



Universitat Autònoma de Barcelona

DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA DE LA EMPRESA
DOCTORADO INTERNACIONAL EN GESTIÓN Y CREACIÓN DE EMPRESAS

**LAS BUENAS PRÁCTICAS DE GOBIERNO CORPORATIVO EN LAS
EMPRESAS FAMILIARES Y SU IMPACTO EN LA RENTABILIDAD Y LA
RIQUEZA SOCIOEMOCIONAL**

TESIS DOCTORAL

AUTOR:

JORGE ISAAC MORENO GÓMEZ

DIRIGIDA POR:

DR. GONZALO GÓMEZ BETANCOURT

DR. YANCY VAILLANT

Barcelona, Enero 2015

DEDICATORIA

*A Victoria Andrea,
Jorge Miguel
y Vicky*

AGRADECIMIENTOS

Deseo expresar mi más sincero agradecimiento a los **Dres. Gonzalo Gómez Betancourt** y **Yancy Vaillant** quienes, además de considerarlos excelentes directores y amigos, me han orientado académica y profesionalmente en la culminación de mi Tesis Doctoral. Sin la orientación y apoyo de ellos, no hubiese sido posible culminar el proceso en mi formación investigadora.

Hago extensivo los agradecimientos a los **Dres. Diego Prior Jiménez** y **Rosalía Gallo Martínez** por sus enseñanzas y apoyo; principalmente en un momento crítico de mi vida familiar ocurrido durante el proceso de elaboración de la tesina. Así mismo deseo reconocer los aportes a mi formación a todos los profesores del programa del Doctorado “Creación y Gestión de Empresas” impartido por la Facultad de Economía de la Empresa de la Universidad Autónoma de Barcelona (UAB), quienes han contribuido integralmente en el proceso de mi formación doctoral, durante la etapa de docencia.

Agradezco a Jonathan y Eduardo, por su amistad incondicional, su apoyo en todos los momentos de este proceso. A mis compañeros del programa de doctorado, Rodrigo y Nery, deseo expresarles mi más sincera gratitud por compartir dudas, experiencias, conocimientos, filosofías e inquietudes durante el periodo que pudimos compartir en España.

Reconozco y agradezco en forma muy particular a los miembros fundadores de la Corporación Universidad de la Costa CUC, por su apoyo y la confianza depositada en mi persona.

A los propietarios de las empresas que sirvieron de base empírica para realizar la presente Tesis Doctoral, deseo agradecer por toda la atención y tiempo dedicado en las entrevistas y documentación suministrada, indispensable para llevar a cabo esta investigación.

A mis hijos, esposa, padres, hermana, familiares y amigos más cercanos, decirles que su cariño, amor, comprensión, apoyo y entusiasmo, fueron muy importantes y motivadores para enfrentar este reto personal y profesional que he culminado con mucho agrado y satisfacción.

Finalmente, también deseo manifestar mi agradecimiento a todas aquellas personas que no he nombrado en estas líneas, pero que sin duda alguna, me han apoyado en la realización de esta Tesis Doctoral. ¡Muchas gracias!

RESUMEN DE LA DISERTACIÓN

El objetivo principal de esta tesis es determinar las buenas prácticas de gobierno corporativo de las EF colombianas en sus dimensiones de familia, propiedad y empresa, y establecer cómo su implementación impacta en el desempeño económico (financiero y operativo) y en el desempeño familiar (preservación de la riqueza socioemocional).

Tomando como base las premisas de la *Teoría del Stewardship* se definió un modelo conceptual y se plantearon unas proposiciones iniciales, utilizando la metodología de estudio de casos. Para ello se desarrollaron cuatro casos de empresas colombianas de diferentes sectores económicos y de segunda generación.

El análisis se realizó a partir de una comparación entre el caso que cumple mayoritariamente con la implementación de las buenas prácticas de gobierno corporativo y el caso que cumple en menor medida con ellas, y de esta manera se procedió a validar las catorce (14) proposiciones planteadas, lo cual permitió definir un nuevo modelo donde se identificó que las prácticas de gobierno corporativo tienen una relación indirecta con los resultados empresariales, contrario a lo planteado en el modelo inicial. De igual manera, se evidenció que la implementación de las buenas prácticas contribuye con la preservación de la riqueza socioemocional de la familia.

Finalmente, los hallazgos de este estudio evidencian que el contar o no, con buenas prácticas de gobierno corporativo en cada una de las dimensiones de la EF, no es un indicador fiable y que tenga una relación directa con los resultados empresariales. Es decir, el no contar con buenas prácticas de gobierno corporativo no es obstáculo para que la empresa sea exitosa; la evidencia muestra que existen unos factores que pueden sustituir este mecanismo, tales como la unión, la transparencia y la honestidad como pilares fundamentales para cimentar las relaciones entre los miembros de la familia y familia-empresa.

ÍNDICE GENERAL

1.	INTRODUCCIÓN.....	1
1.1	REVISIÓN DE LA LITERATURA	4
1.1.1	Antecedentes.....	4
1.1.2	Revisión de las Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo y la Rentabilidad de las Empresas	9
1.1.3	Revisión de las Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo y la Riqueza Socioemocional	11
1.2	PREGUNTAS DE LA INVESTIGACIÓN	13
1.3	OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN	13
1.4	JUSTIFICACIÓN DE LA INVESTIGACIÓN	14
2.	MARCO TEÓRICO	17
2.1	LA <i>TEORÍA DEL STEWARDSHIP</i>	17
2.2	DESARROLLO DE PROPOSICIONES	20
2.2.1	Estructura de Gobierno de la Familia	21
2.2.1.1	Protocolo Familiar.....	23
2.2.2	Estructura de Gobierno de la Propiedad	25
2.2.2.1	Asamblea General Accionistas.....	25
2.2.2.2	Política de Dividendos	28
2.2.3	Estructura de Gobierno de la Empresa	31
2.2.3.1	Junta Directiva.....	31
2.2.3.2	Miembros Independientes	36
2.2.3.3	Separación de las Funciones del Presidente de la Junta Directiva y el Gerente General.....	40

2.2.3.4	Actividad Junta Directiva.....	43
2.3	DESEMPEÑO	47
2.3.1	Desempeño Económico	48
2.3.1.1	ROA (Rentabilidad Sobre los Activos).....	48
2.3.1.2	ROE (Rentabilidad Sobre el Patrimonio).....	48
2.3.1.3	Crecimiento en Ventas	48
2.3.1.4	EBITDA	49
2.3.2	Riqueza Socioemocional	49
3.	METODOLOGÍA.....	53
3.1	METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN	53
3.2	DISEÑO DEL ESTUDIO DE CASO	54
3.3	SELECCIÓN DE LOS CASOS.....	55
3.4	RECOLECCIÓN DE LA INFORMACIÓN.....	57
3.5	PROTOCOLO DEL ESTUDIO DE CASOS	58
3.6	ANÁLISIS DE LA INFORMACIÓN	61
4.	ESTUDIO DE CASOS	63
4.1	SATURNO.....	63
4.1.1	Antecedentes.....	63
4.1.2	Estructura de Gobierno de la Familia	66
4.1.2.1	Asamblea Familiar	66
4.1.2.2	Consejo de Familia.....	67
4.1.2.3	Protocolo Familiar.....	67
4.1.3	Estructura de Gobierno Propiedad.....	68
4.1.3.1	Asamblea General de Accionistas.....	68
4.1.3.2	Políticas de Dividendos	69
4.1.4	Estructura de Gobierno de la Empresa	70
4.1.4.1	Junta Directiva.....	70
4.1.4.2	Miembros Independientes	71
4.1.4.3	Separación de las Funciones del Presidente de la Junta Directiva y el Gerente General	71

4.1.4.4	Actividad Junta Directiva.....	72
4.1.5	Desempeño	74
4.1.5.1	Desempeño Económico.....	74
4.1.5.2	Riqueza Socioemocional	75
4.2	MARTE	77
4.2.1	Antecedentes.....	77
4.2.2	Estructura de Gobierno de la Familia	78
4.2.2.1	Asamblea Familiar	78
4.2.2.2	Consejo de Familia.....	79
4.2.2.3	Protocolo Familiar.....	79
4.2.3	Estructura de Gobierno Propiedad.....	80
4.2.3.1	Asamblea General de Accionistas.....	80
4.2.3.2	Política de Dividendos	80
4.2.4	Estructura de Gobierno de la Empresa	81
4.2.4.1	Junta Directiva.....	81
4.2.4.2	Miembros Independientes	81
4.2.4.3	Separación de las Funciones del Presidente de la Junta Directiva y el Gerente General.....	82
4.2.4.4	Actividad Junta Directiva.....	82
4.2.5	Desempeño	83
4.2.5.1	Desempeño Económico.....	83
4.2.5.2	Riqueza Socioemocional	85
4.3	JÚPITER.....	86
4.3.1	Antecedentes.....	86
4.3.2	Estructura de Gobierno de la Familia	88
4.3.2.1	Asamblea Familiar	88
4.3.2.2	Consejo de Familia.....	88
4.3.2.3	Protocolo Familiar.....	89
4.3.3	Estructura de Gobierno Propiedad.....	89
4.3.3.1	Asamblea General de Accionistas.....	89

4.3.3.2	Políticas de Dividendos	89
4.3.4	Estructura de Gobierno de la Empresa	90
4.3.4.1	Junta Directiva.....	90
4.3.4.2	Miembros Independientes	91
4.3.4.3	Separación de las Funciones del Presidente de la Junta Directiva y el Gerente General.....	91
4.3.4.4	Actividad Junta Directiva.....	91
4.3.5	Desempeño	92
4.3.5.1	Desempeño Económico.....	92
4.3.5.2	Riqueza Socioemocional	94
4.4	MERCURIO	95
4.4.1	Antecedentes.....	95
4.4.2	Estructura de Gobierno de la Familia	98
4.4.2.1	Asamblea Familiar	98
4.4.2.2	Consejo de Familia.....	98
4.4.2.3	Protocolo Familiar.....	99
4.4.3	Estructura de Gobierno Propiedad.....	100
4.4.3.1	Asamblea General de Accionistas.....	100
4.4.3.2	Políticas de Dividendos.....	100
4.4.4	Estructura de Gobierno de la Empresa	101
4.4.4.1	Junta Directiva.....	101
4.4.4.2	Miembros Independientes	102
4.4.4.3	Separación de las Funciones del Presidente de la Junta Directiva y el Gerente General.....	102
4.4.4.4	Actividad Junta Directiva.....	102
4.4.5	Desempeño	104
4.4.5.1	Desempeño Económico.....	104
4.4.5.2	Riqueza Socioemocional	106
5.	ANÁLISIS DE CASOS CRUZADOS	108
5.1	INFORMACIÓN GENERAL.....	108

5.2	ANÁLISIS DE CASOS CRUZADOS	109
5.2.1	Estructura de Gobierno de la Familia	111
5.2.1.1	Protocolo de Familia.....	112
5.2.2	Estructura de Gobierno de la Propiedad	115
5.2.2.1	Asamblea General de Accionistas.....	115
5.2.2.2	Políticas de Dividendos.....	118
5.2.3	Estructura de Gobierno de la Empresa	120
5.2.3.1	Junta Directiva.....	120
5.2.3.2	Miembros Independientes	122
5.2.3.3	Separación de las Funciones del Presidente de la Junta Directiva y el Gerente General.....	124
5.2.3.4	Actividad Junta Directiva.....	125
6.	CONCLUSIONES.....	132
6.1	ESTRUCTURA DE GOBIERNO DE LA FAMILIA	132
6.2	ESTRUCTURA DE GOBIERNO DE LA PROPIEDAD	133
6.3	ESTRUCTURA DE GOBIERNO DE LA EMPRESA	134
6.4	LIMITACIONES Y FUTURAS LÍNEAS DE INVESTIGACIÓN	137
	REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS	139
	ANEXOS	169

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1. Resumen de las Proposiciones.....	46
Tabla 2. Número, Distribución y Duración de las Entrevistas	58
Tabla 3. Protocolo de Investigación	59
Tabla 4. Análisis de la Información.....	60
Tabla 5. Eventos Importantes en la Empresa Familiar Saturno	65
Tabla 6. Indicadores Financieros Empresa Saturno	74
Tabla 7. Eventos Importantes en la Empresa Familiar Marte	78
Tabla 8. Indicadores Financieros Empresa Marte	83
Tabla 9. Eventos Importantes en la Empresa Familiar Júpiter	88
Tabla 10. Indicadores Financieros Empresa Júpiter	93
Tabla 11. Eventos Importantes en la Empresa Familiar Mercurio	97
Tabla 12. Indicadores Financieros Empresa Mercurio	104
Tabla 15. Características de las Empresas	108
Tabla 16. Factores de Éxito de los Casos	109
Tabla 17. Proposiciones.....	110
Tabla 18. Resumen Hipótesis Nuevo Modelo	130

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1. Modelo de Investigación	22
Figura 2. Genograma Empresa Saturno.....	73
Figura 3. Genograma Empresa Marte.....	83
Figura 4. Genograma Empresa Júpiter	92
Figura 5. Genograma Empresa Mercurio	103
Figura 7. Nuevo Modelo Propuesto.....	127

1. INTRODUCCIÓN

Las empresas familiares (EF) son la forma más predominante de organización empresarial en todo el mundo, y contribuyen ampliamente a la creación de riqueza mundial (IFERA, 2003). Las investigaciones sobre la EF son impulsadas por la creencia de que la participación familiar en las empresas influye significativamente en los procesos de organización y de política corporativa, lo que hace a las EF teóricamente distintas de sus contrapartes no familiares (Chrisman *et al.*, 2005; Chua *et al.*, 1999).

Las EF en la mayoría de los países del mundo juegan un papel fundamental en el desarrollo económico y social (Shanker & Astrachan, 1996; Gersick *et al.*, 1997; Astrachan & Shanker, 2003). En el contexto colombiano, las EF representan el 70 % de las empresas del país (Superintendencia de Sociedades, 2006), aportan el 70 % de los empleos de las empresas del sector productivo y contribuyen con más del 50% del Producto Interno Bruto (PIB) (Cala, 2005).

Las contribuciones relacionadas con el gobierno corporativo de las EF han experimentado un gran crecimiento en la última década (Benavides Velasco *et al.*, 2011). Uno de los tópicos más estudiados en la línea de investigación del gobierno corporativo son los códigos de buen gobierno (Aguilera & Cuervo-Cazurra, 2009) haciendo énfasis en la naturaleza de los códigos en un país determinado. Sin embargo, la literatura refleja poco análisis sistemático de cómo los códigos de buen gobierno han afectado la manera en que se estructuran este tipo de empresas, así como del comportamiento de los administradores a través de los diferentes sistemas de gobierno corporativo en las EF y su impacto en los resultados empresariales (Aguilera & Cuervo-Cazurra, 2009).

Por lo anterior, se hace necesario realizar investigaciones empíricas cualitativas que promuevan la generación de teorías o modelos (Eisenhardt, 1989) que mejoren el entendimiento de la EF y de esta manera acceder a hipótesis para alcanzar generalizaciones analíticas (Yin, 1994); y posteriormente realizar investigaciones empíricas cuantitativas que permitan hacer generalizaciones estadísticas.

En la EF, las estructuras de gobierno existentes en la familia, propiedad y gobierno juegan un papel relevante en la medida que definen roles, responsabilidades, derechos y autonomía. Por lo tanto, cuando la EF desarrolla buenas prácticas de gobierno corporativo en la dimensión de la Familia, la Propiedad y la Empresa, el resultado se verá reflejado en el desempeño económico de la empresa y en la preservación de la riqueza socioemocional de la familia.

La presente Tesis Doctoral tiene como propósito fundamental determinar las buenas prácticas de gobierno corporativo de las EF colombianas en sus dimensiones de familia, propiedad y empresa, y establecer cómo su implementación impacta en el desempeño económico (financiero y operativo) y en el desempeño familiar (preservación de la riqueza socioemocional).

Tomando como base las premisas de la *Teoría del Stewardship* se desarrolla un modelo conceptual y se plantean unas proposiciones iniciales, para analizar, cómo la implementación de las buenas prácticas de gobierno corporativo para cada una de las dimensiones de la EF (familia, propiedad y empresa) impacta en los resultados empresariales y en la preservación de la riqueza socioemocional, los cuales se validan mediante estudio de caso, ya que se considera como la metodología de mayor aplicación para la consecución de los objetivos planteados en la investigación, debido a que permite estudiar un fenómeno como un proceso dinámico y dentro de la realidad de su contexto.

La estructura de la presente Tesis se integra por siete capítulos que tienen coherencia con los objetivos planteados y con los pasos del proceso de investigación seguido, que a su vez, se definen para dar respuesta a las preguntas de investigación. A

continuación se realiza una breve descripción de los contenidos de cada capítulo desarrollado:

- Capítulo 1: A partir de la revisión del estado de la cuestión, la implementación de las buenas prácticas de Gobierno Corporativo en las EF y su impacto en el desempeño económico y la preservación de la riqueza socioemocional, serán los ejes a través de los cuales se reconocerán los avances conseguidos y las limitaciones existentes en la investigación y que, a su vez, servirán de base para configurar el modelo conceptual de investigación.
- Capítulo 2: Este capítulo tiene como objetivo plantear el modelo conceptual del estudio tomando en cuenta la implementación de las buenas prácticas de gobierno corporativo en cada una de las dimensiones de la EF, considerando la *Teoría del Stewardship* para dar sustento al proceso de investigación. De igual manera, se formulan las proposiciones para ser validadas en el estudio.
- Capítulo 3: Se explica la metodología de la investigación, definida con base en la metodología de estudio de caso. Se inicia con el diseño de los casos, las características de las empresas seleccionadas, la explicación del método de recogida de la información y la organización del trabajo de campo.
- Capítulo 4: En este capítulo se desarrollan los cuatro casos seleccionados, en función de los objetivos planteados.
- Capítulo 5: Se presenta el análisis cruzado de los casos de estudio desarrollados, así como las discusiones de los mismos. De acuerdo con los resultados obtenidos, se presenta un nuevo modelo y sus hipótesis.
- Capítulo 6: Contiene las principales conclusiones del trabajo efectuado, analizando los principales hallazgos del estudio, así como sus contribuciones más relevantes. También se comentan las principales limitaciones que presenta el estudio, como una forma de plantear

posibles fuentes de mejora y por tanto, líneas de investigación a seguir en el futuro.

