Machine Translated by Google
RCMOS - Revista Científica Multidisciplinaria El Conocimiento.
ISSN: 2675-9128. São Paulo-SP.

Año VI, vol. 1 2025 | Envío: 09/09/2025 | Aceptación: 12/09/2025 | Publicación: 15/09/2025

Asimetría de la información y eficiencia asignativa en el mercado inmobiliario: gobernanza en la captación de fondos y la valoración de opciones reales.
Asimetría de la información y eficiencia asignativa en el mercado inmobiliario: gobernanza en la captación de fondos y valoración de opciones reales.
Asimetría de la información y eficiencia significativa en el mercado inmobiliario: gobernanza en la captación de fondos y valoración de opciones reales.

Autor: Erik Guerrieri Saboya Reis,
Licenciado en Administración de Empresas por la Universidad de Brasilia (UnB).

RESUMEN

El desarrollo de proyectos inmobiliarios de gran envergadura exige arquitecturas de capital capaces de superar las deficiencias estructurales inherentes a los activos reales. Este artículo científico analiza la intersección entre la captación de fondos, la Teoría de la Agencia y la gestión cuantitativa del riesgo corporativo. La metodología consiste en una investigación deductiva, fundamentada en los preceptos de la Gestión Estratégica, el Derecho Mercantil aplicado y la Teoría de las Finanzas de Mercado. El estudio se estructura en seis ámbitos de profundidad académica: la ineficiencia generada por la Asimetría de la Información; la gestión del conflicto fiduciario mediante Entidades de Propósito Especial (EPE); la Teoría de la Estructura de Capital aplicada al apalancamiento; el Marketing Institucional basado en la Teoría de la Señalización; la aplicación del modelo de Opciones Reales en las decisiones de Inversión en Terrenos ; y la resolución de activos en dificultades. Los datos teóricos demuestran que la viabilidad de un desarrollo inmobiliario a gran escala no depende únicamente de la posesión del terreno. Se puede concluir que el éxito de un consorcio inmobiliario depende de la capacidad del administrador para auditar los pasivos, modelar la barrera legal al capital y garantizar la transparencia matemática exigida por los fondos de inversión.
Palabras clave: Teoría de la agencia. Captación de capital. Opciones reales. Asimetría de la información. Gobierno corporativo.

ABSTRACTO

El desarrollo de proyectos inmobiliarios de gran envergadura requiere arquitecturas de capital que superen las deficiencias estructurales inherentes a los activos reales. Este artículo científico analiza la intersección entre la captura de recursos, la teoría de la agencia y la gestión cuantitativa del riesgo corporativo. La metodología consiste en una investigación deductiva sustentada en los preceptos de la gestión estratégica, el derecho corporativo aplicado y la teoría de las finanzas de mercado. El estudio se estructura en seis ámbitos de profundidad académica: la ineficiencia generada por la asimetría de la información; la gestión de conflictos fiduciarios mediante vehículos de propósito especial (SPV); la teoría de la estructura de capital aplicada al apalancamiento; el marketing institucional basado en la teoría de la señalización; la aplicación de modelos de opciones reales en las decisiones de inversión en terrenos; y la resolución de activos en dificultades. Los datos teóricos certifican que la viabilidad de un desarrollo a gran escala va más allá de la mera propiedad de la tierra. Se concluye que el éxito del consorcio inmobiliario depende de la capacidad del administrador para auditar los pasivos, modelar la barrera legal del capital y garantizar la transparencia matemática exigida por los fondos de inversión.
Palabras clave: Teoría de la agencia. Captura de capital. Opciones reales. Asimetría de la información. Gobierno corporativo.

1. INTRODUCCIÓN Y EL PROBLEMA DE LA EFICIENCIA EN LA ASIGNACIÓN DE RECURSOS EN EL SECTOR INMOBILIARIO

El mercado inmobiliario se diferencia de los mercados financieros tradicionales debido a su alta...

intensidad de capital, larga maduración del proyecto e inmovilidad física de los activos. Si bien la

Las bolsas de valores operan con alta liquidez y están reguladas por modelos de precios continuos.

(como el Modelo de Valoración de Activos Financieros - CAPM), transacciones de terrenos y derechos

Este artículo se publica en acceso abierto bajo la licencia Creative Commons Attribution, que permite el uso, la distribución y la reproducción sin restricciones en cualquier medio, siempre que se cite correctamente la obra original.

Machine Translated by Google
RCMOS – Revista Científica Multidisciplinaria El Conocimiento.
ISSN: 2675-9128. São Paulo-SP.

