

Moral hazard e incentivi

Cap. 6

Moral Hazard

- ▶ Forma di opportunismo post contrattuale causata dalla non osservabilità delle azioni. In particolare:
 - ▶ Ex-post, dopo la stipula del contratto, una parte
 - ▶ non è in grado di osservare le *azioni* compiute dalla controparte che influenzano l'utilità di entrambi
 - ▶ non è in grado di farle verificare da un terzo
 - ▶ Controparte può adottare un *comportamento* sleale:
 - ▶ in generale, non internalizza effetti del suo comportamento sull'altra parte
 - ▶ attua azioni con benefici privati superiori ai costi privati, ma inferiori ai costi sociali

Azzardo morale e settori assicurativi

- ▶ Termine coniato nel settore assicurativo:
 - ▶ gli assicurati tendono a modificare il loro comportamento in un modo che rende più elevati i rimborsi richiesti
 - ▶ L'assicurazione riduce i costi privati degli assicurati di tenere alcuni comportamenti contrari all'interesse dell'assicuratore
 - ▶ Utilizzo esteso di prestazioni mediche;
 - ▶ Guida “sportiva” macchine a noleggio.
- ➔ Agenti adottano comportamenti inefficienti socialmente poiché non tengono conto dei **costi marginali sociali delle loro azioni**

Azzardo Morale nelle Organizzazioni

- ▶ **Rapporto Principale/Azionisti – Agente/Manager**
 - ▶ In teoria l'agente persegue l'interesse del principale: massimizzazione del valore di lungo periodo dell'impresa
 - ▶ Berle e Means (1932): dispersione dell'azionariato fra piccoli azionisti → separazione fra proprietà e controllo delle imprese: emergere di un problema di incentivo al controllo dei manager
 - ▶ Nella pratica Manager possono perseguire obiettivi diversi:
 - ▶ Prestigio personale, ricchezza, benefit, ecc
- ▶ A volte non è semplice distinguere tra moral hazard e adverse selection (scheda pag. 261 su indagine su autovetture).

Un' applicazione

- ▶ La crisi del credito negli Stati Uniti
- ▶ Le società di credito fondiario (Savings and Loans, S&L) investono sotto forma di prestiti il denaro raccolto dai risparmiatori.
- ▶ Le somme depositate sono assicurate dalla FSLIC, istituita negli anni '30, al fine di proteggere i depositanti dai fallimenti bancari e di eliminare il problema della “corsa agli sportelli”. Le risorse della FSLIC erano ottenute attraverso somme pagate dalle S&L, ma l'importo di questi premi non era collegato alla rischiosità del portafoglio prestiti e degli altri investimenti.

Un' applicazione 2

- ▶ La crisi degli anni ' 80
- ▶ Tradizionalmente gli investimenti delle S&L erano limitati ai mutui ipotecari sulle case, concessi a residenti nelle loro zone di localizzazione.
- ▶ Durante gli anni ' 80 molte cominciarono a darsi ad investimenti più rischiosi (prestiti a società immobiliari, acquisto di obbligazioni private – *junk bonds*).
- ▶ I problemi sorsero quando il mercato immobiliare crollò, i debitori cessarono i propri pagamenti e le S&L si trovarono con immobili di valore decurtato. Inoltre, alcune società che avevano emesso junk bonds non poterono restituire il prestito. In ultimo, ci fu una serie di frodi nel settore.
- ▶ Le riserve della FSLIC non furono sufficienti a coprire i depositi: necessità di intervento del governo.

Un' applicazione 3

- ▶ Cosa successe? Di chi era la colpa?
- ▶ La struttura del sistema di assicurazione e l' assenza di regole creavano terreno fertile per l' emergere di moral hazard nella gestione delle S&L: l' assicurazione dei depositi e la bassa capitalizzazione delle S&L (poco capitale di rischio) incoraggiavano l' assunzione di rischi eccessivi. Le cattive performance sarebbero state scaricate su altri, quelle buone avrebbero generato valore per sé.
- ▶ L' esistenza di un sistema assicurativo rendeva anche i depositanti meno severi nel controllo, il che comportava anche una certa predisposizione alle frodi.