Finalmente, el último capítulo recoge la bibliografía citada y los apéndices o anexos, que contienen toda la información adicional de utilidad para entender el estudio realizado.

1.1 REVISIÓN DE LA LITERATURA

La revisión de la literatura sobre el estado del arte de la investigación sobre la EF y el gobierno corporativo fue enfocada inicialmente en los artículos publicados en la revista *Family Business Review*. De cada artículo identificado se realizó revisión del listado de las referencias bibliográficas; este proceso se repite sucesivamente en los artículos identificados en las otras revistas (*Entrepreneurship Theory and Practice*, *Corporate Governance: An International Review*, *Academy of Management Journal and Review*, *Journal of Family Business Strategy*, *Journal of Management and Governance*), conferencias, libros y capítulos de libros.

La revisión de la literatura permite destacar la evolución de los estudios cuantitativos y cualitativos basados inicialmente en trabajos prescriptivos y el incremento de las investigaciones empíricas con metodologías rigurosas, bases de datos con grandes muestras y utilización de herramientas estadísticas.

1.1.1 Antecedentes

Los estudios sobre el gobierno de las (EF) iniciaron a finales de los años 80. De acuerdo con la revisión de literatura las investigaciones que han estudiado las relaciones del gobierno corporativo y las EF se han concentrado en dos enfoques, el primero visualizando el gobierno corporativo como un sistema y el segundo concentrándose en la Junta Directiva (JD).

Desde el enfoque del gobierno corporativo como sistema, los investigadores consideran que están integrados por los diversos elementos de los mecanismos de

gobierno y asumen el gobierno de las EF como un sistema, más que la suma de varios individuos y elementos (Pieper, 2003). Este tipo de enfoque tiene como objetivo entender y mejorar los sistemas de gobierno de las EF, constituidos por la propiedad, la empresa y la familia (Dyer, 1986).

De acuerdo con esta visión, las teorías del gobierno corporativo incluyen a todos los actores dentro de la EF y sus múltiples relaciones con el sistema de gobierno. Aronoff y Ward (1996) estudian las relaciones entre la familia y los miembros de la Junta Directiva; Huse (1998), la dinámica entre la Junta Directiva y los accionistas; Karlsson Stider (2001), las relaciones entre la familia y la gestión de la empresa. Otros investigadores estudiaron las múltiples relaciones entre la familia, la Junta Directiva y los equipos de alta dirección (Gersick *et al.*, 1997; Neubauer & Lank, 1998; Cadbury, 2000; Carlock & Ward, 2001).

Otra característica de este enfoque, consiste en la fundamentación teórica utilizada para explicar el sistema de gobierno de las EF. La mayoría de las investigaciones desarrolladas se han soportado bajo la perspectiva de la Teoría de la Agencia (Anderson, Mansi & Reeb, 2003; Anderson & Reeb, 2003). Sin embargo, también se han desarrollado enfoques distintos a los establecidos, que presentan puntos de vista alternativos y complementarios, permitiendo consolidar las bases de la gobernabilidad de la EF, como la Teoría de las Redes Sociales (Nordqvist, 2002), aspectos culturales (Melin & Nordqvist, 2002) y *Teoría del Stewardship* (Miller & Le Breton-Miller, 2006).

Colarossi *et al.*, (2008) estudia la orientación teórica de las EF italianas en sus estructuras de gobierno corporativo. La evidencia muestra que los sistemas de gobierno corporativo de las EF italianas parecen estar en consonancia con las premisas que soportan la *Teoría del Stewardship*. Además, los investigadores encontraron que las JD de las EF italianas están caracterizadas por alta participación de los miembros de la familia propietaria.

Basados en las premisas de la Teoría de la Agencia, Bartholomeusz y Tanewski (2006) estudian las relaciones entre el control familiar y la estructura del gobierno corporativo soportados en la idea de que el control familiar crea fuertes incentivos que potencialmente influyen sobre la manera como se utilicen los mecanismos de gobierno corporativo interno. La evidencia muestra que las EF adoptan sustancialmente diferentes estructuras de gobierno corporativo que las empresas no familiares. Además, los investigadores sugieren que estas diferencias afectan en última instancia a los resultados de la empresa.

De otra parte, Shleifer y Vishny (1997) afirman que el gobierno corporativo se ve influenciado por factores institucionales y que el entorno legal define los derechos, y establece los límites dentro los cuales las EF deben operar. Además, la eficiencia de los mercados de capital afecta el sistema de gobierno corporativo en diferentes países (Klapper & Love, 2004).

Por otra parte, Lansberg (1999) afirma que la mayoría de las familias no prestan mucha atención a la gestión de la empresa, y que el buen desempeño del sistema de gobierno corporativo de la empresa es resultado de un buen sistema de gobierno en la familia también.

Con respecto al segundo enfoque, Huse (1990) centra su investigación en las Juntas Directivas de las pequeñas empresas y encuentra que la composición de las JD está en función de la estructura de la propiedad y del tamaño de la empresa. Es decir, la composición de la JD puede variar dependiendo el sector industrial en que la empresa esté operando. Ward (1991) muestra en su libro los beneficios y los propósitos de la JD en las EF, en el cual entrega recomendaciones sobre cómo establecer y gestionar la Junta y sacar mejor provecho a la participación de los directores en la empresa. Borch y Huse (1993) investigan la relación entre la JD y el equipo de alta dirección de forma conjunta. Los autores concluyen que las JD desempeñan un papel importante en las redes de trabajo.

A mediados de los 90, la discusión sobre las JD en el contexto de las EF se ha enriquecido por la presencia de nuevos enfoques que vienen a promocionar considerables cambios. Las investigaciones descriptivas son remplazados por estudios cualitativos y cuantitativos analizando las estructuras de la Junta Directiva (Cadbury, 1997) y su efectividad (Davis, 1999). De otra parte, algunos estudios apuntan a la revisión de los procesos reales que tienen lugar dentro y fuera de la JD (Huse, 2000), mientras otros investigan las diversas funciones de la JD (Carver & Oilver, 2002).

Berglof y von Thadden, (2000) en su estudio hicieron énfasis en la importancia de la participación de miembros externos dentro de la EF. Los investigadores argumentan que los propietarios que ocupan la posición de gerente, algunas veces fallan en el momento de reconocer oportunidades o trampas, particularmente en tiempos de cambio; mientras que personas externas con una visión más objetiva, les permitiría identificar oportunidades o amenazas. Además, la importancia de la participación de miembros externos en la JD, ofrece consejos prácticos sobre cómo debe funcionar, identificar y reclutar a los miembros para la JD en las EF (Ward, 1988; Ward & Handy, 1988). Sin embargo, esta visión presenta algunas críticas por parte de Ford (1988, 1989) que cuestiona los fundamentos de esa visión y considera que son de carácter normativo y no reflejan correctamente la realidad empresarial. De igual forma, su principal punto de crítica sobre los primeros estudios acerca de las JD es que en realidad no hay evidencia que demuestre el valor agregado que genera la participación de miembros externos en la JD en las EF.

En esta misma línea, varias contribuciones importantes mantienen la vitalidad de la discusión de la JD, mientras que su enfoque en temas de composición pura comenzó a cambiar a favor de una mayor comprensión de la función de las Juntas (Pieper, 2003). Algunos investigadores sugieren que los miembros de la Junta juegan un papel importante en la restricción de los padres gerentes-propietarios para evitar que sus problemas de autocontrol afecten la viabilidad de la EF (Chrisman *et al.*, 2004; Jaffe, 2005; Schulze *et al.*, 2001). Los miembros de la Junta deben actuar con independencia, permitiéndoles cuestionar y desafiar las decisiones de los propietarios-directivos y

establecer límites en sus tendencias altruistas para salvaguardar los intereses los miembros de la familia propietaria.

Algunas investigaciones empíricas documentan la relación entre el nivel de compensación salarial de los miembros de la JD y varios indicadores de gobierno corporativo, tales como concentración de la propiedad (Cheung *et al.*, 2003), el tamaño de la Junta (Ghosh & Sirmans, 2005), la presencia de consejeros independientes (Anderson & Reeb 2004), la naturaleza de la propiedad (DeAngelo & DeAngelo 2000; Anderson & Reeb, 2003). Por otra parte, Kang *et al.*, (2007) estudian la conformación de la JD, la diversidad (género y edad) y la independencia de los miembros.

Otros estudios se han enfocado en las relaciones de la JD y su impacto con la rentabilidad de la empresa. Rose (2007), se concentra en la diversidad de la JD, dándole prioridad a la participación de la mujer y su influencia en la obtención de buenos resultados empresariales. Arosa *et al.*, (2010) analizan el impacto en la rentabilidad de la empresa por la participación de miembros externos en la JD teniendo en cuenta el efecto generacional. Elsayed (2011) estudia el tamaño de la JD y la rentabilidad de la empresa. García-Ramos y García Olalla (2011) examinan si la presencia de un fundador influye en las relaciones entre las características de la JD y la rentabilidad de la empresa.

En el caso particular de las EF, se presenta una problemática conceptual al no existir una definición universalmente reconocida por académicos, sector productivo y gobierno. El término "empresa familiar" es difícil de definir y tiene connotaciones diferentes en función del desarrollo económico de los países. Por lo anterior, podemos encontrarnos con una diversidad amplia de definiciones. No obstante, las definiciones propuestas coinciden en que toda empresa familiar se caracteriza por tres dimensiones fundamentales que contribuyen, individual o conjuntamente, a la definición de este tipo de empresas: 1) propiedad (Lansberg, Perrow & Rogolsky, 1988), 2) gestión y/o gobierno (Bernard, 1975; Handler, 1989), y 3) sucesión (Ward, 1987).

La primera dimensión supone que la propiedad de la empresa está en manos de una o varias familias. La segunda, de gestión y/o gobierno, se refiere a que en la mayoría de empresas de esta naturaleza, algún miembro de la familia ocupa un cargo directivo o es miembro del Consejo de Administración; y la tercera, hace referencia a la continuidad de la empresa en manos de la familia a lo largo de los años.

Para esta investigación, se utilizará la definición de EF propuesta por Gallo (1995): *“Las empresas familiares son aquellas donde la propiedad mayoritaria; es decir, un porcentaje mayor al 50% de las acciones se encuentra en manos de una familia o dos; y en las que la dirección y/o gobierno es realizado por algún miembro de las familias propietarias; y/o que la siguiente generación está involucrada como muestra de continuidad de la EF”*.

1.1.2 Revisión de las Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo y la Rentabilidad de las Empresas

Una práctica importante desarrollada para mejorar el gobierno corporativo de las empresas son los códigos de buen gobierno (Cuervo-Cazurra & Aguilera, 2004). Los códigos de buen gobierno son un conjunto de principios, normas o buenas prácticas que están relacionadas con la gestión interna de las empresas (Gregory, 2002). Los códigos de buen gobierno buscan subsanar las deficiencias en el sistema corporativo legal de gestión empresarial (Shleifer & Vishny, 1997), los modelos de propiedad (Barca & Betch 2001; Bebchuck & Roe, 1999), o los derechos de las partes interesadas (Aguilera & Jackson 2003).

El estudio sobre los códigos de buen gobierno se ha visto acompañado por el aumento en el número de artículos académicos publicados (Aguilera & Cuervo-Cazurra, 2009). Sin embargo, hay poco análisis sistemático de cómo los códigos de buen gobierno han afectado el comportamiento de los gerentes a través de diferentes sistemas de gobierno corporativo, las estructuras de gobierno y la rentabilidad de las empresas.

La adopción de las recomendaciones de los códigos de buen gobierno ha inducido cambios en las prácticas de gobierno corporativo de las empresas. Algunos estudios han demostrado que la adopción de alguna de las prácticas recomendadas en los códigos está relacionada con un alto desempeño económico de la empresa. Weir y Laing (2000) analizó una muestra de 200 empresas británicas en 1992 y 1995 y demostró que la rentabilidad del mercado fue mayor cuando las empresas adoptaron algunas de las prácticas contempladas en el código.

De igual manera, la evidencia empírica muestra que las utilidades de la empresa se incrementaron después de la implementación de los códigos de buen gobierno corporativo en México (Machuga & Teitel, 2007) y el aumento del volumen de negocio en el Reino Unido (Dahya, McConnell & Travlos, 2002). Estos hallazgos son consistentes con estudios previos realizados en los Estados Unidos y en el Reino Unido (Weir & Laing, 2000). Fernández-Rodríguez *et al.*, (2004) encuentran una asociación positiva entre los códigos de buen gobierno y la rentabilidad de la empresa. Además, el grado de cumplimiento del código de buen gobierno incrementa la valoración de las empresas españolas (Del Brio, Maia-Ramires & Perote, 2006).

Sin embargo, otros estudios muestran una relación inconsistente o negativa entre el cumplimiento del código de buen gobierno y la rentabilidad de la empresa. Bhagat y Black (2002) encuentran que las recomendaciones de los códigos de buen gobierno, no están sistemáticamente ligadas o vinculadas con los indicadores financieros de la empresa. Nowak, Rott y Mahr (2004) no encuentra que el cumplimiento de los códigos de buen gobierno esté asociado con el impacto sobre el desempeño del mercado de capitales alemán. De igual forma, MacNeil y Li (2006) encuentran evidencia significativa que el cumplimiento de las buenas prácticas de gobierno corporativo no se controla adecuadamente, y argumentan que la tolerancia de los inversores de este incumplimiento se relaciona en gran medida con el desempeño económico superior.

En resumen, la revisión de literatura sobre los códigos de buen gobierno destaca la importancia y el interés en este tema de la gobernabilidad. Lo anterior, se pone de

manifiesto por el crecimiento de la literatura en esta temática. Sin embargo, todavía hay un desfase evidente entre los avances en la adopción de códigos de buen gobierno y los estudios que los analizan, lo cual genera muchos cuestionamientos pendientes de respuestas.

1.1.3 Revisión de las Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo y la riqueza socioemocional

En las EF la creación de valor implica perseguir tanto objetivos económicos como no económicos (Zellweger & Nason, 2008). Astrachan & Jaskiewicz, (2008) y Chrisman *et al.*, (2003a) sostienen que las EF son más propensas a perseguir objetivos no económicos que las empresas no familiares. Este tipo de objetivos no económicos han sido relacionados en la literatura con el concepto de riqueza socioemocional (Gómez-Mejía *et al.*, 2007, 2010, 2011). La riqueza socioemocional se refiere a los aspectos no financieros de la empresa que cumplen con las necesidades afectivas de la familia, tales como, la identidad, la influencia familiar y, la perpetuación de la dinastía de la familia.

Las investigaciones que relacionan las buenas prácticas de gobierno corporativo con la riqueza socioemocional son escasas. Mitchell *et al.*, (1997) sugiere que la asociación de una familia con la propiedad, el gobierno y la gestión de una empresa le dará el poder y la legitimidad para influenciar las metas de la organización. Algunos investigadores argumentan que la participación de la familia conducirá a metas particulares y diferentes resultados de desempeño de la organización (Chrisman, Chua, *et al.*, 2005; Dyer, 2006), tales como, la armonía familiar, la identidad de la familia y el estatus social (Gómez-Mejía *et al.*, 2007; Zellweger & Astrachan, 2008). Además, la preservación de la riqueza socioemocional incluye objetivos comunes para la familia, como el traspaso de la empresa a la siguiente generación (Gómez-Mejía *et al.*, 2007), la provisión de empleo a los miembros de la familia (Gómez-Mejía *et al.*, 2001), la reputación y el reconocimiento por la comunidad (Dyer & Whetten, 2006).

A pesar que las EF son adversas al riesgo, Gómez-Mejía *et al.*, (2007) han encontrado evidencia contundente de que cuando los problemas se enmarcan negativamente por la familia en términos de pérdidas de la riqueza socioemocional, los directores de la familia tienden a elegir acciones económicas arriesgadas con la finalidad de preservarla. Así mismo, estos investigadores reportaron, en estudios realizados a empresas almacenadoras de aceite de oliva, que las familias prefieren rechazar beneficios financieros para la empresa y la reducción del riesgo empresarial, con el objeto de mantener el control y preservar la riqueza socioemocional (Gómez-Mejía *et al.*, 2007).

En las estructuras de gobierno de las EF, como la Asamblea General de Accionistas (AGA) y la Junta Directiva (JD), donde el poder y control está en miembros de la familia parece probable que los objetivos no económicos relacionados con la propia familia reviertan especial importancia (Westhead & Howorth, 2007). Una familia que interviene en la empresa a través de estructuras como AGA, JD y la participación de miembros de la familia de diferentes generaciones, tiene la capacidad de influir en la adopción de metas que cumplan estrictamente las necesidades familiares (Chrisman, Chua *et al.*, 2012).

