol. 30 No. 3, pp. 45-82.
- Scott, W. R. (1987). "The adolescence of institutional theory". *Administrative Science Quarterly*, Vol. 32, pp. 493-511.
- Scott, W. R. (1995). *Institutions and Organizations. Foundations for Organizational Science*, SAGE, Thousand Oaks, CA.
- Sen, A. (1999). *Development as Freedom*, Oxford University Press, Oxford.
- Seuring, S. y Müller, M. (2008). "From a literature review to a conceptual framework for sustainable supply chain management". *Journal of Cleaner Production*, Vol. 16 No. 15, pp. 1699-1710.
- Shrivastava, P. (1995). "The role of firms in achieving ecological sustainability". *Academy of Management Review*, Vol. 20 No. 4, pp. 936–960.
- Slawinski, N. y Bansal, P. (2015). "Short on time: Intertemporal tensions in business sustainability". *Organization Science*, Vol. 26 No. 2, pp. 531–549.



- Sturgeon, T. J. (2011). “De cadenas de mercancías (commodities) a cadenas de valor: construcciones teóricas en una época de globalización”. *Eutopía - Revista de Desarrollo Económico Territorial*, No. 2, pp. 11-38
- Touboulic, A., Chicksand, D., Walker, H. y Alvarez, A. (2014). “Managing imbalanced supply chain relationships for sustainability: A power perspective”. *Decision Sciences*, Vol. 45 No. 4, pp. 577–619.
- Touboulic, A. y Walker, H. (2015). “Love me, love me not: A nuanced view on collaboration in sustainable supply chains”. *Journal of Purchasing and Supply Management*, Vol. 21 No. 3, pp. 178–191.
- Young, R. y Esqueda, P. (2005). “Vulnerabilidades de la cadena de suministros: consideraciones para el caso de América Latina”. *Academia. Revista Latinoamericana de Administración*, Vol. 34, pp. 63-78.



# **Políticas de Articulación Productiva y Cooperación Interorganizacional. Lecciones a partir de la experiencia argentina\***

*Policies of Productive Articulation and Inter-organizational Cooperation.  
Lessons from the Argentine experience.*

**ANDRÉS MATTA**

*Facultad de Ciencias Económicas, Universidad Nacional de Córdoba (Argentina)  
amatta@unc.edu.ar*

**ANA CRISTINA ETCHEGORRY**

*Facultad de Ciencias Económicas, Universidad Nacional de Córdoba (Argentina)  
cristinaetchegorry@gmail.com*

**MARÍA CECILIA MAGNANO**

*Facultad de Ciencias Económicas, Universidad Nacional de Córdoba (Argentina)  
ceciliamagnano@yahoo.com.ar*

**CAROLINA ORCHANSKY**

*Facultad de Ciencias Económicas, Universidad Nacional de Córdoba (Argentina)  
carolina.orchansky@gmail.com*

## **RESUMEN**

*Durante la última década, se han desarrollado en Argentina numerosas políticas orientadas a promover la “articulación productiva” mediante el incremento de la cooperación entre firmas. Este artículo realiza un meta-análisis de su diseño y ejecución a partir de seis programas nacionales y provinciales implementados en la provincia de Córdoba. Se consideran para ello cuatro dimensiones: la consistencia entre los principios teóricos y el diseño; los niveles de complejidad de las estructuras promovidas; su escala y cobertura territorial y sus mecanismos de gobernanza.*

---

\* Los autores agradecen a la Secretaría de Ciencia y Tecnología de la Universidad Nacional de Córdoba por el financiamiento del proyecto.



Palabras clave: micro y pequeñas empresas; políticas públicas; desarrollo territorial; gobernanza.

Códigos JEL: O2, L5, H4.

## **ABSTRACT**

*During the last decade, different policies have been developed in Argentina aimed at promoting "productive articulation" by increasing cooperation between firms. This article performs a meta-analysis of its design and execution from six national and provincial programs implemented in the province of Córdoba. Four dimensions are considered for this: consistency between theoretical principles and design; the levels of complexity of the promoted structures; its scale and territorial coverage and its governance mechanisms.*

Keywords: micro and small enterprises, public policy, territorial development, governance.

JEL codes: O2, L5, H4.

## **I. INTRODUCCIÓN. POLÍTICAS DE ARTICULACIÓN PRODUCTIVA Y DESARROLLO TERRITORIAL**

En las últimas décadas, promovidos por diversos organismos nacionales e internacionales (entre ellos BID, ONUDI, OIT), se han desarrollado en América Latina numerosas políticas y programas orientados a incentivar la articulación productiva mediante el incremento de la cooperación entre empresas y el crecimiento del capital social.

El auge de estas iniciativas coincide con el crecimiento de la “comunidad epistémica” que recogió los aprendizajes post-marshallianos de las experiencias exitosas del norte italiano y de otros procesos de aglomeración (Porter, 1998; Beccattini, 2002), de corrientes teóricas sistémicas y de la emergencia de un ciclo de políticas post-neoliberales de tipo estructuralista en toda la región (Goldstein y Kulfas, 2011). Al menos en la teoría, mientras los programas precedentes tenían por destinatarios a las firmas, estas políticas se dirigieron a configuraciones inter-organizacionales conformando estructuras o sistemas (Sztulwark, 2010).

No son pocos los autores que señalan que estas políticas de apoyo a las micro, pequeñas y medianas empresas (MiPyMES) constituyen la mayor novedad de las políticas del siglo XXI en América Latina (Ferraro y Stumpo, 2010), y que el sector público ha jugado un papel central en la promoción y financiamiento de estos procesos de articulación. Entre los casos más conocidos se pueden mencionar la experiencia de los Arranjos Productivos Locais (APL) en Brasil, el Programa de Competitividad de Conglomerados y Cadenas Productivas (PACC) de Uruguay o los Programas Territoriales Integrados (PTI) en Chile.

Argentina no ha sido una excepción a esta tendencia, ya que las primeras políticas y programas de estas características comenzaron a elaborarse a fines de la década de 1990 pero se multiplicaron particularmente a partir de los gobiernos posteriores al año 2001 y continúan hasta la actualidad, abarcando los distintos niveles del Estado (nacional, provincial, municipal), diferentes ámbitos geográficos (rurales y urbanos) y sectores de actividad (dinámicos y de subsistencia). Una particularidad de los programas argentinos es que en su mayoría han asociado el fomento de la articulación entre firmas a la promoción del “desarrollo territorial” incorporando conceptos, objetivos y actividades en esta línea.

El período que ha transcurrido desde la generalización de estas políticas, que abarca prácticamente lo que va de este siglo, constituye un tiempo suficientemente considerable para analizar integralmente su desarrollo y sus resultados, a fin de realizar un balance y extraer aprendizajes que puedan ser retomados por futuras intervenciones. En este sentido, ha habido algunos antecedentes, entre los que se destacan los estudios de Dini, Ferraro y Gasaly (2007), Ferraro y Stumpo (2010) y Pietrobelli et al, (2016). La mayoría coinciden en señalar que estas políticas representaron un avance respecto a sus antecesoras, pero que aún se encontraban en una etapa piloto y que no había información suficiente para evaluar su impacto (Ferraro, 2010; Ferraro y Stumpo, 2010; Dini y Stumpo, 2011). Precisamente esta falta de resultados concluyentes (Ferraro, 2010), sumada a la complejidad de su ejecución conspiraron contra las posibilidades de que estas políticas se generalizaran.

El presente artículo resume parte de un estudio efectuado sobre un conjunto de seis programas nacionales y provinciales ejecutados a partir

del año 2003 en la provincia de Córdoba (Argentina) con el objeto de *comprender en qué medida el diseño, la ejecución y los resultados de estos programas ha sido coherentes con sus supuestos teóricos y cuáles han sido sus principales logros y sus limitaciones.*

Para responder a estas preguntas se presentarán en primer lugar algunos aspectos conceptuales básicos relacionados con la forma en que la “comunidad epistémica” ha influido en el diseño de estas políticas y las cuatro dimensiones que podemos considerar como críticas a la hora de analizar los resultados de una política de articulación productiva. Estas dimensiones son la *consistencia del diseño lógico* respecto de sus supuestos conceptuales, *la complejidad de las estructuras de cooperación* promovidas, *su alcance territorial y cobertura*, *sus mecanismos de gobernanza y la participación local*. En la segunda parte, se presentarán brevemente los diversos programas y se analizarán las cuatro dimensiones escogidas, utilizando para esto información secundaria y los resultados de indagaciones cualitativas realizadas con actores clave que han participado de las políticas en diversas etapas, niveles y funciones.

El propósito de este artículo es reflejar los aspectos críticos con los que se han encontrado estos programas y sistematizar algunos de los aprendizajes que surgen de su gestión, muchos de los cuales se reflejan en las diferentes modificaciones y adaptaciones que han sufrido para mejorar sus resultados y perfeccionar su ajuste a las diversas realidades territoriales. El hecho de que cinco de estos programas tengan alcance nacional, no permite estrictamente generalizar los resultados observados en la provincia de Córdoba, pero abre la posibilidad de futuros estudios que puedan comparar y contrastar lo que aquí se presenta.

## **II. COMUNIDADES EPISTEMICAS, PARADIGMAS Y POLÍTICAS DE ARTICULACIÓN PRODUCTIVA**

El surgimiento y el despliegue de estrategias de política pública orientadas al desarrollo de las MyPEs en las que coinciden el fomento de la articulación productiva, la cooperación interorganizacional y el desarrollo territorial no podría comprenderse sin el crecimiento y consolidación de una “comunidad epistémica” que fue tomando protagonismo paulatinamente en el país y en la Región en las últimas dos décadas.

Según la definición de Haas las “comunidades epistémicas” están compuestas “*por profesionales (por lo general provenientes de diversas disciplinas) que comparten el compromiso con un modelo causal común y un conjunto común de valores políticos. Los une la convicción de la veracidad de su modelo y el compromiso de traducir dicha veracidad en políticas públicas*” (citado en Parsons, 2007: 404). En este caso, se trata de una comunidad de gran expansión que destaca la relevancia y el rol de las relaciones de cooperación y el territorio en el diseño de estrategias para las MyPEs (Albuquerque, 2001; Arroyo, 2008; Madoery, 2008; Esser et al, 1996; Boisier, 2001) a la que se suman las presiones “isomórficas” que provienen de la influencia directa de organismos multilaterales que habitualmente financian estos programas (BID, Banco Mundial) o incluso de la imitación de las “buenas prácticas” locales e internacionales a las que en no pocos casos se busca extrapolar de manera acrítica (Fernández et al., 2008). Los procesos de decisión durante la fase de diseño de las políticas, que habitualmente incluyen a más de una institución y a distintos profesionales, culminan así en formulaciones que heredan la complejidad de este proceso de negociación y en muchos casos sus contradicciones.

La expansión de esta comunidad epistémica podría explicarse, entre otras razones por el fenómeno de regionalización y descentralización que acompañó a la globalización económica y el auge de la producción académica sobre el tema en las últimas décadas. A ello se ha sumado especialmente la crisis del modelo del “Estado Neoliberal” a fines de la década de 1990, dejando un espacio conceptual vacío en numerosos ámbitos relacionados con el diseño de políticas.

Esta comunidad ha venido reproduciendo y reconstruyendo su propio *paradigma*, un modelo conformado por enunciados teóricos y prácticos más o menos coherentes entre sí, que cumplen la función de supuestos tanto en el diseño como en la ejecución de los programas. Este paradigma puede ser denominado como *post-neoliberal* en la medida que representa una alternativa al paradigma dominante en la década precedente, aunque por cierto ambos no se presentan en la realidad de manera pura sino con diversas variantes y combinaciones que pueden llegar a resultados no exentos de eclecticismo.

Las políticas asociadas al período neoliberal también compartían un paradigma, cuyos supuestos fundamentales se articulaban en general con los

fundamentos de la teoría económica neoclásica (una antropología económico-racionalista, mercados autorregulados, una visión “modernizante” de la empresa, entre otras). En el campo de las políticas industriales éstas solían justificarse por el desarrollo de mercados y la corrección de sus “fallas”, focalizándose en la competitividad de las firmas individuales (BID,2001; McVay, 2000). Probablemente el supuesto normativo fundamental que subyace a este modelo es que si el Estado y las instituciones sociales aseguraban ciertas condiciones y reglas de juego equitativas en el mercado, todos los actores (aún los informales) tendrían similares posibilidades de mejorar su posición competitiva mediante la capacitación, la asistencia técnica o del crédito.

Por contrapartida, a partir del año 2003, las políticas en Argentina buscan su fundamento en un paradigma en construcción constituido por un conjunto de teorías y prácticas vinculadas a modelos de desarrollo de tipo estructuralista (Goldstein y Kulfas, 2011) cuyo objeto sería modificar estructuras productivas y desarrollar políticas segmentadas tanto en las firmas con mayor potencial tecnológico como en los sectores con mayor vulnerabilidad teniendo por destinatarios a las estructuras y sistemas (Magnano et al, 2011a; Sztulwark, 2010). A diferencia del paradigma neoliberal que luce sistemático y completo, el paradigma post-neoliberal aparece como un conjunto de teorías alternativas –más o menos *heterodoxas*- que incluyen entre otras a enfoques evolucionistas e institucionalistas, las teorías del desarrollo territorial o a la perspectiva crítica de la economía social (Coraggio, 1998; 2001). Su coherencia radica en su adhesión a supuestos que se oponen a los del paradigma neoliberal: no se ve a la MiPyme como una forma atrasada de la organización empresarial sino como un fenómeno cualitativamente diferente, que requiere de estrategias específicas para promover su desarrollo; se propician así prácticas participativas (“horizontales”), y locales (*botton-up*), a partir de valorar la reciprocidad, la solidaridad y la cooperación.

Estos supuestos las acercan a los principios de las teorías de “desarrollo local” (Albuquerque y Dini, 2008; Coraggio,2001; Boisier, 2001 Buarque, 1999; Vazquez Barquero, 2007; Silva Lira, 2005) o “desarrollo endógeno” (Becattini, 2002) que comparten la idea de que existen diferentes sendas de crecimiento en función de los recursos y capacidades territoriales.

Para este paradigma, la unidad básica de análisis y de acción no puede ser por tanto la empresa sino el “nivel meso” (el territorio o las diversas estructuras en las que se articulan las firmas) (Meyer-Stamer, 2008), pero

también –en el caso de las microempresas- la unidad doméstica, con sus emprendimientos y extensiones sociales, en sus múltiples formas siendo el hogar -y no el individuo- la unidad de sentido, de análisis y agregación económica y sociopolítica, en el proceso de la construcción de alternativas colectivas.

Es interesante señalar que desde ambos paradigmas de política se ha propiciado la cooperación o la “asociatividad”, ya sea de trabajadores o de empresas para generar cadenas productivas, redes o *clusters* territoriales. No obstante, mientras para el paradigma neoliberal, el fomento de la cooperación es sólo un medio para aumentar las “economías de escala” cuando no directamente un método para minimizar las inversiones de los programas; para el paradigma post-neoliberal la generación de procesos asociativos o el fomento del “capital social” es un fin en sí mismo, tanto o más importante que los resultados económicos.

A partir de los supuestos de la comunidad epistémica post-neoliberal que subyacen a estas políticas y de un estudio de sus estrategias deliberadas y emergentes (Mintzberg y Jorgensen, 1995), se han seleccionado aquí cuatro dimensiones de análisis que a priori aparecen como críticas si se pretende realizar un balance de su potencial y sus principales limitaciones.

El *diseño lógico de los programas y su consistencia* respecto a las teorías que subyacen al paradigma post-neoliberal que los han sustentado, en particular respecto a la definición de sus objetivos, destinatarios y el rol asignado a la cooperación interorganizacional.

La *complejidad de las estructuras* de cooperación promovidas, analizando el modo en el cual se conciben las interacciones y vínculos entre las firmas en el nivel territorial, su morfología y su funcionamiento y de qué modo las políticas cooperan con su construcción o fortalecimiento. Se analiza así las formas básicas que promueven la articulación horizontal en grupos, aglomeraciones o distritos (Porter, 1998; Becattini, 2002), la integración vertical en cadenas y complejos productivos (Mitnik y Magnano, 2011a; Prochnik, 1998) o la mejora de la sinergia entre sistemas y redes territoriales (Naclerio, 2010; Martínez Fernández, 2001).

El *alcance territorial y la cobertura* de los programas, se relaciona con su capacidad para avanzar desde un nivel “micro” (las firmas, las



personas) al “meso-nivel”, creando o fortaleciendo activos territoriales. Se vincula además con el volumen de recursos invertidos, para generar cambios en esa escala.

La *gobernanza y la participación local* analiza de qué modo se coordinan las acciones político-sociales (Mayntz, 1998), propiciando la participación activa de los actores locales, incluyendo modos no jerárquicos de coordinación y de decisión que surgen “de abajo hacia arriba” (Rhodes, 1997; Stoker, 1998; Rofman, 2007).

### III. SEIS PROGRAMAS DE ARTICULACIÓN PRODUCTIVA

El presente estudio podría incluirse dentro de la literatura reciente que ha tenido por objetivo sistematizar los resultados y los procesos de diversas políticas públicas en lo que podríamos denominar como un *meta-análisis*. Los principales obstáculos que enfrentan estos estudios son metodológicos: la necesidad de contar con una cantidad y calidad de evaluaciones adecuada para justificar las inferencias, la homogeneidad en la construcción de variables e indicadores, entre otros aspectos.<sup>1</sup>

Si bien existen documentos que dan cuenta parcialmente de resultados económicos positivos de estas políticas, al no existir evaluaciones de impacto (en sentido estricto) de ninguna de los programas analizados, el modelo de análisis utilizado aquí podría denominarse como una *síntesis interpretativa*, en la medida que se sistematizan diferentes tipos de información (cuantitativa y cualitativa) para elaborar un balance sobre experiencias diferentes pero que pertenecen a un mismo campo de análisis. En esta síntesis se analizaron seis programas nacionales y provinciales que han promovido la cooperación entre MyPEs, que han operado en la provincia de Córdoba y que han sido seleccionados por su relevancia durante las últimas décadas: dentro de su tipología son los de mayor escala o cobertura durante el período considerado y han sido ejecutados desde diferentes organismos, lo que permite observarlos y compararlos también según sus diferentes particularidades institucionales.

---

1. Si bien esta metodología fue aplicada previamente en educación, medicina y psicología (Hunt, 1997), más recientemente pueden hallarse antecedentes en los estudios sobre las políticas activas de empleo, tales como los estudios de Vezza, (2014) Card et al (2010), Cho y Honorati (2013), Sanz (2012), Ibarra y Rosas (2009) entre otros, en muchos casos propiciados por organismos como el Banco Mundial, la OIT o en BID.

Se ha optado por analizar el período 2003-2011 porque es el período en el que estos programas convivieron, porque se trata de un período político con continuidades básicas en las principales líneas estratégicas y porque permite una observación de sus resultados al cabo de varios años de su finalización.