Esempio

- Immaginiamo che l'interesse pagato ai depositanti sia nullo e che i proprietari della S&L possano decidere liberamente l'investimento da effettuare. La scelta è tra un investimento “rischioso” ed uno “sicuro”.

TAB. 6.1. *Le opportunità d'investimento*

	sicuro	rischioso
esborso iniziale	100	100
rendimento elevato	110	125
probabilità	0,50	0,50
rendimento basso	100	65
probabilità	0,50	0,50
rendimento atteso (lordo)	105	95
rendimento atteso (netto)	5	-5

Esempio (segue)

- ▶ La S&L può contare su due tipologie di fondi: i depositi e il capitale sociale (per legge almeno pari al 3% del valore totale degli investimenti). Supponiamo quindi che 97 provengano dai depositi, 3 dal capitale sociale e che i depositanti hanno un diritto prioritario sui proventi dell'investimento: se questi superano 97 i depositi devono essere completamente rimborsati; se sono inferiori a 97 i depositi sono completamente rimborsati con la FSLIC che paga la differenza.
- ▶ Che differenze ci sono tra l'investimento sicuro e quello rischioso?

Esempio (segue 2)

- Tabella 6.2. **INVESTIMENTO SICURO**
NON È MAI NECESSARIO UN INTERVENTO DELLA FSLIC

TAB. 6.2. *L'analisi dell'investimento sicuro*

	depositanti	proprietari	FSLIC	totale
esborso iniziale	97	3	0	100
rendimento elevato	97	13	0	110
rendimento basso	97	3	0	100
rendimento atteso (lordo)	97	8	0	105
rendimento atteso (netto)	0	5	0	5

Esempio (segue 3)

- Tabella 6.3. **INVESTIMENTO RISCHIOSO**
LA FSLIC PUÒ ANDARE IN FORTE SOFFERENZA

TAB. 6.3. *L'analisi dell'investimento rischioso*

	depositanti	proprietari	FSLIC	totale
esborso iniziale	97	3	0	100
rendimento elevato	97	28	0	125
rendimento basso	97	0	-32	65
rendimento atteso (lordo)	97	14	-16	95
rendimento atteso (netto)	0	11	-16	-5

Esempio (segue 3)

- ▶ Benché l'investimento rischioso sia PEGGIORE (rendimento netto atteso pari a -5), il profitto atteso per i soci è pari a 11, molto superiore a quello associato all'investimento sicuro. La FSLIC sostiene una perdita attesa pari a 16.
- ▶ Siccome i depositanti hanno sempre un profitto atteso pari a zero, ogni dollaro di perdita attesa per la FSLIC corrisponde ad un dollaro aggiuntivo di proventi per i soci.

I PROPRIETARI HANNO UN INCENTIVO SISTEMATICO A SCEGLIERE L'INVESTIMENTO PIÙ RISCHIOSO

Come cambierebbe la situazione se la FSLIC non esistesse?

Esempio (segue 4)

- ▶ La situazione NON cambierebbe affatto. Se il governo eliminasse l'assicurazione sui depositi, l'unico cambiamento sarebbe lo spostamento dei rischi dall'agenzia governativa ai depositanti.

Fintantoché gli investimenti vengono finanziati attraverso il ricorso al prestito (che è circostanza qualificante delle S&L), i mutuatari hanno sempre un incentivo ad intraprenderne di troppo rischiosi rispetto a quanto desiderato dai mutuant.

- ▶ Il problema, allora, non sta nell'esistenza in sé del sistema assicurativo, ma nel fatto che i depositanti, proprio per l'esistenza del sistema assicurativo, non hanno avuto incentivi ad istituire un sistema di controllo sulle S&L (che sarebbe stato, evidentemente, costoso). Sarebbe stata necessaria una regolamentazione che controllasse le attività delle S&L e che restringesse le possibilità di investimento in rapporto al capitale sociale.