Año VI, vol. 1 2025 | Envío: 09/09/2025 | Aceptación: 12/09/2025 | Publicación: 15/09/2025

La incorporación se produce en un entorno fragmentado. La literatura económica demuestra que...
La opacidad que rodea el origen de estos activos desalienta la inversión de fondos institucionales. Esta dinámica
Esto crea un cuello de botella en la producción en las grandes áreas metropolitanas, donde las zonas con alto potencial para...
Los proyectos de desarrollo permanecen paralizados por falta de capital inicial .
Para superar esta parálisis sistémica se requiere un nivel de sofisticación que va más allá de la ingeniería civil.
Promover nuevas incorporaciones requiere la figura del administrador de estructuración, un agente
capaz de transformar una oportunidad en bruto en un vehículo de inversión auditable. El presente
Este artículo traza el marco teórico que guía esta estructuración financiera. Al examinar las directrices
A partir de la teoría de la agencia, las estrategias de mitigación de riesgos y el modelado de opciones reales, el estudio
Esto demostrará que atraer capital de riesgo sigue una ciencia administrativa precisa, centrada en...
Eliminar los fallos del mercado antes del inicio de la construcción física.

2. LA TEORÍA DEL MERCADO DE LEMONS Y LA ASIMETRÍA DE LA INFORMACIÓN

La ineficiencia en las transacciones de activos inmobiliarios encuentra un paralelismo en la "Teoría de los Mercados de
"Limones", descritos por el economista George Akerlof (1970). En el mercado de tierras, el propietario o
El vendedor original posee información privilegiada sobre los defectos del activo. Estos datos ocultos...
Esto puede incluir responsabilidades ambientales (contaminación del suelo) y restricciones de zonificación no registradas.
o disputas de herencia. El inversor novato, al carecer de este conocimiento detallado, corre el riesgo.
Adquirir un pasivo financiero en lugar de un activo rentable.
La consecuencia directa de esta asimetría de información es el fenómeno de la selección adversa. Fondos de
Las oficinas de inversión y las oficinas familiares, conscientes de su desventaja en la mesa de negociación, tienden a descontar...
El precio ofrecido es para cubrir el riesgo probabilístico de encontrar defectos ocultos. Este aplanamiento de
Los precios elevados retiran del mercado los buenos activos (terrenos libres de cargas), dejando solo los que permanecen en circulación.
las propiedades problemáticas. Para que el mercado funcione de manera eficiente, la administración necesita
Implementar mecanismos para la difusión de información que garanticen la igualdad de condiciones en cuanto al conocimiento entre las partes.
La herramienta de gestión utilizada para remediar esta deficiencia es la debida diligencia estricta .
La ejecución de este procedimiento implica configurar una sala de datos virtual , en
¿Qué administración proporciona auditorías contables, informes de investigación de suelos y certificados?
Registros de deuda negativos para toda la cadena de titularidad de la propiedad. La investigación retrospectiva evita...
Las antiguas demandas laborales contra los antiguos propietarios pueden resultar, en el futuro, en la anulación de las ventas por
Fraude en la ejecución de una sentencia.
La estructuración de esta transparencia documental invierte la lógica de la selección adversa. Al demostrar,
Matemática y legalmente, dada la solidez del terreno, el administrador justifica el cobro de...

Este artículo se publica en acceso abierto bajo la licencia Creative Commons Attribution, que permite el uso, la distribución y la reproducción sin restricciones en cualquier medio, siempre que se cite correctamente la obra original.

Machine Translated by Google

Año VI, vol. 1 2025 | Envío: 09/09/2025 | Aceptación: 12/09/2025 | Publicación: 15/09/2025

"Prima de calidad" (precio premium). El inversor institucional, provisto de informes

Los inversores independientes aceptan reducir su tasa de descuento requerida (coste de capital), lo que hace que la inversión sea viable.

cerrar acuerdos que sustenten el desarrollo de nuevos complejos urbanos.

3. La teoría de la agencia y la modelización de la sociedad orientada a un propósito.

ESPECÍFICO (SPE)

La financiación de lanzamientos inmobiliarios expone la estructura corporativa a la Teoría de la Agencia.

formulado por Jensen y Meckling (1976). El conflicto de intereses surge cuando la propiedad de

El capital (aportado por los inversores accionistas) está separado del control ejecutivo del proyecto (ejercido).

(por la constructora o el promotor). Los accionistas buscan maximizar el retorno sobre el capital.