Si bien estos programas presentan múltiples perspectivas de análisis, en este caso se estudiarán particularmente cuatro dimensiones consideradas claves desde el punto de vista estratégico e institucional, y que tienen como antecedentes a otros análisis ya realizados por los autores y complementarios en la materia.<sup>2</sup> Para ello se han utilizado como fuentes principales tanto información primaria (entrevistas a actores clave y en particular a funcionarios responsables de los programas y de los organismos ejecutores) como secundaria (documentos institucionales, estudios y evaluaciones de programas, bases de datos, etc.).

Cuatro de los programas escogidos dependen del Estado nacional y se ejecutaron en todo el país, el quinto lo llevó adelante un organismo público nacional descentralizado y el sexto fue de carácter provincial, ejecutado por una Agencia de Desarrollo Local.

El *Programa Social Agropecuario* (PSA) fue probablemente una de las políticas pioneras en el país en plantear el fomento de instancias asociativas entre pequeños productores (en este caso rurales). El programa se implementó desde 1993 desde la Secretaría de Agricultura, Ganadería, Pesca y Alimentación (SAGPyA) de la Nación. Sus objetivos no sólo incluyeron el apoyo a las unidades económicas sino la participación organizada de los destinatarios en diferentes niveles e instancias de la gestión del programa, de modo que pudieran asumir su propia representación y desarrollaran su capacidad de gestión. El PSA se diseñó con alcance nacional focalizándose en regiones con mayor cantidad de minifundios (en Córdoba el norte y noroeste provincial). La línea original de “Emprendimientos Productivos Asociativos” brindaba créditos y asistencia técnica a grupos de productores rurales pero el programa fue sufriendo transformaciones con el propósito de introducir un enfoque territorial en sus acciones y superar las limitaciones

---

2. Vale la pena mencionar entre otros los siguientes estudios que preceden al que aquí se presenta sobre las políticas para la promoción de la microempresa (Matta, 2012) y sobre algunos de los programas aquí descriptos Mitnik (2011); Matta (2011); Magnano et al. (2011); Etchegorry et al (2009 y 2008).

del trabajo en pequeños grupos aislados, articulándose con otros programas como el Proyecto de Desarrollo de Pequeños Productores Agropecuarios (PROINDER) (RIMISP, 2004). También se fue ampliando el perfil de los beneficiarios, y se fueron orientado los proyectos en el marco de la “agricultura familiar” con la creación en 2009 del nuevo Ministerio de Agricultura y, dentro de su estructura, de la Subsecretaría de Desarrollo Rural y Agricultura Familiar (Manzanal y Nardi, 2008; Manzanal y Schneider, 2010). Si bien el PSA finalizó su ejecución en 2013, su estructura de gestión territorial y sus actividades tal como fueron definidas en el diseño original han sido absorbidas por la nueva Subsecretaría y nuevos programas, que desarrollan sus actividades de manera más amplia, incluyendo un enfoque socio territorial (Ryan y Bergamín, 2010).

El *Programa de Sistemas Productivos Locales-Clusters* (SPL) se origina en 2006 en el marco de la Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y Desarrollo Regional (SEPYME) como un proyecto diseñado con el Programa de Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD) y financiado con recursos del Tesoro Nacional. El programa apoyó el desarrollo de grupos asociativos de micro, pequeñas y medianas empresas en todo el país, mediante dos líneas: la primera de “Fortalecimiento Asociativo”, financiando parcialmente la contratación de un coordinador del grupo para formular un Plan de Trabajo Asociativo (PTA) durante un año; la segunda, orientada a sostener parcialmente mediante Aportes Económicos No Reembolsables (ANR) de entre 200 y 300 mil pesos, inversiones para la innovación, la expansión o integración productiva. Según sus responsables, si bien el Programa ha sufrido diferentes cambios institucionales ha continuado con pequeños ajustes incrementando su presupuesto y procurando en los últimos años aumentar su nivel de “territorialización”.

El *Plan Nacional de Desarrollo Local y Economía Social Manos a la Obra* (PMO) fue puesto en marcha en 2003 en el marco del Ministerio de Desarrollo Social de la Nación (MDS) con el objeto de generar puestos de trabajo, mejorar los ingresos por hogar, disminuir los niveles de pobreza y exclusión y aprovechar los recursos y la capacidad institucional existente. El PMO ha estado compuesto de diferentes programas, por lo que –dados los objetivos de este artículo– aquí se analiza específicamente la línea orientada al financiamiento de *Emprendimientos Asociativos*, destinada a la constitución o fortalecimiento de emprendimientos productivos comer-

ciales. Esta línea no estaba destinada a grupos familiares ni a beneficiarios de planes sociales, debiendo participar tres personas como mínimo con un monto máximo de 15.000 pesos. Como señala la misma denominación de la política, desde el diseño se promueve la perspectiva “local”, pero esta mirada se acentuará posteriormente en los años 2006 y 2008 en que comienzan a realizarse modificaciones al Plan en función de priorizar programas o proyectos provinciales, regionales o microrregionales que presentaran actividades integrales de desarrollo territorial. Este cambio de orientación quedará plasmado progresivamente en la resolución 1023/09 en la que se institucionalizan cinco herramientas programáticas del PMO y finalmente la resolución 2476/2010 del MDS, donde se establece adecuar el PMO en función del Plan Argentina Trabaja y de la definición de siete herramientas, entre las que se encuentran los “Proyectos Socioproductivos Integrales” definidos a partir de la gestión asociada entre los actores que intervienen en las localidades.

El *Programa de Fortalecimiento de Entramados Productivos Locales* (FEP) ha sido una de las líneas de acción desarrolladas por el Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social de la Nación (MTEySS) en el marco del “Plan Integral Más y Mejor Trabajo”. Esta línea, de alcance nacional, comienza a ejecutarse en 2005 pero se formaliza en 2006, en el marco de la formulación de Acuerdos Territoriales que incluían estrategias diseñadas por los actores locales para la generación y mejora del empleo. Inicialmente el Programa incluía dos líneas: Apoyo a Centros de Servicios, destinados a apoyar a unidades productivas del territorio y apoyo a Proyectos Productivos de bienes o servicios, con un monto de referencia de \$130.000 para los primeros y de \$90.000 para los segundos. En el año 2009 se realizan algunos ajustes y actualizaciones de estos montos (hasta \$300.000) en el marco del Programa de Empleo Independiente y Entramados Productivos Locales (Res. MTEySS 1094-09).

Un quinto programa, denominado *Cadena de Valor Artesanal* (CVA), depende también de una institución pública nacional, el Instituto Nacional de Tecnología Industrial (INTI). Este proyecto surge en 2003 a partir de una experiencia con el sector textil en el noroeste de la Provincia de Córdoba (corredor Punilla–Traslasierra) y se desarrolla hasta 2010 en el marco del Programa de Extensión del INTI. Esta experiencia es trasladada posteriormente a otras provincias (Entre Ríos, San Juan, Buenos Aires) con

el objeto de fortalecer cadenas productivas micro-regionales de artesanos de otros sectores (textil, lácteo caprino, cuero).

Finalmente, el *Programa de Desarrollo de Cadenas Productivas* (DCP), fue un proyecto piloto ejecutado en la provincia de Córdoba entre 2003 y 2007, financiado parcialmente mediante una donación del Fondo Multilateral de Inversiones (FOMIN) que administra el BID y parcialmente por contrapartes locales: la Agencia para el Desarrollo Económico de la Ciudad de Córdoba (ADEC), responsable de la ejecución, la Agencia Córdoba Ciencia, la Cámara de Comercio Exterior de Córdoba, el Ministerio de Producción y Trabajo de la Provincia de Córdoba y la Subsecretaría de Desarrollo Económico de la Municipalidad de Córdoba. El objetivo del programa fue contribuir a mejorar la competitividad de micro, pequeñas y medianas empresas de la provincia de Córdoba, apoyando la consolidación o modernización operativa y estratégica de empresas pertenecientes a cadenas productivas, *clusters* y redes empresariales de diferentes actividades económicas (caprina, olivícola, frutihortícola, madera y muebles, electrónica e informática) seleccionadas por su relevancia regional y por la existencia de vocación asociativa por parte de las firmas que los integraban. El programa subsidiaba parcialmente las actividades asociativas definidas por los empresarios y productores y financiaba además a un profesional entrenado para realizar la tarea de coordinación de cada uno de los sectores atendidos (Mitnik y Magnano, 2011b).

#### IV. DISEÑO LOGICO Y SUPUESTOS CONCEPTUALES

Para iniciar este análisis puede decirse que en su origen los programas no poseían un diseño plenamente coherente con los supuestos centrales del “paradigma post-neoliberal” que hemos descrito, aun cuando éste no se presentara como un todo cerrado y completo sino más bien como una construcción en la que se comparten un conjunto de supuestos básicos. Esto puede verse en la forma en que se definieron sus destinatarios, criterios de focalización y objetivos.

Existen así tres grandes categorías de destinatarios a las que se orientan los programas: la unidad económica, el emprendedor/trabajador, el hogar del emprendedor (Tabla N° 1). Si bien no siempre esto se explicita en la definición formal del Programa y a pesar de que los destinatarios pueden

ser variados, una evaluación de los diseños permite percibir que en todos los casos se destaca o preferencia a una de las tipologías (esto se revela particularmente al estudiar su justificación, sus componentes y sus criterios de evaluación).

Previsiblemente, estas diferencias en la definición de los destinatarios no son menores y determinan no sólo el resto de las dimensiones del diseño sino que son la fuente de buena parte de las contradicciones internas que se hallan en los mismos: lo que en realidad traducen es que la visión integral del desarrollo que parte de asumir como una unidad los aspectos “económicos” y “sociales” queda de lado a partir del enfoque “especializado” de cada repartición pública (según sea un ministerio de economía, desarrollo social o trabajo).

**Tabla N° 1: Tipología de destinatario principal**

	<b>Empresa</b>	<b>Emprendedor /trabajador</b>	<b>Hogar</b>
PSA (Secretaría Agricultura)		X	X
FEP (Ministerio de Trabajo)		X	
SPL (Ministerio de Economía)	X		
MO (Ministerio de Desarrollo social)		X	
DCP (Agencia de Desarrollo Económico)	X		
CVA (INTI)		X	

Fuente: elaboración propia

Por otro lado, si bien los programas se orientan a un determinado tipo de población (focalización dirigida), explicitando ciertos criterios específicos para focalizarse dentro del heterogéneo universo de las MyPEs (incluyendo criterios geográficos, sectoriales, perfil del destinatario, antigüedad del emprendimiento, nivel de pobreza o vulnerabilidad, género, ámbito rural o urbano, nivel de facturación, niveles de ingreso, etc) otros aspectos quedan en una definición más amplia y difusa. Estos aspectos conllevaron un proceso de auto-focalización, que generalmente quedó determinado por las “barreras de entrada” y el diseño de los componentes del Programa (Tabla 2). En algunos casos esto llevó a situaciones contradictorias como en los casos en los que se pretendió apoyar a MyPEs de subsistencia pero solicitándoles niveles de formalización que son casi inexistentes en

este universo (como sucedió en SPL); o se requirió a poblaciones con bajo nivel de educación completar formularios complejos sin asistencia técnica adecuada (algo que es común a casi todos los programas); o programas orientados a emprendimientos de subsistencia de corto plazo en los que los desembolsos del financiamiento fueron excesivamente demorados (como sucedió en el PMO). En otros casos, la auto-focalización fue producto de las características de los propios instrumentos, como por ejemplo el monto de financiamiento ofrecido (que no resultaba atractivo o suficiente para cierto tipo de empresas que no fueran de subsistencia como sucedió en FEP) o su modalidad (en el caso del crédito, cuando es ofrecido a poblaciones con una escasa cultura crediticia).

**Tabla 2: Criterios de focalización y barreras de acceso**

	Criterios de focalización explícitos en diseño	Opera autofocalización por parte de los destinatarios	Barreras de acceso al programa para las MyPEs**	
			Altas	Razonables
PSA	si	si		X
FEP	si	si	X	
SPL	si	si	X***	
PMO	si	si	X	
DCP	si	si		X
CVA	si	si		X

\* Si bien no se explicitaba en el diseño, el programa ha focalizado en la ejecución.

\*\* Se han clasificado las barreras de entrada según sean: “altas”: (coherentes con el destinatario previsto pero de acceso dificultoso), “razonables” (coherentes con el destinatario previsto y de accesibilidad razonables) y “No coherentes” (no se ajustan al destinatario definido).

\*\*\* Ha tenido distintas etapas con diferentes características

Fuente: elaboración propia

Dado que se ha escogido a estos programas por promover la cooperación, es posible señalar que en el diseño de los programas, aún cuando en su mayoría están basados en el paradigma post-neoliberal, se observa una concepción de la cooperación y la asociatividad vinculada al paradigma neoliberal que la entiende como un mero “medio” para lograr la mejora en el desempeño económico de las empresas. De este modo, muchos programas priorizan entre sus objetivos el incremento de la competitividad, la inserción en el mercado o la innovación en lugar de los procesos asociativos y -coherente con esto-, los tipos de organización asociativa promovidos se definen de manera genérica sin precisarse conceptualmente qué caracteriza

específicamente la dinámica organizativa y cooperativa entre las mismas (SPL, DCP, FEP).

Esto queda evidenciado tanto en la definición de la misión o propósito como en otros niveles de la estrategia: en pocos casos los componentes y actividades previstos en el diseño incluyen explícitamente acciones de fortalecimiento de la cooperación, o mecanismos de evaluación específicamente dirigidos a analizar el tipo o la fortaleza de los lazos asociativos que se han logrado como consecuencia de la intervención. En general las políticas se evalúan mediante indicadores cuantitativos del desempeño de las empresas, tales como el incremento en la facturación, en la diversificación de la cartera de clientes o del empleo. En consecuencia, puede deducirse que la cooperación no es considerada como un resultado relevante de la intervención del programa sino como un proceso que en el mejor de los casos los facilita.

Reconocer la relevancia de la cooperación como un fin en sí mismo para la política pública implicaría considerar como un elemento fundamental a las relaciones sociales que tienen lugar en el grupo asociativo, teniendo en cuenta las trayectorias individuales de los participantes pero también a la dinámica de interacción que impone el mismo funcionamiento asociativo. De modo similar a los programas de la década precedente, la asociatividad no aparece como un objetivo a alcanzar, sino como un fenómeno preexistente bajo el supuesto implícito de “una sociedad que espontáneamente se auto organiza” (Coraggio, 2001) o que puede ser inducida a la asociatividad y luego seguir funcionando de esa manera sin acompañamiento externo.

Esta realidad descrita puede observarse en la Tabla 3 en la que se evidencia que fueron una minoría aquellos programas que incorporaron en su diseño original componentes específicos y evaluaron los procesos asociativos.

No obstante los diseños de los programas compartían muchas de las contradicciones señaladas, paulatinamente todos fueron aumentando su coherencia con el paradigma post-neoliberal durante su ejecución. En muchos de estos casos los procesos de ajuste entre objetivos, destinatarios, componentes, requisitos de acceso, se dieron a nivel operativo, sin modificar los diseños y de manera voluntarista a partir de la ejecución de los funcionarios y agentes públicos, pero también llevó luego a la reforma de aspectos formales (Tabla 4).



**Tabla 3: Los procesos Asociativos en los Programas**

Programa	Misión/ Objetivos <sup>1</sup>	Sujetos de los procesos asociativos	Componentes específicos	Evaluación <sup>3</sup>
PSA	SI	Emprendedores/ Unidades familiares	NO4	NO <sup>4</sup>
FEP	NO	Emprendedores/ Empresas	NO4	NO <sup>4</sup>
SPL	NO	Empresas	NO	NO <sup>4</sup>
PMO	SI	Emprendedores	NO	NO <sup>4</sup>
DCP	SI	Empresas	SI	NO <sup>4</sup>
CVA	SI	Emprendedores	SI	NO <sup>4</sup>

- 1: Existe una referencia explícita al desarrollo de procesos asociativos como objeto del Programa.  
 2: El programa establece componentes o actividades orientadas al desarrollo de la asociatividad.  
 3: El programa establece en su diseño indicadores orientados a evaluar los resultados en relación al desarrollo de la asociatividad.  
 4: No los poseen en el diseño, aunque no se descarta que se incluyan en proyectos.  
 Fuente: elaboración propia

**Tabla 4: Modificaciones formales realizadas en los Programas**

Programa	Año de inicio	Modificaciones realizadas
PSA	1993	2003 Articulación con otros programas, enfoque territorial 2009 Articulación con “Agricultura Familiar”
FEP	2005	2009 Programa Empleo Independiente y Entramados Productivos Locales
SPL	2006	2010 Modificaciones reglamentarias. Ajustes requisitos y mayor articulación
PMO	2003	2006, 2008, 2009, 2010 Ajustes para crear proyectos integrales 2010 Plan Argentina Trabaja
DCP	2003	2009 Inicio de nuevo Programa con enfoque territorial (REMECO)
CVA	2003	2006 Se realizan adaptaciones para otras provincias

Fuente: elaboración propia

Como señaló un funcionario nacional a cargo de uno de los programas: “No se pueden entender a las políticas solamente observando los resultados directos en los emprendimientos sino también indirectamente en otros sectores de la economía... Siguiendo una lógica más de tipo Keynesia-

*na, si por ejemplo comprabas 30 mil máquinas de coser para pequeños emprendimientos el objetivo no era sólo beneficiar a los emprendedores sino poner en movimiento la fabricación de maquinarias...Una vez pasada esta primera etapa el éxito de la política no se encontraría ya en la inversión económica sino en la red generada para articular esos emprendimientos creados o consolidados en cadenas de valor y mejorar la calidad de sus producciones Ya en 2006 la política comenzó a apoyarse sobre la idea de desarrollo local más que sectorial, implicando distinto tipo de proyectos en escala y complejidad y también articulaciones con cooperativas y las producciones locales....”*

En función del estudio realizado, este proceso de ajuste fue posible por al menos tres factores claves:

-En primer lugar la difusión de la comunidad epistémica entre los agentes de la administración pública y de la sociedad civil (algo que se observa particularmente DCP, FEP y PSA) que llevó a que estos agentes realizaran ajustes durante la ejecución, aún cuando éstos no se reflejaran de manera institucionalizada.

-La influencia de los agentes más cercanos a los territorios (el denominado street level) para impulsar estos cambios a nivel de las administraciones centrales. Esto no quiere decir que los ajustes se dieran estrictamente “de abajo hacia arriba”, dado que no respondían a la voluntad de los agentes locales sino a la interpretación que realizaban de ésta los propios agentes públicos.

-Cierta nivel de flexibilidad otorgado por los diseños o por los organismos financiadores. En general todos estos programas han contado con posibilidades de continuidad con flexibilidad, estando abiertos a realizar ajustes sea por la búsqueda de coherencia deductiva con sus supuestos teóricos o inductiva, movidos por la realización de evaluaciones o por las “curvas de aprendizaje” de las unidades ejecutoras.

## **V. LA COMPLEJIDAD DE LAS ESTRUCTURAS DE COOPERACIÓN**

Como hemos señalado, aún cuando estén fundadas en principios de universalidad, las políticas y programas tienden a generar procesos de autofocalización mediante los cuales culminan por alcanzar sólo a cierta

tipología de destinatarios. En el caso de las políticas aquí estudiadas, es posible observar que esto se produce tanto al nivel de las empresas y sus articulaciones como respecto a los territorios.