Esempio (segue 5)

- ▶ L'effetto perverso della competizione.
- ▶ Normalmente la competizione ha effetti benefici in quanto consente la selezione degli amministratori migliori e la promozione dell'efficienza. Ma in questo contesto ha avuto effetti perversi, legati al fatto che alcune S&L, intravedendo le opportunità connesse con lo sfruttamento del sistema di assicurazione dei depositi, hanno cercato di attirare più depositi offrendo tassi di interesse maggiori.
- ▶ Le altre S&L decisero di alzare i tassi di interesse per evitare di uscire dal mercato. Gli investimenti complessivamente sostenuti cominciarono ad essere indirizzati verso attività più rischiose.
- ▶ Tale situazione fu inasprita da un aumento dei tassi di interesse indotto dalla politica monetaria: molte S&L avevano concesso mutui ipotecari a tasso fisso, che nel frattempo era divenuto inferiore ai tassi pagati sui depositi.

Le frodi nelle S&L

- ▶ Molti dirigenti delle S&L accordavano crediti agevolati a se stessi o alle proprie imprese, si riconoscevano compensi e dividendi elevati anche se la propria impresa non aveva redditività sufficiente, alimentavano spirali debitorie concedendo prestiti a coloro che non potevano più restituire il capitale ottenuto inizialmente.
- ▶ Anche in questo caso il problema è di un mancato controllo da parte dei depositanti, dovuto all'esistenza del sistema assicurativo.

Di chi è la colpa?

- ▶ L' esempio fa emergere come esista moral hazard in capo a tutti e tre i soggetti coinvolti:
 - ▶ I proprietari delle società investirono in modo eccessivamente rischioso e posero in essere attività fraudolente;
 - ▶ I depositanti non esercitarono il necessario controllo a causa della garanzia loro fornita;
 - ▶ I politici/governanti favorirono questo settore a spese dei contribuenti (incrementando il grado di copertura della FSLIC e riducendo la regolamentazione settoriale).

Assicurazione pubblica e privata

- ▶ I programmi assicurativi governativi hanno manifestato carenze notevoli in casi di *moral hazard*.
- ▶ Ci sono anche altri casi:
 - ▶ Società di garanzia dei benefici pensionistici (1974); succedono alle imprese continuando a pagare le pensioni qualora i fondi non siano sufficienti (molte situazioni di sottofinanziamento)
 - ▶ La società federale per l'assicurazione dei raccolti (1939); problemi di frode e *moral hazard* (tentazione a seminare varietà meno resistenti);
 - ▶ L'associazione nazionale governativa per i mutui ipotecari (lo sviluppo di titoli basati sui mutui ipotecari ha fatto sorgere molti intermediari le cui commissioni sono elevate in rapporto al capitale richiesto. Incentivo a spingere per mutui rischiosi e a gonfiare la valutazione degli immobili);
 - ▶ Il finanziamento allo studio (la garanzia governativa diminuisce l'incentivo ad accertare la recuperabilità del credito).
- ▶ Cambierebbe qualcosa nel caso di programmi assicurativi gestiti da soggetti privati?

Assicurazione pubblica e privata 2

- ▶ I problemi di moral hazard sembrano meno severi nel caso di soggetti privati, ma ciò dipende dal fatto che le assicurazioni private non si impegnano in programmi assicurativi che, sebbene socialmente desiderabili, comportano elevati costi legati al moral hazard.
- ▶ Le assicurazioni private utilizzano tipicamente regole più restrittive e controlli più intensi; hanno peraltro un orizzonte strategico di lungo periodo. Tuttavia il moral hazard può manifestarsi in modo rilevante anche in questo caso (assicurazione vita).

Il moral hazard nelle organizzazioni

- ▶ Il moral hazard può coinvolgere tutte le componenti dell'organizzazione:
 - ▶ Nei rapporti di lavoro in cui i dipendenti possono eludere il controllo sui compiti loro assegnati (testimoniato dalla frequenza con cui le imprese offrono meccanismi di incentivazione). Spesso si utilizza una proxy (più facilmente osservabile) dell'impegno col quale il lavoratore agisce (controllori di volo prima e dopo il 1974);
 - ▶ Il comportamento dei manager: con la polverizzazione della proprietà nessun proprietario aveva un incentivo serio al controllo dei manager.