Ingresos operativos netos (ROE) y control presupuestario, mientras que el agente implementador puede priorizar el crecimiento.

de su propia cuota de mercado, asumiendo riesgos operativos con capital de terceros, sin

comprometer el propio balance.

Para controlar los "costes de agencia" es necesario diseñar una estructura de gobierno corporativo impenetrable.

La principal barrera estructural utilizada en la gestión inmobiliaria es la constitución de una empresa.

Entidad de Propósito Especial (SPE) bajo el régimen legal del Fondo de Activos Dedicados. Este modelo separa

Desde el punto de vista contable, las finanzas de un edificio específico se separan de las demás operaciones de la empresa constructora matriz.

Los ingresos procedentes de las ventas sobre plano y los fondos aportados por los socios están destinados a tal fin.

exclusivamente para cubrir los costos de ese proyecto.

En escenarios de insolvencia o reorganización judicial de la principal empresa promotora, la

El fondo de activos segregado garantiza que los recursos del proyecto permanezcan aislados. Acreedores externos

La Entidad de Propósito Especial (SPE) no puede embargar el terreno ni los fondos asignados al proyecto específico. El administrador de la empresa

Utiliza esta herramienta legal como argumento principal para mitigar el riesgo crediticio antes de la

Financiación a bancos e inversores ángeles, garantizando la continuidad del calendario previsto.

La eficacia de este modelo depende de la institucionalización de auditorías continuas. Gobernanza

implementa la contratación de empresas de gestión independientes para certificar el progreso físico de

Trabajo previo al desembolso de los plazos de financiación (retiros). Rendición de cuentas mensual.

Para los accionistas, a través de informes de medición transparentes, se alinean los incentivos entre el Agente y el

Principalmente, consolidar la confianza fiduciaria necesaria para la inyección continua de recursos en el sector.

4. ESTRUCTURA DE CAPITAL Y OBTENCIÓN DE CAPITAL SEMILLA (ORDEN JERÁRQUICO)

La estructura de financiación para una nueva empresa encuentra respaldo en la Teoría del Jerarquismo .

Este artículo se publica en acceso abierto bajo la licencia Creative Commons Attribution, que permite el uso, la distribución y la reproducción sin restricciones en cualquier medio, siempre que se cite correctamente la obra original.

Machine Translated by Google

Año VI, vol. 1 2025 | Envío: 09/09/2025 | Aceptación: 12/09/2025 | Publicación: 15/09/2025

Orden (Jerarquía de fuentes de financiación), propuesta por Myers y Majluf (1984). Según
Dentro de este marco, las corporaciones racionales priorizan el uso de fondos operativos internos antes de emitir...
nueva deuda y, como último recurso, capital social . Sin embargo, en la etapa inicial de
A pesar del proceso de constitución (aprobación del proyecto y compra del terreno), el activo aún no genera flujo de caja operativo.
y no posee garantías físicas suficientes para respaldar préstamos bancarios tradicionales con tasas de interés.
subvencionado.

Esta brecha financiera, a menudo denominada el "valle de la muerte" para el desarrollo inmobiliario,
Requiere captar capital de riesgo externo (capital semilla). La gerencia recurre al mercado.
entidad privada para estructurar empresas conjuntas (SCP) o emitir obligaciones con
garantías reales. El gerente financiero necesita calibrar el costo promedio ponderado de capital (WACC) de
operación, asegurando que el costo de obtener este capital externo sea menor que la tasa interna de retorno.
Tasa interna de retorno (TIR) proyectada para la venta futura de las unidades.
El plan de amortización de estas obligaciones se basa en la metodología de financiación de proyectos.
En esta estructura, la garantía de pago a los inversores se basa exclusivamente en el flujo de caja.
Ingresos futuros generados por el propio proyecto, y no en el balance de los accionistas (deuda sin recurso).
El administrador desarrolla el modelo actuarial, determinando el punto de equilibrio de las ventas y proyectando escenarios
de estrés ante un aumento del Índice Nacional de Costos.
Construcción (INCC).
Las solicitudes de capital están programadas para realizarse en sincronía con los hitos alcanzados.
aprobaciones municipales. Al impedir que los inversores desembolsen el monto total por adelantado,
El administrador mejora la rentabilidad del dinero a lo largo del tiempo para el inversor.
La previsibilidad de este modelo matemático disipa los temores de interrupción del proyecto, lo que resulta convincente...
Los gestores de patrimonio están destinando sus recursos a la fase de mayor riesgo del ciclo inmobiliario.