Anderson y Reeb, (2003) encontraron evidencia que la participación de los miembros de la familia en la Junta Directiva afecta la toma de decisiones a favor de los objetivos de la familia, debido a la identificación de la familia con la empresa, y que los miembros de la familia pueden llevar a incurrir a la empresa en costos para buscar y proteger una reputación favorable como parte de la preservación de la riqueza socioemocional de la familia. De otra parte, Berrone *et al.*, (2010) sostienen que la preservación de la riqueza socioemocional será más prominente cuando el Gerente General es un miembro de la familia y también cuando ejerza al tiempo la función de Presidente de la Junta.

En resumen, el poder y el control familiar son requisitos fundamentales para que la familia preserve la riqueza socioemocional a través de la EF, porque sin ellos la

familia no tendría la legitimidad y el poder para dirigir la empresa y tomar las decisiones en los órganos de gobierno (AGA y JD) en la forma particularmente necesaria para generar esa riqueza. Por lo anterior, se puede decir que la preservación de la riqueza socioemocional solo es posible a través del control (Gómez-Mejía *et al.*, 2007).

1.2 PREGUNTAS DE LA INVESTIGACIÓN

A continuación se indican las preguntas de investigación de la presente tesis:

- ¿Cómo la implementación de las buenas prácticas de gobierno corporativo en la estructura de gobierno de la **familia** contribuye en el desempeño económico y en la preservación de la riqueza socio-emocional de la familia?
- ¿Cómo la implementación de las buenas prácticas de gobierno corporativo en la estructura de gobierno de la **propiedad** contribuye en el desempeño económico y en la preservación de la riqueza socio-emocional de la familia?
- ¿Cómo la implementación de las buenas prácticas de gobierno corporativo en la estructura de gobierno de la **empresa** (Junta Directiva) contribuye en el desempeño económico y en la preservación de la riqueza socio-emocional de la familia?

1.3 OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN

El objetivo principal de este estudio es determinar el impacto que tiene la implementación de las buenas prácticas de gobierno corporativo en las estructuras de gobierno de la empresa familiar, en sus dimensiones de familia, propiedad y empresa sobre el desempeño en sus niveles económico y socioemocional de la familia.

Los objetivos específicos de esta investigación son los siguientes:

1. Identificar las buenas prácticas de gobierno corporativo que se generan en las estructuras de gobierno en la dimensión Familia (Asamblea familiar, Consejo de familia).
2. Identificar las buenas prácticas de gobierno corporativo que se generan en las estructuras de gobierno en la dimensión Propiedad (Asambleas de accionistas).
3. Identificar las buenas prácticas de gobierno corporativo que se utilizan en las estructuras de gobierno en la dimensión Empresa (Junta Directiva).
4. Establecer las relaciones existentes entre las buenas prácticas de gobierno corporativo en las dimensiones de la EF: familia, propiedad y empresa con el desempeño económico
5. Establecer las relaciones existentes entre las buenas prácticas de gobierno corporativo en las dimensiones de la EF: familia, propiedad y empresa, con la preservación de la riqueza socio-emocional de la familia.

1.4 JUSTIFICACIÓN DE LA INVESTIGACIÓN

La revisión de la literatura del gobierno corporativo en las EF ha revelado varios hallazgos importantes (Aguilera & Cuervo, 2009). El gobierno corporativo en general es un tema muy amplio en la investigación académica y los modelos de gobierno desarrollados para grandes corporaciones públicas con propiedad dispersa no pueden aplicarse automáticamente al contexto de la EF, donde se presentan una gran variedad de configuraciones de empresas y familias que le añaden complejidad.

La revisión de la literatura muestra que la investigación sobre el gobierno corporativo de las EF ha evolucionado a lo largo del tiempo, pasando de un estudio casi

exclusivo de los órganos de gobierno y sus estructuras individuales, enfocándose principalmente en el papel que desempeña la JD en la EF, a un enfoque diferente haciendo hincapié en la gobernabilidad del sistema como un todo. Los estudios analizados sobre la relación entre códigos de buen gobierno y la rentabilidad de las EF muestran varias limitaciones que permiten comparar los estudios existentes y la falta de evidencia de las relaciones de causalidad entre las mejores prácticas del gobierno corporativo y el desempeño económico de la empresa.

Teniendo en cuenta que: 1) no se ha establecido aún una investigación exhaustiva y en profundidad del impacto que genera la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo en las estructuras de la familia, propiedad y empresa (Asamblea Accionistas, Consejo Familia, Junta Directiva), en el desempeño económico de las EF, 2) muy poco se sabe acerca de cómo estas prácticas afectan a los resultados empresariales en detalle, 3) se desconoce la retribución económica de las empresas familiares que adoptan estas buenas prácticas de gobierno corporativo; se presenta una oportunidad para llenar el vacío en la literatura sobre la EF y el impacto en los resultados empresariales por la adopción de las buenas prácticas de gobierno corporativo y de esa manera dar respuesta a los cuestionamientos antes descritos.

Por lo anterior, este estudio realiza una contribución a la literatura desde las siguientes perspectivas:

- Ofrece una mayor comprensión de cómo las buenas prácticas de gobierno corporativo que emplean las EF en sus estructuras de gobierno pueden fortalecer sus resultados financieros y preservar la riqueza socio-emocional de la familia.
- Busca dar explicaciones teóricas de las razones y la dinámica generada al aplicar las buenas prácticas de gobierno corporativo en las estructuras de gobierno (familia, propiedad, empresa) de las EF.
- Propone poner a prueba los supuestos que subyacen a la *Teoría del Stewardship* en el contexto de la EF, buscando profundizar en el conocimiento de la EF y el gobierno corporativo, especialmente en las buenas prácticas. Además,

contribuye con la literatura de la EF mediante la ampliación de la comprensión de las estructuras de gobierno y los resultados de la empresa.

- Finalmente, los resultados podrían ser tenidos en cuenta por los académicos en la futura elaboración de estudios sobre los códigos de gobierno corporativos, las EF y la rentabilidad de la empresa.

2. MARCO TEÓRICO

2.1 LA TEORÍA DEL STEWARDSHIP

Un objetivo común de muchas de las teorías relacionadas con el gobierno corporativo ha sido plantear una relación entre las diversas características de las estructuras de gobierno y el desempeño corporativo. La teoría de Agencia (Jensen & Meckling, 1976; Eisenhardt, 1989) ha sido el enfoque dominante en el estudio del gobierno corporativo de la empresa (Hermalin & Weisbach, 2000). La Teoría de la agencia se ocupa de alinear los intereses de los propietarios y gerentes (Jensen & Meckling, 1976; Fama & Jensen, 1983) y se basa en la premisa de que existe un conflicto inherente entre los intereses de los propietarios y el agente (Fama & Jensen, 1983).

Por el contrario, la *Teoría del Stewardship* afirma que los directivos son esencialmente personas de confianza y, por tanto, buenos administradores de los recursos confiados a ellos (Donaldson, 1990; Donaldson & Davis, 1991, 1994). Entre las características que distinguen las EF se encuentran los múltiples roles que ejercen los miembros de la familia, tanto en la familia como en la empresa (Neubauer & Lank, 1998; Tagiuri & Davis 1996; Jaffe & Braden, 2003), lo cual facilita la alineación de intereses entre los propietarios y los gerentes basados en relaciones de confianza. Por lo anterior, este trabajo de investigación ha tomado como marco teórico la *Teoría del Stewardship*.

La *Teoría del Stewardship* tiene sus raíces en la Psicología y la Sociología, fue desarrollada para examinar las situaciones en las cuales los ejecutivos como administradores, son motivados para actuar a favor de los mejores intereses de sus

directores (Donaldson & Davis, 1991). La *Teoría del Stewardship* ha sido identificada por los investigadores como potencialmente aplicable al ámbito de la empresa EF, debido a que esta se caracteriza por las filosofías de administración orientada a la participación, la identificación fuerte y firme, la baja utilización de los poderes institucionales y la realización personal y social (Corbetta & Salvato, 2004b; Miller & Le Breton-Miller, 2006; Miller *et al.*, 2008). La selección de esta teoría como marco teórico de este trabajo es porque, en general se adapta al estudio de las buenas prácticas de gobierno corporativo en las estructuras de gobierno de las EF.

En la *Teoría del Stewardship* el modelo del hombre se basa en los supuestos de que el administrador tiene un comportamiento a favor de la organización, ya que considera que un comportamiento colectivista tiene una mayor utilidad que un comportamiento individualista o egoísta. Es decir, el comportamiento del administrador es colectivo, porque busca alcanzar los objetivos de la organización.

Los investigadores teóricos de la *Teoría del Stewardship* asumen una fuerte relación entre el éxito de la organización con la satisfacción del principal (Davis, Schoorman & Donaldson, 1997) y supone un alto grado de alineación de objetivos (Jaskiewicz & Klein, 2007) entre el principal y el agente. El administrador protege y maximiza la riqueza de los accionistas por medio de la rentabilidad de la empresa, porque al hacerlo así la función de la utilidad es maximizada. Además, el administrador cree que sus intereses se encuentran alineados con los de la organización y los de los propietarios.

Según Miller *et al.*, (2008) el *Stewardship* (administrador) podría adoptar tres formas comunes en el contexto de las EF, continuidad, comunidad y la conexión. La continuidad se refiere a la intención de asegurar la longevidad de las empresas, que en los beneficios a corto plazo (Gómez-Mejía *et al.*, 2007). La aspiración de continuidad induce a la comunidad, o la creación de una cultura corporativa colectiva (Miller & Le Breton-Miller, 2006), y la conexión, siendo el resultado de fuertes relaciones con grupos de interés externos (Gómez-Mejía *et al.*, 2001; Miller & Le Breton-Miller, 2006).

De otra parte, los investigadores se han centrado en el estudio de las estructuras de gobierno por encima de los estudios que analizan a los altos directivos (Donaldson & Davis, 1991, 1994; Fox & Hamilton, 1994). Los investigadores argumentan que para los CEOs que son administradores, sus acciones en favor de la organización se facilitan al máximo cuando las estructuras de gobierno corporativo le brindan autonomía y discreción. De igual forma, le dan prioridad a potencializar y facilitar estructuras de gobierno, en lugar de realizar actividades de monitoreo y control de los individuos.

De igual manera, la *Teoría del Stewardship* sostiene que no hay conflicto de interés entre el gerente (usualmente miembro de la familia) y los propietarios, y que el objetivo del gobierno corporativo es buscar mecanismos y estructuras que faciliten la coordinación más eficaz entre las dos partes (Donaldson, 1990). Igualmente, la *Teoría del Stewardship* pone mayor énfasis en la convergencia de las metas entre las partes involucradas en el gobierno corporativo que en el interés individual de alguna de ellas (Van Slyke, 2006).

Asimismo, la *Teoría del Stewardship* sustenta que el administrador está motivado por recompensas intrínsecas, tales como el reconocimiento social, la perpetuidad de una imagen familiar (Westhead *et al.*, 2001), el sentido de pertenencia y la identificación de los miembros de la familia con la empresa (Miller & Le Breton-Miller, 2005). De igual manera, existen factores psicológicos que motivan al administrador a identificarse con los objetivos de la empresa, la orientación al compromiso, una mejor disposición al trabajo participativo y una cultura colectivista (Donaldson & Davis, 1991).

Finalmente, las premisas que sustentan la *Teoría del Stewardship* se identifican con algunas características o atributos que se han encontrado en las EF, tales como el alto nivel de compromiso (Miller & Le Breton-Miller, 2005), confianza entre los miembros de la familia (Coleman, 1990) y la orientación al largo plazo (Miller & Le Breton-Miller, 2006; Sirmon & Hitt, 2003), las cuales se enmarcan en las relaciones entre los miembros de la familia, y las relaciones familia y empresa, que son soporte en

la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo que pueden influir positivamente en los resultados empresariales y contribuir a la preservación de la riqueza socioemocional de la familia.

2.2 DESARROLLO DE PROPOSICIONES

La caída de los gigantes corporativos de todo el mundo, como Enron, Xerox, entre otros ha dejado profundas cicatrices en el mundo empresarial en general. Se ha demostrado que la debacle de estas organizaciones pudo ser causada por la falta de un buen gobierno corporativo (Che Haat *et al.*, 2008). Los escándalos contables en los Estados Unidos aceleraron la comprensión de los efectos de gran alcance que se generaron por tener pobres prácticas de gobierno corporativo en la economía del país. Estos incidentes han afectado negativamente la confianza del público en la fiabilidad de la información empresarial.

Una de las maneras de mejorar la confianza de los inversores es tener buenas prácticas de gobierno que puedan contribuir a una información financiera y empresarial mejor y más transparente. De acuerdo con Frost *et al.*, (2006), las mejoras en las prácticas de gobierno corporativo, contribuyen a aumentar la divulgación de información del negocio, pueden facilitar una mayor liquidez del mercado y la formación de capital en los mercados emergentes. Como tal, la gestión empresarial es de vital importancia para los inversionistas, aseguradores, reguladores, acreedores, clientes, empleados y otras partes interesadas.

A pesar que la literatura empírica previa es extensa, los resultados de estudios que investigaron la relación entre las prácticas de gobierno corporativo y el valor de la empresa en el mercado o el desempeño económico, son mixtos (Renders *et al.*, 2010). Bhagat y Bolton (2008) encuentran una relación positiva significativa entre el gobierno corporativo y el desempeño económico solo cuando se controla la endogeneidad. En esta misma línea, Black (2001); Black *et al.*, (2006) muestran un impacto positivo en el

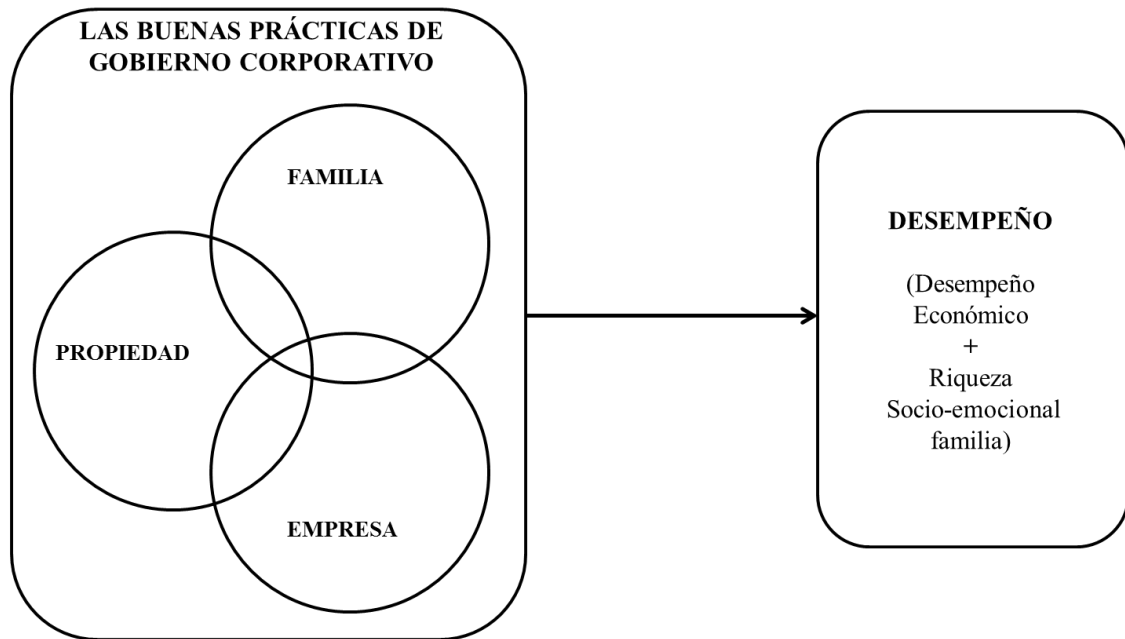
valor del mercado por la implementación del gobierno corporativo en países de economía emergente. Gompers *et al.*, (2003) documenta una fuerte correlación entre las buenas prácticas y la Q de Tobin en los Estados Unidos, mientras Bauer, Gunster y Otten (2004) establecen una relación no significativa entre los índices de gobierno corporativo y el valor del mercado o con los ratios de rentabilidad contables y en algunos casos, esta relación es negativa.

En las EF, se identifican tres sistemas que se conectan entre sí: la familia, la empresa y la propiedad (Davis & Tagiuri, 1982). Cada uno de los sistemas presentan estructuras de gobierno que juegan un papel relevante en la medida que definen roles, responsabilidades, derechos y autonomía. De acuerdo con Gómez (2010), el gobierno corporativo exige un balance de poder entre sus tres sistemas, y si estos trabajan juntos como un sistema, se consolida una base de poder fuerte y equilibrado, ya que su interacción es la llave del éxito. Por lo anterior, si las EF implementan las buenas prácticas de gobierno corporativo en cada uno de los sistemas (Figura 1), estas deberían tener implicaciones en el desempeño económico de la empresa y en la riqueza socioemocional de la familia.

2.2.1 Estructura de Gobierno de la Familia

En la familia, así como en las empresas deben constituirse estructuras de gobierno que se encarguen de establecer los lineamientos de convivencia entre los miembros del grupo familiar (Gómez, 2010). Entre esas estructuras podemos mencionar la Asamblea Familiar y el Consejo de Familia.