Il moral hazard nelle organizzazioni 2

- ▶ **Scalate ostili (e sostituzione del management) come possibile reazione al *moral hazard* dei Manager:**
 - ▶ incrementi di prezzo delle Azioni delle imprese durante le scalate anni '80 sono una possibile dimostrazione del diverso valore atteso di lungo termine dal cambio del Management (incompetente o autore di comportamenti derivanti da azzardo morale);
 - ▶ le poison pills: creazione di speciali titoli che conferiscono alcuni diritti (ad es. acquisto di azioni a prezzi scontati) nel caso di acquisizione di una determinata quota dell'impresa da parte di uno scalatore. L'obiettivo è quello di incrementare il costo delle scalate.

Tre condizioni (ovvie) per il Moral Hazard

- ▶ Devono esistere potenziali divergenze di interessi tra le parti
- ▶ Deve esistere l'opportunità di scambio/cooperazione conveniente per le parti che dia spazio alla divergenza di interessi tra le parti

Fin qui il mercato basterebbe

- ▶ Deve esserci difficoltà nell'accertare l'adempimento dell'accordo e l'ottenimento del rispetto dell'accordo

Moral Hazard: controllo diretto

- ▶ **Controllo diretto (monitoring)**
 - ▶ Per prevenire il moral hazard: auditor indipendenti; visite per assicurati, ecc.
 - ▶ Associato ad un sistema di premi/sanzioni: es impegno dei lavoratori
 - ▶ Il sistema premiale pone a sua volta un problema di moral hazard!
 - ▶ Problema della credibilità di premi/sanzioni (ex post può non essere conveniente per il principale infliggere la sanzione minacciata ex ante)
 - ▶ Competizione tra fonti informative
 - ▶ Controllo dei mercati: rischio di fallimenti o di acquisizioni, *concorrenza per le deleghe*

Moral Hazard: contratti incentivanti

- ▶ Quando il controllo diretto è troppo costoso o non è possibile osservare il corretto svolgimento delle mansioni lavorative attraverso il controllo di parametri oggettivi e univocamente determinati dall'impegno del lavoratore, può essere necessario ricorrere a contratti di incentivazione
- ▶ Si tratta di meccanismi contrattuali che allineano l'interesse dell'agente a quello del principale prevedendo una remunerazione il cui valore varia in relazione a qualche indicatore di risultato **NON** univocamente determinato dal livello di impegno del lavoratore
- ▶ La remunerazione del dipendente, pertanto, è soggetta a margini di incertezza, e ciò genera due problemi:
 - ▶ Avversità al rischio del dipendente e maggior costo dell'incentivazione
 - ▶ Necessità di confrontare costi del rischio e benefici dell'incentivazione

Esempio matematico

- ▶ La definizione di un contratto efficiente in presenza di uno sforzo inosservabile. Ipotesi:
 - ▶ Principale neutrale al rischio
 - ▶ Agente avverso al rischio e avverso a fornire uno sforzo produttivo superiore a quello minimale
 - ▶ Il lavoratore valuta il reddito da lavoro w e lo sforzo e con la funzione di utilità: $U(w, e) = \sqrt{w} - (e - 1)$
 - ▶ L' utilità marginale del reddito è allora $\frac{1}{2\sqrt{w}}$ ed è quindi decrescente in w (avversità al rischio).
 - ▶ Il termine $(e - 1)$ rappresenta il costo dello sforzo (che è costoso solo se supera l' unità).

Esempio matematico 2

- ▶ Immaginiamo che esistano solo due possibili livelli di sforzo: $e=1$ oppure $e=2$.
- ▶ L'agente è soggetto ad un vincolo di partecipazione (derivante dall'esistenza di opportunità di lavoro esterne) per cui fissiamo $U=1$ come l'utilità della sua migliore alternativa.
- ▶ Supponiamo inoltre che l'impegno del dipendente possa aumentare il ricavo dell'impresa, sebbene il risultato finale dipenda da anche altri fattori casuali.