En los programas que promueven la articulación productiva como los que aquí se analizan, puede analizarse el nivel de complejidad que lograron alcanzar a partir del tipo de estructuras y vinculaciones que fueron promovidas entre las empresas y entre éstas y el territorio (Tabla 5). Por ejemplo, si los grupos de empresas se incluyen en estructuras relacionales de nivel meso-económico, si se vinculan con la vocación productiva y el potencial productivo local, o si se generan redes entre las firmas y entre éstas y la trama institucional local.

El análisis de los programas revela, sin embargo, un predominio de la conformación asociativa de las MyPEs en tanto “grupos asociativos”, esto es, conjuntos reducidos de unidades económicas próximas geográficamente, que en general pertenecen al mismo sector, que habitualmente compiten

**Tabla 5: Vinculación empresas-territorio promovida por los programas**

Programa	Proximidad geográfica	Vocación productiva del territorio	Pertenencia a redes sociales y/o institucionales preexistentes	Articulaciones generadas mayoritariamente entre unidades	
				Verticales	Horizontales
PSA	No relevante	No relevante	No relevante		X
DCP	Imprescindible	Preferente	Imprescindible		X
CVA	Imprescindible	Imprescindible	No relevante	X	X
SPL	Imprescindible	Preferente	Preferente		X
PMO	No relevante	No relevante	No relevante		X
FEP	Preferente	Preferente	Imprescindible		X

-Imprescindible: excluyente para la aprobación del proyecto

-Preferente: constituye un aspecto positivo para la evaluación del proyecto

-No relevante: no se considera en el proyecto

Fuente: Elaboración propia a partir de fuentes documentales y entrevistas

entre sí (al producir bienes similares) y reciben los beneficios de los programas para cooperar en acciones específicas que les permitan mejorar su desempeño.

Si bien en algunos casos se utiliza el término de “cadena productiva” o “entramado productivo” para referirse al tipo de estructura promovida, no se encuentra en la práctica un correlato con lo que, desde la teoría, se señala respecto de estas formas de vinculación. En la realidad, cuando la escala es importante, a lo sumo se trata de clusters o aglomerados, basados en la proximidad geográfica y con cierto grado de especialización productiva.<sup>3</sup> Como señaló el coordinador de uno de los programas *“en nuestro caso el 90% de los proyectos es de vínculos horizontales, aunque creo que esto se halla directamente relacionado con la cantidad de recursos que aportamos...una cadena de valor requiere de recursos superiores”*.

En particular en las primeras etapas de estos programas, tampoco se observa una priorización de aquellos proyectos donde coincidieran las empresas participantes, el sector productivo y las acciones demandadas con la “vocación productiva” del territorio, definido a partir de un diagnóstico participativo.<sup>4</sup> Tampoco se requería que las empresas pertenecieran formalmente a instituciones o redes institucionales preexistentes o promovidas de manera deliberada tales como cámaras empresarias o asociaciones de productores. Hay que decir que el aprendizaje sobre este punto, ha ido llevando a los organismos ejecutores a tenerlo cada vez más en cuenta lo que puede verse particularmente en las reformulaciones del PMO incorporando los “Proyectos Integrales”, o en las estrategias del SPL para asegurar la vinculación de los proyectos con los sistemas productivos de cada territorio (Naclerio, 2011).

Respecto a los grupos de firmas que se asocian para cooperar en el marco de estos programas, existieron también diferencias en cuanto a las formas organizacionales y jurídicas que se propiciaron. En un extremo se

---

3. El Programa CVA, que promueve una “cadena productiva” en realidad opera más sobre un sector que sobre los diversos componentes de la cadena).

4. Esta afirmación debe matizarse, sin embargo, en dos de los casos analizados. En el caso del programa que trabajó explícitamente sobre una cadena productiva (CVA), se consideró el apoyo a las MyPEs en el marco de “corredores viales” que incluyen a una micro región y abarcan incluso otras zonas de la provincia. En otro de los casos analizados (DCP), los sectores atendidos fueron seleccionados por su relevancia regional y por constituir en cierta medida una “ventaja competitiva” del territorio.

ubicaban los programas que requerían algún de tipo de formalización de las relaciones de cooperación aunque ésta sólo se materializara en el compromiso frente al Programa (PSA, PMO y SPL, aunque al año debían adoptar una forma jurídica). Una instancia intermedia estaría dada por aquellos programas en los que la formalidad del proceso dependía de un aval externo, generalmente del gobierno municipal (DCP y FEP). Finalmente, en el otro extremo se encuentra el caso del Programa CVA, que no exigió una organización con formalidad legal sino que impulsó y valoró el cumplimiento de la “palabra” como símbolo del acuerdo (rescatando la tradición oral de la cultura del territorio).<sup>5</sup>

Como puede verse, cada programa ha resuelto de manera diferente el problema de la formalidad requerida a las estructuras de cooperación generadas. Si bien no puede darse al respecto una respuesta unívoca, es necesario recordar las dificultades que experimentan las intervenciones que exigen un alto grado de formalización del grupo asociativo (a través de una forma jurídica, por ejemplo), que culminan de manera frecuente provocando la conformación de asociaciones oportunistas solamente para obtener financiamiento, careciendo del conocimiento mutuo o de las competencias necesarias para llevar adelante un proyecto de manera verdaderamente cooperativa (Etchegorry et al, 2008 y 2009).

Podría decirse entonces que desde el punto de vista de las estructuras de articulación promovidas por las políticas, en general subsisten formas limitadas de vinculación productiva en la medida en que en pocos casos se promueven formas organizacionales de un nivel de complejidad superior a los grupos de empresas y en las excepciones, los vínculos más importantes con el territorio se dan a partir de la proximidad geográfica. No obstante, se observa en casos como el PMO, el SPL y el DCP una evolución conceptual para llevar los proyectos iniciales hacia una mayor complejidad que la operada inicialmente. Las vinculaciones horizontales en el marco de aglomeraciones simples entre empresas son en ese sentido un primer escalón hacia cadenas de valor u otras formas que promuevan procesos de integración y transformación en la estructura productiva local.

---

5. Esta idea se advierte también en los requisitos de participación. En una primera etapa se configuró un “sistema de membresía” basado en la afinidad: cada nuevo miembro debía ser presentado por algún miembro activo.

## VI. EL ALCANCE TERRITORIAL Y LA COBERTURA

El enfoque teórico de las políticas de articulación, más aún si se hallan asociadas al Desarrollo Territorial, supone que el desarrollo de las MyPEs que cooperan no se produce de forma aislada, sino como parte de un proceso de mayor escala que las incluye y a la vez las trasciende a nivel de la trama de relaciones locales. Si se estudian los objetivos plasmados en el diseño de los programas analizados, el territorio aparecería explícita o implícitamente en la elección de conceptos como “desarrollo rural”, “desarrollo local o territorial”, “desarrollo regional” o “desarrollo y empoderamiento comunitario”. Es decir, la cooperación entre MyPEs se concibe, en el nivel de los objetivos, como un proceso integrado a una dinámica de desarrollo más amplia a nivel local.

Esta incorporación del territorio, sin embargo, sufre desde el inicio ciertos recortes originados en la mirada parcial que cada organismo ejecutor posee, según sus objetivos y su estrategia política. El primero de estos recortes es geográfico: algunos programas conciben al territorio en función de perímetros político-administrativos, sean “municipales” o “provinciales”, mientras que otros utilizan criterios socio-económicos operando a nivel de “micro regiones” o “regiones”. Esta distinción implica no sólo una mirada particular sobre el territorio sino una definición sobre el liderazgo (público o privado) del desarrollo y aunque algunos programas combinan ambas perspectivas, en general se suele adoptar una de ellas como central.

El segundo recorte se manifiesta en cierta abstracción que se realiza sobre el territorio según el enfoque “social” o “económico” que adoptan los programas. En el primer caso, las políticas se centran en las necesidades de los trabajadores y sus familias priorizándose una visión del territorio en la que se destacan indicadores como el nivel de pobreza o desempleo, la “organización socio productiva” o “comunitaria” y las “tramas sociales” (PSA, PMO y FEP). En el segundo, las políticas hacen foco en las unidades económicas centrándose en cuestiones como la “productividad”, la “competitividad”, o la “inserción en el mercado” (DCP, SPL).

El contraste de los objetivos de los programas, con otros niveles de la estrategia -tales como las acciones previstas - permite observar también cierta dificultad en avanzar desde el plano “micro”, centrado en las personas,

las empresas y los procesos asociativos que tienen lugar entre ellos, hacia un nivel “meso” que incorpore efectivamente a los actores y a los activos del territorio. Los recursos y las actividades se orientaron así mayoritariamente a la prestación de servicios a las unidades económicas (capacitación, asistencia técnica o financiamiento bajo la forma de crédito o subsidio) quedando en un segundo plano la inserción de las actividades productivas en la economía local, la vinculación con las instituciones o el fortalecimiento de los principales activos territoriales. También fueron escasas las acciones que involucraran la resolución de problemáticas territoriales locales que inciden de manera directa o indirecta en el desempeño de las MyPEs, tales como la mejora de infraestructura, los servicios locales de apoyo o las cuestiones ambientales. La ausencia de componentes específicamente territoriales en el diseño de los programas responde, entre otras razones, a que los diagnósticos que les dan origen también se enfocan en las variables productivas y comerciales de las empresas, soslayándose otros elementos vinculados a la integración de esos sectores en la trama productiva local o al resto de las capacidades productivas del territorio. En estos diagnósticos, elaborados predominantemente por “expertos”, ya sean locales o extranjeros, tampoco suelen participar activamente los potenciales destinatarios o los actores institucionales, lo que contribuye al debilitamiento de esta mirada integral.

Si bien algunos programas (DCP, CVA, PMO) previeron en sus diseños actividades y recursos destinados a apoyar el “fortalecimiento institucional” o “fortalecimiento de las relaciones de cooperación entre empresas y otras instituciones”, puede decirse que estas acciones casi siempre estuvieron referidas a las empresas, en tanto se buscó consolidar a los grupos de MyPEs participantes, las instituciones empresariales o –a lo sumo- a otras instituciones locales que intervendrían como ejecutores.

Esta ausencia de referencias en los diseños originales de los programas se fue corrigiendo no obstante durante la ejecución a partir del desarrollo de “estrategias emergentes” que incorporaron acciones no previstas con relevancia a nivel territorial y que han sido posibles en aquellos programas con mayor flexibilidad frente a demandas surgidas durante la operación.<sup>7</sup>

---

6. Del orden del 30% del presupuesto total en el DCP y del 25% en FEP.

7. Por ejemplo, en el Programa DCP, se gestionó la reasignación de recursos para acciones vinculadas con la aplicación de nueva legislación para el sector de industrias tecnológicas o para la formalización de la tenencia de la tierra de productores rurales, entre otras, acciones que originalmente no estaban previstas para esos fines pero era demandado por empresas y productores.

Como se observa en la Tabla 6, fue diferente la flexibilidad de los programas para ajustar sus acciones a las demandas territoriales que surgieron durante la ejecución, yendo desde el caso de los programas que se aplicaron de modo uniforme en todo el país (con ligeras modificaciones parciales), hasta los casos en los que los proyectos ejecutados respondieron directamente a las demandas planteadas por cada territorio. Al tratarse en gran medida de programas nacionales, esta flexibilidad frente a las particularidades locales constituyó un reconocimiento tácito de la heterogeneidad territorial. No obstante, esto no significa necesariamente que el programa respondiera a las “demandas del territorio” conceptualizado como una unidad, sino más bien a ciertos requerimientos territoriales “mediatizados” por las necesidades de las MyPEs. Además, esta flexibilidad estuvo sujeta a la disponibilidad de recursos económicos y de un equipo ejecutor capaz de detectar esas demandas, coordinarlas y encauzarlas de manera creativa para su concreción en cada territorio.

**Tabla 6: Acciones directas sobre problemáticas o activos del territorio en los programas ejecutados en Córdoba**

Programa	Acciones directas sobre factores territoriales		Modelo de adaptación del diseño original a la realidad local
	Diseño Original	Ejecución	
PSA	No previstas	No realizadas	Ejecución estandarizada, pero flexible a modificaciones locales (emprendimientos)
DCP	No previstas	Realizadas	Ejecución flexible según la demanda local (empresas)
CVA	No previstas	Realizadas	Ejecución flexible según la demanda local (emprendimientos)
SPL	No previstas	No realizadas	Ejecución flexible según la demanda local (empresas)
PMO	No previstas	No realizadas	Ejecución estandarizada, pero flexible a modificaciones locales (emprendimientos)
FEP	Previstas	Realizadas	Ejecución flexible según la demanda local (municipio)

Fuente: Elaboración propia a partir de entrevistas



Hay que decir también que este proceso de aprendizaje en el marco de las políticas, llevó a que con el tiempo se generaran estrategias de articulación entre los programas aquí analizados y otras políticas de las propias instituciones ejecutoras (algo que se observa en PSA, PMO, SPL o FEP) que tenían por objeto incidir a nivel meso local o regional. No obstante, esta articulación dependió en gran medida de la capacidad de gestión de las dependencias que los ministerios poseían en las provincias, de las coordinaciones de los programas o del grado de continuidad de las políticas que permitiera un proceso de ajuste y aprendizaje institucional.

Otro aspecto que revela el nivel o escala en la que intervienen los programas se relaciona con el volumen de recursos destinados y el número de proyectos y empresas apoyadas, ya que aporta indicios sobre su potencial para impactar en un territorio. Las Tablas 7 y 8 permiten advertir de este

**Tabla 7: Número de grupos/proyectos y empresas alcanzados en Córdoba<sup>8</sup>**

Programa	Número total de grupos asociativos/proyectos atendidos	Número total de empresas destinatarias aproximado
PSA <sup>1</sup>	505	2,653
DCP <sup>2</sup>	16	800
CVA <sup>3</sup>	8	45
SPL <sup>4</sup>	3	80
PMO <sup>5</sup>	946	-
FEP <sup>6</sup>	44	300

1. Período 1993-2006. El número de empresas corresponde a la cantidad de familias atendidas. Información del sitio web de PSA (captura 03/2009).

2. Período 2003-2007. Informe final del programa y Mitnik (2011: 109-114).

3. Los datos corresponden al período 2003-2010. Datos internos del Programa.

4. Período 2006-2011. Datos internos del programa.

5. Período 2003-2009. Informes del programa.

6. Período 2006-2011. Datos internos del programa.

Fuente: Elaboración propia a partir de fuentes documentales y entrevistas

8. Para los programas de los que se obtuvo información. En algunos casos las fechas de finalización se relacionan con la finalización del programa o la modificación sustancial del mismo. Vale la pena mencionar la dificultad de obtener datos nacionales y provinciales oficiales para las líneas estudiadas, aunque se debe destacar el aporte de información interna por parte de los programas. Debe considerarse que en general la provincia de Córdoba representa un 10% del presupuesto de los programas nacionales.

modo la modesta escala de los programas analizados tanto en la provincia de Córdoba como también a nivel nacional, sobre todo si se los compara con los recursos disponibles en otras políticas públicas ejecutadas por la misma repartición.

En la Tabla 8 particularmente se observa que en general Córdoba representa entre un 1% y un 11% de la inversión nacional en estos programas que a su tiempo representan menos de un 1% del presupuesto ejecutado por las mismas reparticiones en políticas activas de apoyo y promoción a

**Tabla 8: Presupuesto anual promedio estimado de los programas a nivel nacional y en la provincia de Córdoba (en millones de pesos)<sup>9</sup>**

<b>Programa</b>	<b>Presupuesto anual promedio aproximado para Córdoba</b>	<b>Presupuesto anual nacional del programa (Ref:2007)*</b>	<b>Presupuesto anual nacional del total de programas de promoción en la misma institución (Ref:2007)*</b>
PSA <sup>1</sup>	0,26	27,8	157,2
DCP <sup>2</sup>	1,7	-	-
CVA <sup>3</sup>	0,043	-	102,9
SPL <sup>4</sup>	0,070	3	556,8
PMO <sup>5</sup>	3	36	5892,2
FEP <sup>6</sup>	0,33	3	495

\*Se toma como referencia el año 2007 por ser un año en el cual todos los programas se encontraban en funcionamiento

1. Período 1993-2006. Información del sitio web de PSA (captura 03/2009) y Cuentas de Inversión

2. Período 2003-2007. Informe final del programa y Mitnik (2011: 109-114).

3. Los datos corresponden al período 2003-2010. Datos internos del Programa y Cuentas de Inversión

4. Período 2006-2011. Datos internos del programa y Cuentas de Inversión

5. Período 2003-2009. Informes del programa y Cuentas de Inversión

6. Período 2006-2011. Datos internos del programa y Cuentas de Inversión

Fuente: Elaboración propia a partir de fuentes documentales y entrevistas

9. Para los programas de los que se obtuvo información. En algunos casos las fechas de finalización se relacionan con la finalización del programa o la modificación sustancial del mismo. Vale la pena mencionar la dificultad de obtener datos nacionales y provinciales oficiales para las líneas estudiadas, aunque se debe destacar el aporte de información interna por parte de los programas. Debe considerarse que en general la provincia de Córdoba representa un 10% del presupuesto de los programas nacionales.

las empresas y emprendimientos productivos. Como lo señalaron los coordinadores y funcionarios entrevistados, este tipo de políticas tienen un lugar conceptualmente jerarquizado en los ministerios y organismos pero no contribuyen a generar los “grandes números” que éstos requieren a la hora de demostrar resultados visibles por lo que sus recursos son menos relevantes: *“en los ministerios es necesario asegurar la atención a los grandes volúmenes (de empresas, de trabajadores, de personas pobres) y simultáneamente intentar generar estos casos localizados de mayor complejidad...no se puede realizar lo segundo sin lo primero” (Funcionario nacional)...*”.

Del mismo modo, si se toma como referencia que en la provincia de Córdoba existen más de 400 municipios y comunas, la Tabla 9 permite observar que, con excepción del PMO (por sus propias características), fueron pocos los territorios en los que los programas lograron intervenir, y en algunos casos se trató de los mismos proyectos que fueron co-financiados por distintos organismos. En algunos períodos incluso, se ha comprobado que distintos ministerios han sub-ejecutado su presupuesto para estas líneas de financiamiento ante la carencia de iniciativas locales. Los datos cuantitativos y cualitativos relevados indican por ello que se produjo un proceso de autofocalización en aquellos territorios en los cuales pre-existían ciertas condiciones que hacían posible la elaboración de proyectos con el nivel de complejidad requerido por estos programas.

**Tabla 9: Territorios alcanzados por los Programas**

<b>Programa</b>	<b>Cantidad de territorios alcanzados</b>	<b>Cantidad de territorios compartidos con otro programa</b>
PSA	s/d	s/d
DCP	12	5
CVA	1	1
SPL	3	1
PMO*	31	7
FEP	8	4

\*Para PMO se toma referencia la línea “proyectos integrales” y “cadenas productivas”

Fuente: Elaboración propia a partir de fuentes documentales y entrevistas

Esta situación remite por tanto a que los efectos de los programas fueron extremadamente dependientes de la “fertilidad” diferencial de los territorios (De Mattos, 1997). Entre las condiciones que configuran este nivel de fertilidad se puede destacar:

-La existencia de empresas con vocación por cooperar y con objetivos en común elaborados previamente a la intervención del programa.