5. Marketing institucional (B2I) y teoría de la señalización

La captación de socios inversores difiere sustancialmente de las prácticas de marketing aplicadas a...
Comercio minorista inmobiliario (de empresa a consumidor - B2C). El atractivo está dirigido al consumidor final.
Se basa en el valor de uso, la estética arquitectónica y el confort residencial. La prospección de
El capital institucional, a su vez, opera bajo el modelo Business-to-Investor (B2I), en el que la decisión de
La compra se rige por criterios cuantitativos. El fondo de inversión evalúa el proyecto.
Los bienes raíces compiten directamente con otras clases de activos, como los bonos Treasury Direct y
fondos de renta fija.

La comunicación a este nivel sigue la "Teoría de la Señalización " , formulada por

Este artículo se publica en acceso abierto bajo la licencia Creative Commons Attribution, que permite el uso, la distribución y la reproducción sin restricciones en cualquier medio, siempre que se cite correctamente la obra original.

Machine Translated by Google
RCMOS - Revista Científica Multidisciplinaria El Conocimiento.
ISSN: 2675-9128. São Paulo-SP.

Año VI, vol. 1 2025 | Envío: 09/09/2025 | Aceptación: 12/09/2025 | Publicación: 15/09/2025

El economista Michael Spence en 1973. El gerente de estructuración tiene el deber de enviar "señales".
Métodos verificables y costosos para demostrar la alta calidad de su proyecto, diferenciándolo de otras ofertas.
comportamientos especulativos del mercado. Una de las señales más robustas utilizadas es la coinversión ("skin in the"
"juego"), en el que los propios desarrolladores destinan parte de su capital neto a la fase inicial del juego.
Esta empresa demuestra una alineación de riesgos con los inversores externos.
El material de presentación abandona las representaciones decorativas en favor de los Memorandos de Oferta.
Información confidencial y presentaciones centradas en inteligencia de datos. La tesis de inversión debe presentar
Análisis de regresión estadística de la densidad de población en la macrorregión, basados en tasas históricas.
Tasa de desocupación en el vecindario y modelado de la tasa de capitalización esperada . Validación.
Estas cifras, procedentes de consultoras inmobiliarias independientes, funcionan como un sello de conformidad.
ante los comités de inversión de los bancos.
La ejecución de las giras de recaudación de fondos se convierte en un ritual formal. El gerente presenta su plan a
Las empresas son sometidas a un riguroso interrogatorio sobre la viabilidad de la zonificación urbana y la sensibilidad de los márgenes de beneficio.
frente a las variaciones en la tasa Selic. La capacidad del administrador para responder a estas métricas con
La fluidez en contabilidad y los conocimientos jurídicos transforman la asimetría de la información en claridad predictiva.
Esta habilidad comunicativa es el factor determinante que permite recaudar millones de reales.
en pocos meses.

6. La teoría de las opciones reales en la toma de decisiones sobre la adquisición de terrenos

La estrategia de adquisición de terrenos para desarrollo futuro (banca de tierras) requiere métodos
Métodos de fijación de precios avanzados. Valoraciones tradicionales, basadas estrictamente en el flujo de caja.
Con descuento, a menudo subestiman el valor de los terrenos no licenciados, ya que asumen que el
El desarrollo debe producirse de inmediato. La literatura sobre finanzas corporativas aborda este sesgo.
a través de la "Teoría de las Opciones Reales", una adaptación del modelo Black-Scholes para activos.
elementos tangibles, desarrollados por investigadores como Dixit y Pindyck (1994).
Según este modelo matemático, la propiedad de una parcela urbana bruta se clasifica como una "Opción de
"Aplazamiento" (Opción de aplazamiento). El promotor adquiere el derecho, pero no la obligación, de comenzar la construcción.
Infraestructura. A diferencia de los activos de renta fija, mayor volatilidad del mercado.
El mercado inmobiliario y las incertidumbres macroeconómicas aumentan el valor de esta opción. La flexibilidad gerencial de
Posponer el inicio de la construcción hasta que mejoren las condiciones de los préstamos hipotecarios y la demanda ha...
Un valor financiero intrínseco que el gerente debe cuantificar en el balance de la empresa.
El desencadenante para ejercer esta opción (el inicio del movimiento de tierras y las ventas) es monitoreado por
a través de indicadores económicos. El consejo de administración establece parámetros, como la caída.

Este artículo se publica en acceso abierto bajo la licencia Creative Commons Attribution, que permite el uso, la distribución y la reproducción sin restricciones en cualquier medio, siempre que se cite correctamente la obra original.