Figura 1. Modelo de Investigación



Fuente: Elaboración propia

La Asamblea Familiar contribuye al fortalecimiento de la unidad y la armonía. Poza (2007) indica que hay una fuerte correlación entre la unidad familiar y la implementación exitosa de las mejores prácticas de gobierno corporativo en las EF que llevan a concluir que ciertas características y atributos de la familia condicionan la aplicación efectiva de las mejores prácticas.

De otra parte, Poza (2007) considera a la Asamblea Familiar como la práctica más importante en las familias empresarias para definir el propósito de la familia, la misión, los valores y lograr un consenso sobre las razones, con el fin de continuar con la propiedad del negocio. Sin embargo, el investigador advierte que, a pesar de los beneficios de las reuniones de la familia, estas no son una solución universal para los problemas de la EF, su éxito depende de cada familia y su única historia del desarrollo. La implementación exitosa de las reuniones familiares está condicionada a las actitudes

y aptitudes de los miembros de la familia, así como los niveles de la confianza mutua, el compromiso, y la cohesión (Ward, 2004). No obstante, hay circunstancias en las que estas prácticas podrían llegar a ser contraproducentes para algunos negocios a pesar de su caracterización como las mejores prácticas (Kaye, 2005).

Otra estructura de gobierno en el ámbito de la familia es el Consejo de Familia, el cual regula las relaciones de la familia, la empresa y el patrimonio (Gómez, 2010), y además es el encargado de promulgar, implementar y realizar seguimiento al cumplimiento del protocolo familiar. Brenes *et al.*, (2011) en su estudio en Latinoamérica, encontraron que el 50 % de las familias han establecido un Consejo de Familia. Además, los investigadores evidenciaron que muchas familias consideraron que la implementación de los Consejos de Familia ofrece más ventajas que no implementarlos, sustentado en la mejora de los esfuerzos conjuntos sobre asuntos importantes para las familias, no necesariamente relacionados con la empresa.

2.2.1.1 Protocolo Familiar

Una de las prácticas de gobierno corporativo en los sistemas de gobierno de las EF es incluir mecanismos de gobierno en la estructura de la familia, con el objetivo de anticiparse a los problemas familiares que podrían permear y afectar la empresa (Suárez & Santana-Martín, 2004). Entre estos instrumentos se podría identificar el protocolo familiar; de esa manera, no es un intento de garantizar que solo los aspectos positivos de la familia influyen en las acciones de la empresa, sino evitar problemas de carácter familiar que ponen en peligro la supervivencia de la compañía en el largo plazo (Suárez y Santana-Martín, 2004).

De acuerdo con Gómez (2010) se define el protocolo familiar como un proceso valioso para la familia en el que sus integrantes se obligan a dialogar, debatir y soñar por un futuro mejor del cual se beneficiarán las actuales y futuras generaciones. El protocolo forma parte de un acuerdo familiar que busca la continuidad y el éxito de la empresa familiar, y por ello, no solamente es un documento escrito, sino un proceso basado en la comunicación que permite el avance de las EF (Tàpies & Ceja, 2011). El

protocolo familiar tiene la misión de mantener y reforzar, a través de las generaciones, la unidad familiar y el compromiso hacia el éxito de la empresa (Gallo & Tomaselli, 2006; Gómez, 2010).

Teniendo en cuenta la importancia que tiene el protocolo familiar para la continuidad y el éxito de las EF, las investigaciones que examinan la existencia, eficacia y el impacto económico de los protocolos familiares es escasa (Tàpies & Ceja, 2011). Roibal *et al.*, (2008) encontraron que a mayor grado de participación de capital en poder de la familia, mayor es el desarrollo de protocolos familiares y la antigüedad de la empresa, asociándose con la existencia de protocolos. Asimismo, Tàpies y Ceja (2011) evidenciaron en su estudio que el 55 % de las EF en España no cuentan con un protocolo familiar. Sin embargo, la investigación demuestra que el protocolo está presente en las EF de mayor tamaño, medido por el número de empleados de la empresa.

De otra parte, Brenes *et al.*, (2011) sugieren que el principal beneficio de los protocolos familiares es la transparencia en la gestión de la empresa, que genera mayor compromiso y comprensión del rol que ejerce la familia en la empresa. Suárez y Santana-Martín (2004) en su estudio evidencia la falta de planificación proactiva de la sucesión y de la elaboración de protocolos familiares, aunque la adopción de los dos mecanismos tiende a aumentar con el paso de las generaciones. Gómez (2004), encuentra la existencia de una relación alta y positiva entre el desarrollo de un protocolo familiar y el desempeño económico de las empresas.

Cuando se habla de protocolo familiar, nos encontramos una estructura muy importante que es la familia. La definición de familia implica ciertos vínculos basados en relaciones de confianza. Estas relaciones reducen los costos de supervisión al tiempo que proporciona una protección contra el comportamiento oportunista y puede ser la base de la integridad moral (Aronoff & Ward, 1996). La confianza puede proporcionar una ventaja competitiva a las organizaciones que basan sus mecanismos de gobierno en ella (Hosmer, 1995; Steier, 2001).

Desde la perspectiva del *Stewardship*, la confianza se convierte en un factor importante para mantener la cohesión y la unión familiar (Carlock & Ward, 2003). Sin embargo, la evolución de las EF y los cambios que se generan en las relaciones de las personas involucradas en la familia y la empresa pueden dañar la confianza. Por consiguiente, se hace necesario invertir en mecanismos de gobierno, como el protocolo familiar, que permita fortalecer la confianza de los miembros de la familia. Por lo anterior, se presenta la siguiente proposición:

P1a: La implementación de un protocolo familiar tiene un efecto positivo en el desempeño económico de la empresa

La implementación de un protocolo familiar ayuda a promover la unidad y armonía de sus miembros, a profesionalizarles como propietarios de una empresa y a conservar en la familia los valores que hacen fuerte a la EF (Barbeito *et al.*, 2008). Al desarrollar un protocolo familiar, los miembros de la familia empresaria deben identificar y transferir a las futuras generaciones el propósito de la EF, así como sus valores, creencias, misión y visión que inspiran a la familia (Tàpies, 2011). De esa manera, el protocolo fija los objetivos y metas perseguidas por la familia y la empresa, así como las reglas que gobiernan las relaciones entre ambos sistemas. Por lo anterior, se propone:

P1b: La implementación de un protocolo familiar contribuye a preservar la riqueza socioemocional

2.2.2 Estructura de Gobierno de la Propiedad

2.2.2.1 Asamblea general de accionistas

La Asamblea General de Accionistas (AGA) es uno de los instrumentos de gobierno corporativo que permite a los accionistas supervisar a los directores de la empresa y por lo tanto, limitar la posibilidad de tomar decisiones en contra de los

intereses de los accionistas por parte de los administradores. Los accionistas que no están involucrados en la gestión de la empresa posiblemente no estarían dispuestos a invertir en ella, si sienten desconfianza de los directores y ven en riesgo sus inversiones (La Porta *et al.*, 2000a). Sin embargo, si las AGA realizan un seguimiento eficaz de las decisiones tomadas por la gestión, van a desempeñar un papel importante en los sistemas de gobierno corporativo (Strätling, 2003).

Las AGA tienen tres funciones importantes (Strätling, 2003): 1) informar a los accionistas sobre el desempeño financiero de la empresa, así como las decisiones importantes de la gestión, 2) obtener el consentimiento de los accionistas para tomar decisiones que no se encuentran dentro de la discrecionalidad administrativa de la Junta Directiva, y 3) proporcionar un foro para el debate entre los miembros de la Junta y los accionistas acerca de los resultados anteriores y las políticas futuras de la empresa.

Muchos estudios han investigado el papel que ejercen los grandes accionistas en el gobierno corporativo de la empresa (De Jong *et al.*, 2004). Sin embargo, los mecanismos que utilizan los accionistas para ejercer el control, han recibido poca atención. Un espacio importante para que los accionistas puedan ejercer sus derechos de control es la AGA.

Las investigaciones que relacionan las AGA con la rentabilidad de la empresa son pocas y no concluyentes. La literatura existente se ha enfocado en la actividad de los accionistas en las AGA y han evidenciado resultados mixtos del incremento del valor de la empresa por las propuestas realizadas por los accionistas, medido por las reacciones a corto plazo de valores de mercado y / o la rentabilidad a largo plazo (Wahal, 1996; Prevost & Rao, 2000).

Buchanan *et al.*, (2010) realizan una comparación de la presentación de propuestas en las AGA de los Estados Unidos y Reino Unido. Los autores encuentran que las empresas implicadas tienden a ser de bajo rendimiento en ambos países. Sin embargo, se presentan mejoras del rendimiento solo en las empresas de Estados Unidos, medido por la rentabilidad, el pago de dividendos, el nivel de endeudamiento y el efecto

sobre los precios de las acciones, sobre todo cuando se presentan cambios en los miembros de la JD.

Cuñat *et al.*, (2012) investigan si las mejoras en el gobierno corporativo interno de la empresa van a crear valor para los accionistas. El estudio analiza la reacción del mercado ante las propuestas de gobierno que pasan o no por un pequeño margen de votos en las AGA. Los investigadores encuentran que la aprobación de una propuesta conduce a rendimientos anormales positivos y la implementación de ella, incrementa el valor de la empresa en un 2,8 %.

La importancia de las AGA, como una buena práctica de gobierno corporativo juega un papel preponderante en la forma como: a) se relacionan los miembros de la Junta y los accionistas, b) se supervisa el comportamiento de los miembros de la Junta y el equipo de Alta Dirección en la empresa y c) realizan acciones enfocadas a cuidar los intereses de los accionistas y las de los grupos de interés. Por lo tanto, con base en la *Teoría del Stewardship*, se sugiere que las relaciones de trabajo entre los miembros de la familia propietaria, los miembros de la Junta y los administradores se caracterizan por un alto nivel de confianza (Davis, 1983). Igualmente, la perspectiva a largo plazo de las empresas familiares hace que sea más fácil de establecer y mantener las relaciones con los accionistas, miembros de Junta, Equipo de Alta Dirección, empleados y clientes (Carney, 2005). Por lo anterior, se plantea la proposición:

P2a: La implementación de una Asamblea General de Accionistas tiene un efecto positivo en el desempeño económico de la empresa.

En los últimos años, los investigadores han estudiado los motivos que tienen los accionistas para utilizar su posición de propiedad con el fin de perseguir sus agendas particularistas (Thomsen & Pedersen, 2000; Ryan & Schneider, 2002). Los estudios han evidenciado que las familias tienen preferencias o gustos por los objetivos no económicos (Sharma, Chrisman & Chua, 1997; Anderson & Reeb, 2003). Esto incluye la identidad de la firma (Kepner, 1983), con una proyección y perpetuación de la

imagen positiva de la familia y su reputación (Westhead, Cowling & Howorth, 2001; Sharma & Manikuti, 2005), gozando de prestigio personal en la comunidad, con el apoyo social de amigos y conocidos (Lee & Rogoff, 1996; Taguiri & Davis, 1992; Corbetta & Salvato, 2004a), y la acumulación de capital social (Arregle *et al.*, 2007), entre otros.

Las AGA establecen los lineamientos básicos para construir la visión que los propietarios tienen de la empresa. La participación de los miembros propietarios de la familia en las AGA les permite tener la capacidad de influir en la adopción de metas que satisfagan las necesidades puramente familiares. Kets de Vries (1993) realizó entrevistas en profundidad con familias propietarias de más de 300 firmas y evidenciaron una alta prioridad a la satisfacción de las necesidades afectivas de la familia a través de la empresa (identidad, reputación), además de la realización de los objetivos financieros; de hecho, la preservación de la riqueza socio-emocional a menudo se produce a expensas de los objetivos financieros (Gómez-Mejía *et al.*, 2007, 2010). De igual manera, Gómez-Mejía *et al.*, (2007) evidenciaron que las empresas controladas por familias evitaron unirse a una cooperativa (una opción más lucrativa), ya que hacerlo implicaba la pérdida de la riqueza socio-emocional de la familia, tales como la perpetuación del nombre de la familia y un auto-concepto ligado a la familia y el negocio como una extensión de la familia. Por lo anterior, se plantea la siguiente proposición:

P2b: La implementación de una Asamblea General de Accionistas contribuye a preservar la riqueza socioemocional.

2.2.2.2 Política de dividendos

La política de dividendos es una de las buenas prácticas de gobierno corporativo ideal para limitar y/o evitar despojar de la riqueza a los accionistas minoritarios (La Porta *et al.*, 2000b), ya que garantiza un pago proporcional al grupo de accionistas, tanto

mayoritarios como minoritarios. El pago de dividendos surge como mecanismo de gobierno corporativo ante la necesidad de alinear los intereses de los inversores minoritarios con los de los mayoritarios (Pindado *et al.*, 2012).

Fama y French (2001), evidencian que la probabilidad de pago de dividendos se asocia con el tamaño de la empresa, las oportunidades de crecimiento y el desempeño económico. Además, la posibilidad de pagar dividendos está fuertemente asociada con la proporción de las ganancias acumuladas en el patrimonio neto total. Denis y Osobov (2008) consideran que las empresas que pagan dividendos tienden a ser las más grandes y rentables económicamente, y con menos oportunidades de inversión.

Por otro lado, De Angelo *et al.*, (2006) muestran que las empresas maduras y plenamente establecidas tienden a pagar dividendos, debido a que tienen una mayor rentabilidad. Grullon *et al.*, (2002) sostiene que las empresas maduras pueden tener la necesidad de aumentar el pago de dividendos, para reducir el nivel de utilidades retenidas. Chen *et al.*, (2005) encontraron que el aumento del pago de dividendos se refleja en la rentabilidad, con aumento de utilidades inesperadas.

Sin embargo, Fukuda (2000) muestra que los mercados reaccionan positiva o negativamente condicionado al anuncio de aumento o disminución en el pago de dividendos. Por lo tanto, la evidencia sugiere que los gerentes tienden a ser excesivamente optimistas o pesimistas sobre las ganancias futuras al presentarse cambios en el pago de los dividendos y el mercado tiende a reaccionar de forma exagerada ante los anuncios de cambio. De igual forma, Mikhail *et al.*, (2003) examinan la reacción del mercado a los cambios de dividendos, condicionados a los niveles de las utilidades. Los investigadores evidencian que la reacción de los mercados es menor con los anuncios de cambios en los dividendos para las empresas con una mayor calidad de las ganancias.

En las EF, los dividendos sirven como un mecanismo de disciplina para impedir que la familia controladora expropie la riqueza de los accionistas minoritarios (Setia-Atmaja *et al.*, 2009). Además, las EF que cotizan en el mercado de valores, debido a su

gran tamaño, su larga existencia y probablemente en manos de varias generaciones de la familia, buscan recompensar a los miembros de la familia pasivos; cuyo único vínculo con la sociedad son sus acciones, mediante el pago de dividendos constantes (Yoshikawa & Rasheed, 2010). Por medio de la distribución de una proporción mayor de sus ingresos en forma de dividendos, estas empresas evitan el riesgo de conflictos entre miembros de la familia activa y pasiva. Además, al adoptar simultáneamente una política de dividendos, las EF pueden aliviar las preocupaciones de los costos de transacción y evitar que el negocio se quede sin liquidez y poner en riesgo la inversión en futuros proyectos de creación de valor (Pindado *et al.*, 2012).

Por otra parte, el control familiar puede ejercer una influencia positiva sobre los dividendos si las EF los ven como mecanismo para premiar a los inversores minoritarios y mitigar la enajenación de rentas a favor de los inversionistas mayoritarios (Setia-Atmaja, Tanewski & Skully, 2009). Además, las EF pueden utilizar los pagos de dividendos como una herramienta para establecer una reputación de buen trato a los inversionistas minoritarios (Yoshikawa & Rasheed, 2010).

De igual forma, las EF utilizan los pagos de dividendos como forma de generar confianza (Pindado *et al.*, 2012). Por lo tanto, pueden renunciar a los beneficios que podrían tener al poseer el control de la empresa mediante la distribución de dividendos más altos y más estables con respecto a las empresas no familiares. En efecto, los dividendos pueden ser considerados una desventaja económica para las EF a causa del deseo de los propietarios de la familia para mantener el control (Gómez-Mejía, Makri & Larraza-Kintana, 2010; Miller, Le Breton-Miller & Lester, 2010). En comparación con otros mecanismos de gobierno corporativo a su disposición, el pago de dividendos es una señal más creíble del compromiso de los propietarios de no sustraer rentas a los inversionistas minoritarios y renunciar a los beneficios privados de control. Asimismo, las EF con mejores estructuras de gobierno corporativo utilizan los dividendos como una herramienta de gobierno para aliviar las preocupaciones de sustracción de rentas (Pindado *et al.*, 2012).

En general las familias pueden influir en la toma de decisiones corporativas importantes de la empresa, como la política de dividendos, y el equipo de la alta dirección debe tomar decisiones encaminadas al beneficio de la familia propietaria (Jiang & Peng, 2011).

Por lo tanto y teniendo en cuenta las consideraciones de las políticas de dividendos como mecanismo generador de confianza y una señal del compromiso de los propietarios con el resto de la organización, se presenta la siguiente proposición:

P3a: La implementación de una política de distribución de dividendos tiene un efecto positivo en el desempeño económico de la empresa.