-La existencia de actores institucionales (públicos o privados) involucrados con el desarrollo productivo, con una mirada integral del territorio y una voluntad de apoyar procesos innovadores. Tal como lo señaló uno de los funcionarios entrevistados *“los proyectos surgen en aquellos lugares donde hay buena organización colectiva previa a lo que se agrega también que exista una estrategia local (por ejemplo vinculada a un sector) que permita articular los distintos esfuerzos institucionales... En algunos años se sub-ejecutaron los presupuestos porque para esta línea de acción además se requiere salir de la lógica de la necesidad (de sostener o mantener el empleo y los ingresos) y pensar en una mejora o innovación en las tramas locales”*.

-La presencia de agentes individuales y colectivos con capital económico, social y cultural suficiente para liderar y sostener el largo y –a veces complejo- proceso de elaboración de un proyecto, en interacción con el organismo ejecutor del programa, que en la mayor parte de los casos no dispone de recursos para acompañar este proceso “en el terreno”;

-La coincidencia entre los requerimientos del proyecto local y los requisitos que operan como “barreras de acceso” de cada política (perfil de empresas destinatarias, forma jurídica, perfil del ejecutor, rubros de financiamiento, montos de inversión, aportes de contraparte, entre otros), un ajuste que no siempre resulta posible.

No debe excluirse de este listado otra situación contradictoria que revela que los limitados recursos disponibles por los programas resultaron en general un mayor incentivo para localidades más pequeñas pero con menores capacidades relativas. Cerca del 50% de los territorios (localidades) alcanzados por estos programas poseían menos de 5000 habitantes (en su mayoría además menores a 1000 habitantes). Como lo precisan los coordinadores de dos de los programas “en pequeños poblados la política funciona mejor que en grandes ciudades, lo que probablemente tiene que ver además

con el “contacto físico” entre los integrantes”; *“En localidades más pequeñas los montos invertidos son más visibles y en muchos casos constituyen un volumen mayor que las coparticipaciones”*.

## VII. LAS FORMAS DE GOBERNANZA Y LA PARTICIPACION LOCAL

Una última dimensión de análisis se ocupa de la gobernanza de estos programas, al considerar de qué modo se estructuró y se ejerció la participación de los actores locales en las distintas etapas de la gestión de la política y en los diferentes niveles organizacionales de decisión.

Es posible comenzar señalando que este tipo de programas posee –en función de sus objetivos– una forma de organización particular, y en cierto sentido paradójica, en la cual los propios destinatarios deben diseñar y ejecutar proyectos en su territorio, pero con el financiamiento y las condiciones establecidas por organismos extraterritoriales, en su mayoría de jurisdicción nacional. Esto implica que existen al menos dos mecanismos de gobernanza: la que se desarrolla en el nivel estratégico de la política pública (generalmente “de arriba hacia abajo”) y la que se despliega en el propio territorio alrededor de cada proyecto.

Se entiende que la inclusión de las instituciones a nivel estratégico y a nivel de los proyectos específicos implica dos aspectos: por un lado asegurar la legitimidad alrededor de las políticas y, al mismo tiempo, mejorar su eficacia y eficiencia generando sinergias positivas entre el aparato productivo y los subsistemas científico tecnológico, educativo, la articulación entre el sector público y privado con y sin fines de lucro, entre otros objetivos.

En lo que respecta a la organización de los programas, desde las primeras políticas diseñadas en la década de 1990 y a inicios del 2000 ha existido una lenta evolución hacia formas de organización descentralizada más o menos semejantes que se basan en dos supuestos: la inclusión de organizaciones del territorio en instancias de decisión de la política y la flexibilidad para el diseño de los proyectos<sup>10</sup>. Esta evolución podría considerarse

---

10. Esta evolución puede verse en las reformulaciones de los programas, ya que como se ha dicho cuatro de los programas estudiados (PMO, SPL, FEP, PSA) sufrieron modificaciones luego de un primer período de ejecución, orientadas a incorporar una mayor participación y fortalecimiento de las organizaciones territoriales.

un aprendizaje, probablemente atribuible a la continuidad de las políticas y a la generación de estrategias emergentes influenciadas por la comunidad epistémica dominante. A pesar de esta evolución, existen diferencias que pueden observarse en cada uno de los tres niveles claramente diferenciados de las políticas (nacional, provincial y local), aunque en general la participación de los diferentes actores locales se incrementa a medida que se “desciende” al territorio (Tabla 10).

**Tabla 10: Participación institucional e incentivo a la articulación público-privada**

<b>Programa</b>	<b>Participación institucionalizada (en distintos niveles)</b>	<b>Incentivo a la articulación público-privada (proyectos)</b>
PSA	Alto	Medio
DCP	Alto	Alto
CVA	Bajo	Bajo
SPL	Medio	Bajo
PMO	Medio	Medio
FEP	Medio	Alto

-Alto: existe participación formal en la estructura del programa o los proyectos

-Medio: se incentiva la participación, aunque no formalizada

-Bajo: puede existir participación pero no es incentivada particularmente

Fuente: Elaboración propia a partir de fuentes documentales y entrevistas

En el nivel nacional se observa que sólo una de las cuatro políticas analizadas (PSA) contempló la inclusión de instituciones vinculadas a los destinatarios del sector productivo y el subsistema científico-tecnológico en su unidad de gestión mientras que en el resto de los casos este tipo de instituciones cooperaron de modo no formal en instancias puntuales como la evaluación técnica de los proyectos. En la generalidad de los casos eran las instituciones gubernamentales (ministerios y secretarías) las que tomaban las decisiones estratégicas y también las que tenían la última palabra en la evaluación de los proyectos.

En el nivel provincial, tres de las políticas nacionales contaban con una organización descentralizada en esta jurisdicción pero sólo dos de ellas

contaron con la participación de organizaciones “representativas” del territorio en el interior de su estructura (PMO, PSA) aunque en uno de los casos esta experiencia fue de corta duración (PMO). En general las unidades de gestión de nivel provincial participaron en la pre-evaluación de los proyectos y su seguimiento, oficiando de mediadores entre los territorios y los niveles nacionales de gobierno. Uno de los programas de nivel provincial analizados (DCP) fue el que generó mayores vínculos orgánicos con el gobierno provincial y las organizaciones territoriales.

En el nivel local (es decir, el de los proyectos) existieron variedad de estructuras, lideradas ya sea por los gobiernos locales, las propias empresas beneficiarias, organizaciones sectoriales empresarias, u organizaciones no gubernamentales. En general, este liderazgo tuvo que ver con el propósito –económico o social- del programa pero también con el rol asignado al Estado en la estrategia política. En general, cuando quien lidera es el Estado local (FEP, PMO en algunos casos), los programas suelen exigir la constitución de algún tipo de espacio deliberativo multiactoral, aunque su constitución, resultados y sostenibilidad son variables.<sup>11</sup>

A priori, este tipo de espacios deberían ser promovidos en la medida que aportan una mirada integral y estratégica del territorio y la inclusión de todos los interesados y afectados por las políticas productivas, y en esa línea operaron algunos programas (FEP, PMO). No obstante, éstos se convirtieron con frecuencia en construcciones formales para cumplimentar requisitos de la política, sin lograr persistencia en el tiempo. En otros casos, en lugar de fortalecer instancias locales preexistentes, los programas contribuyeron a multiplicar innecesariamente instancias similares que podrían haberse unificado.

Por su parte, cuando los proyectos fueron liderados por otras organizaciones privadas, al no existir incentivos específicos para la articulación público-privada por parte de los programas, en general los gobiernos locales no fueron convocados o sólo participaron en roles de apoyo, generando el riesgo de que las iniciativas se “encapsularan”, y limitando la sinergia con otros sectores de la trama territorial. La Figura 1 y la Tabla 11 intentan reconstruir según la información relevada las redes institucionales de cada

---

11. Vale la pena mencionar además que algunos programas exigen que el liderazgo sea estatal y sólo se financiaba a municipios (FEP) mientras que en otros casos sólo se financia a actores privados (SPL).

programa, incluyendo a las instituciones que han tenido un rol relevante en la gestión o han aportado recursos críticos.

El análisis de redes sociales (ARS) permite observar algunos aspectos comunes y particularidades que coinciden en gran medida con otros estudios realizados en América Latina (Mesopartner, Sistme, 2014):

- *Tamaño de la red*: en principio es esperable que el programa con mayor cantidad de proyectos, recursos y territorios alcanzados (PMO) posea una red institucional mayor. No obstante, también depende de la estrategia de gobernanza escogida ya que por ejemplo el PSA con volúmenes semejantes posee una red menor al optar por trabajar de manera directa con los grupos destinatarios mientras que el PMO operó a partir de “Organizaciones administradoras” lo que implicó desarrollar una red más extensa.

**Tabla 11: Atributos de las redes institucionales**

Programa	Tamaño de la red	Heterogeneidad	Solapamiento (actores compartidos)
PSA	8	0,5	100%
DCP	22	0,61	36%
CVA	3	0	100%
SPL	8	0,22	50%
PMO	41	0,55	12%
FEP	10	0,18	80%

Fuente: elaboración propia en base a documentos y entrevistas

- *Características de la red*: si bien el PMO posee una red extensa, en su mayoría está constituida por organizaciones pequeñas en recursos y en representatividad (cooperativas de trabajo, ONG locales, comunas y municipios pequeños) contrastando con el DCP que en cambio desarrolló vínculos con organizaciones de mayor tamaño (cámaras empresarias, organismos internacionales, reparticiones provinciales, etc.).





Según su índice de heterogeneidad<sup>12</sup> se observa que algunos programas (SPL, CVA, FEP) han generado vínculos primordialmente con organizaciones del sector público (distintos niveles del Estado, universidades públicas, organismos descentralizados, etc) mientras que otros como el DCP han incorporado a la gestión de los proyectos a organizaciones de representación de empresas y emprendedores. No obstante, en todos los casos se destaca el rol que los agentes públicos tienen en la promoción de este tipo de proyectos.

*-Solapamientos:* la figura revela además que existen solapamientos entre las redes provocada en general por la capacidad de algunas organizaciones para elaborar y ejecutar proyectos de diversas instituciones (como sucede con algunos gobiernos municipales u organizaciones de productores) o bien por su capacidad para brindar asistencia técnica en terreno (como ocurre con el INTA o las Universidades públicas). Como lo señala uno de los funcionarios entrevistados: *“por sus semejanzas en algún punto a veces los programas compiten entre sí en los territorios y esto se da a partir de competir por las organizaciones que tienen buenos resultados territoriales...en la mayor parte de los casos estas organizaciones claves de cada territorio son las mismas desde hace años”*.

Por otro lado, la proximidad entre las redes institucionales que emana de estos solapamientos revelan las semejanzas en las estrategias selectivas de los programas: por ejemplo, la cercanía entre el PSA y el PDCP a partir del trabajo con cadenas rurales o la particularidad del FEP de articularse tanto con proyectos con énfasis en aspectos “sociales” y “económicos”.

Vale la pena mencionar aquí que por diversas razones, buena parte de los proyectos promovidos por organismos nacionales ejecutados en la provincia de Córdoba han sido realizados en el marco de relaciones directas entre el nivel nacional y el local, sin considerar las instancias provinciales. Si bien excede a este análisis profundizar en las causas de esta situación, es posible señalar que las limitaciones en el diseño de una estrategia multiescalar e interpenetrada (Fernández et al, 2008), sumada a la compleja estructura político-administrativa provincial (con más de 400 municipios y comunas)

---

12. El índice de heterogeneidad de Blaug se expresa en valores de 0 a 1, donde 1 es el mayor nivel de heterogeneidad, a partir de la proporción que cada tipología ocupa en la cantidad de lazos desarrollados.

ha generado dificultades para que pudieran surgir y ejecutarse proyectos de mayor impacto a nivel micro-regional.

Por cierto, la participación de distintas instituciones en los proyectos no depende solamente de los ejecutores de los programas. La articulación en este nivel es extremadamente dependiente de la trama institucional existente en el territorio (su densidad, fortaleza, tipo de lazos y su visión del desarrollo del territorio) y con la escala de los proyectos. En cualquier caso, el análisis de los programas indica que en la mayor parte de los territorios muchas de estas instituciones fueron sólo incorporadas como proveedores y no participaron, por ejemplo, en el proceso de diseño de los proyectos.

Debe considerarse además que existen factores que limitan u obstaculizan la participación institucional, relacionados con el horizonte temporal de los proyectos y programas. La generación y sostenimiento de espacios de articulación conlleva numerosos costos para los participantes, entre los cuales se deben incluir los derivados de realizar ajustes normativos, modificaciones culturales y resoluciones de conflictos. Estos costos resultan una barrera de entrada muy elevada para participar en un único proyecto, y en algunos casos resultan imposibles de sortear en el corto plazo. Por ello, en algunos estudios de evaluación los análisis revelan que es poco probable que puedan generarse vínculos relevantes a partir de un programa de corto plazo (Matta, 2012).

Finalmente, según lo referido por los propios actores, pese a que se ha dado una evolución de los programas encaminada a permitir una mayor vinculación con las organizaciones del territorio y particularmente con los destinatarios, si estas reformas no son lo suficientemente institucionalizadas quedarán libradas a la existencia de precondiciones en los territorios y al voluntarismo de los individuos que conforman tanto a los organismos ejecutores de los programas como a las organizaciones territoriales. Esto genera no sólo una gran heterogeneidad de situaciones y resultados sino que debilita su sostenibilidad, ya que estas instancias quedan a merced de la alta rotación de funcionarios y referentes institucionales o a su constancia en el sostenimiento de esta estrategia de articulación.

Justamente sobre la cuestión de la sostenibilidad, la experiencia relevada señala que la presencia de instituciones ajenas al Estado coope-

ra con la sostenibilidad de los proyectos a nivel local, pero a nivel de los programas la situación se invierte: en general los programas que dependen de financiamiento de instituciones no estatales corren mayores riesgos de discontinuidad, y sólo subsisten si luego son asumidos por el Estado.

## VIII. CONSIDERACIONES FINALES

Puede decirse que las políticas de articulación productiva, representan una evolución de los habituales programas estandarizados y sectoriales, ya que –basados en los supuestos de una nueva “comunidad epistémica”– implican complejizar su diseño y ejecución a partir de la territorialización, la cooperación y creación de redes e instituciones de gobernanza.

En este artículo se han presentado algunos de los nudos problemáticos y dimensiones críticas que han surgido luego de un largo período de experimentación en Argentina, orientándonos a extraer aprendizajes que alimenten este proceso evolutivo. Algunas de estas dimensiones, permiten comprender por qué estas políticas no se han generalizado o ampliado a pesar de que muchos confían en la bondad de sus fundamentos (Ferraro, 2010).

Una primera observación refiere justamente a la existencia de inconsistencias entre los supuestos, el diseño lógico y la ejecución. En numerosos casos la asociatividad sigue siendo un mecanismo de reducción de costos más que un objetivo a alcanzar y los territorios un mero telón de fondo donde operan las empresas e individuos y no el nivel específico donde los programas deben operar. A esto se agrega un recorte demasiado limitado de las problemáticas locales, sea de tipo social o económico (dependiendo generalmente de la especialización burocrática del ejecutor); una visión limitada de las tramas y estructuras locales y de las heterogeneidades territoriales; y un proceso de autofocalización que beneficia a aquellos territorios que cuentan con capacidades pre-existentes para lograr superar las barreras de acceso de tipo organizacional y administrativo (plazos, procedimientos, requisitos para la formulación, etc.) que presentan estas políticas.

Una mejora en la cobertura y accesibilidad de estas políticas depende entonces de fortalecer las institucionalidades y subsistemas a nivel local, donde también se observan las mismas limitaciones ya citadas en la visión del territorio y de los procesos de creación de valor.

La consolidación de estas estrategias requiere además de un mayor horizonte temporal, así como de incrementar los recursos y competencias de los agentes que lo promueven. Es común observar que los procesos de mayor impacto y profundidad se interrumpen por las presiones por el logro de resultados de corto plazo, por la escasa cantidad de equipos técnicos (muchas veces reducidas a esfuerzos individuales de funcionarios con dedicaciones part-time) o por las limitadas competencias de los agentes locales, entre los que no es fácil hallar capacidades para la articulación de saberes, personas e instituciones, para animar espacios multiactorales, tomar decisiones a partir de modelos estratégicos y gestionar proyectos. Como lo señaló uno de los coordinadores de programa: *“estas políticas requieren una sensibilidad especial para interpretar las heterogeneidades territoriales y para eso necesitas un equipo con una flexibilidad que no se obtiene en la educación profesional universitaria sino que la provee la práctica y también la formación que en muchos casos se realiza dentro del programa”*.

El impacto y el logro de efectos a escala meso-económica, depende también de un aumento de la inversión o al menos de una mejor articulación con otras políticas complementarias. Ambos aspectos encuentran límites ya que este tipo de iniciativas ocupan un lugar marginal en las reparticiones públicas y la cultura institucional atenta contra la posibilidad de generar articulaciones a nivel local. La construcción de políticas “desde abajo hacia arriba”, implicaría invertir la pirámide de distribución de recursos, de modo que los actores locales no sólo sean responsables de construir las políticas de producción y empleo sino que posean los medios adecuados para ello.

Todos los aspectos antedichos se vinculan con la complejidad de las estructuras de cooperación empresarial que se promueven. Hemos observado aquí que buena parte de los proyectos apoyados implican concentraciones geográficas de empresas y no formas sistémicas complejas tales como sistemas productivos locales o redes de desarrollo territorial.

Respecto a la gobernanza de los programas en sus distintos niveles, además de las debilidades institucionales ya mencionadas, existen dificultades específicas para institucionalizar y consolidar la participación local que requieren entre otros aspectos: generar formas organizacionales que permitan mayor coordinación y efectividad en la participación; realizar acuerdos en los que se defina con mayor claridad el rol del Estado, las empresas y la

sociedad civil; y mejorar la sostenibilidad institucional y financiera (los programas dependientes del Tesoro Nacional dependen de los cambios de ciclo político y los financiados por organismos multilaterales del plazo de los créditos o donaciones); y privilegiar aquellas políticas que generan mayor fortaleza de las instituciones y los espacios de articulación preexistentes.

Todos estos aprendizajes señalados, emergen del meta-análisis realizado sobre una selección de programas relevantes a nivel provincial (varios de ellos también importantes a nivel nacional). Un avance respecto a este tipo de estudios dependería de que se promueva con mayor frecuencia la realización de evaluaciones de impacto que hoy son escasos (Ferraro y Stumpo, 2010; Dini y Stumpo, 2011). Éstos deberían contar con un diseño e indicadores apropiados para captar todos los aspectos y dimensiones señaladas a nivel meso económico y social (resultados institucionales, acumulación de diversos capitales) y no solamente los resultados de las firmas individuales en términos de productividad o rentabilidad.

Mejorar la coherencia interna de los programas, aumentar su flexibilidad respecto a la heterogeneidad territorial, incrementar su escala y la cobertura, generar estructuras más complejas y participativas y fortalecer las tramas institucionales y las capacidades locales son algunos de los desafíos que se deberán superar si se pretende que estas iniciativas logren un impacto efectivo en los procesos de desarrollo y particularmente, en aquellos que tienen como objeto la promoción de las micro y pequeñas empresas y de sus estructuras de cooperación.