Esempio matematico 3

TAB. 6.5. *Le probabilità degli esiti nel caso dei differenti livelli di sforzo*

azioni	ricavi	
	$R = 10$	$R = 30$
$e = 1$	$p = 2/3$	$p = 1/3$
$e = 2$	$p = 1/3$	$p = 2/3$

- ▶ Con $e=1$ il ricavo atteso è pari a $50/3$, mentre con $e=2$ il ricavo atteso è di $70/3$: lo sforzo dell' agente, quindi, è rilevante in termini di ricavo atteso.
- ▶ Se e fosse osservabile e le parti volessero fissarlo a 2, la soluzione sarebbe quella di un contratto che induca uno sforzo $e=2$ e specifichi che il lavoratore verrebbe pagato abbastanza per questo sforzo, e nulla in caso contrario.

Esempio matematico 4

- ▶ Poiché il contratto assegna al lavoratore un salario fisso pari a w nel caso di profusione di quello sforzo, mentre il ricavo è stocastico, l'agente non sopporta alcun rischio, che è tutto sulle spalle del principale (neutrale). Questa soluzione è efficiente: qualsiasi variabilità della retribuzione dell'agente richiederebbe una qualche compensazione, mentre il principale è del tutto indifferente.
- ▶ Il salario di equilibrio è in questo caso quello che da al lavoratore, sotto il vincolo di partecipazione un'utilità sufficientemente elevata.

$$U(w^*, 2) = \sqrt{w} - (2 - 1) \geq 1 \quad \text{cioè} \quad w \geq 4$$

Esempio matematico 5

- ▶ Finché il salario è non inferiore a 4, il lavoratore non preferirà cambiare lavoro. D'altra parte il principale non avrà alcun interesse a pagare il lavoratore più del minimo indispensabile (4), perciò il suo profitto netto sarà pari a:

$$70/3 - 4 = 58/3$$

- ▶ Al contrario, se il principale desidera solo il livello basso di sforzo lo può ottenere pagando un salario fisso pari a 1 (il che non comporta alcun rischio per l'agente e permette al principale di avere un profitto pari a **47/3**).
- ▶ Perciò il costo retributivo per uno sforzo extra è (sia per il principale che per la “società”) pari a $4 - 1 = 3$, ma esso aumenta i ricavi attesi di $20/3$. È quindi conveniente richiedere lo sforzo extra.

Esempio matematico 6

- ▶ Dunque, se e è osservabile allora in ogni caso, indipendentemente dal livello desiderato di sforzo, il contratto efficiente protegge il lavoratore dal sostenere ogni rischio non controllabile; e se e è il livello di e elevato a risultare efficiente, allora il contratto richiede all'agente uno sforzo addizionale, ma lo compensa per esso.
- ▶ Che succede se il livello dei ricavi risulti osservabile, ma non il livello di e ? In questo caso il principale non può limitarsi a chiedere all'agente di fornire un particolare livello di sforzo: un cattivo esito in termini di ricavi potrebbe dipendere dallo stato del mondo o da un mancato impegno dell'agente.

Esempio matematico 7

- ▶ Se si desidera ottenere un livello elevato di sforzo, ma il lavoratore non vuole lavorare così tanto, il modo per incentivare l'agente è quello di pagare meglio il buon esito: ciò lo assoggetta, però, a dei rischi collegati al livello di reddito.
- ▶ Se il principale vuole che $e=2$, allora il contratto deve fare in modo che in tal caso l'utilità attesa dell'agente sia superiore a quella corrispondente al caso $e=1$.
- ▶ Supponiamo che:
 - ▶ y sia il reddito dell'agente se il ricavo è pari a 10;
 - ▶ z nel caso in cui il reddito sia pari a 30.

Esempio matematico 8

- ▶ Se l' agente sceglie $e = 2$ allora la sua utilità risulta:

$$\frac{1}{3}(\sqrt{y} - 1) + \frac{2}{3}(\sqrt{z} - 1)$$

mentre nel caso di $e = 1$ essa vale:

$$\frac{2}{3}(\sqrt{y} - 0) + \frac{1}{3}(\sqrt{z} - 0)$$

- ▶ Perché l' agente scelga $e = 2$ allora deve essere che

$$\frac{1}{3}(\sqrt{y} - 1) + \frac{2}{3}(\sqrt{z} - 1) \geq \frac{2}{3}(\sqrt{y} - 0) + \frac{1}{3}(\sqrt{z} - 0)$$