Las EF que se centran en el cumplimiento de los objetivos no económicos crean valor emocional (Astrachan & Jaskiewicz, 2008; Zellweger & Astrachan 2008) o riqueza socioemocional para la familia (Gómez-Mejía *et al.*, 2007). Las investigaciones proporcionan evidencia de que en las EF la coalición dominante puede ser capaz de extraer un valor adicional de propiedad de las empresas a expensas de los demás accionistas, por medio de la política de dividendos, con el objetivo de preservar la riqueza socioemocional (Morck *et al.*, 1988; Villalonga y Amit, 2006). Por lo anterior, se plantea la siguiente proposición:

P3b: La implementación de una política de distribución de dividendos, contribuye a preservar la riqueza socioemocional.

2.2.3 Estructura de Gobierno de la Empresa

2.2.3.1 Junta directiva

La JD es el principal componente del sistema del gobierno corporativo. Su función principal es ser el eslabón entre los propietarios y la Gerencia General para

orientar, supervisar y asesorar la relación de esta última con las demás partes interesadas (Ward & Handy, 1988).

En el ámbito de las investigaciones de la EF, el tema de la gobernabilidad de las JD ha recibido gran interés (Hoy & Verser 1994; Zahra & Sharma 2004), lo que se refleja en la preocupación de los investigadores, con los tópicos de supervivencia y sostenibilidad. De igual forma los investigadores destacan el papel de las JD por su potencial contribución en los resultados empresariales y la continuidad de las EF (Corbetta & Salvato 2004a; Lester & Cannella, 2006).

La JD juega un papel importante en la restricción de la discreción de los padres propietarios-gerentes, para evitar que sus problemas de autocontrol logren quebrantar la viabilidad de la EF (Chrisman *et al.*, 2004; Schulze *et al.*, 2001). Los miembros de la JD deben actuar con independencia y cuestionar las decisiones de los propietarios-directivos y establecer los límites de sus tendencias altruistas para salvaguardar los intereses de los accionistas, empleados, clientes, entre otros.

Desde la perspectiva de la *Teoría del Stewardship*, las JD hacen énfasis esencialmente en las tareas de asesoramiento de la Junta, más que en las de control (Davis *et al.*, 1997). Los investigadores consideran que este tipo de tareas de la Junta están caracterizadas por las filosofías orientadas a la gestión participativa, la fuerte identificación con la empresa, la baja dependencia de los poderes institucionales, y la realización personal y social (Corbetta & Salvato 2004b; Miller & Le Breton–Miller, 2006; Miller *et al.*, 2008).

Las investigaciones que han estudiado la JD enfocada principalmente en las tareas de asesoramiento desde la perspectiva del *Stewardship* son escasas (Bammens *et al.*, 2011). Jaskiewicz y Klein (2007) encontraron que cuanto mayor es la identificación de la familia y el compromiso con la empresa, mayor es la presencia de miembros afiliados en la Junta, lo que supone unas ventajas en la prestación de asesoramiento, debido a su relación estrecha con la empresa y la familia.

De igual forma, varios estudios muestran que los gerentes miembros de las familias agradecen la prestación de asesoría por parte de la Junta, en particular por la amplia perspectiva y objetividad sobre los asuntos de la empresa que los miembros de la Junta les pueden ofrecer (Van den Heuvel *et al.*, 2006; Ward & Handy, 1988). También la prestación de asesoría por parte de los miembros de la Junta, ha demostrado que contribuye al aumento de la calidad y el compromiso con las decisiones estratégicas de la EF (Mustakallio *et al.*, 2002). En esta misma línea, Jones *et al.*, (2008) sugieren que los miembros afiliados de la Junta son capaces de reducir los riesgos percibidos y asociados con el crecimiento de las estrategias a través de las asesorías.

Sin embargo, Bammens *et al.*, (2008) en un estudio toma como medida la percepción de necesidad de asesoría por parte de la Junta, encontrando que esta necesidad disminuye de la primera a la segunda generación (que se explica por el aumento de experiencia en los negocios de la familia) y aumenta de nuevo en la tercera generación (explicado por la prevalencia de conflictos de la familia). Asimismo, Anderson y Reeb (2004) indican que las familias que operan bajo el modelo de la Teoría de la Agencia, tienden a nombrar en la Junta a miembros afiliados no por sus cualidades y competencias, sino por su falta de independencia, lo que facilita la expropiación de la riqueza de la familia.

Las investigaciones empíricas sugieren que la composición de la JD influencia el valor de la empresa (Menozzi *et al.*, 2012). No obstante, Klein (1998) encuentra que no hay una relación clara entre el rendimiento económico y la composición de la Junta. Dalton *et al.*, (1998) argumenta que la composición y el liderazgo de la Junta pueden influenciar una variedad de resultados en la organización.

Los investigadores han explorado numerosas características de la composición de la Junta Directiva, incluyendo el número de directores en la Junta Directiva (Yermack, 1996; Dalton *et al.*, 1998), el porcentaje de miembros independientes en la Junta (Agrawal & Knoeber, 1996; Arosa *et al.*, 2010), la diversidad de los miembros de

la Junta (Carter *et al.*, 2003; Erhardt *et al.*, 2003) y el número de reuniones que se celebran anualmente (Vafeas, 1999).

En cuanto a los efectos de la composición de la JD y el tamaño, Yermack (1996) presenta evidencia de un efecto negativo entre el tamaño de la Junta y el desempeño económico. Dalton *et al.*, (1998) consideran que una JD grande beneficia el desempeño económico, como resultado de la mejora en la capacidad de la empresa para establecer enlaces externos, la obtención de recursos y la presencia de consejeros más calificados. Sin embargo, Kaymak y Bektas (2008), no encontraron ninguna relación entre el tamaño de la JD y la rentabilidad de la empresa.

Otra característica que puede influir en la rentabilidad de la empresa por la composición de la JD es la diversidad demográfica de los miembros (Shrader *et al.*, 1997). Erhardt *et al.*, (2003) examina la relación entre la diversidad demográfica de la Junta y el desempeño económico. Los resultados indican una asociación positiva con los indicadores de rentabilidad. No obstante, Knight *et al.*, (1999) encontraron que la diversidad demográfica se relaciona negativamente con el consenso. Además, los investigadores sugieren que los equipos heterogéneos requieren mayor tiempo y esfuerzo para llegar a decisiones, en última instancia, esto reduce el rendimiento del equipo.

La inclusión de miembros independientes en la JD es otra característica que influye en la composición de la Junta y tiene un efecto en la rentabilidad de la empresa. Las investigaciones empíricas han encontrado relaciones positivas (Arosa *et al.*, 2010; Jackling & Johl, 2009), negativas (Yermack, 1996; Agrawal & Knoeber, 1996) e incluso no significativas (Dalton *et al.*, 1998).

Los investigadores de la *Teoría del Stewardship* consideran que el ejercicio de control que se ejerce a la Junta disminuye la motivación intrínseca de los miembros de comportarse de una manera pro-organizacional., aumentando su inclinación por el oportunismo en los dominios que no son controlados de forma correcta (Corbetta & Salvato 2004b; Davis *et al.*, 1997). Por lo tanto, hacen hincapié en el valor de las

actividades de la Junta que nutren a los miembros y administradores y sus esfuerzos a favor de la organización, con una de las tareas de la Junta más provechosas e importantes: la prestación de asesoramiento y consejo (Davis *et al.*, 1997; Sundaramurthy & Lewis, 2003). Por lo anterior, se presenta la siguiente proposición:

P4a: La implementación de las buenas prácticas de gobierno corporativo de la Junta Directiva tiene un impacto positivo con el desempeño económico de la empresa.

Las EF son menos propensas que las no familiares para perseguir el desempeño económico como su único o incluso principal objetivo (Chrisman *et al.*, 2003a; Gómez-Mejía *et al.*, 2007). Ejemplos de objetivos no económicos o los llamados socioemocionales incluyen, entre otros, la preservación del carácter familiar de la empresa, el empleo de la familia y el mantenimiento de las tradiciones familiares y la armonía (Gómez-Mejía *et al.*, 2007; Jones *et al.*, 2008; Voordeckers *et al.*, 2007). Aunque la búsqueda de estos objetivos no necesariamente crea ineficiencias económicas (Chrisman *et al.*, 2003b).

La buena práctica de gobierno corporativo en la implementación de la JD ofrece a la empresa: a) asesorías y consejos, (b) la legitimidad, (c) canales para la comunicación de información entre las organizaciones externas y la empresa, y (d) el acceso preferencial a los compromisos o de apoyo de los elementos importantes fuera de la empresa (Pfeffer & Salancik, 1978). Carpenter y Westphal (2001) encontraron que las Juntas con directores que tienen vínculos con organizaciones afines, estratégicamente están mejor capacitados para proporcionar asesoramiento y consejo; es decir, la capacidad de los miembros de la Junta para proporcionar los recursos que le permitan cumplir con la riqueza socio-emocional de la familia y el desempeño económico de la empresa. Por lo anterior, se plantea la siguiente proposición:

P4b: La implementación de las buenas prácticas de gobierno corporativo de la Junta Directiva, contribuye a preservar la riqueza socioemocional.

2.2.3.2 *Miembros independientes*

La idea de que las JD de cualquier tipo de empresa deben incluir miembros independientes, con una supuesta independencia de la dirección, no es nueva. Además, la idea de que el presidente de la JD debe ser un miembro independiente ha ganado mucho apoyo como un mecanismo de gestión interna para garantizar la independencia total de la Junta (Beasley *et al.*, 2000).

Si bien no se puede negar la importancia de la independencia de la JD, no existe consenso general en cuanto a la definición de independencia (Brennan & McDermott, 2004). Sin embargo, a pesar de la falta de consenso sobre la definición de los miembros independientes, sigue siendo la práctica de gobierno corporativo más recomendada y que las empresas deberían implementar en un esfuerzo por mejorar la eficacia de la JD (Kang *et al.*, 2007). Esto es con la presunción que ellos pueden hacer una contribución positiva a las responsabilidades de supervisión de la Junta (Anderson & Reed, 2004), y posteriormente, hacia un mejor desempeño corporativo.

Las investigaciones han evidenciado que los miembros independientes de la Junta contribuyen con su experiencia y objetividad, ayudando a minimizar el atrincheramiento gerencial y la sustracción de renta (Dalton *et al.*, 1998). Bacon (1985) argumentó que los miembros independientes proporcionan imparcialidad en los proyectos que la empresa evalúa, en la adquisición de otras empresas, o en la evaluación de las relaciones comerciales entre empresas. En la misma línea, Winter (1977) sugiere que solo los miembros independientes pueden pedir información privilegiada y realizar cuestionamientos sobre las actividades de la empresa.

En las EF los miembros independientes son una de las principales líneas de defensa que los accionistas externos o minoritarios pueden emplear en la protección de sus derechos frente a la influencia y el poder de los grandes accionistas mayoritarios (Anderson *et al.*, 2004). Para mejorar los resultados empresariales, los miembros independientes potencialmente pueden evitar que las familias expropien directamente los recursos de la empresa a través de una compensación excesiva, dividendos

especiales o prebendas injustificadas. De igual forma, los miembros independientes pueden imponer limitaciones estructurales a la familia, al limitar su participación en los subcomités de la Junta tan importantes como el comité de auditoría, comité de inversiones, el comité de nominación, y el comité de compensación (Anderson *et al.*, 2004).

Para efecto de este estudio se utilizará la definición recomendada por la Guía Colombiana de Gobierno Corporativo de Sociedades Cerradas y de Familia (Superintendencia de Sociedades y la Cámara de Comercio de Bogotá, 2009), en la cual se entenderá por miembro independiente, aquella persona que en ningún caso: 1) Sea empleado o Representante Legal de la compañía; 2) Sea empleado o administrador de la persona natural o jurídica que preste servicios de auditoría a la sociedad o a alguna de sus filiales o subsidiarias; 3) Sea asociado que directa o indirectamente dirija, oriente o controle la mayoría de los derechos de voto de la compañía o que determine la composición mayoritaria de los órganos de administración, de dirección o de control de la misma; 4) Tenga vínculos familiares con alguno de los anteriores hasta el tercer grado de consanguinidad, segundo de afinidad o primero civil.

Los resultados de las investigaciones que han examinado la relación de la proporción de miembros independientes de Junta y el desempeño económico de la empresa, son cuestionables. Dalton *et al.*, (1998), no encontraron ninguna asociación significativa entre la participación de miembros independientes en la Junta y los resultados empresariales. Agrawal y Knoeber (1996) encontraron que una mayor representación de miembros independientes en la Junta tiene una relación negativa con el desempeño económico. Jackling y Johl (2009) muestran que una mayor proporción de miembros independientes en la Junta está asociado con un incremento de la rentabilidad, medido por la Q de Tobin. Sin embargo, esta asociación desaparece cuando utilizamos la Rentabilidad Sobre los Activos (ROA por sus siglas en inglés), como indicador de desempeño económico.

Por otro lado, Arosa *et al.*, (2010) examina el efecto de los miembros independientes en la JD de las pequeñas y medianas EF y la rentabilidad. Los resultados muestran que la presencia de miembros independientes tiene un efecto positivo en el desempeño empresarial cuando la empresa está en manos de la primera generación. Sin embargo, cuando la empresa es gestionada por la segunda generación o posteriores, el efecto desaparece.

Pombo y Gutiérrez (2011) investigan la relación de la estructura de JD ante el nombramiento de miembros independientes y la rentabilidad sobre los activos (ROA), en un entorno de no regulación de las empresas privadas colombianas y la adopción voluntaria de mejores prácticas corporativas. Los investigadores encontraron una relación positiva entre la proporción de los miembros independientes de la Junta y el desempeño económico. Contrario a los hallazgos anteriormente descritos, Lefort y Urzúa (2008) encuentran efecto negativo en el valor de la empresa y el incremento en la proporción de miembros independientes en Chile.

La *Teoría del Stewardship* ofrece una explicación alternativa para la relación entre los miembros independientes y los resultados de la empresa (Anderson & Reeb, 2004). Por lo tanto, existe una relación potencial entre la independencia de la Junta y el desempeño económico de las empresas, debido a los consejos y el asesoramiento que ofrecen los miembros independientes en la Junta, en lugar de su seguimiento y control de las actividades (Anderson & Reeb, 2004). De igual forma, los miembros independientes ofrecen a la empresa habilidades basadas en el conocimiento de campo, tales como el derecho, las finanzas, la contabilidad y consultoría, lo que sugiere que las familias buscan a este tipo de miembros por su valor añadido a brindar asesoramiento y consejos al equipo de alta dirección (Corbetta & Salvato, 2004a, 2004b).

Actuando como administradores, las familias pueden colocar miembros independientes en la Junta para proporcionar sus experiencias y conocimiento en la industria dando asesorías objetivas, actuando generalmente como defensores de la empresa y su viabilidad. Los miembros independientes pueden jugar un papel

importante en el desarrollo de los procesos de cambio estratégico en las EF (Fiegener *et al.*, 2000; Voordeckers *et al.*, 2007).

En este contexto, se propone que la participación de miembros independientes en la JD se asocie con un mejor desempeño económico, debido a la función (apoyar o asesorar) que estos miembros desempeñan en las empresas. En consecuencia, se presenta la siguiente proposición:

P5a: La participación de miembros independientes en la Junta Directiva de las EF impacta positivamente con los resultados empresariales.

De otra parte, la participación de miembros independientes en la JD puede beneficiar a la EF, ya que pueden ser más propensos a distinguir entre la empresa y el contexto familiar, favoreciendo la separación entre los objetivos del negocio y las decisiones de la familia. Los miembros independientes promueven la adopción de mecanismos de control y asesoramiento para hacer frente a la complejidad del negocio y al crecimiento (Chittor & Das, 2007; Reid & Adams, 2001). Sin embargo, la delegación de responsabilidades a los miembros independientes puede disminuir el control de la familia sobre las decisiones estratégicas, aumentar las asimetrías de información entre los administradores y propietarios, y generar conflictos entre familiares y no familiares con respecto a la visión y objetivos de la empresa (Gómez-Mejía *et al.*, 2011). Es decir, la presencia de miembros independientes pueden comenzar a cuestionar la riqueza socioemocional de los miembros de la familia (Gómez-Mejía, *et al.*, 2007), desafiando el control familiar de la empresa.

De acuerdo con Gómez-Mejía *et al.*, (2011) para los miembros de la familia, la preservación de la riqueza socioemocional reemplaza todas las ventajas financieras que se podrían obtener por la participación de los miembros independientes en la JD. La preservación de la riqueza socioemocional mediante el mantenimiento de una buena reputación y la proyección de una imagen positiva de la familia, parecen prevalecer por

encima de las ventajas que le ofrecen los miembros independientes en la JD y la consecución de los objetivos financieros.

No obstante, los miembros independientes proveen una serie de atributos, tales como la experiencia, el conocimiento, la reputación entre otros. Igualmente, tienen la oportunidad de influir en la estrategia de la empresa mediante el asesoramiento y el consejo (Westphal, 1999) o mediante el uso de sus vínculos con las organizaciones estratégicamente relacionadas (Carpenter & Westphal., 2001) para facilitar la adquisición de los recursos críticos para el éxito de la empresa (Johnson, Daily & Ellstrand, 1996). Por lo anterior, se plantea la siguiente proposición:

P5b: La participación de miembros independientes en la Junta Directiva de las EF contribuye a preservar la riqueza socioemocional.