## IX. BIBLIOGRAFÍA

Albuquerque, F. (2001). “La importancia del enfoque del desarrollo económico local”. En: Vázquez Barquero, A. y Madoery, O. (comp.) *Transformaciones globales, instituciones y políticas de desarrollo local*. Homo Sapiens Ediciones, Rosario, pp. 176-199.

Albuquerque, F., Dini, M. y Perez, R. (2008). *Guía de aprendizaje FOMIN sobre proyectos de integración productiva y desarrollo económico territorial*. Instituto de Desarrollo Regional, Fundación Universitaria. Universidad de Sevilla. Instituto de Economía, Geografía y Demografía CISC.

- Altschuler, B. (2006). "Municipios y Desarrollo Local. Un balance necesario." En: Rofman, A. y Villar, A. (comp.) *Desarrollo Local, una revisión crítica del debate*. Buenos Aires, Editorial Espacio, pp.131-154.
- Amin, A. (2004). "Regions unbound: towards a new politics of place". *Geografiska annaler: Series B, Human Geography*, 86 (1), pp. 33-44.
- Arroyo, D. (2002). *Los ejes centrales del Desarrollo Local en la Argentina*. FLAC-SO. Disponible en: [http://biblioteca.municipios.unq.edu.ar/modules/mislibros/archivos/Desarrollo\\_Local\\_en\\_Argentina.pdf](http://biblioteca.municipios.unq.edu.ar/modules/mislibros/archivos/Desarrollo_Local_en_Argentina.pdf) (6/8/2012).
- Arroyo, J. (2008). *Caja de Herramientas 3: Gestión del Desarrollo Económico Local*. Programa AREA – OIT, Buenos Aires,.
- Arrow, K. (1962). "The Economic Implications of Learning by Doing". *Review of Economics Studies*, vol. XXIX, nro. 2
- Becattini, G. (2002). "Industrial Sectors and Industrial Districts: Tools for Industrial Analysis". *European Planning Studies*, 10 (4), pp. 483-493.
- BID. (2001). *Servicios de desarrollo empresarial para pequeñas empresas: principios rectores para la intervención de los donantes*. División de Micro, Pequeña y Mediana Empresa, Washington DC.
- Boisier, S. (2001). "Desarrollo (Local) ¿De qué estamos hablando?". En: Vázquez Barquero, A. y Madoery, O. (comp.) *Transformaciones globales, instituciones y políticas de desarrollo local*. Homo Sapiens Ed., Rosario, pp. 48-74.
- Buarque, S. (1999). *Metodología de Planejamento do Desenvolvimento Local e Municipal Sustentável*, IICA, Recife, Brasil.
- Card D., Kluve J., y Weber, A. (2010). "Active Labour Market Policy Evaluations: A MetaAnalysis", *The Economic Journal*, 1 20, noviembre.
- Cho, Y. y M. Honorati (2013). "Entrepreneurship Programs In Developing Countries. A Meta Regression Analysis", Policy Research Working Paper No. 6402, The World Bank
- Coraggio, J. L. (2001). "Economía del Trabajo: una alternativa racional a la incertidumbre". *Fronteras de la Teoría Urbana: CGE, Incertidumbre y Economía Popular*, Seminario Internacional sobre Economía y Espacio, CEDEPLAR, Belo Horizonte, Brasil.

- De Mattos, C. (1997). “Globalización, movimientos de capital, mercados de trabajo y concentración territorial expandida”. En Castello, I. et al., *Fronteiras na América latina*. FEE-Editora da Universidade Federal de Río Grande do Sul. Porto Alegre.
- Dini, M. Y Stumpo, G. (2011). *Políticas para la innovación en las pequeñas y medianas empresas en América Latina*. Cepal, Santiago de Chile.
- Esser, K., Hillebrandt, W., Messner, D. y Meyer-Stamer, J. (1996). “Competitividad sistémica: Nuevo desafío a las empresas y a la política”. *Revista de la CEPAL*, No. 59, Santiago de Chile, pp. 39-52.
- Etchegorry, C., Magnano, C. y Matta, A. (2009). “Política pública y economía social: entre el parche y la fisura”. *Administración Pública y Sociedad*, N° 16, pp. 115-134.
- Etchegorry, C., Magnano, C. y Matta, A. (2008). “Te inscribes, luego existes. Formalización jurídica y funcionamiento asociativo en dos cooperativas de Córdoba”. 9° Congreso Nacional de Sociología Jurídica, Rosario.
- Fernández, V.R., Amin, A. y Vigil, J.I. (2008). *Repensando el desarrollo regional. Contribuciones globales para una estrategia latinoamericana*. Miño y Dávila, Buenos Aires.
- Ferraro, C. (comp.) (2010). *Clusters y políticas de articulación productiva en América Latina*. LC/W.337.CEPAL-FUNDES, Santiago de Chile.
- Ferraro, C. y Stumpo, G. (comp.) (2010). *Políticas de apoyo a las pymes en América Latina. Entre avances innovadores y desafíos institucionales*. LC/G.2421-P CEPAL: Sgo de Chile.
- Goldstein, E. y Kulfas, M. (2011). “Alcances y limitaciones de las políticas de apoyo a las PYMES en América Latina. Debates para un nuevo marco conceptual y de implementación”. En: Ferraro, C. (comp.) *Apoyando a las pymes: Políticas de fomento en América Latina y el Caribe*. CEPAL-AECID, pp. 429-489.
- IFAM (2003). Banco de datos del Instituto Federal de Asuntos Municipales. Min. del Interior.
- Madoery, O. (2008). *Otro desarrollo. El cambio desde las ciudades y regiones*. Ciencias Sociales. Serie desarrollo y territorio, Universidad Nacional de San Martín.



- Magnano, C., Etchegorry, C., Orchansky, C. y Matta, A. (2011). "Las lógicas de las políticas públicas para el desarrollo de la asociatividad". X Congreso Nacional de Ciencia Política, Córdoba.
- Manzanal, M. y Nardi, M. (2008). "Modelos de intervención de los proyectos de desarrollo rural en la Argentina a partir de 1995". En: Schejtman, A. y Barsky, O. (comps) *El desarrollo rural en la Argentina, un enfoque territorial*, Siglo XXI, Bs A, pp. 492-525.
- Manzanal, M. y Schneider, S. (2010). "Agricultura Familiar y Políticas de Desarrollo Rural en Argentina y Brasil (análisis comparativo, 1990-2010)". VIII Congreso Latinoamericano de Sociología Rural, Brasil. Disponible en <http://www.filo.uba.ar/contenidos/investigacion/institutos/geo/pert/manzanal-schneider.pdf> (6/8/2012).
- Matta, A. (2012). "El sector de las microempresas: antecedentes, políticas y programas para la promoción de la microempresa en Argentina y la provincia de Córdoba (2003-2007)". En Sonnet, F. (Ed.) *Los microemprendimientos productivos e innovadores en la provincia de Córdoba*. Asociación Cooperadora de la Facultad de Cs. Económicas, UNC, pp. 185-224.
- Matta, A. (2011). "Reconstruyendo la trama asociativa". En Mitnik, F. (coord.), *Desarrollo de cadenas productivas, clusters y redes empresariales. Herramientas para el desarrollo territorial*. FOMIN, BID, ADEC, pp. 239-286.
- Mayntz, R. (1998). "New challenges to governance theory". Jean Monet Chair Paper RSC No. 98/50. European University Institute.
- Mc Vay, M. y Overy, A. (2000). "Buenas prácticas emergentes en los servicios de desarrollo empresarial". Documento General. Primer seminario Anual. OIT.
- MESOPARTNER - SISTME (2014). "Thematic Study for Regional Economic Development in Latin America". IDB Discussion Paper
- Mintzberg, H. y Jorgensen, J. (1995). "Una estrategia emergente para la política pública". *Rev. Gestión y Política Pública*, vol IV, 1. INAP, Madrid, pp. 25-46.
- Mitnik, F. (coord.) (2011). *Desarrollo de cadenas productivas, clusters y redes empresariales. Herramientas para el desarrollo territorial*. FOMIN, BID, ADEC, Córdoba.

- Mitnik, F. y Magnano, C. (2011a). “Competitividad y mejora competitiva”. En: Mitnik, F. (coord.) *Desarrollo de cadenas productivas, clusters y redes empresariales. Herramientas para el desarrollo territorial*. FOMIN, BID, ADEC Córdoba, pp. 57-78.
- Mitnik, F. y Magnano, C. (2011b). “Diagnóstico, diseño y principios de ejecución”. En: Mitnik, F. (coord.) *Desarrollo de cadenas productivas, clusters y redes empresariales. Herramientas para el desarrollo territorial*. FOMIN, BID, ADEC Córdoba, pp. 115-142.
- Naclerio, A. (2010). “Sistemas Productivos Locales. Políticas Públicas y Desarrollo Económico”. Programa de Naciones Unidas para el Desarrollo, Buenos Aires. Disponible en: [http://www.undp.org.ar/docs/Informes\\_y\\_Documentos/PNUD%20FINAL.pdf](http://www.undp.org.ar/docs/Informes_y_Documentos/PNUD%20FINAL.pdf) (6/8/2012).
- Naclerio, A. (2011). “La Política Cluster. El caso de los Sistemas Productivos Locales promovidos por la SEPYME”. SEPYME. Bs. As.
- Parsons, W. (2007). *Políticas Públicas: Una introducción a la teoría y práctica del análisis de políticas públicas*. FLACSO-Miño y Dávila, México.
- Pietrobelli, C., Maffioli, A; Stucchi, R, (2016). *The impact evaluation of cluster development programs: methods and practices*. Inter-American Development Bank
- Porter, M. (1998). “Clusters and the new economics of competition”. *Harvard Business Review*, noviembre-diciembre.
- Prochnik, V. (1998). “Industrial complexes revisited”. International Joseph Schumpeter Conference, Vienna, Austria, June. Disponible en: [http://www.ie.ufrj.br/cadeiasprodutivas/pdfs/industrial\\_complexes\\_revisited.pdf](http://www.ie.ufrj.br/cadeiasprodutivas/pdfs/industrial_complexes_revisited.pdf) (6/8/2012).
- Rhodes, R. (1997). *Understanding governance. Policy networks, governance, reflexivity, and accountability*. Buckingham, Open University Press.
- Ryan, S. y Bergamín, G. (2010). “Estudio sobre la institucionalidad y las políticas públicas de agricultura familiar y desarrollo rural en Argentina”. Extensión Rural FCA – UNC. Disponible en: <http://agro.unc.edu.ar/~extrural/RyanBergPolíticas.pdf> (6/8/2012).
- RIMISP (2004). Síntesis de las ponencias y del debate del Seminario Taller “Transformación Productiva e Institucional del Mundo Rural de la Argentina”,

realizado el 25 y 26 de octubre. Buenos Aires. Disponible en: [http://sitere-sources.worldbank.org/INTARGENTINAINSPANISH/Resources/Seminario\\_FIDA\\_RIMISP.pdf](http://sitere-sources.worldbank.org/INTARGENTINAINSPANISH/Resources/Seminario_FIDA_RIMISP.pdf) (6/8/2012).

Rofman, A. (2007). "Participación de la sociedad civil en políticas públicas: una tipología de mecanismos institucionales participativos". VI Conferencia regional de ISTR para América Latina y el Caribe. 8 al 11 de noviembre, Salvador de Bahía. Disponible en: <http://www.periodicos.adm.ufba.br/index.php/cgs/article/viewFile/9/6> (6/8/2012).

Sanz, T. (2012). "Meta evaluación de programas de empleo juvenil en América Latina y el Caribe 2003 - 2012", Oficina Regional de la OIT para América Latina y el Caribe, Lima.

Sen, A (1996). *Development as Freedom*. Oxford University Press, Oxford

Silva Lira, I. (2005). "Desarrollo económico local y competitividad territorial en América Latina". *Revista de la CEPAL*, 85.

Stoker, G. (1998). "Governance as a theory: five propositions". *International Social Science Journal*, 155, pp. 17-28.

Sztulwark, S. (2010). "Políticas e instituciones de apoyo a las pymes en la Argentina". En: Ferraro, C. y Stumpo, G. (comp.) (2010) *Políticas de apoyo a las pymes en América Latina. Entre avances innovadores y desafíos institucionales*. CEPAL 107, Sgo de Chile, pp. 45-96.

Vázquez Barquero, A (2007). "Desarrollo endógeno. Teorías y políticas de desarrollo territorial". *Investigaciones Regionales* 11, pp. 183-210.

Veza, E (2014). "Escaneo de Políticas y Meta-Análisis: Juventud y Políticas de Empleo en América Latina". Documento de Trabajo Nro. 156 Marzo.



Campaign finance and national elections: An empirical investigation for Argentina, 2005-2013 |

Sebastián Freille, Pablo Soffietti

Revista de Economía y Estadística | Vol. LV | N° 1 | 2017 | pp. 111-139 | ISSN 0034-8066 | e-ISSN 2451-7321

Instituto de Economía y Finanzas | Facultad de Ciencias Económicas | Universidad Nacional de Córdoba

<http://www.revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE>

# Campaign finance and national elections: An empirical investigation for Argentina, 2005-2013\*

*Financiación de la campaña y elecciones nacionales:  
Una investigación empírica para la Argentina, 2005-2013*

**FREILLE, SEBASTIÁN**

*Universidad Católica de Córdoba - Unidad Asociada al CONICET*

*Facultad de Ciencias Económicas, Universidad Nacional de Córdoba, Argentina*

*sebastian.freille@gmail.com*

**SOFFIETTI, PABLO**

*Universidad Católica de Córdoba - Unidad Asociada al CONICET, Argentina*

## ABSTRACT

*In this paper we examine the impact of campaign contributions on electoral results in Argentine national elections for the period 2005-2013. Using previously unavailable micro-level data on private campaign contributions we test several hypothesis concerning the relationship between contributions and electoral results. Our findings suggest that while parties receive both public and private funds, only private contributions are significantly associated with electoral performance –i.e. the higher the ratio of private to public contributions the higher the vote share. Interestingly, while challengers see an increase in vote shares as a result of an increase in private contributions, this is not the case for incumbents. One possible explanation for this is that incumbents have other sources of funding available to them –official ad-*

---

(\*) We would like to thank Rosario Pavese from Poder Ciudadano who provided raw data on individual and corporate campaign contributions for 2007, 2009 and 2011 and Andy Tow for generously contributing the Congressional voting data. I am extremely grateful to Nadia Pessina, Emanuel Guidño, Melisa Gorondy Novak and Federico Olagaray who provided invaluable research assistance in the compilation of the database. Special thanks to Alejandro Saporiti for providing valuable insights. Sebastian Freille gratefully acknowledges financial support from the Secretaría de Investigación y Vinculación de la Universidad Católica de Córdoba. Pablo Soffietti gratefully acknowledges financial support through a Doctoral Grant from the CONICET.

---

REVISTA DE ECONOMÍA Y ESTADÍSTICA | VOL. LV | N° 1 | 2017 | PP. 111-139 | ISSN 0034-8066 | e-ISSN 2451-7321



Esta obra está bajo una Licencia Creative Commons  
Atribución-No Comercial-Sin Derivar 4.0 Internacional

*vertising, informal campaign spending- which may be substitutes to formal private funding. This may have important implications in terms of policy design as limiting (or even prohibiting) private contributions may actually be more detrimental to challengers than to incumbents, with the likely effect of increasing incumbency advantage even further.*

Keywords: Campaign contributions; Elections; Incumbency advantage.

JEL Codes: D70; D72; D73; D78.

## RESUMEN

*En el presente documento se examina el impacto de las contribuciones de campaña en los resultados electorales de las elecciones nacionales argentinas para el período 2005-2013. Utilizando micro-datos a nivel individual no disponibles anteriormente sobre las contribuciones privadas a las campañas, probamos varias hipótesis sobre la relación entre las contribuciones y los resultados electorales. Nuestros hallazgos sugieren que, si bien los partidos reciben tanto fondos públicos como privados, sólo las contribuciones privadas se asocian de manera significativa con el desempeño electoral, es decir, cuanto mayor es la proporción de contribuciones privadas a públicas, mayor es la proporción de votos. Curiosamente, mientras que los aspirantes ven un aumento en la proporción de votos como resultado de un aumento de las contribuciones privadas, este no es el caso de los titulares. Una posible explicación de ello es que los titulares tienen a su disposición otras fuentes de financiación -publicidad oficial, gastos de campaña informales- que pueden sustituir a la financiación privada oficial. Esto puede tener importantes consecuencias en lo que respecta al diseño de políticas, ya que limitar (o incluso prohibir) las contribuciones privadas puede ser en realidad más perjudicial para los aspirantes que para los titulares, con el probable efecto de aumentar aún más la ventaja de los titulares.*

Palabras clave: Contribuciones a las campañas; Elecciones; Ventaja de la titularidad.

Códigos JEL: D70; D72; D73; D78.

## I. BACKGROUND AND MOTIVATION

*“There are two things that are important in politics. The first is money and I can’t remember what the second one is”*  
*Marcus A. Hanna, 1895*

The relationship between money and politics has long attracted the attention of scholars in political science and other social sciences. Theoretical work in the late 80’s and early 90’s in the field of political economy fueled a surge in research in this field. The interest is not merely academic since in recent decades, the spread of democratic conditions through the developing world has brought along various concerns regarding the effective functioning of political institutions. One such concern is related with the role of money in politics, or more specifically, political and electoral finance. This concern is particularly relevant for most Latin American countries which have sustained democratic conditions for several decades and have evolved into increasingly complex democracies with multiple political and economic actors. Argentina is of specific interest due to both its federal arrangement and its changing dynamic of party politics. While there are several studies of the relationship between campaign contributions and electoral outcomes for established democracies, very little theoretical and empirical research has been conducted for Latin American countries and specifically for Argentina.

Yet, in recent times, there appears to be growing voter dissatisfaction with the extent of these practices and more importantly with the influence of money on economic and political outcomes. In a 2015 survey by the Pew Research Center, 75% of respondents thought money’s influence on politics is greater today than ever before regardless of a respondent being Republican or Democrat.<sup>1</sup> Outside candidates have tackled this issue to some extent in their campaign platforms. During the 2016 USA Presidential Election campaign, both Trump and Sanders advocated for the reduction of legal (private) money in politics, albeit for different reasons and motives. This was in stark contrast with the stance adopted by less extreme, pro-establishment candidates such as Clinton, Bush and Rubio.<sup>2</sup>

---

1. Pew Research Org, “As more money flows into campaigns, Americans worry about its influence”. Available at: <http://www.pewresearch.org/fact-tank/2015/12/07/as-more-money-flows-into-campaigns-americans-worry-about-its-influence/>

2. Indeed, several observers and analysts believe that Clinton’s electoral chances were hampered by relying on the corporate establishment.