Esempio matematico 8

- ▶ La precedente espressione è detta **vincolo di compatibilità agli incentivi** e rappresenta una condizione che lo schema retributivo deve soddisfare se il principale desidera ottenere il livello di sforzo elevato da parte dell' agente. Esso corrisponde alla seguente formulazione:

$$\frac{1}{3}\sqrt{z} - 1 \geq \frac{1}{3}\sqrt{y}$$

La retribuzione pagata nel caso di un esito favorevole, al netto dell' extra sforzo richiesto per rendere questo evento più probabile, deve essere superiore a quella che corrisponde al caso meno favorevole.

Esempio matematico 9

- ▶ Il secondo vincolo è quello di ***partecipazione***: i termini del contratto di lavoro devono complessivamente permettere all' agente di ottenere un' utilità almeno pari a quella collegata alle opportunità di impiego alternative. Tale vincolo è:

$$\frac{1}{3}(\sqrt{y} - 1) + \frac{2}{3}(\sqrt{z} - 1) \geq 1$$

Il problema del principale è quello di trovare dei valori di y e z che soddisfino entrambi i vincoli presentati e gli diano il massimo profitto atteso, al netto del pagamento dell' agente. y e z devono inoltre essere positivi. In questo caso, il contratto ottimale per il principale è ($y = 0$; $z = 9$).

Esempio matematico 10

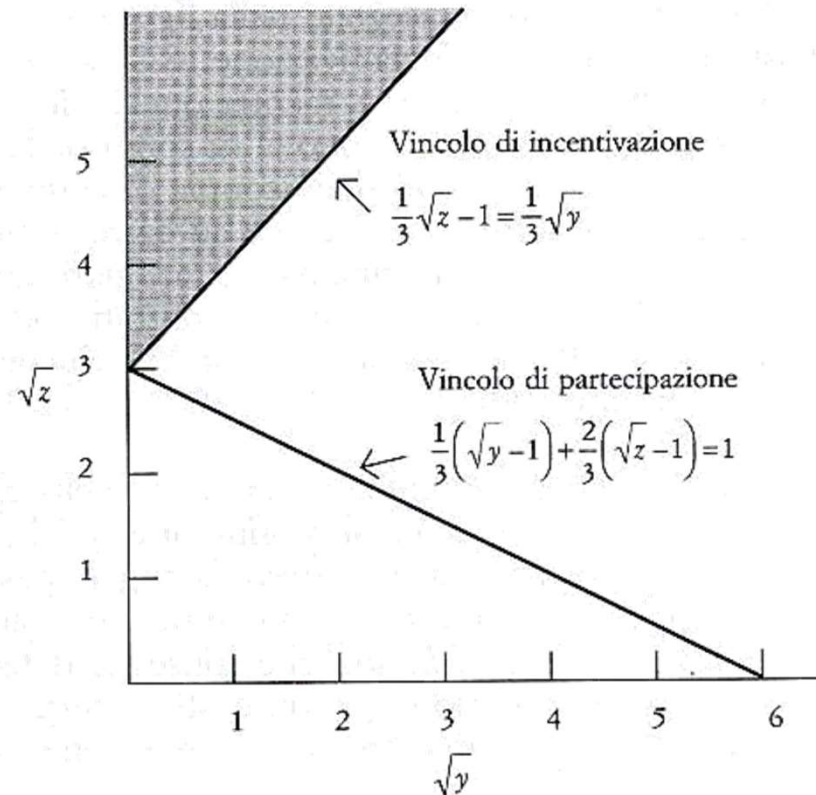


FIG. 6.1. In questo esempio, il punto $(0, 3)$ soddisfa sia il vincolo di incentivazione sia quello di partecipazione al costo minimo per il principale. Si noti che il grafico è espresso in termini delle *radici quadrate* di y e z .