2.2.3.3 Separación de las funciones del presidente de la junta directiva y el gerente general

La reciente ola de escándalos contables en todo el mundo (WorldCom, Tyco, entre otras) ha aumentado la preocupación de los inversores sobre el gobierno corporativo en todos los tipos de organizaciones (Kang *et al.*, 2007). Lo anterior, ha revitalizado el debate sobre la dualidad de funciones del presidente de la JD y el Gerente General con los resultados empresariales (Boyd, 1995; Desai, Krol & Wright, 2003). Acorde a las recomendaciones de las buenas prácticas de gobierno corporativo, la separación de estas funciones busca evitar la concentración de poder en perjuicio de una supervisión adecuada de la gestión, debido a que el presidente de la JD y el Gerente General tienen responsabilidades diferentes y complementarias.

La evidencia empírica ha documentado una tendencia a la disminución notable en la relación de dualidad del presidente de la JD y el Gerente General para las grandes empresas que cotizan en bolsa (Braun & Sharma, 2007). En los Estados Unidos recientes estudios muestran que la relación de dualidad del presidente de la Junta y el

Gerente General se redujo del 76 % (Booth *et al.*, 2002) al 62% (Boone *et al.*, 2007) y bajo al 58,3 % (Linck *et al.*, 2008). De igual forma, Lasfer (2006) encontró que esta relación ha alcanzado un 22 % en el Reino Unido. Por otro lado, en el contexto egipcio la relación de la dualidad del Presidente y el Gerente es alrededor del 79 % (Elsayed, 2007, 2010).

Los resultados de los estudios que han intentado comprobar la relación de dualidad del presidente de la JD y el Gerente General con el desempeño económico de la empresa no son concluyentes. Donaldson y Davis, (1991) soportan el impacto positivo de la dualidad de funciones con el desempeño económico corporativo. Rechner y Dalton (1991) evidencian que la dualidad conduce a una disminución en los valores de las acciones. Sin embargo, Rechner y Dalton (1989) no encontraron ninguna correlación entre la dualidad y la rentabilidad de la empresa.

De igual forma, estudios realizados por Elsayed (2007) no muestran ningún impacto de la dualidad de funciones y la rentabilidad corporativa. Sin embargo, la relación de dualidad del presidente y el gerente con la rentabilidad empresarial puede variar dependiendo del sector industrial. El investigador sugiere que la relación entre la dualidad de funciones y la rentabilidad debe ser considerada una relación dinámica que puede variar con las características de las estructuras de gobierno corporativo y/o el sector industrial.

En el contexto de las EF, Braun y Sharma (2007) examinan la relación de la dualidad de las funciones del presidente de la Junta y el Gerente con la rentabilidad de las empresas públicas controladas por la familia. Los resultados muestran que la separación o no de las funciones de presidente y el gerente no tiene ningún impacto en la rentabilidad de la empresa. Los investigadores sugieren que esta relación está moderada por la participación de la familia en la empresa. De otra parte, Chen *et al.*, (2005) encuentran una relación negativa por la dualidad de funciones y el desempeño económico de la empresa, donde esta condición se presenta con frecuencia en las empresas controladas por la familia.

La *Teoría del Stewardship* sostiene que la dualidad de funciones del presidente de la JD y el Gerente General en cabeza de la misma persona prevé un beneficio adicional estratégico que proviene de la unidad de mando. Con una persona que ocupa el cargo de Gerente y Presidente, se puede reducir el tiempo en la toma de decisiones, el liderazgo no es ambiguo, y las acciones se facilitan, lo que conduce a resultados empresariales superiores (Donaldson & Davis, 1991). En estos casos, como la *Teoría de Stewardship* sugiere, la empresa tendría un mando unificado bajo un solo individuo, que puede ser un miembro de la familia encargado de representar los intereses de todos los propietarios de la empresa por la gestión eficaz en el largo plazo. Por lo tanto, la combinación del control de propiedad en la familia y la dualidad de las funciones del presidente y del Gerente en poder de la misma persona, conlleva al aumento de los resultados empresariales. Por lo anterior, la proposición desde la perspectiva del *Stewardship* es:

P6a: La separación de las funciones del Presidente de la Junta Directiva y el Gerente General, tienen un impacto negativo con el desempeño económico de la empresa.

La dualidad de funciones de Presidente de la JD y Gerente General en cabeza de un miembro de la familia, tiene una profunda influencia en la cultura de la empresa, la visión estratégica, los valores y objetivos (Athanassiou, Crittenden, Kelley & Márquez, 2002; Tagiuri & Davis, 1992). Una posible explicación para esta afirmación es que, cuando se presenta esta dualidad, la propiedad y el control de la empresa por lo general recaen en sus manos. Debido a esta concentración de poder, el miembro de la familia tiene mayor discrecionalidad en sus acciones y tiene la capacidad de perseguir objetivos diferentes de los de una empresa que maximiza los beneficios (Chrisman *et al.*, 2004; Gedajlovic, Lubatkin & Schulze, 2004).

De igual manera, los miembros de la familia tienden a centrarse en los objetivos familiares a expensas de otros objetivos, lo más probable es que se enfrenten a un menor desempeño económico. Además, la conexión emocional, la identificación con la

empresa y la utilidad generada por la capacidad de ejercer la autoridad, es más fuerte en el escenario cuando la familia fundadora controla y gestiona la empresa (Gómez-Mejía *et al.*, 2007; Schulze *et al.*, 2003a).

Igualmente, los miembros de la familia que cumplen con las funciones de Presidente de la JD y de Gerente General impulsan la protección de la riqueza socioemocional de la empresa. Por lo tanto, para evitar una disminución de la riqueza socioemocional causado por posibles problemas de agencia con las partes interesadas ajenas a la familia, la dualidad de funciones ejercida por un miembro de la familia, podría tener el incentivo y la capacidad de influir en los resultados empresariales a través de la gestión de los ingresos. Por lo anterior, se presenta la siguiente proposición:

P6b: La separación de las funciones del Presidente de la Junta Directiva y el Gerente General tienen un impacto negativo en preservar la riqueza socioemocional.

2.2.3.4 Actividad junta directiva

Uno de los aspectos de la *Teoría del Stewardship* vinculado con el gobierno corporativo y el desempeño económico de la empresa es la intensidad de la actividad de la Junta Directiva, medida por la cantidad de reuniones de la Junta.

Vafeas (1999) fue uno de los primeros autores que argumentaron que la frecuencia de las reuniones de JD es un importante atributo de las buenas prácticas de gobierno corporativo y pueden tener implicaciones importantes en el desempeño económico de la empresa. Lipton y Lorsch (1992) sugieren que la mayor frecuencia de reuniones es probable que resulte en un desempeño superior. Las reuniones de la JD pueden ser consideradas como una medida de efectividad o eficacia de la supervisión, y por lo tanto influir en los resultados empresariales. De igual forma, estas reuniones ofrecen mayores oportunidades para debatir e intercambiar opiniones sobre la forma de supervisar y asesorar al equipo de alta dirección (Conger *et al.*, 1998), por lo que es de

esperar un efecto positivo entre la frecuencia de las reuniones de la Junta Directiva y el desempeño económico.

La evidencia empírica ha encontrado resultados positivos que soportan la relación de la actividad de la JD y el desempeño económico. Brick y Chidambaran (2010) sugieren que la implementación de los códigos de buen gobierno corporativo aumenta la presión sobre las empresas, lo cual se ve reflejado en una mayor actividad de la JD. García-Ramos y García-Olalla (2011) evidencian una relación positiva entre la frecuencia de las reuniones de la JD y el desempeño económico de la empresa.

De otra parte, Vafeas (1999) en su estudio de 307 firmas durante un periodo de cinco años, encontró que las JD que se reunían frecuentemente fueron menos valoradas por el mercado de valores. Sin embargo, esta asociación desapareció debido a la mejora del desempeño económico tras años de aumento en la actividad de la Junta. Estas mejoras son más pronunciadas para las empresas con bajo desempeño económico previo y las empresas no dedicadas a realizar control corporativo de sus operaciones. En esta misma línea, Jackling y Johl (2009) no encontraron ninguna relación entre el número de reuniones de la JD y el desempeño económico de las empresas de la India. La insignificancia de este hallazgo puede sugerir que la relación entre el número de reuniones y el desempeño puede ser más complejo que una mera relación lineal o la posibilidad de que el aumento de la actividad de la Junta venga dado como reacción a los malos resultados de la empresa, que a su vez afecta el desempeño económico en los años siguientes (Vafeas, 1999).

Dentro del contexto de las EF, la evidencia empírica es todavía escasa y puramente descriptiva. Nielsen y Frishkoff (1991) han concluido que el número de sesiones anuales de la JD parece ser mayor en aquellas Juntas que no tienen una participación activa de los miembros de la familia. León-Guerrero, McCann y Haley (1998) y Van den Berghe y Carchon (2002) han encontrado que con el paso de generación a generación la frecuencia de las reuniones de la Junta aumenta. Un aspecto que puede explicar el efecto de la actividad de la Junta Directiva sobre los resultados

empresariales, es la existencia de otros mecanismos de gobierno complementarios o sustitutos (Vafeas, 1999).

De acuerdo con las recomendaciones de los códigos de gobierno corporativo y desde la perspectiva de la *Teoría del Stewardship*, las JD son un grupo de personas competentes que ayudan a los administradores a mejorar sus procesos de decisión, por medio de sus experiencias, competencias y puntos de vista diferentes que contribuyen al debate en la sala de Juntas (Minichilli *et al.*, 2009). Por lo tanto, existen razones para creer que las reuniones de la JD pueden ser un recurso importante y la frecuencia de las reuniones de la Junta, puede influir en el desempeño económico corporativo. Por lo anterior, se presenta la siguiente proposición:

H7a: Existe una relación positiva en la actividad de la Junta Directiva (en términos de número de reuniones por año) y el desempeño económico de la empresa.

En este sentido, la frecuencia de las reuniones de JD facilita el intercambio de asesoramiento y consejos. La participación de miembros independientes y miembros de la familia en la Junta ofrece una mayor oportunidad de interacción entre ellos, con base en su experiencia y conocimiento. De igual forma, la frecuente interacción de los miembros de la Junta facilitan el desarrollo de la confianza interpersonal (Jeffries & Reed, 2000). En general, la interacción frecuente entre las personas, puede facilitar la aparición de creencias favorables (Good, 1988) y esto es particularmente cierto en los niveles de alta gerencia en las EF (Cruz, Gómez-Mejía & Becerra, 2010).

Asimismo, la frecuencia de las reuniones permite a los miembros llegar a conocerse mejor y desarrollar puntos de vista comunes, compartir metas, incrementar la confianza entre ellos (Ring & Van de Ven, 1992; Tsai & Ghoshal, 1998) y facilitar el desarrollo de una relación en la que ambas partes invierten y reciben beneficios, tanto económicos como no económicos (Jones *et al.*, 2008). Por lo anterior, se plantea la siguiente proposición:

H7b: La actividad de la Junta Directiva (en términos de número de reuniones por año) contribuye a preservar la riqueza socioemocional.

En la Tabla 1 se muestra el resumen de las proposiciones desarrolladas sobre el impacto que genera la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo en las estructuras de gobierno de las EF con el desempeño económico y la preservación de la riqueza socioemocional. Para la interpretación de las relaciones se utiliza el siguiente criterio: el signo positivo (+) representa como la aplicación de buenas prácticas de gobierno corporativo favorece al desempeño económico y contribuye la preservación de la riqueza socioemocional, mientras el signo negativo (-) simboliza que alguna de las buenas prácticas afecta el desempeño económico y perjudica la preservación de la riqueza socioemocional.

Tabla 1. Resumen de las Proposiciones

ESTRUCTURA DE GOBIERNO EF	PROPOSICIONES	BUENAS PRÁCTICAS DE GOBIERNO CORPORATIVO	DESEMPEÑO ECONÓMICO (a)	RIQUEZA SOCIO-EMOCIONAL (b)
FAMILIA	P1	Protocolo Familiar	+	+
PROPIEDAD	P2	Asamblea General Accionistas (AGA)	+	+
	P3	Política Dividendos	+	+
EMPRESA	P4	Junta Directiva (JD)	+	+
	P5	Miembros Independientes	+	+
	P6	Separación Funciones Presidente Junta Directiva y Gerente General	-	-
	P7	Actividad Junta Directiva	+	+

Fuente: Elaboración Propia

2.3 DESEMPEÑO

La literatura existente en el campo de la investigación de las EF ha demostrado claramente que el desempeño económico no es el único objetivo de las EF (Zellweger & Nason, 2008) y que a menudo muestran una fuerte preferencia hacia los resultados no económicos (Astrachan & Jaskiewicz, 2008; Chrisman *et al.*, 2003a), así como hacia la riqueza socioemocional obtenida por los negocios (Gómez-Mejía *et al.*, 2007). Los investigadores se refieren a objetivos no económicos y a la riqueza socioemocional, como aspectos de la empresa que están emocionalmente ligados a la dimensión afectiva de la familia, tales como la protección de los lazos familiares, la unidad familiar, el compromiso, la perpetuación de la dinastía de la familia, las relaciones con los empleados, la reputación social, la identidad, y así sucesivamente.

Según Astrachan y Jaskiewicz (2008), el valor total de una empresa no está solo compuesto por su valor financiero y beneficios privados, sino por el componente emocional que también tiene un impacto en la valoración de la empresa. Es muy posible que los objetivos de la EF y la rentabilidad empresarial pueden ser considerados desde múltiples dimensiones: desempeño financiero, la supervivencia empresarial, el beneficio financiero de la familia y el beneficio social (Astrachan, 2010). De otra parte, el componente emocional puede ser medido a través de la cohesión a la continuidad, la unión, el compromiso e incluso la reputación; todos elementos valiosos tanto para los miembros de la familia como para la EF (Colli, 2012).

De acuerdo con Chrisman *et al.*, (2012), analizar únicamente el aspecto económico-financiero de la relación causa-efecto entre la EF y el desempeño reduce su poder explicativo. Las contradicciones que surgen en los estudios anteriores sugieren que la relación entre la EF y el desempeño está influenciada por variables más complejas que deben ser claramente identificadas y probadas. Por lo tanto, según Chrisman *et al.*, (2003a), ya que las EF tienen objetivos tanto económicos como no económicos, la variable de resultados financieros de la creación de riqueza debe ser sustituida con una variable de rendimiento más compleja que la creación de valor.

En este estudio se hará referencia al desempeño como la unión de dos factores: Primero el desempeño económico y segundo, el desempeño familiar.

2.3.1 Desempeño Económico

En lo que se refiere al desempeño económico se hace referencia a los indicadores financieros y operativos de la empresa, tales como: la rentabilidad sobre los activos (ROA), la rentabilidad sobre el capital (ROE), el crecimiento de las ventas y el EBITDA. A continuación se realiza una descripción detallada de cada uno de los indicadores.

2.3.1.1 ROA (*Rentabilidad sobre los activos*)

Según los estudios de Anderson y Reeb (2003), Sciascia y Mazzola (2008) y Chu (2009), se utiliza la rentabilidad sobre los activos (ROA) como indicador de desempeño económico, debido a que permite examinar el efecto de la influencia de la familia en la propiedad y la gestión sobre la rentabilidad de la empresa. Chang y Choi (1988), señalan que este ratio es una medida adecuada de la eficiencia operativa, ya que en la mayoría de las economías emergentes, los mercados de capitales son imperfectos y la relación deuda-capital es generalmente elevada.

2.3.1.2 ROE (*Rentabilidad sobre el patrimonio*)

De igual forma, Martínez *et al.*, (2007) utiliza la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE), para pruebas de robustez del análisis, a pesar de la limitación de este indicador, que depende en gran medida de la estructura de capital de la empresa y por lo tanto proporciona un menor contenido informativo sobre cierto conjunto de oportunidades de inversión de la empresa (Adam & Goyal, 2008).

2.3.1.3 *Crecimiento en ventas*

Igualmente, en este estudio se utilizará el crecimiento en ventas como otro indicador del desempeño económico de la empresa, debido a que ha sido uno de los más

comúnmente utilizados (Murphy, Trailer & Hill, 1996). Este indicador se considera una medida de desempeño más confiable para evaluar la rentabilidad de las EF, que las medidas tradicionales basadas en los ingresos, porque las EF tienen incentivos para minimizar la utilidad impositiva reportada y ningún incentivo para minimizar las ventas reportadas (Dess & Robinson, 1984).

2.3.1.4 EBITDA

Kowalenski *et al.*, (2010) utilizan este indicador para analizar el desempeño operativo de la empresa. La selección de este indicador es debido a que no puede ser manipulado como otras medidas que permiten un cierto grado de elección de la depreciación y el régimen tributario. El EBITDA se calcula como las utilidades antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización dividido por el total de activos.

2.3.2 Riqueza Socioemocional

El concepto de riqueza socioemocional se basa en el modelo desarrollado por Gómez-Mejía *et al.*, (2007) y se fundamenta en que las empresas toman decisiones dependiendo del punto de referencia de los directores dominantes de la empresa. Este modelo sugiere que las EF por lo general, están motivadas y comprometidas con la preservación de sus necesidades afectivas de la familia, como la identidad, la capacidad de ejercer influencia de la familia, y la perpetuación de la dinastía de la familia (Gómez-Mejía *et al.*, 2007). Por lo anterior, las ganancias o pérdidas en la preservación de la riqueza socioemocional de la familia se constituyen en el marco fundamental de referencia que las empresas controladas por familias utilizan para tomar grandes decisiones estratégicas y las decisiones políticas.