This issue is all the more important considering the recent debate in the region concerning accountability and transparency and the efforts aimed at improving the institutional design and its implementation. A recent study conducted by IDEA International (2012) shows that 23% of democratic countries do not have any regulation on political finance. As the recent wave of democratization sweeps across much of the globe, more democratic countries are likely to introduce regulations on political finance. In Argentina, public funding of parties dates back to 1957 but only in recent years there have been significant changes in the institutional framework devised to regulate political finance.<sup>3</sup>

There is evidence that money into politics has become ever more important in Argentina. In the last decade, official registered private contributions to all political parties increased from 77 million pesos in 2005 to 226 million pesos in 2015 in constant terms.<sup>4</sup> However, this is in only a partial account since some electoral analysts and experts suggest that it would take around 1000 million pesos for a major party to hold a competitive election in 2015.<sup>5</sup> An estimate is four times higher than that officially reported by all parties in the 2015 election.<sup>6</sup>

Despite this mismatch between official reporting and the real costs involved in campaign finance, it is hardly arguable that money has been playing an increasingly active role in electoral politics in Argentina. The structure of parties total funding is also important. The ratio of private to total contributions for all parties during the 2005-2013 periods is around 20-30%. Since recorded public funding is equivalent to actual public funding, this ratio is likely to be higher (if we include total (official and unofficial) private contributions).

---

3. One of these changes was to outlaw private contributions from corporate and business firm donors in 2009. The stated goal behind that regulation was to limit the influence of special interest groups on electoral outcomes through formal channels. There is much debate whether this regulation actually improved transparency and accountability since it may have in fact encouraged informal donations by these special interest groups. We will address this issue later in the paper.

4. Note that we used private inflation estimates to deflate. Using official inflation measures, money in politics increases as many as 5 times.

5. “¿Cuánto cuestan las campañas electorales?”, online newspaper available at <https://www.lanacion.com.ar/1781894-cuanto-cuestan-las-campanas-electorales>

6. In fact, the legal spending limit for any party for the 2015 Presidential election was 250 million pesos

The plan of the paper is as follows. Section II presents the literature review. Section III introduces some theoretical considerations. Section IV outlines the system of electoral finance in Argentina. Section V describes the data and empirical strategy. Section VI presents a discussion of the results and implications.

## II. THE LITERATURE ON POLITICAL FINANCE

Despite an increasing flow of academic studies, very little in terms of comparative work or empiric studies has been done. The narrowest definition of “political finance” we could try is “money for electionneering”. In general terms, it refers to all money in the political process, but it takes so many forms that it is difficult to define. Nevertheless, for the purposes of this paper, “political finance” will be understood to mean the financing of ongoing political party activities and electoral campaigns (it is beyond the scope of this paper to cover all the interconnected areas related to money in politics). There is discussion around the world about the best way or most appropriate model to face political finance. From the 1950’s, a great number of countries have incorporated a mixed (private and public) political funding process in their internal law. According to a study conducted by IDEA International in 2012, 66% of countries (out of 175) have adopted a strictly public funding system for regulating aspects of political and electoral finance. Other countries use a mixed system of political financing. Karl Nassmacher considers that the percentage of public funding in relation to total funding (total income) varies in each country: from 2% (United Kingdom) and 3% (USA), to 65% (Sweden) and 68% (Austria).

There is a large number of studies examining the relationship between campaign contributions and electoral outcomes for industrial countries, most notably the US. Early studies looked into the electoral effect of campaign contributions. Although the large majority of these studies find either a relatively small positive effect or no significant effect of private campaign contributions on electoral results, the findings are conflicting. Some studies find that electoral returns to private campaign contributions are much higher for the challenger than for the incumbent, given the incumbent’s campaign spending [Jacobson (1978, 1985), Abramowitz (1988), Chappell (1982), and Palda and Palda (1998)]. There are also those studies which find that electoral returns to both incumbent and challenger are



equally effective while there are also those which find that neither is significantly related with electoral results [Green and Krasno (1988), Gerber (1998), Levitt (1994)]. Finally, a small number of studies find that campaign spending has a negative effect on incumbents election chances in legislative elections [Feldman and Jondrow (1984) and Ragsdale and Cook (1987)]. More recently, it has been suggested [Green and Krasno (1988), Gerber (1998), Moon (2002)] that the independent variable –campaign spending– is likely to be influenced by the dependent variable –some measure of electoral returns; taking this into account, these authors find that there are no significant differences between the electoral returns of campaign spending for incumbents and challengers. These results are somewhat puzzling against the evidence that politicians seem to invest a lot of effort in raising funds and in light of the popular belief that money wins elections.

The relationship between campaign contributions and election results has been widely studied in the United States. However, studies of this type for Latin America are scarce; in the case of Argentina, aside from Rubio (1997) and Ferreira Rubio, Griner and Zovatto (2004) a few other studies analyzing the political financing system, there are no empirical studies that deal with this issue.<sup>7</sup> In fact, empirical studies of the effects of campaign contributions are virtually non-existent. This is mostly due to the fact that up to recent years, no micro-level data on campaign finance was available. The relative lack of theoretical approaches applied to the Argentine case is also striking: this is particularly relevant for Argentina where sustained democratic conditions for three decades have shaped an increasingly complex multi-party democracy with multiple political and economic actors.

In this paper, we aim at filling this empirical gap. Using a unique dataset collected from several sources –Poder Ciudadano, Camara Nacional Electoral, AFIP Codification of Economic Activities, and the Ministerio del Interior– we test the model using data for all the national elections –Presidential and Legislative, both definitive and primaries– from 2005 through 2013. In this paper, we are interested in testing a main empirical hypothesis. We explore the effect of the amount of private contributions (relative to public funding) in explaining electoral results for both “incumbents” and “challengers”. To the best of our knowledge, this is the first attempt to use

---

7. Samuels (2001) is a notable exception where the author analyses the role of campaign contributions in Brazil in electoral outcomes –both for challengers and incumbents.

microdata on campaign contributions to examine the relationship between electoral finance and election results for Argentina.

### III. THEORETICAL CONSIDERATIONS

Electoral competition between political parties represents a key aspect of political organization of modern societies. In recent decades, campaign spending associated with electoral competition have increased significantly, in part due to the use of more costly communication technologies. In a large number of countries, parties meet their campaign expenditures using three sources of funding: contributions from individuals, contributions from firms and special interest groups and contributions from the public sector. This is not only true for Latin American countries but also for most European countries. The evidence shows that in many cases public contributions outweigh private contributions by a large margin. Table 1 shows the numbers for Argentina.<sup>8</sup>

**Table 1. Structure of campaign contributions: Argentina, 2005-2013**

Source	2005	2007	2009	2011	2013	Period avg
Public	0.48	0.77	0.69	0.87	0.77	0.72
Private	0.23	0.17	0.27	0.12	0.20	0.20
Other	0.29	0.06	0.04	0.01	0.03	0.08

Source: Own elaboration based on data from Cámara Nacional Electoral (CNE)

Despite the evidence that most electoral finance around the world takes the form of mixed financing, most of the existing theoretical models analyze only extreme cases: either a pure public or a pure private case. The goal of this paper is to contribute to this literature by considering the mixed case –i.e parties finance their campaigns using both public and private funds. The mixed case is particularly interesting since *both* sources of finance trigger divergent forces of electoral competition and different intertemporal

8. The National Electoral Office reports other contributions coming from non-governmental organizations and other sources of funding like central party reallocations specific for electoral campaigns. Aside from the unusually large number in 2005 –mostly due to a change in the recording procedure which considered many public contributions as “other” contributions-, these other sources of funding represent on average less than 5% of total party contributions.

implications. When it comes to private finance, parties are induced to design and announce policy proposals aligned with the preferences and interests of potential donors for the present election. This is not the case for public finance since it rewards parties on the basis of their vote shares in precedent elections.

In a two-party system scenario with voters preferences defined as usual, both forms of campaign finance affect policy positions in contrasting ways. While increasing public funds prompt parties to make less ideological proposals and converging to the median, vying for private funds creates an incentive for parties to propose more ideological policies. If we define the private-to-public electoral contributions ratio as  $PPEC = pri_{i,t}/pub_{i,t}$ , where  $pri_i$  and  $pub_i$  are total private and public contributions to party “ $i$ ” in year “ $t$ ”, then the higher this ratio, the higher policy polarization will be.

Another important theoretical implication associated with the effect of electoral contributions is the relation between these and the vote shares of parties. If the two parties are symmetric, then each party’s vote share will be equal in equilibrium and independent of electoral contributions. If parties are asymmetric, however, then there are different results. If we assume that the asymmetry lies in one party being the incumbent and the other being the challenger, then it may be the case that the challenger’s only source of funding is private contributions whereas the incumbent may be able to use official budget funds (non-campaign funds) to meet campaign expenditures and therefore influence its own vote share.

If campaign expenditures have an effect on the popularity of parties as it is usually assumed in the literature, then this asymmetry will traduce in different vote shares for incumbents and challengers. This difference constitutes what is often called incumbency advantage. Interestingly, this advantage seems to be inversely related with the  $PPEC$  ratio: a reduction in private contributions relative to public funds have a greater negative effect on challengers than incumbents (as they have alternative sources of finance). Moreover, for this reason, it is possible that stricter regulations on political finance concerning caps and bans on private contributions to parties have differing effects depending on whether they are incumbents or challengers and have the ultimate effect of shoring up the incumbent’s advantage.

#### IV. ELECTORAL SYSTEM AND POLITICAL FINANCE IN ARGENTINA

Argentina elects both members of the upper and lower house using a closed-list proportional representation system with multi-member districts. Voters are only able to cast their votes for a party or an electoral alliance, thus they have little influence on who gets elected to either house. Twenty four electoral districts elect 257 members to the Chamber of Deputies (lower house) and 72 members to the Senate (upper house). The district magnitude ranges from 5 to 70 for the Deputies election. For the Senate election, all districts elect three members.

There exists a significant degree of party fragmentation at the congressional level in Argentine politics. It ranks among the highest in Latin America besides Brazil. The Laakso-Taagepera's Effective Number of Parties (ENP) measure has been on average around 6 for the period 2005-2013. At the time of writing this article, there were 37 parties represented in the lower house and 23 parties in the Senate.

Argentina use a two-round system for the national executive election which involves a plurality system where a second round is held if the winning party fails to obtain either a 45% of the vote share or a 40% of the vote share with a margin of at least 10% against the runner up. Legislators are elected using multi-member districts with closed lists and a proportional rule to allocate seats to parties.

In each district, lower- and upper-house elections take place every two and six years, respectively. In other words, every district holds lower-house elections every two years concurrently but not all district hold upper-house elections concurrently. This means that not all parties compete in all districts at every election. Nominations are decided at the national-level party organs for national parties and at the state-level party organs for state/local parties. The existence of both national- and state-level parties coupled with the closed-list system has important implications in terms of electoral campaigning. In an open-list system, a prospective legislator has an incentive to invest in political capital outside her party to climb up the party list. This is the case in Brazil. In a closed-list system, such as in Argentina, a prospective legislator has an incentive to invest in political capital inside her party to climb up the ranks.

These circumstances favor the existence of non-individualistic electoral campaigns in Argentine legislative elections. In fact, this seems to be the case with recent elections where most prospective legislators run non-individual events and accommodate to the needs of the party. More specifically, parties may have to balance between loyalty and/or seniority of legislator and popularity and standing outside the party ranks. Regardless of the result of this balance, parties finance their campaign expenditures by raising money collectively rather than individually.

Argentina has a mixed system of party financing. As “fundamental institutions of the democratic system”<sup>9</sup>, political parties finance their activities with both public and private funds. In this article, we focus strictly on electoral financing therefore we will not consider the regular funding parties receive for institutional strengthening and development. Public electoral contributions comprise a fixed amount of money for ballot-printing and a variable amount of money for campaigning. The former is equal for all parties and the latter is a function of past electoral performance.<sup>10</sup> Parties can also collect private electoral contributions –both from firms and individuals up to 2009 when contributions from firms were prohibited. All political parties are required to keep books on these contributions and to submit two reports –preliminary and final- to the National Electoral Authority. Parties that fail to do that are fined and/or are excluded from the recipients of public electoral contributions. To date, despite improvements in reporting standards, a significant number of parties do not comply with the regulations.

One interesting feature of the Argentine case is that the legal regime governing political and electoral finance has been modified three times in the last 20 years. The first modification came about shortly after one of the greatest economic crisis in history which triggered a political representation crisis. This regulation outlined and specified the structure, content, and delimitations of the regime of political finance in Argentina. The second modification involved changes toward improved transparency and accountability but only minor modifications concerning the nature, amounts and types of donors. The third modification included one very significant change which was to prohibit private contributions coming from firms, corporate

---

9. The fundamental provisions for the existence and functioning of parties are laid out in article 38 in the National Constitution. This was introduced by a constitutional reform in 1994.

10. Parties are required a certain amount of minimum votes to be entitled to this campaigning money.

donors and other institutional investors. Although we would like to examine the impact on the structure of contributions of these institutional changes, the available data will only allow us to make some conjectures. This is particularly relevant considering the discussion above in relation to the effect that tightening the regulations has on both incumbents and challengers.

The current regime is potentially biased against smaller parties: since bigger parties receive larger funding, they are usually those with the highest probability of winning the election. Because of this, it is possible that private contributions are directed towards the bigger parties.<sup>11</sup> For example, for the 2013 election, public contributions to the main 3 parties represented just over 30% of total public contributions (out of 88 parties). The situation is even more striking when it comes to asymmetries in private financing: the same 3 parties received almost 69% of all total private contributions (out of 60 parties). As it can be seen, these asymmetries do not result from the way the institutional regime is designed but also from the specific electoral dynamics.

## V. DATA AND EMPIRICAL STRATEGY

The data used in this paper come from several different sources.<sup>12</sup> The electoral finance data came from three sources: the *Cámara Nacional Electoral, Dinero y Política* and the project *La Ruta Electoral*. This is to the best of our knowledge a unique dataset comprising public and private contributions to political parties in all 24 districts for all the Argentine national elections during 2005-2013. Electoral results were obtained from the Dirección Nacional Electoral and were cross-checked with the *Atlas Electoral Project* when there were discrepancies and missing data. The data cover several recent elections –the 2007 and 2011 Presidential elections, all the Legislative elections from 2005 to 2013 and we also include the 2011 and 2013 primary elections<sup>13</sup>. Summary statistics for selected variables are given in Table 2.

---

11. Political parties vary in number and depth in Argentina but they have been growing in number ever since the political representation crisis in 2001-02. As of 2015, there are 77 nation-wide parties recognized by the Cámara Nacional Electoral. The number of state-wide parties is several times higher. One of the reasons for this is that there are low barriers to entry. Another reason is that several of the bigger parties have disintegrated in the last 10-15 years and each faction has created a new party. In the period under study, there are on average 11 parties –both nation- and state-wide parties- per district competing in a legislative election. Many of the key electoral districts in terms of population size have a larger number of competing parties.

12. See the Methodological Appendix for detailed information on the data sources and the variables.

13. We also obtained some data for the year 2003 but decided against including it in the empirical analysis due to it being incomplete and sketchy.

**Table 2. Descriptive statistics**

<b>Statistic</b>	<b>N</b>	<b>Mean</b>	<b>Std. Dev.</b>	<b>Min</b>	<b>Max</b>
<i>primary</i>	2,722	0.27	0.44	0	1
<i>afil</i>	1,244	13,511.28	63,396.61	0	1,290,449
<i>afilpop</i>	1,1	0.01	0.03	0.00	0.20
<i>sh</i>	2,72	0.11	0.16	0.00	0.82
<i>shpre2</i>	1,41	0.14	0.18	0.00	0.87
<i>comp</i>	2,722	12.26	6.49	2	30
<i>marginpre</i>	2,722	0.22	0.18	0.001	0.84
<i>cbole_c</i>	2,722	21,095.35	69,886.99	0.00	1,520,833
<i>ccamp_c</i>	2,722	14,758.32	66,404.03	0.00	2,050,502
<i>cprip_c</i>	2,722	30,631.51	269,602.70	0.00	8,960,474
<i>cprie_c</i>	2,722	6,039.04	145,153.40	0.00	7,089,441
<i>coth_c</i>	2,722	4,676.86	32,956.79	0.00	498,364
<i>ctot_c</i>	2,722	77,201.08	451,841.70	0.00	17,602,446
<i>cpub_c</i>	2,722	35,853.66	115,373.50	0.00	2,120,139
<i>cpri_c</i>	2,722	36,670.55	391,319.10	0.00	16,049,915
<i>cbolet</i>	1,433	0.44	0.29	0.00	1.00
<i>ccampt</i>	1,433	0.30	0.26	0.00	1.00
<i>cpript</i>	1,433	0.18	0.31	0.00	1.00
<i>cpriet</i>	1,433	0.01	0.06	0.00	0.97
<i>coht</i>	1,433	0.07	0.21	0.00	1.00
<i>cpubt</i>	1,433	0.74	0.37	0.00	1.00
<i>cprit</i>	1,433	0.19	0.33	0.00	1.00
<i>cpripub</i>	2,722	2,425.34	39,874.41	0.0000	1,733,173
<i>incpre</i>	555	0.06	0.23	0	1
<i>incleg</i>	1,367	0.13	0.34	0	1
<i>incleg2</i>	1,034	0.10	0.29	0	1
<i>incleg3</i>	1,035	0.21	0.41	0	1

Source: Own elaboration based on data from Cámara Nacional Electoral (CNE)

Since our main interest is to study the relationship between campaign contributions and electoral results, the individual-level data were aggregated at the party level. This posed several methodological problems. Aside from having a large number of parties, longitudinal studies of Argentine politics are further complicated by the fact that parties are not always comparable between two consecutive elections. One such case is when party A runs for the election in year “ $t$ ” and is part of an electoral coalition in the next election in year “ $t+1$ ”. Clearly these are two different units and should be treated as such. This problem is aggravated by recording deficiencies from the official bodies.<sup>14</sup> We decided to select the unit of analysis pragmatically using a Faustian criterion: use the party whenever we collected disaggregated electoral data and use the alliance whenever this was not possible. As a result of this, the unit of analysis results in “party and/or alliance” hybrid. This strategy allowed us to use all the information present in the raw data without making far fetched assumptions about the underlying coalitional dynamics. Since data on campaign contributions are reported at the party (not alliance) level, we decided to add up the contributions received by parties that ran within an electoral coalition.<sup>15</sup>

Figure 1 illustrates a partial correlation between our main variables, ratio of private contributions and vote shares. Note that we use two sub-samples: the full sample and a sample with only positive values --i.e. greater than zero- for both variables".

Figure 2 provides a rough view of the heterogeneity between districts in terms of the district-wide mean value of the ratio between private to total contributions. On average, the ratio of private-to-total contributions is just above 0.18 for the full sample (left panel), and 0.31 for the sample considering only those parties receiving positive amounts of both private

---

14. One such problem is that electoral counts and reports are not centrally provided. Each district uses its own conventions regarding party denominations and alliances and there are different criteria to report vote counts, particularly for the case of electoral alliances with some districts apportioning the votes received by each party within the alliance and some others not disaggregating these data.