Machine Translated by Google
RCMOS – Revista Científica Multidisciplinaria El Conocimiento.
ISSN: 2675-9128. São Paulo-SP.

Año VI, vol. 1 2025 | Envío: 09/09/2025 | Aceptación: 12/09/2025 | Publicación: 15/09/2025

reducir el tipo de interés básico a un nivel predeterminado o aprobar una modificación del Plan.
Un director que permite un coeficiente de uso del suelo más alto (verticalización). Solo cuando
Estos mecanismos matemáticos se activan y el proyecto pasa de la fase de adquisición de terrenos a la de ejecución.
civil.

La gestión de los bancos de tierras, basada en opciones reales, previene la destrucción de valor causada por
Lanzamientos inmobiliarios durante ciclos de recesión. Al fijar precios, flexibilidad táctica, el gerente
Esta metodología evita los costes irrecuperables asociados a proyectos inactivos. Protege el flujo de caja del promotor.
garantizar que el capital se asigne únicamente cuando el entorno macroeconómico presente las condiciones necesarias.
Condiciones que permitan una rápida absorción del inventario y la estabilidad de los costes de los materiales de construcción.

7. Gestión de riesgos y resolución de activos en situación de estrés
ACTIVOS

En el ecosistema de inversión inmobiliaria, un segmento significativo de la asignación de capital
Se centra en activos en dificultades . Estas propiedades se caracterizan por:
estar vinculado a la ejecución de deudas, ejecuciones hipotecarias o disputas de herencia complejas,
estando frecuentemente a punto de ser vendidos en subastas judiciales. La presencia de tales
Las patologías jurídicas generan iliquidez del activo, lo que resulta en una valoración de mercado drásticamente inferior.
a su valor de reposición o a la valoración comercial estándar.
La intervención administrativa en este ámbito constituye una operación de arbitraje jurídico eficaz.
El gestor especializado adquiere el activo subyacente o el crédito con un descuento significativo (recorte) .
La tesis de inversión no depende de la revalorización orgánica del barrio, sino de su capacidad operativa.
del administrador para rectificar el registro de la propiedad. La gestión de riesgos implica mapear el
Prioridad otorgada a los acreedores, cálculo de los intereses de demora aplicables y negociación directa de los acuerdos.
Liquidación y novación de deudas con entidades financieras y autoridades tributarias.
La ejecución del proceso de reestructuración revierte el estado del activo, pasando de ilíquido a líquido. Una vez que...
Una vez que se eliminan los gravámenes y cargas del registro de la propiedad, esta recupera inmediatamente sus derechos.
Valor de mercado total. Este proceso de saneamiento del balance genera una ganancia de capital (Alfa).
Significativo a corto plazo, sin correlación con las fluctuaciones habituales del ciclo inmobiliario.
El éxito de esta iniciativa administrativa depende de una coordinación eficiente entre los departamentos.
Legal y comercial. Capacidad para evaluar contingencias procesales con precisión actuarial.
Impide que el fondo de inversión asuma pasivos que superen el valor de mercado del activo. La conversión
de propiedades paralizadas por la burocracia judicial a activos disponibles para vivienda o alquiler.
Reintegra el capital al sistema económico, demostrando la función social de la ingeniería de reestructuración.

Este artículo se publica en acceso abierto bajo la licencia Creative Commons Attribution, que permite el uso, la distribución y la reproducción sin restricciones en cualquier medio, siempre que se cite correctamente la obra original.

Machine Translated by Google

Año VI, vol. 1 2025 | Envío: 09/09/2025 | Aceptación: 12/09/2025 | Publicación: 15/09/2025

patrimonial.