Esempio matematico 11

- ▶ Il profitto atteso del principale è

$$(1/3) (10-0) + (2/3) (30-9) = 52/3$$

- ▶ Mentre l' utilità attesa del lavoratore è identica al caso in cui lo sforzo è osservabile, il profitto atteso del principale cade da $58/3$ a $52/3$, poiché il salario atteso da pagare passa da 4 a 6. L' aumento del salario serve unicamente a compensare l' agente per il rischio che si sobbarca: il *moral hazard* che consegue dalla non osservabilità dello sforzo comporta dunque un costo in termini di efficienza (in questo caso derivante dal fatto che l' agente viene caricato di troppi rischi).

Esempio matematico 12

- ▶ Ma vale la pena di fornire al lavoratore gli incentivi necessari per condurlo ad uno sforzo elevato?
- ▶ Se il principale scegliesse un livello dello sforzo $e = 1$ non vi sarebbe alcun bisogno di pagare alcun compenso di incentivazione: basterebbe un salario fisso (indipendente dagli esiti) pari a 1 (basta rispettare il vincolo di partecipazione, poiché il lavoratore non fronteggia alcun rischio).
- ▶ Ovviamente l' agente sceglie $e = 1$, ottenendo un' utilità pari a 1, mentre il profitto atteso del principale sarebbe pari a $47/3$. Siccome è inferiore rispetto al caso precedente, allora l' incentivazione dello sforzo risulta conveniente. (sarebbe ancora così se i ricavi associati al caso più favorevole fossero pari a 20 anziché 30?)

Il controllo del moral hazard: le cauzioni

- ▶ Cauzione: somma di denaro che deve essere versata dal dipendente e viene trattenuta nel caso in cui venga scoperto un comportamento inadeguato. Può essere molto diffusa nel caso delle imprese (es. appalti, capitale sociale, cauzioni in cambio di formazione specifica)
- ▶ Come procedere se il dipendente non ha le risorse sufficienti per pagarla?
 - ▶ Offrire una remunerazione crescente con l'anzianità lavorativa, prima inferiore al valore della produttività, poi superiore. Così si «accumulerebbe» una cauzione che verrebbe recuperata solo se non si è licenziati a causa di comportamenti inadeguati
- ▶ Due problemi:
 - ▶ Necessità del pensionamento obbligatorio
 - ▶ Credibilità dell'impresa: essa potrebbe essere inadempiente, liberandosi dei lavoratori anziani piuttosto che pagare un salario superiore alla produttività

Il controllo del moral hazard: le strutture proprietarie

- ▶ Nelle situazioni di mercato i cambiamenti di proprietà che fanno sì che le transazioni avvengano all'interno di un'unica organizzazione possono aiutare a risolvere i problemi di moral hazard
 - ▶ Es. Se un'impresa e un suo fornitore compiono spesso delle transazioni complesse in presenza di moral hazard, come nel caso di problemi inerenti la qualità, può essere efficiente che una delle parti acquisti l'altra

TAB. 6.4. *I calcoli di profitto dell'impresa A*

investimento di B	V_B
investimento di A	V_A
investimento totale	$V_A + V_B$
ricavo totale atteso	$1,5 (V_A + V_B) - 600$
ricavo atteso di A	$0,75 \times (V_A + V_B) - 300$
profitto netto atteso di A	$0,75 \times V_B - 0,25 \times V_A - 300$
decisione massimizzante di A	$V_A = 500$
decisione attesa di B	$V_B = 500$
perdita attesa di A	50

I problemi della proprietà unificata: le attività di influenza

- ▶ L'adozione di politiche di intervento selettivo dopo la fusione di due imprese distinte dovrebbe garantire sempre un miglioramento della performance. Questa circostanza, tuttavia, non si verifica spesso per diversi motivi:
 - ▶ L'intervento selettivo richiede un agente dotato del potere di intervenire, che raccolga le informazioni rilevanti e elabori un piano di intervento. Ciò può generare rilevanti costi organizzativi (retribuzione dell'agente, costo del sistema informativo ecc.)
 - ▶ I componenti dell'organizzazione possono utilizzare le risorse dell'organizzazione per influenzare la decisione dell'agente. Questi *costi di influenza* dipenderanno dagli obiettivi individuali dei membri dell'organizzazione e dal livello di conflittualità, dalle caratteristiche dell'autorità centrale, dalle procedure decisionali adottate