15. This way of dealing with these problems meant three possible situations. One with parties running without an alliance where voting and contributions data are available at the party level-; another with parties running within an alliance where the voting and contributions data are available at the alliance level-; and another with parties running within an alliance where the voting data are available at the alliance level and contributions data are available at party level. The first two cases pose no problems; for the latter, we add up party-level campaign contributions to match up with the electoral data in the case of alliances.





and public contributions (right panel). The province-wide means show significant variation as can be seen in this figure. If we look at these ratios by province, however, we see that there is significant variation between them. Focusing on the right panel, the ratio ranges from as low as 0.04 for Chaco (CHA) and Corrientes (COR) and to significantly higher ratios in Neuquen (NEU) and Tierra del Fuego (TDF). This simple graph suggest that state-level effects may be present when considering the relationship between finance and votes. We will get back to this in our empirical specification.

If we look at the structure of party financing during the period it is interesting to note that the regime change brought about by the Ley 25670 in 2009 appears to have had significant effects on the structure of party financing. Looking at Table 3, we can see how private funding has been decreasing as a means of electoral financing.

**Table 3. Structure of party financing pre and after reform**

Concept	2007	2009	2011	2013
Ratio of private-to-total (full sample)	0.17	0.26	0.11	0.21
Ratio of private-to-total (positive private contributions)	0.53	0.51	0.32	0.39
Ratio of non-corporate (personal) to private (full sample)	0.84	0.89	1	1

Source: Own elaboration based on data from Cámara Nacional Electoral (CNE)

The structure of our data can be summarized as follows. Our main variables are a party-alliance's vote share and the amount and structure of its campaign contributions. These variables can be disaggregated by election, district and year. Hence, our vote share variable has the following disaggregation:

$$sh_{isht} \text{ where } i=1,\dots,N; s=1,\dots,S; h=1,\dots,H; t=1,\dots,T.$$

where  $sh_{isht}$  is the vote share of party/alliance  $i$  in district  $s$  in the election type  $h$  for the year  $t$ . In our specific case, there are 410  $i$  parties/alliances;  $s$  are the 24 provincial districts;  $h$  are election types –one of where we have two alternative codings –one, separating between Presidential and Congressional elections; the other, separating between Presidential; Dipu-

tados (Lower House) and Senadores (Upper House/Senate) elections; and  $t$  are the election years. We include from 2005 to 2013 in our analysis.

In a strictly bi-partisan setting, the resulting dataset would most likely be a balanced panel. In a multi-party setting with a large number of nation-wide parties, an even larger number of state-wide parties and complex and volatile coalitional party dynamics, the resulting data would be significantly unbalanced. Table 4 summarizes the number of cases (parties/alliances) per year per district. Even if we consider elections that are held in all districts every two years –Diputados (LH)- the number of cases varies between 140 and 339. Since this is clearly not well suited to conform a panel-data structure we will use two alternatives for analyzing our data: complete pooling of observations and no-pooling (mixed effects).

**Table 4. Parties/alliances by election type and elective office**

Office	General					Primary			
	2005	2007	2009	2011	2013	Total	2011	2013	Total
Diputados (LH)	181	339	271	154	140	1085	203	173	376
Presidente y Vice	–	385	–	170	–	555	240	–	240
Senadores (UH)	46	110	101	43	44	344	62	60	122
Total	227	834	372	367	184	1984	505	233	738

Source: Own elaboration based on data from Cámara Nacional Electoral (CNE)

In line with some of the standard models in the empirical literature, we test the influence of campaign contributions on the vote share of parties. Our baseline model includes alternative measures of campaign contributions plus additional controls like the number of competing parties and the degree of electoral competition in a district. The baseline specification is therefore:

$$sh_{isht} = \beta_0 + \beta_1 pri_{isht} + \beta_2 comp_{sht} + marginpre_{sht} + \beta_3 oth_{isht} + \epsilon_{isht}$$

where  $sh_{isht}$  and  $pri_{isht}$  are the vote share and amount of private contributions received by party/alliance  $i$  in district  $s$  in the election type  $h$  for the year  $t$  respectively;  $comp_{sht}$  and  $marginpre_{sht}$  are the number of challengers and the degree of electoral competition in district  $s$  in election type  $h$  for the year  $t$ ;  $oth_{isht}$  are other control variables –at the party and/or district level;  $\epsilon_i$  is a random error term.

**Table 5. Regression results - Pooled OLS**

	Dependent variable: <i>sh</i>						
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
<i>cpri_c</i>	0.0000 (0.00)						
<i>cpub_c</i>	0.0000 (0.0000)						
<i>cpubt</i>		0.08 (0.01)					
<i>cpri_t</i>			0.09 (0.01)	0.06 (0.01)			
<i>log(cpripub)</i>					0.003 (0.001)	0.003 (0.001)	0.004 (0.001)
<i>comp</i>	0.01 (0.001)	0.01 (0.001)	0.01 (0.001)	0.004 (0.001)	0.004 (0.001)	0.004 (0.001)	0.004 (0.001)
<i>msarginpre</i>	0.09 (0.03)	0.09 (0.03)	0.10 (0.03)	0.004 (0.03)	0.01 (0.03)	0.01 (0.03)	0.01 (0.03)
<i>log(cpripub):shpre2</i>							0.01 (0.004)
<i>shpre2</i>				0.66 (0.02)	0.67 (0.02)	0.67 (0.02)	0.61 (0.03)
<i>log(cpripub):comp</i>						0.0000 (0.0001)	
<i>Constant</i>	0.18 (0.01)	0.25 (0.01)	0.17 (0.01)	0.08 (0.01)	0.11 (0.01)	0.11 (0.01)	0.12 (0.01)
<i>Observations</i>	1,431	1,431	1,431	911	891	891	891
<i>R</i>	0.11	0.11	0.11	0.52	0.51	0.51	0.52
<i>Adjusted R</i>	0.10	0.11	0.11	0.52	0.51	0.51	0.51
<i>F Statistic</i>	42.05	57.81	60.73	243.57	233.38	186.49	189.26

Note: \*p<0.1, \*\*p<0.05, \*\*\*p< 0.01

Source: Own elaboration based on data from Cámara Nacional Electoral (CNE)

The models presented in Table 5 include all the parties that receive a strictly positive amount of campaign contributions, either private or public. About a third of the parties in the sample compete in elections but received no contributions at all.<sup>16</sup> It would make little sense to include these observations since from a theoretical point of view, there is no relation to explore. Empirically, due to the large number of zeroes, it would call for a different approach. We define the variable of interest using three alternative measures. Firstly, we simply use the total amount of private and public contributions (due to inflation during the period we deflate the series and these are expressed at 2003 prices) entering linearly in the specification. The results are presented in Model 1. Both coefficients are significant but its size is very small.

This is part due to scaling but also to a relatively small expected effect of contributions on vote share: an increase of one standard deviation in private contributions (public contributions) would increase a party's vote share by around 0.01 (around 0.06). Controls have the expected sign: the larger the number of competing parties, the smaller a party's vote share (*comp*) while the larger the margin of victory in the district in the previous election (*marginpre*) the larger the vote share for parties.

Models 2 and 3 use an alternative specification for the independent variable. We do not use the total amounts of either contribution but rather a ratio of both public and private contribution to total contributions.<sup>17</sup> We include the ratio of public-to-total contributions in model 2 and the ratio of private-to-total contributions in model 3. One surprising result is that the coefficient for the public contributions ratio is negative, suggesting that the larger public contributions as fraction of total contributions the smaller the vote share.<sup>18</sup> The ratio of private contributions is positive and significant which gives the expected sign. In model 4, we introduce *shpre2* which is a party-level variable measuring a party's vote share in the previous elec-

---

16. This may be due to different factors. Firstly, it may be the case that a party was not entitled to public contributions since it failed to comply with the legal requirements to inform about its balance sheet. Secondly, it may be possible that a party did not receive any private contributions.

17. In addition to reducing the potential bias due to misdeclaration and missing data, since both public and private contributions respond to different theoretical forces, it may be sensible to take ratios as a way of capturing both influences.

18. This result would not look so strange if parties, especially incumbents, are using public funds to finance their campaigns.

tion.<sup>19</sup> Despite our best efforts, around 25% of the cases are dropped in model 4. Interestingly, this variable comes out as highly significant and positive while *cprip* decreases its size somewhat but it is still significant.

Models 5 through 7 use our final alternative specification for the variable measuring private and public contributions. This measure is what most closely approaches our theoretical considerations. We define *cpripub* as the ratio of a party's private contributions to its public contributions.<sup>20</sup> It is interesting to note that the *cpripub* variable –ratio of private to public funding- emerges as positive and significant in all three models. All other variables retain their sign and significance except for *marginpre*. It should also be noted that models 4 through 7 provide a much better fit of the model than models 1-3.<sup>21</sup> Models 6 and 7 run some interactions between *cpripub* and *comp* and *shpre2*. The first interaction is to see whether there is evidence of whether relation between the ratio of private-to-public contributions and vote shares differs with the number of competitors in a district. The second interaction is more intuitively interesting: whether the relation between financing and votes depends on a party's past electoral performance. Interestingly, it appears that the larger a party's previous vote share the less effective private financing is.

Table 6 reproduces the same models but using a smaller sample, comprising only parties with positive private contributions. Thus we restrict our attention to parties that have actually managed to attract private funding, which is one of the key motives behind our theoretical considerations. The results in this table are qualitatively similar to those in Table 5. There is a significant loss in the number of observations as only around 20% of the

---

19. This variable took considerable time to build. Due to the considerations made regarding the coalitional dynamics in the Argentine political system, we decided to build two alternative variables measuring the past performance of parties. We define a strict *shpre* variable where for any party to be assigned a "shpre" it has to feature in two consecutive elections with exactly the same name and without being in an alliance. This variable meant that many cases were dropped due to name changes and not participating in consecutive elections. For the second, more flexible, "shpre2", we relax these criteria and include all those parties which changed their name, which did not participate in consecutive elections (but had at least participated in any other previous election) and we also tracked identical candidates participating in different elections with different alliances.

20. Since this ratio can include a zero in the denominator –i.e public contributions amount to zero-, we make a slight transformation of all the data by adding a very small constant to all contributions. This is to overcome the problems that an indeterminate fraction would bring along.

21. Although not directly comparable, we ran models 1 through 3 with the exact subsamples used to produce models 4 through 7. The results are qualitative and quantitatively similar.

**Table 6. Regression results - Pooled OLS - Reduced Sample  
(Only positive private contributions)**

	Dependent variable: sh						
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
<i>cpri_c</i>	0.0000 (0.00)						
<i>cpub_c</i>	0.0000 (0.0000)						
<i>cpubt</i>		0.04 (0.02)					
<i>cprit</i>			0.04 (0.02)	0.04 (0.02)			
<i>log(cpripub)</i>					0.0002 (0.001)	0.001 (0.003)	0.002 (0.002)
<i>comp</i>	0.01 (0.001)	0.01 (0.001)	0.01 (0.001)	0.004 (0.001)	0.004 (0.001)	0.004 (0.001)	0.004 (0.001)
<i>marginpre</i>	0.13 (0.04)	0.14 (0.04)	0.14 (0.04)	0.08 (0.04)	0.06 (0.04)	0.06 (0.04)	0.06 (0.04)
<i>log(cpripub):shpre2</i>							0.01 (0.01)
<i>shpre2</i>				0.59 (0.04)	0.60 (0.04)	0.60 (0.04)	0.60 (0.04)
<i>log(cpripub):comp</i>						0.0001 (0.0002)	
<i>Constant</i>	0.22 (0.02)	0.25 (0.02)	0.21 (0.02)	0.10 (0.02)	0.12 (0.02)	0.12 (0.02)	0.12 (0.02)
Observations	593	593	593	405	405	405	405
R	0.12	0.11	0.11	0.44	0.44	0.44	0.44
Adjusted R	0.12	0.10	0.10	0.44	0.43	0.43	0.43
F Statistic	20.91	23.12	23.65	79.28	77.02	61.61	62.15

Note: \*p<0.1, \*\*p<0.05, \*\*\*p< 0.01

Source: Own elaboration based on data from Cámara Nacional Electoral (CNE)

parties in the sample receive private contributions larger than zero. Models 1 through 4 are qualitatively similar to those in the previous table. The variable *cpripub*, however, loses significance in models 5 to 7. Whether this is due to the significantly smaller sample or to the fact that we have missing variables, we do not know.

**Table 7. Regression results - Linear Mixed Effects**

	Dependent variable: sh				
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
<i>cpri_c</i>	0.0000 (0.00)				
<i>cpub_c</i>	0.0000 (0.0000)				
<i>cpri</i>		0.06 (0.01)	0.07 (0.01)	0.07 (0.01)	
<i>cpripub</i>					0.0000 (0.0000)
<i>comp</i>	0.01 (0.001)	0.004 (0.001)	0.004 (0.001)	0.004 (0.001)	0.004 (0.001)
<i>marginpre</i>	0.09 (0.03)	0.002 (0.03)	0.01 (0.03)	0.01 (0.03)	0.01 (0.03)
<i>shpre2</i>		0.66 (0.02)	0.65 (0.02)	0.65 (0.02)	0.67 (0.02)
<i>Constant</i>	0.16 (0.01)	0.08 (0.01)	0.12 (0.04)	0.12 (0.04)	0.13 (0.03)
Observations	1,431	911	911	911	891
Akaike Inf. Crit.	1,126.64	1,172.54	1,187.92	1,185.94	1,125.62
Bayesian Inf. Crit.	1,089.78	1,138.84	1,149.40	1,142.61	1,087.29

Note: \*p<0.1, \*\*p<0.05, \*\*\*p< 0.01

Source: Own elaboration based on data from Cámara Nacional Electoral (CNE)

The previous models have not taken into account the structure of the data. We now take this into account by specifying a mixed-effects model where we introduce and model party-, state- and election-level variables. Table 8 reproduces most of the models in Table 5 although we now introduce varying intercepts to control for differences in the effect of private contribu-



tions on vote shares across provinces. We test different group effects –state group effects (*idjur*), election group effects (*elec2*) and primary election group effect (*primary*). Both the results (not shown here) evidence that the state and election type variables contribute to explaining an important part of the variance in the dependent variable. The results for the random intercepts are shown in Figure 3. Looking at the models, it can be seen that models 2 to 4, where we use the ratio of private-to-total contributions are the models that best fit the data. The coefficient is positive and significant and significantly larger than in the previous tables.

**Table 8. Regression results - Linear Mixed Effects**

	Dependent variable: sh				
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
<i>cpri_c</i>	0.0000 (0.00)				
<i>cpub_c</i>	0.0000 (0.0000)				
<i>cpri</i>		0.04 (0.02)	0.04 (0.02)	0.04 (0.02)	
<i>cpripub</i>					0.0000 (0.0000)
<i>comp</i>	0.01 (0.001)	0.004 (0.001)	0.004 (0.001)	0.004 (0.001)	0.004 (0.001)
<i>marginpre</i>	0.13 (0.04)	0.07 (0.04)	0.07 (0.04)	0.07 (0.04)	0.06 (0.04)
<i>shpre2</i>		0.59 (0.04)	0.59 (0.04)	0.59 (0.04)	0.60 (0.04)
<i>Constant</i>	0.22 (0.02)	0.11 (0.02)	0.11 (0.02)	0.11 (0.02)	0.12 (0.02)
Observations	593	405	405	405	405
Akaike Inf. Crit.	456.99	463.17	461.17	459.17	456.13
Bayesian Inf. Crit.	426.29	435.14	429.14	423.14	424.10

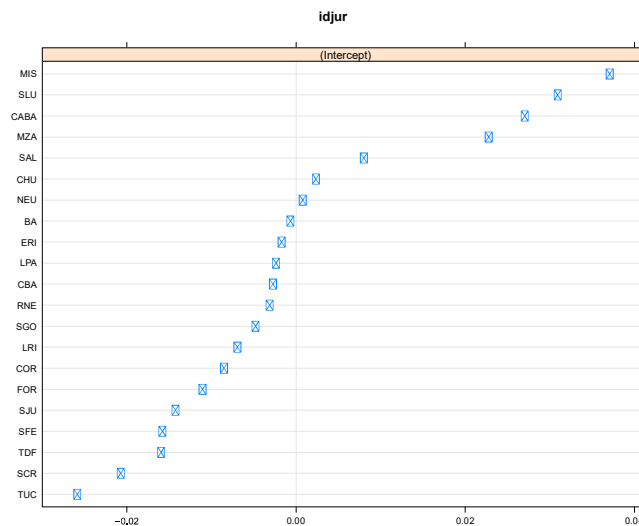
Note: \*p<0.1, \*\*p<0.05, \*\*\*p< 0.01

**Table 9. Regression results - Linear Mixed Effects  
(Only positive contributions)**

	Dependent variable: sh				
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
<i>cpri_c</i>	0.0000 (0.00)				
<i>cpub_c</i>	0.0000 (0.0000)				
<i>cprit</i>		0.04 (0.02)	0.04 (0.02)	0.04 (0.02)	
<i>cpripub</i>					0.0000 (0.0000)
<i>comp</i>	0.01 (0.001)	0.004 (0.001)	0.004 (0.001)	0.004 (0.001)	0.004 (0.001)
<i>marginpre</i>	0.13 (0.04)	0.07 (0.04)	0.07 (0.04)	0.07 (0.04)	0.06 (0.04)
<i>shpre2</i>		0.59 (0.04)	0.59 (0.04)	0.59 (0.04)	0.60 (0.04)
<i>Constant</i>	0.22 (0.02)	0.11 (0.02)	0.11 (0.02)	0.11 (0.02)	0.12 (0.02)
Observations	593	405	405	405	405
Akaike Inf. Crit.	456.99	463.17	461.17	459.17	456.13
Bayesian Inf. Crit.	426.29	435.14	429.14	423.14	424.10

Note: \*p<0.1, \*\*p<0.05, \*\*\*p< 0.01

**Figure 3. Random intercepts**

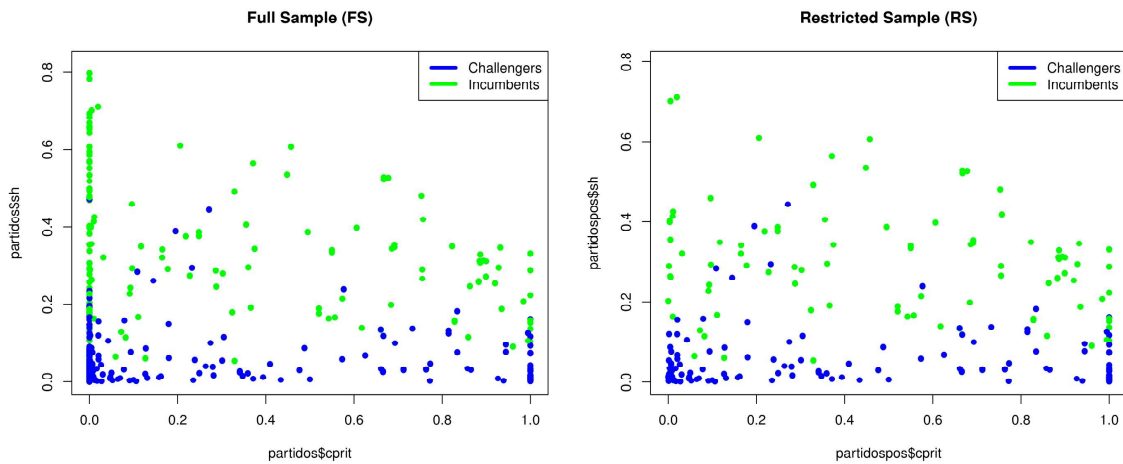


**Table 10. Regression results - Incumbents vs Challenger Pooled OLS**

	Dependent variable: <i>sh</i>			
	Inc	Ch	Inc (RS)	Cha (RS)
	(1)	(2)	(3)	(4)
<i>cprit</i>	0.06 (0.03)	0.04 (0.01)	0.07 (0.04)	0.01 (0.04)
<i>comp</i>	0.01 (0.002)	0.002 (0.0004)	0.01 (0.002)	0.001 (0.002)
<i>marginpre</i>	0.03 (0.09)	0.02 (0.02)	0.06 (0.09)	0.13 (0.08)
<i>shpre2</i>	0.45 (0.08)	0.25 (0.03)	0.34 (0.08)	0.67 (0.07)
<i>Constant</i>	0.32 (0.04)	0.06 (0.01)	0.32 (0.04)	0.05 (0.03)
Observations	123	265	80	112
R	0.42	0.32	0.43	0.51
Adjusted R	0.40	0.31	0.40	0.49
F Statistic	21.35	31.12	14.08	28.15

Note: \*p<0.1, \*\*p<0.05, \*\*\*p< 0.01

**Figure 4. Vote shares and private financing: Incumbents vs Challengers**



Finally, we would like to test whether the relationship between money and votes is similar for incumbents than for challengers. In order to do that, we split the samples and work with two different sub-samples, one for incumbents, another for challengers. The results of doing this are shown in Table 10. The most striking result here is that *cprit* has a different sign for incumbents and challengers. In the first two columns, using the larger sample, it can be seen that *cprit* is negatively and significantly correlated with incumbent's vote share while it is positively and significantly correlated with challenger's vote share. These results reproduce some of the findings in the early literature on congressional voting in the United States, despite the fact that we are somehow controlling endogeneity using *shpre2*. However, they are based on a rather small number of observations and caution is advised when interpreting them. We provide a plot of the relationship between money and votes for both sub-samples, incumbents and challengers in Figure 4.