Para medir la riqueza socioemocional de la familia se utiliza el constructo propuesto por Berrone *et al.*, (2012) *FIBER* (según sus siglas en inglés), que permite medir la riqueza socioemocional de la familia. Este constructo está compuesto por las siguientes dimensiones: el control y la influencia familiar, la identificación de los miembros de la familia con la empresa, las relaciones sociales de la empresa, el apego

emocional de los miembros de la familia, y la renovación de los lazos familiares con la empresa a través de la sucesión. A continuación se realiza una descripción detallada de cada una de las dimensiones:

a) El control y la influencia familiar: Una característica que distingue a las empresas familiares es que los miembros de la familia ejercen control sobre las decisiones estratégicas (Chua *et al.*, 1999; Schulze, Lubatkin & Dino, 2003b). El poder de control se puede ejercer directamente, tales como Gerente General y/o Presidente de la Junta, o de manera más sutil, por ejemplo, el nombramiento de los miembros del equipo de Alta Dirección. En cualquier caso, el control y la influencia son una parte integral de la riqueza socioemocional muy deseadas por los miembros de la familia (Zellweger, Kellermanns, *et al.*, 2012). Dicho de otra manera, para lograr el objetivo de preservar la riqueza socioemocional, los miembros de la familia requieren un control continuo de la empresa.

Esta dimensión se operacionalizará de acuerdo con los siguientes indicadores:

- Porcentaje de propiedad en poder de una o más familias
- Porcentaje de miembros de la familia en la Junta Directiva
- El Gerente General es un miembro de la familia
- EL presidente de la Junta Directiva es un miembro de la familia

b) La identificación de los miembros de la familia con la empresa: Numerosos investigadores sostienen que la conexión de la familia y la empresa da lugar a una identidad única dentro de las EF (Berrone *et al.*, 2010; Dyer & Whetten, 2006). La identidad del propietario de la EF está inextricablemente ligada a la organización que por lo general lleva el nombre de la familia. La evidencia empírica sugiere que las EF presentan niveles más altos de responsabilidad social corporativa y ciudadanía comunitaria (Berrone *et al.*, 2010; Dyer & Whetten, 2006) y prestan especial atención a perpetuar una imagen familiar positiva (Westhead *et al.*, 2001).

Esta dimensión se operacionalizará de la siguiente manera:

- El fuerte sentido de pertenencia de los miembros de la familia con la empresa
- La consideración del éxito de la empresa como propio

- El orgullo que sienten los miembros de la familia por pertenecer a una EF

c) Las relaciones sociales de la empresa: Investigaciones recientes realizadas por Cruz, Justo & De Castro (2012) argumentan que la riqueza socioemocional provee los lazos de parentesco con algunos de los beneficios colectivos que surgen en redes cerradas, incluido el capital social colectivo, las relaciones de confianza (Coleman, 1990) y los sentimientos de cercanía y solidaridad interpersonal (Uzzi, 1997). En las EF a menudo tienen proveedores de larga tradición y proveedores que pueden ser vistos como miembros de la familia (Uhlener, 2006). Además, el sentido de pertenencia y la identidad de las EF a menudo son compartidos por los empleados no familiares y el compromiso con la empresa (Miller & Le Breton-Miller, 2005). Esta dimensión se operacionalizará así:

- La empresa es muy activa en la promoción de actividades sociales a nivel comunitario.

d) El apego emocional de los miembros de la familia: Esta dimensión se refiere al papel que juegan las emociones en el contexto de la EF. De hecho, muchos estudiosos ven la mezcla de factores emocionales provenientes de la participación familiar con factores del negocio como un atributo distintivo de las EF (Eddleston & Kellermanns, 2007; Tagiuri & Davis, 1996). Por su propia naturaleza, las familias se caracterizan por una amplia gama de emociones, algunas de ellas positivas y otras negativas (Epstein, Bishop, Ryan, Miller & Keitner, 1993).

Esta dimensión se operacionalizará así:

- La importancia de proteger el bienestar de los miembros de la familia.
- Las consideraciones afectivas son tan importantes como las consideraciones económicas.

e) Renovación de lazos familiares con la empresa: Esta dimensión se refiere a la intención de transferir la empresa a las generaciones futuras. En efecto, Zellweger y Astrachan (2008), y Zellweger, Kellermanns, *et al.*, (2012) sugieren la sostenibilidad transgeneracional como uno de los aspectos centrales de la riqueza socio-emocional. La evidencia muestra que el mantenimiento de la actividad para las generaciones futuras es visto comúnmente como un objetivo clave para las EF (Kets de Vries, 1993; Zellweger,

Kellermanns, *et al.*, 2012) y que muchas EF presentan horizontes de planificación a más largo plazo (Miller & Le Breton-Miller, 2006; Sirmon & Hitt, 2003). Esta dimensión se operacionalizará de la siguiente manera:

- La intención de transferir la empresa a futuras generaciones
- La probabilidad de que los miembros de la familia consideren la venta de la EF
- El compromiso de la familia de continuar con el legado familiar

3. METODOLOGÍA

3.1 METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN

La investigación desarrollada es de tipo cualitativo por ser sensible a la complejidad de las realidades actuales; se soportó en el proceso lógico-experimental (Christenson, 1976) que establece un modelo integrado que forma una unidad de análisis (Eisenhardt, 1991; Yin, 2003) a partir de la teoría y la experiencia, que permite determinar generalizaciones analíticas (Yin, 2003), así como la elaboración de proposiciones teóricas (Whetten, 1989).

Según Yin (1994) las investigaciones cualitativas requieren un diseño muy detallado, que obedecen al propósito del estudio y el problema de investigación. Por otro lado, la elección del método depende de las características de las preguntas de investigación, presentándose diferentes tipos de estrategia para abordarlas: a) Experimentos, b) Historias y c) Estudios de casos. Ante la no existencia de estudios previos sobre la relación del proceso dinámico entre las buenas prácticas de gobierno corporativo y el desempeño económico de la empresa y la riqueza socioemocional de la familia se seleccionó el Estudio de Casos como método para abordar la investigación.

La metodología de este estudio es cualitativa-interpretativa, que permite la observación de la realidad en la experiencia vivencial y se busca el significado. De igual forma, combina los ensayos de pensamiento y de inducción, la creación de la teoría y las pruebas, así como la continuidad y la novedad (Weick, 1999). En esta misma línea, Yin (1994) considera que el método del estudio de casos se ajusta correctamente cuando persigue la ilustración, representación, expansión o generalización de un marco teórico (generalización analítica), y no la mera enumeración de frecuencias de una muestra o grupo de sujetos como en las encuestas y en los experimentos (generalización estadística).

La generalización de los estudios cualitativos (incluido, por tanto, el estudio de casos) no radica en una muestra probabilística extraída de una población a la que se pueda extender los resultados, sino en el desarrollo de una teoría que puede ser transferida a otros casos. De aquí que algunos autores prefieran hablar de transferibilidad, en vez de generalización, en la investigación de naturaleza cualitativa (Maxwell, 1998). Además, de soportarse en información sistemáticamente recolectada y analizada (Strauss & Corbin, 1994).

3.2 DISEÑO DEL ESTUDIO DE CASO

Con respecto al diseño de la investigación, el estudio de casos puede ser simple o múltiple, dependiendo del número de casos que se vayan a estudiar. Yin (1989) propone una tipología que establece cuatro tipos básicos, dependiendo del número de casos y de los diferentes niveles de análisis. En esta investigación se hará referencia al tipo III de la clasificación de este autor; es decir, múltiples casos y una unidad de análisis, en tanto su desarrollo integra el análisis de cuatro (4) EF con trayectoria y reconocimiento en la Región Caribe colombiana, a nivel nacional e internacional.

Con el fin de ajustarse a las características de un estudio de caso metodológicamente riguroso, se propone diseñar el estudio de caso, de acuerdo con varias medidas. Gibbert *et al.*, (2008) encuentra que la validez de los factores, la validez externa y la interna, así como la fiabilidad se constituyen como elementos esenciales empleados para garantizar la calidad del caso (Eisenhardt, 1989).

Para asegurar la calidad del diseño de la investigación (Yin, 1994) se pone de manifiesto los siguientes elementos:

- a) Validez de los factores: Se seguirán los siguientes puntos: I) Utilización de distintos métodos de recogida de la evidencia: documentos, archivos, entrevistas, y observación directa; II) Utilización de múltiples fuentes de información

(triangulación de datos) para confirmación de evidencia en distintas fuentes: Interna y externa, directa (primaria) e indirecta (secundaria). III) Establecimiento de cadena de evidencia, IV) retroalimentación y contacto interactivo con los informadores y V) revisión del informe del caso por parte de informadores clave.

- b) Validez externa: Se obtiene por medio de: I) Establecimiento de unidad de análisis y selección de casos, II) Selección de métodos de recogida de la evidencia (triangulación metodológica) y de fuentes de información (triangulación de datos), III) Aplicación de la lógica replicante (estudio de casos múltiples) para la consecución de generalización analítica y IV) Consideración de parte de los resultados de la investigación como hipótesis de partida de estudios de futuras líneas de investigación.
- c) Validez interna: la estrategia a seguir es: I) la búsqueda de patrones de comportamiento común y II) Construcción de explicación necesarias (comparación sistemática de la literatura estructurada en el modelo teórico) a través del análisis entre los múltiples casos.
- d) Fiabilidad: Se utilizará para cada estudio las siguientes herramientas: I) Realización de un protocolo del estudio y seguimiento de sus pautas como guía de acción, II) Elaboración de una base de datos que organice, integre y sintetice la información obtenida de las distintas fuentes de evidencia, III) Compromiso ético en lo referente al esfuerzo, tiempo, dedicación y actividades concretas de los informadores clave colaboradores y IV) Evaluación rigurosa de aspectos éticos en la obtención y análisis de la evidencia.

3.3 SELECCIÓN DE LOS CASOS

Cuando los casos son usados para generar modelos o teorías, necesitan ser seleccionados de acuerdo con el potencial del marco conceptual, para sugerir e identificar relaciones complejas en medio del fenómeno de interés (Yin, 1994).

Este estudio trata de dar respuesta en el ámbito de las EF, al por qué la implementación de las buenas prácticas de gobierno corporativo en las estructuras de la familia, propiedad y gobierno contribuye al desempeño económico de la empresa y a preservar la riqueza socioemocional de la familia. Además, permite identificar las prácticas empresariales que conducen a buenos resultados, como también factores que conducen al éxito de las EF.

La presente investigación explica por qué los estudios previos en el análisis de los desempeños entre la empresa familiar y la empresa no familiar, tan sólo han encontrado poco soporte para demostrar los principios básicos de la teoría de la agencia, en la cual los intereses del principal están alineados con los del agente.

Las empresas seleccionadas para la investigación son muy reconocidas a nivel país (Colombia) por su desempeño económico y crecimiento a lo largo del tiempo. El proceso se inició con una selección previa de empresas que cumplieran con las condiciones básicas planteadas para dar respuesta a las preguntas de esta investigación. A las empresas seleccionadas se les remitió carta explicando el objetivo de la investigación y solicitando su colaboración para participar en ella, sin embargo de estas misivas no se obtuvo ninguna respuesta. Por consiguiente se procedió a cambiar de estrategia acudiendo a las relaciones interpersonales y de amistad para tener acceso a los miembros propietarios de las empresas previamente seleccionadas. Como resultado de esta gestión se logró entrevistar a ocho propietarios de las empresas más importantes en la costa Caribe a nivel nacional e internacional, logrando la participación inicial de cuatro de estas empresas.

Para el estudio se seleccionaron cuatro empresas familiares de segunda generación o superiores, de los diferentes sectores económicos (servicios, manufacturas) y tamaño acorde a la Ley 450 del 2011¹. Los casos seleccionados fueron:

- Saturno (Industria expresión social),

¹ La Ley 1450 del 2011 define el tamaño de las empresas de acuerdo al total de activos: Micro < 500 SMLV; Pequeña entre 500 y 5000 SMLV; Mediana entre 5000 y 30000 SMLV; Grande > 30000 SMLV

- Marte (Alimentos y bebidas),
- Júpiter (Transporte de pasajeros terrestre) y
- Mercurio (Maquinaria y equipo agroindustriales)

Cabe aclarar que los nombres de las empresas han sido cambiados, para preservar el anonimato y la confidencialidad de la información.

3.4 RECOLECCIÓN DE LA INFORMACIÓN

La información ha sido recolectada a través de tres fuentes distintas: entrevistas semi-estructuradas, observación directa, revisión de documentos y archivos, las cuales evidencian la realidad de la EF y posibilitan la participación de sus integrantes, fundamentando de manera particular los hallazgos, el sentido y pertinencia de la temática indagada. Incluso cuando la información recogida por las entrevistas constituye la fuente principal de la misma, la triangulación de la información se ha hecho a partir de diferentes fuentes como base para su validez. Adicionalmente, se recolectó información a través de documentos confidenciales de los consejos de familia, las AGA y JD, como una manera de aumentar y corroborar la evidencia de las entrevistas.

Las entrevistas semi-estructuradas (Ver anexo 1) fueron realizadas a las personas que cumplían con las siguientes características: miembros de la familia, propietarios y miembros de la Junta Directiva acorde a las preguntas de la investigación.

Al final se realizaron siete entrevistas entre noviembre de 2013 y marzo 2014. Se grabaron en medio digital siete, las cuales tienen una duración entre 30 minutos y, 1 hora y 50 minutos (Tabla 2).

Tabla 2. Número, distribución y duración de las entrevistas

Caso	Empresa	Entrevistas individuales	Entrevistas grupales	Entrevistas grabadas	Total entrevistas	Duración entrevistas
1	Saturno	3		3	3	2h-54m
2	Marte		1	1	1	45m
3	Júpiter	2		2	2	1h-4m
4	Mercurio	1		1	1	1h-50m
Total		6	1	7	7	

Fuente: Elaboración Propia

3.5 PROTOCOLO DEL ESTUDIO DE CASOS

El protocolo del caso es imperativo en los estudios de múltiples casos (Yin, 1994). El protocolo, como guía de acción para el investigador, le permite a este determinar con claridad el objeto del estudio del caso y anticipar los posibles problemas que pueden surgir, incluidos los relacionados con los criterios que se van a emplear para realizar los informes del caso (Arias, 2003).

Para Yin (1994) el protocolo del estudio de casos debe constar de las siguientes secciones: a) Propósito del estudio de casos, donde se recoge la información general de la investigación en relación con su contexto y perspectiva (misión, objetivos, y relevancia de la investigación, marco teórico del fenómeno analizado) (Tabla 3); b) Procedimiento de campo (Tabla 3 y 4); c) Preguntas de la investigación (Tabla 4); y d) Guía del informe de casos, donde se determinará el estilo literario, la especificación de bibliografía y otros documentos que facilitarán la redacción del informe final.

Tabla 3. Protocolo de Investigación

Preguntas de Investigación	Unidad de Análisis	Categorías de Análisis	Fuentes de Información	Personas a Entrevistar
¿Cómo la implementación de las buenas prácticas de gobierno corporativo en la estructura de gobierno de la familia contribuye en el desempeño económico y familiar?	a)Organización	1.Asamblea Familiar 2. Consejo de Familia 3. Protocolo Familiar	Documentos. Archivos. Observación directa. Entrevistas.	a)Propietarios Miembros de la Familia b) Propietarios miembros de la familia en la Junta Directiva c) Propietarios miembros de la familia que laboran en la empresa
¿Cómo la implementación de las buenas prácticas de gobierno corporativo en la estructura de propiedad contribuye influye en el desempeño económico y familiar?	a)Organización	1.Asamblea General de Accionistas (AGA) 2. Política de Dividendos	Documentos. Archivos. Observación directa. Entrevistas.	a)Propietarios Miembros de la Familia b) Propietarios miembros de la familia en la Junta Directiva c) Propietarios miembros de la familia que laboran en la empresa

Preguntas de Investigación	Unidad de Análisis	Categorías de Análisis	Fuentes de Información	Personas a Entrevistar
¿Cómo la implementación de las buenas prácticas de gobierno corporativo en la estructura de la empresa contribuye al desempeño económico y familiar?	a)Organización	1. Junta Directiva (JD) 2. Miembros Independientes 3. Separación de las funciones del Presidente de la JD y el Gerente General	Documentos. Archivos. Observación directa. Entrevistas.	a)Propietarios Miembros de la Familia b) Propietarios miembros de la familia en la Junta Directiva c) Propietarios miembros de la familia que laboran en la empresa

Fuente: Elaboración propia

Tabla 4. Análisis de la Información

Preguntas de Investigación	Unidad de Análisis	Discusiones
¿Cómo la implementación de las buenas prácticas de gobierno corporativo en la estructura de gobierno de la familia contribuye en el desempeño económico y familiar?	Casos Individuales. Casos Cruzados.	Especialistas en el área de la empresa familiar, gobierno corporativo y colegas.
¿Cómo la implementación de las buenas prácticas de gobierno corporativo en la estructura de propiedad influye en el desempeño económico y familiar?	Casos Individuales. Casos Cruzados	Especialistas en el área de la empresa familiar, gobierno corporativo y colegas.

Preguntas de Investigación	Unidad de Análisis	Discusiones
¿Cómo la implementación de las buenas prácticas de gobierno corporativo en la estructura de la empresa contribuye al desempeño económico y familiar?	Casos Individuales. Casos Cruzados	Especialistas en el área de la empresa familiar, gobierno corporativo y colegas.

Fuente: Elaboración propia

3.6 ANÁLISIS DE LA INFORMACIÓN

El análisis de la evidencia es el aspecto más importante de la investigación cualitativa, pero al mismo tiempo es la parte más crítica del desarrollo de un estudio de caso (Fong, 2002). El objetivo de esta fase es el de examinar, categorizar y combinar dicha información, confrontándola de manera directa con las proposiciones de la investigación (Rialp, 1998).