CONCLUSIÓN

La profundidad analítica y deductiva, articulada a lo largo del artículo, demuestra que la
El desarrollo inmobiliario de alta complejidad ha trascendido la gestión empírica. La viabilidad de
Los proyectos a gran escala no dependen únicamente de la excelencia de la ingeniería civil, sino también
Se basa en las estructuras de la ingeniería financiera y las relaciones de agencia. El estudio demostró que
Las deficiencias en la captación de capital no se derivan principalmente de crisis estrictamente macroeconómicas.
pero también debido a la negligencia administrativa a la hora de mitigar la asimetría de la información en los estados financieros de la empresa matriz.
constructor original.
El análisis de la teoría de Jensen y Meckling validó la idea de que el capital institucional requiere
Protección. Los inversores aportan sus recursos en proporción a la adopción de barreras legales.
tales como Entidades de Propósito Especial (SPE) y Fondos de Activos Dedicados. Segregación de riesgos.
Protege los fondos contra fallos de gestión al garantizar rondas de financiación ágiles.
La literatura ha demostrado que la transparencia fiduciaria y la medición independiente de costos son
fundamental para eliminar el riesgo moral y alinear los intereses de todos los participantes en
consorcio.
La transición del modelo de prospección a la perspectiva de negocio a inversor (B2I) puso de relieve la
La importancia de la teoría de la señalización de Michael Spence. El uso de indicadores predictivos y...
La modelización de financiación de proyectos sustituye el atractivo emocional por evaluaciones lógicas. La capacidad de
La verificación del costo del capital en relación con la Tasa Interna de Retorno (TIR) explica la disposición a...
Los inversores conservadores están desviando capital de las inversiones de renta fija hacia la economía real.
empresa inmobiliaria, proporcionando el capital semilla necesario para superar las etapas preoperativas.
En el ámbito de la adquisición de terrenos, la aplicación de la Teoría de las Opciones Reales permitió la fijación de precios.
Valoración correcta del terreno. El reconocimiento de la "Opción de espera" altera el análisis contable, permitiendo que
La empresa conserva activos valiosos hasta que los ciclos de concesión de hipotecas sean favorables.
La flexibilidad de gestión protege el flujo de caja del desarrollador frente al lanzamiento de productos en
Mercados en recesión, preservando el valor para los accionistas.
Además, las investigaciones sobre activos en dificultades confirmaron que la liquidez inmobiliaria puede
ser restaurado a través de la eficiencia administrativa. Diligencia debida y
La negociación directa de las responsabilidades legales evita que las propiedades se desplomen en la subasta. (El proceso de saneamiento es una práctica común).
El aspecto legal de la inscripción revierte la devaluación punitiva, generando mayores rendimientos como resultado de...
reestructuración del balance para este activo específico.

Este artículo se publica en acceso abierto bajo la licencia Creative Commons Attribution, que permite el uso, la distribución y la reproducción sin restricciones en cualquier medio, siempre que se cite correctamente la obra original.

Machine Translated by Google

Año VI, vol. 1 2025 | Envío: 09/09/2025 | Aceptación: 12/09/2025 | Publicación: 15/09/2025

Finalmente, se constata que el fideicomisario, al poseer conocimientos transversales de estas áreas...

Los marcos teóricos se consolidan como el elemento estructurador definitivo del capital urbano. La capacidad de alinear el

La mitigación de los riesgos legales en la modelización financiera matemática garantiza la sostenibilidad de...

Operaciones corporativas globales. El gerente estratégico actúa como garante de la confianza en el mercado.

Sector inmobiliario: promoción del desarrollo sostenible de la infraestructura urbana en economías de alto crecimiento.

complejidad.

REFERENCIAS

AKERLOF, George A. El mercado de los "limones": incertidumbre sobre la calidad y el mecanismo de mercado. The Quarterly Journal of Economics, vol. 84, n.º 3, págs. 488-500, 1970.

BLACK, Fischer; SCHOLES, Myron. La valoración de opciones y pasivos corporativos. Journal of Political Economy, vol. 81, n.º 3, págs. 637-654, 1973.

DIXIT, Avinash K.; PINDYCK, Robert S. Inversión en condiciones de incertidumbre. Princeton: Princeton University Press, 1994.

JENSEN, Michael C.; MECKLING, William H. Teoría de la empresa: comportamiento gerencial, costos de agencia y estructura de propiedad. Journal of Financial Economics, vol. 3, n.° 4, págs. 305-360, 1976.

MYERS, Stewart C.; MAJLUF, Nicholas S. Financiamiento corporativo y decisiones de inversión cuando las empresas tienen información que los inversionistas no tienen—Journal of Financial Economics, vol. 13, núm. 2, págs. 187–221, 1984.

ROSS, Stephen A.; WESTERFIELD, Randolph W.; JAFFE, Jeffrey. Finanzas corporativas. 11.ª ed.
Nueva York: McGraw-Hill Education, 2016.

SPENCE, Michael. Señalización del mercado laboral—The Quarterly Journal of Economics, vol. 87, n.º 3, pág. 355–374, 1973.

Este artículo se publica en acceso abierto bajo la licencia Creative Commons Attribution, que permite el uso, la distribución y la reproducción sin restricciones en cualquier medio, siempre que se cite correctamente la obra original.