More importantly, this difference for incumbents and challengers may be due to the so-called incumbency advantage effect, which we do not capture explicitly in our estimation model. One possible correction of this would be to include the official advertising expenditures made by the incumbent government in the months prior to the election.<sup>22</sup>

## VI. CONCLUSIONS

In this paper, we make a first attempt at testing empirically the relationship between electoral (party) financing and electoral results. Although still preliminary, our findings support the hypothesis that the larger the share of private contributions in relation with total contributions, the larger the vote share. This result holds even if we control for other party-level characteristics such as the vote share in the previous election and the size of the party affiliate base and other district-level characteristics such as the number of challengers in a given election and the margin of votes between the winner and runner in the previous election. These results are pretty robust to testing for alternative specifications and different econometric techniques. One aspect we do not fully account for is endogeneity of the independent variable *cprit*. Although we make an attempt to control for it by including a

---

22. To the date of writing this version of the paper, we have not been able to process these data. It is available, however for the period 2012-2013, disaggregating every form of advertising hired by the national incumbent for both executive and legislative offices.

party's past electoral performance and interacting it with the *cprit* variable. It may well be the case that the ratio of private to total contributions is a linear function of the vote share of parties. At the time of writing this paper, we were unable to find a good instrument to test for this since most electoral/political variables correlated with private contributions are also correlated with electoral outcomes.

## VII. REFERENCES

- Abramowitz, Alan I. (1988). "Explaining Senate Election Outcomes." *The American Political Science Review*, 385–403.
- Chappell, H. W. (1982). "Campaign Contributions and Congressional Voting: A Simultaneous Probit-Tobit Model." *The Review of Economics and Statistics* 64 (1): 77–83.
- Feldman, P., and J. Jondrow. (1984). "Congressional Elections and Local Federalism." *American Journal of Political Science*, 147–64.
- Ferreira Rubio, Delia, Griner, S., and Zovatto, D. (2004). "Financiamiento Político: Rendición de Cuentas Y Divulgación." In *De Las Normas a Las Buenas Prácticas. El Desafío Del Financiamiento Político En América Latina*, OEA/IDEA, San José, 77–106.
- Gerber, A. (1998). "Estimating the Effect of Campaign Spending on Senate Election Outcomes Using Instrumental Variables." *American Political Science Review*, 401–11.
- Green, D. P., and J. S. Krasno. (1988). "Salvation for the Spendthrift Incumbent: Re-estimating the Effects of Campaign Spending in House Elections." *American Journal of Political Science*, 884–907.
- Jacobson, G. C. (1978). "The Effects of Campaign Spending in Congressional Elections." *The American Political Science Review*, 469–91.
- Jacobson, G. C. (1985). "Money and Votes Reconsidered: Congressional Elections, 1972–1982." *Public Choice* 47 (1): 7–62.
- Levitt, S. D. (1994). "Using Repeat Challengers to Estimate the Effect of Campaign Spending on Election Outcomes in the US House." *Journal of Political Economy*, 777–98.

- Moon, W. (2002). "The Paradox of Less Efficient Incumbent Spending: Theory and Tests." In *Annual Meeting of the Midwest Political Science Association*, Chicago, Il.
- Palda, F., and K. Palda (1998). "The Impact of Campaign Expenditures on Political Competition in the French Legislative Elections of 1993." *Public Choice* 94 (1): 157–74.
- Ragsdale, L., and T. E. Cook. (1987). "Representatives' Actions and Challengers' Reactions: Limits to Candidate Connections in the House." *American Journal of Political Science*, 45–81.
- Rubio, D. and M. Ferreira. (1997). *Financiamiento de Partidos Políticos*. Konrad Adenauer Stiftung.
- Samuels, D. (2001). "Incumbents and Challengers on a Level Playing Field: Assessing the Impact of Campaign Finance in Brazil." *The Journal of Politics* 63 (02): 569–84.

## VIII. APPENDIX: DATA SOURCES AND METHODOLOGY OF AGGREGATION

Data on public and private campaign contributions were obtained from three different sources. Firstly, from the *Cámara Nacional Electoral* which is the national electoral organ in charge of supervising party activity. Secondly, from the *Dinero y Política* website. *Dinero y Política* was launched by *Poder Ciudadano*, an Argentine NGO which also serves as the local branch of *Transparency International*. Their data was assembled on the basis of the official records held at the *Cámara Nacional Electoral*. At the time of writing this paper, these data were available digitally at <http://dineroypolitica.org>. *Dinero y Política* provided the data for the 2007 and 2009 elections while the remaining years –2005, 2011 and 2013- were obtained from the *Cámara Nacional Electoral*. All these data come at different levels of aggregation. Public contributions are divided between ballot-printing and campaign funds. Private contributions detail individual-level data on name of donor, gender, district, party the donation goes to and amount of contribution. After processing the raw data to remove duplicates and consolidating multiple contributions from identical donors in a single election, we are left with a database of around 40000 individual party contributions for the period 2003-2013.

Data on election results and vote shares were obtained from the *Ministerio del Interior y Transporte* for all the National elections –both Presidential and legislative- between 2007 and 2011.<sup>23</sup> We also collected data from the Atlas Electoral run by Andy Tow when official information was inaccurate or missing. Since the data on party and alliance names was not homogeneous between these two sources –in several cases, the names of the parties in two different electoral districts or election years did not match even when using that same data source-, we had to homogenize and recode party and alliance names using the party and alliance codes registered in the *Cámara Nacional Electoral*. This was necessary to avoid recording one party as two different parties if indeed the differences were only due to a mismatch in the names contained in the data sources. Another issue was deciding on how to assign individual campaign contributions –on a party or alliance basis. In order to maximize the number of observations, we decided to use the data as was reported in the *Dinero y Política* database. The contributions can be directed both to the party and/or to the alliance and this introduced some problems when pairing these variables with the electoral variables –we worked with electoral results at the party level unless the party was part of an alliance in which case we used.

Finally, we used the *Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP)* database of economic activities to assign every corporate donor to an economic sector. Since there are over 800 economic activities listed in the AFIP records, we recoded the activities into 29 economic sectors following loosely their coding numbers. These sectors are: Agro, Ganadería y Caza; Pesca, Minería y Actividades Extractivas; Industria Alimentaria; Industria Tabacalera; Industria Textil y Calzado; Industria Maderera, Papel e Impresiones; Industria Petroquímica y Farmacéutica; Industria Plásticos y Caucho; Industria Vidrio, Cerámica y Construcción; Industria Acero, Metales y Herramientas; Industria Maquinas y Electrodomésticos; Industria Eléctrica, Óptica y Fotografía; Industria Automotor y Transporte; Industria Muebles, Juguetes y Deportes; Construcción y Edificación; Ventas Varias; Ventas al por Mayor; Ventas al por Menor; Servicios Alojamiento y Gastronómicos; Servicios Transporte, Almacenamiento y Transmisión de Datos; Servicios

---

23. There were two Presidential elections during that period in 2007 and 2011 and three legislative elections in 2007, 2009 and 2011. Also, in 2011, for the first time, compulsory primary elections were held. We also collected information on votes for the two primary elections –Presidential and legislative.

Banca, Seguros e Intermediación Financiera; Servicios Profesionales; Servicios Administración Pública; Servicios Enseñanza; Servicios de Salud y Sociales; Servicios Esparcimiento y Otros; Servicios Organizaciones Políticas.

To integrate the “base partidos” we aggregated the individual contributions into a single observation for every party that received either a zero or a positive amount of individual contributions.<sup>24</sup>

---

24. Note that all the registered parties complying with the regulations of the Cámara Nacional Electoral are entitled to a minimum amount of public funds for their electoral campaign





# REVISTA DE ECONOMÍA Y ESTADÍSTICA

INSTITUTO DE ECONOMÍA Y FINANZAS  
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS  
UNIVERSIDAD NACIONAL DE CÓRDOBA

---

## INSTRUCCIONES PARA LOS AUTORES

### I. NORMAS GENERALES

Se reciben para su posible publicación en la Revista de Economía y Estadística trabajos en idioma español o inglés, inéditos y que no estén siendo sometidos simultáneamente para su publicación en otros medios.

Todo trabajo recibido estará sujeto a la aprobación de un Comité de Árbitros, especialistas de reconocido prestigio. El procedimiento que se utiliza es el doble ciego (autores y árbitros anónimos).

Los originales deberán presentarse en versión electrónica (en formato Word y Excel) y ser enviados a los editores de la Revista a la siguiente dirección electrónica: [rev\\_eco\\_estad@eco.unc.edu.ar](mailto:rev_eco_estad@eco.unc.edu.ar). Es responsabilidad del autor asegurarse que el archivo sea completamente legible en cualquier computadora personal (no solamente en aquella sobre la cual el artículo fue compuesto). No serán aceptados archivos ilegibles.

Los Editores no aceptan la responsabilidad por el daño o la pérdida de artículos presentados. Sobre la aceptación de un artículo, se pedirá al autor/es transferir los derechos de autor del artículo al editor. Esta transferencia asegurará la diseminación más amplia posible de información.

Por mayor información, dirigirse a [rev\\_eco\\_estad@eco.unc.edu.ar](mailto:rev_eco_estad@eco.unc.edu.ar) o consultar en la dirección web <http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/index>

### II. TIPOS DE CONTRIBUCIONES

- Artículos
- Artículos breves
- Crítica bibliográfica
- “Observatorio de Política”

### III. NORMAS EDITORIALES

El autor enviará el trabajo de acuerdo con las siguientes normas editoriales:

**Extensión:** los artículos deberán estar escritos a doble espacio, con márgenes de 2,5 cm.; la extensión promedio será de veinticinco (25) páginas, numeradas consecutivamente (la página del título es la página 1) y en ningún caso podrán superarse las cuarenta (40) páginas.

La primer página del artículo deberá contener la siguiente información:

**Título:** debe ser corto, explicativo y contener la esencia del trabajo. Se debe consignar en inglés y castellano.

**Autor (es):** indicar los nombres y apellidos completos sin títulos profesionales, seguido de la dirección postal (institucional o particular según corresponda) y dirección de correo electrónico.

**Resumen:** los trabajos deberán ir acompañados por un resumen en español y en inglés. El resumen debe escribirse en un solo párrafo de no más de 100 palabras. Contendrá una descripción del problema, los objetivos, la metodología y las principales observaciones y conclusiones. Se debe consignar en inglés y castellano.

**Palabras claves:** se debe incluir la clasificación JEL (JOURNAL OF ECONOMIC LITERATURE CLASSIFICATION SYSTEM) disponible en Internet y hasta cinco palabras claves que definan el artículo, en inglés y castellano.

**Referencias:** todas las referencias bibliográficas citadas en el texto deberán ser presentadas alfabéticamente, y estar escritas según las normas de la APA (Manual de Publicación de la Asociación Americana de Psicología, como mínimo 5ta o 6ta Edición). Sólo los trabajos citados aparecen en la sección Referencias y viceversa. En Referencias no deben figurar trabajos que aún no han sido aceptados para publicación. Sólo pueden mencionarse en el texto aclarando que está en preparación (López, en preparación).

**Tablas (cuadros) y Figuras (gráficos):** tanto las tablas como las figuras se numerarán con números arábigos y cada una llevará una leyenda y

la fuente si fuera el caso. Deben insertarse como objeto de Office y/o adjuntar el archivo excel con los datos originales. Si en una figura se incluyen fotografías, deberán presentarse en forma de copias en blanco y negro, brillantes y de muy buena calidad. Ejemplos:

Figura 1

Precios de las acciones y riesgo/país

Fuente: JPMorgan

Tabla 1

Cambios de tipo de tenencia de la vivienda

Fuente: encuesta movilidad espacial en Bogotá, Centro de Estudios sobre el Desarrollo Económico (CEDE), 1993.

Las tablas, referencias y leyendas para figuras deberán ser escritas en páginas separadas.

**Fórmulas:** deberán ser numeradas consecutivamente como (1), (2), etc. sobre el lado derecho de la página. Si la derivación de fórmulas ha sido abreviada, se recomienda presentar por separado, cuando sea pertinente, la derivación completa (que no será publicada). Deben realizarse con el Editor de Ecuaciones de Word, siempre insertas en el documento como objeto editable.

**Notas al pie de página:** deberán ser en un mínimo y numeradas consecutivamente en todas partes del texto con números en superíndice. Deberán ser escritas a doble espacio y no incluir fórmulas.

**Nombre de organizaciones y/o instituciones:** deberá indicarse la denominación completa, con su correspondiente sigla entre paréntesis, de toda organización o institución mencionada en el trabajo.

**Anexo:** con la base de datos, cuando corresponda, es conveniente el envío en un archivo adjunto, de los datos utilizados para las estimaciones y/o construcción de tablas y gráficos.





# REVISTA DE ECONOMÍA Y ESTADÍSTICA

INSTITUTO DE ECONOMÍA Y FINANZAS  
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS  
UNIVERSIDAD NACIONAL DE CÓRDOBA

---

## INSTRUCTIONS FOR AUTHORS

### I. GENERAL INFORMATION

Papers submitted for publication in Revista de Economía y Estadística must be written in Spanish or English and should not simultaneously be submitted for publication in other journals. Received papers will be considered by a Board of Associate Editors, composed by well known and prestigious specialists. Articles will be subject to the double blind procedure (anonymous authors and referees).

Electronic versions of originals (word and /or excel) must be sent to the Editors to the following e-mail address: [rev\\_eco\\_estad@eco.unc.edu.ar](mailto:rev_eco_estad@eco.unc.edu.ar). It is the authors' responsibility to ensure that the file is completely legible in any personal computer (not only in the one in which the article was written). Not legible files will not be accepted.

The Editors will not take any responsibility for any damage or loss of submitted articles. On papers acceptance, authors will be asked to transfer their property rights to the Editors in order that the amplest dissemination of information can be guaranteed.

For further information please email to [rev\\_eco\\_estad@eco.unc.edu.ar](mailto:rev_eco_estad@eco.unc.edu.ar), or visit our web page <http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/index>

### II. TYPES OF CONTRIBUTIONS

- Articles
- Short Articles
- Bibliographical Reviews
- Contributions to Policy Watch

### III. MANUSCRIPT PREPARATION

**Papers' length.** Submitted articles should typically be less than 25 double-spaced pages with 2.5 cm margins on all sides, and should in no event exceed 40 pages. Pages should be consecutively numbered (the title page being number 1).

**Title page.** The title page will include:

The **article title**, which should be short, self explaining and bearing the paper's essence, in Spanish and in English.

The authors' name and permanent affiliations, followed by their current postal address, e-mail address and telephone or fax number.

The title page will also include single paragraph abstracts, in Spanish and in English, of not more than 100 words each and a list of two to five keywords in Spanish and in English. The JEL classification should be included.

**Footnotes.** Footnotes will be kept at a minimum and numbered consecutively and designated by superscripts in the text. All footnotes should be typed double-spaced and they will not include formula.

**References.** All bibliographical references cited in the text must be presented alphabetically and written according to the APA style (Publication Manual of the American Psychological Association, at least 5th or 6th Edition). Only the cited works should appear in the References section and vice versa. References should not include papers not yet accepted for publication. They can only be mentioned in the text clarifying that it is in progress (i.e. Lopez, in progress).

**Formula.** They should be numbered consecutively throughout the text [e.g. (1), (2), etc] on the right of the page. It is recommended, in case of abbreviated formula display, to separately submit their complete derivation (which will be not published). They must be done with the Word Equation Editor, always inserted in the document as an editable object.

**Tables and Figures.** Tables as well as figures should be identified with Arabic numbers and will have a legend and the source (whenever it

applies). Figures carrying photographs will be presented in brilliant, good quality white and black copies. Tables, references and figure legends should be written in separate pages.

**Organizations and Institutions.** Organizations and Institutions quoted or mentioned in the paper will be indicated with their complete denomination and the corresponding initials between brackets.

**Annex.** Authors are advised to send, enclosed to the paper, the file with the database used for estimations and the construction of tables and graphics.

UNIVERSIDAD NACIONAL DE CÓRDOBA  
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS  
INSTITUTO DE ECONOMÍA Y FINANZAS

REPÚBLICA ARGENTINA

---

**REVISTA**  
**DE**  
**ECONOMÍA Y ESTADÍSTICA**

---

VOLUMEN LV - Número 1

AÑO 2017

- Los Activos Intangibles en la Investigación Contable  
orientada al Mercado de Capitales:  
Revisión de la literatura empírica sobre su relevancia  
para la valoración de las Empresas ..... 7  
CECILIA FICCO Y ELIANA WERBIN
- Integración de Perspectivas Teóricas sobre Sustentabilidad en Cadenas  
Globales de Valor ..... 15  
MÓNICA BURASCHI, CELINA N. AMATO Y MARIA FLORENCIA PERETTI
- Políticas de Articulación Productiva y Cooperación Interorganizacional.  
Lecciones a partir de la experiencia argentina ..... 69  
ANDRÉS MATTA, ANA CRISTINA ETCHEGORRY, MARÍA CECILIA MAGNANO  
Y CAROLINA ORCHANSKY
- Campaign finance and national elections:  
An empirical investigation for Argentina, 2005-2013..... 111  
SEBASTIÁN FREILLE Y PABLO SOFFIETTI
-