Los estudios múltiples de caso generan una gran cantidad de información, que puede resultar poco manejable, por lo cual se procedió a efectuar un análisis profundo de la información, con el propósito de interpretar las relaciones encontradas entre las categorías establecidas con base en el marco teórico (Miles & Huberman, 1994) y los datos obtenidos, e intentar explicar por qué existe dicha relación, lo cual conduce a la comprensión del fenómeno estudiado. En caso de no ser posible la codificación de varios eventos, se recurre a la técnica dominante de análisis de casos que es la búsqueda de patrones de comportamiento común. Este es un procedimiento analítico que compara un patrón de comportamiento de la evidencia obtenida con otro preestablecido.

La interpretación de la información está basada en la descripción y el análisis de toda la evidencia obtenida (Wolcot, 1994); por tanto, en el capítulo cuarto se desarrollan los cuatro casos, junto con una valoración de los indicadores a partir de los criterios mencionados en el capítulo segundo. En el capítulo quinto se presenta el análisis de los

casos y se realiza el contraste las proposiciones plateadas, a partir de la revisión de la literatura y la información obtenida de cada uno de los casos estudiados (Eisenhardt, 1989).

4. ESTUDIO DE CASOS

Este capítulo presenta cuatro casos de estudio con empresas, de segunda generación o posteriores, de la región Caribe colombiana. Los nombres de las empresas, los propietarios, los entrevistados y algunos detalles menores han sido cambiados para preservar la confidencialidad. Cada caso contiene la siguiente información: 1) Antecedentes de la empresa como la historia, sector industrial en el que operan, la distribución de la propiedad; 2) Las prácticas de gobierno corporativo en la estructura de Gobierno de la Familia; 3) Las prácticas de gobierno corporativo en la estructura de gobierno de la Propiedad; 4) Las prácticas de gobierno corporativo en la estructura de gobierno de la Empresa; 5) La información financiera de la empresa, sus ventas, sus activos, ROA, ROE, crecimiento en ventas, EBITDA; 6) Los indicadores que permiten realizar la evaluación para determinar la preservación de la riqueza socioemocional de la familia.

En el capítulo siguiente se realiza el análisis cruzado de los casos de estudio a partir del marco conceptual inicial para contrastar las proposiciones planteadas y dar respuestas a las preguntas de investigación de esta tesis.

4.1 SATURNO

4.1.1 Antecedentes

La empresa Saturno es una empresa familiar de segunda generación, líder en la fabricación y venta de productos de expresión social y entretenimiento. La propiedad de la empresa se encuentra distribuida entre siete hermanos en partes iguales, representados a través de siete sociedades. La empresa fue fundada en el año 1964 y desde sus inicios se ha caracterizado por el aprovechamiento de las influencias del

entorno internacional. La visión inicial del fundador era generar unos dividendos con el objetivo de cubrir los gastos que se presentaban en el hogar. En la actualidad, inspirados en valores y principios la empresa tiene como visión ser la número uno en la producción de un producto de alta calidad a escala mundial. En concordancia con lo anterior, la misión de Saturno es la producción de un producto de alta calidad.

En 1968 el propietario firmó un acuerdo de distribución exclusiva con una empresa de todos los productos que fabricaba Saturno, limitándole el crecimiento y la expansión. En 1980 fallece el fundador de la empresa y el hermano mayor se hace cargo junto a su madre y un tío, e inicia dándole una visión más empresarial y profesional. Motivados por sus deseos de crecimiento en el año 1983 los propietarios toman la decisión de producir y comercializar un solo producto, ya que su visión era ser los número uno en calidad en el mundo, porque les daba la oportunidad de crecer y destacarse.

En 1987 ingresa a la empresa la segunda de los hermanos ocupando el cargo de Vicepresidente Financiero y se convierte en la mano derecha del Presidente de la empresa, constituyéndose en un equipo que ha trabajado muy unido, aprovechando las fortalezas de cada uno, con un nivel de respeto muy alto y autoridad total. Los otros hermanos han trabajado por diferentes periodos en la empresa en cargos de alta dirección, pero a medida que se han retirado de la organización, así mismo se han reestructurado las áreas en donde tenían participación. Desde hace dos años, solo hay dos miembros de la segunda generación trabajando.

En el año 2000 los propietarios inician el proceso de estructuración de los órganos de gobierno de una empresa familiar, con la asesoría de un consultor. Durante este proceso, los propietarios comentan que se hizo un trabajo muy profesional, se realizaron reuniones que permitieron sacar a la luz algunos resentimientos, molestias e incomodidades que fueron fundamentales para la construcción de un protocolo familiar, el cual se encuentra plasmado en los estatutos de la empresa. El objetivo fundamental

del protocolo era regular las relaciones familia-empresa. Esta herramienta ha recibido algunos ajustes menores y se encuentra en su segunda versión.

Saturno se clasifica como una empresa del sector de plásticos, cauchos y sus derivados. En este sector ocupa el veinteavo lugar en ventas nacionales, las cuales muestran estar a la altura de grandes compañías que compiten en el rubro de la fabricación, distribución y comercialización de productos elaborados con caucho. Sin embargo, tales empresas no constituyen su competencia directa en el mercado. En el 2005 la empresa llegó a ser una de las tres mejores marcas en productos de expresión social y entretenimiento, lugar que en la actualidad mantiene. Además, realiza exportaciones a 68 países en los cinco continentes. En la Tabla 5 se muestran los eventos más importantes de la empresa familiar Saturno.

Tabla 5. Eventos importantes en la empresa familiar Saturno

AÑO	EVENTOS IMPORTANTES
1964	Fundación empresa Saturno
1968	El propietario firma un acuerdo de distribución exclusiva
1980	Fallece el fundador de la empresa y el hijo mayor se hace al frente de la empresa
1983	Los propietarios toman la decisión de producir y comercializar un solo producto
1987	Ingresa a trabajar en la empresa la segunda de los hermanos, ocupando el cargo de Vicepresidente Financiero
2000	Los propietarios inician el proceso de estructuración de los órganos de gobierno de una Empresa familiar
2005	La empresa lograr posicionarse en el tercer lugar a nivel mundial en la producción de su producto

Fuente: Elaboración propia a partir de la información entregada por la empresa

4.1.2 Estructura de Gobierno de la Familia

4.1.2.1 Asamblea familiar

La familia tiene constituido un Consejo de Familia, equivalente a la Asamblea familiar, el cual viene funcionando desde el año 2010 y se reúnen una vez al año. En ella participan todos los miembros de la familia mayores de 18 años, siendo un espacio que busca la unión y la armonía familiar. En la actualidad, la Asamblea familiar está trabajando para que estas reuniones se realicen dos veces por año y son lideradas por el denominado Grupo Líder equivalente al Consejo de Familia. Sin embargo, la hermana menor considera que este tipo de reunión se ha manejado de manera informal y sin ningún norte. De igual forma, manifiesta que la próxima reunión tiene un objetivo claro y preciso que es la vinculación de la tercera generación en la empresa e incrementar el sentido de pertenencia en ellos.

Los entrevistados piensan que este tipo de actividades contribuyen a la preservación de la unidad y armonía familiar. Para ello, el Consejo de Familia se encuentra liderando la organización de una actividad que les permita a los miembros de la familia acercarse realmente al producto que la empresa fabrica y comercializa, con el fin de estrechar los lazos afectivos entre los miembros de la familia. Así mismo, considera que esta práctica de gobierno corporativo tiene además otra finalidad que los resultados empresariales. La hermana menor hace hincapié que esta estructura contribuye a la transparencia, armonía y unión familiar que redundan en la tranquilidad de los miembros de la familia que laboran en la empresa. Igualmente, genera un ejercicio muy positivo, debido a que permite a las personas que vienen trabajando desde hace mucho tiempo en la empresa, la oportunidad de visualizar los talentos y competencias de los miembros de la tercera generación, que a futuro podrían remplazar a los miembros de la segunda generación.

4.1.2.2 Consejo de familia

La familia propietaria de la empresa Saturno conformó un Consejo de Familia, denominado por ellos como Grupo Líder, el cual está constituido por cinco miembros elegidos voluntariamente por la Asamblea Familiar. En la actualidad se encuentra integrado por dos miembros de la familia propietaria de la segunda generación, un miembro de la familia propietaria de la tercera generación y dos miembros de la familia no propietarios. Los miembros del consejo de familia son elegidos por los miembros de la familia en votación realizada en la asamblea familiar. Los propietarios resaltan la participación de miembros de la familia no propietarios, por la objetividad con la pudieran intervenir en conflicto, molestia o inquietud y contribuye con la creación de unas líneas de respeto diferentes a las existentes entre los siete hermanos. Este consejo se reúne cada tres meses al año.

El objetivo principal del Consejo de familia es desarrollar las estructuras familia-empresa, permitiendo visualizar los escenarios y temas que no deben recaer sobre la empresa. La hermana menor resalta que la implementación de este tipo de prácticas busca generar los escenarios apropiados para que los miembros de la familia que trabajan en la empresa se concentren más tiempo en las actividades empresariales que en las familiares. Además, asegura que no implementan este tipo de prácticas para solucionar conflictos; ya que tienen plena confianza en sus hermanos que trabajan en la empresa. De igual manera, piensa que los problemas o inconvenientes familiares deben dirimirse en el Consejo de Familia o en la Asamblea Familiar.

4.1.2.3 Protocolo familiar

La familia tiene constituido un protocolo familiar desde el año 2000, el cual regula las relaciones de la familia con la empresa. Desde esta fecha se ha modificado en cuestiones muy básicas, con el objetivo de que estuvieran acorde con lo plasmado en los estatutos de la empresa. En estos momentos el protocolo se encuentra en la segunda versión y está en proceso de revisión debido principalmente a la transición generacional entre la segunda y tercera generación que se viene presentando en la actualidad y a la

dinámica familiar que va cambiando día a día generando nuevas necesidades en los miembros de la familia. El protocolo se viene cumpliendo a cabalidad, no se le realiza un seguimiento y es utilizado en los momentos en que algún miembro de la familia intente violar los compromisos contraídos en el documento.

De otra parte, los miembros de la familia consideran que el protocolo contribuye a la unión y armonía familiar porque les da herramientas que les permite prevenir, controlar y dirimir algunas actuaciones que vayan en contra de los compromisos adquiridos. No obstante, no es un documento que los blindan de las actuaciones o violaciones al compromiso, por lo tanto se entra en una etapa de conciliación o imposición de multas a los miembros de la familia. Por otra parte, la hermana menor piensa que el protocolo no contribuye con los resultados empresariales, porque no aporta a las estrategias, ni a las políticas, como tampoco en la toma de decisiones empresariales. Además, piensa que lo más importante del protocolo fue el ejercicio que se vivió durante tres meses para su desarrollo, esto es lo realmente valioso.

Los miembros de la familia propietaria consideran que los factores de éxito de la estructura de la familia son: la unión, el amor y el respeto. Además, esta estructura tiene unas cualidades como la transparencia y la honestidad. Cabe resaltar que los propietarios son reiterativos en el factor de la unión que es algo que han tratado de preservar, prueba de ello es que los miembros de la familia se reúnen todos los domingos a compartir una cena familiar intercalándose en cada casa de los propietarios de la empresa.

4.1.3 Estructura de Gobierno Propiedad

4.1.3.1 Asamblea General de Accionistas

La empresa Saturno cuenta con una AGA que se reúne una vez al año o dos en caso de que sea necesario. Los principales temas que se abordan en la AGA son: los resultados empresariales del año, los planes de inversiones, la propuesta para distribución de dividendos y se presenta una descripción general de todas las actividades

del negocio desarrolladas durante el año anterior, con el objeto de que los accionistas puedan ver cuáles fueron los resultados cuantitativos y cualitativos de la empresa. El hermano mayor piensa que las AGA son un escenario para la presentación de reportes y de propuestas de la administración. No obstante, considera que las decisiones tomadas en la AGA tienen relación directa con los resultados empresariales por el apoyo que se le brinda a la administración en la aprobación de los planes de inversión y los proyectos presentados. Así mismo, la participación de los socios enriquece la toma de decisiones, debido a que presentan siete visiones diferentes sustentadas en diferentes escenarios. De igual manera, la hermana menor apoya la afirmación de su hermano porque la AGA determina los recursos con los que se van a contar para realizar las inversiones, y los niveles de endeudamiento soportados por los lineamientos sustentados por la parte financiera.

De otra parte, el hermano mayor considera que cuando los resultados empresariales son positivos, contribuyen a la unión y armonía familiar, porque la gente se siente más identificada con el éxito, la abundancia y el bienestar. Sin embargo, cuando el plan de inversiones va en contra de alguno de los intereses de los propietarios, estos pueden generar algún tipo de fricción. No obstante a lo anterior, la hermana menor cree que la AGA no contribuye a la unión o desunión de la familia porque en ella se toman decisiones empresariales. En el caso de la empresa Saturno se han presentado eventualmente este tipo de fricciones, pero han sido solucionadas a través de votación entre los miembros de la AGA y el resultado de esta, ha sido respetado por todos los miembros.

4.1.3.2 Políticas de dividendos

La empresa cuenta con una política de dividendos distribuidos equitativamente entre los siete socios. El hermano mayor hace hincapié que la política de dividendos que tiene la empresa es flexible, debido a que busca darle a esta una mayor sanidad financiera y lograr un equilibrio en las necesidades de inversión de la empresa y de la familia. De igual forma, la hermana menor piensa que la empresa cuenta con una

política de responsabilidad empresarial; la política de los propietarios es tener una empresa lo menos endeudada posible y que cuente con los recursos suficientes para reinvertir.

Adicionalmente, los administradores buscan que la distribución de los dividendos sea mejor año a año, a través de una gestión eficiente por parte de la administración en el manejo de los recursos de la empresa, de manera que permita a los socios obtener unos dividendos iguales o superiores a sus expectativas. Igualmente, esta política flexible contribuye a los resultados empresariales, al tener la oportunidad de respaldar con recursos propios algunas de las inversiones y tener margen de negociación con las entidades financieras en la consecución de tasas de interés preferenciales para la financiación de los proyectos. De acuerdo con la hermana menor, esta práctica de gobierno corporativo ayuda a preservar la unión y la armonía familiar, debido al respeto por parte de la empresa con las necesidades de cada miembro. Cabe resaltar que muchos de los miembros de la familia utilizan los dividendos para mejorar la calidad de vida de ellos.

El hermano mayor considera que los factores de éxito en la estructura de gobierno de la propiedad son: la objetividad de los socios al momento de tomar las decisiones, bajo la premisa que “lo que es bueno para la empresa es bueno para la familia”; el profesionalismo del personal en las diferentes estructuras de gobierno (Asamblea Familiar, Consejo de Familia, AGA, JD); la comunicación y los valores de la familia. La hermana menor considera que la educación, la honestidad y la capacidad de trabajo son los principales factores.

4.1.4 Estructura de Gobierno de la Empresa

4.1.4.1 *Junta directiva*

La empresa tiene una JD conformada por cinco miembros, sesionando entre cuatro y cinco veces por año. La JD es elegida por votación de los siete socios y debe estar compuesta de acuerdo con lo establecido en el protocolo familiar por dos

miembros independientes, no vinculados ni a la familia, ni a la empresa; al menos un socio que no labore en la empresa y; por dos miembros propietarios que laboren o no en la empresa. Cabe destacar que cada miembro de la JD cuenta con un suplente. Los miembros de Junta son elegidos por un periodo de un año y pueden ser reelegidos por el mismo periodo hasta que uno o más miembros de la familia propietaria soliciten el cambio de alguno de los miembros de la Junta.

El hermano mayor considera que la JD es un órgano de creación de valor, por lo tanto contribuye a los resultados empresariales. En esta misma línea, la hermana menor piensa que la visión de los miembros independientes, así como la del miembro de la familia que no labora en la empresa, les permite identificar ciertos aspectos en donde se viene fallando, así como otros en los que se puede mejorar y de esa forma tomar los correctivos, lo cual se refleja en incrementos en los indicadores de rentabilidad de la empresa.

4.1.4.2 Miembros independientes

Las hojas de vida de los miembros independientes son propuestas por los socios y son elegidos por votación en la AGA por un periodo de un año, pudiendo ser reelegidos por el mismo periodo de tiempo indefinidamente. Los propietarios consideran que los miembros independientes le ofrecen a la JD equilibrio, experiencia y contribuyen a lograr mayor objetividad en la toma de decisiones. Además, ayuda a crear un ambiente de más respeto y mejor regulación en la dinámica de las personas en la Junta.

4.1.4.3 Separación de las funciones del presidente de la junta directiva y el gerente general

En la empresa Saturno las funciones del Presidente de la JD y el Gerente General están en manos de la misma persona. Sin embargo, el hermano mayor, que es quien ejerce esa dualidad, considera que debían estar separadas y sugiere que una de estas dos funciones debe estar en manos de alguno de los otros miembros de la Junta. De igual manera, piensa que la separación de las funciones favorecería a la empresa,

debido a que la función principal del presidente en estos momentos es de ejercer el control y manejo de las reuniones de Junta, en lugar de ser una persona dedicada a investigar, a estar en contacto con el entorno y en comunicación directa con el Gerente General de la empresa con el fin de buscar estrategias en pro del crecimiento de la misma. En este mismo sentido, la hermana menor piensa que se dificulta más su labor cotidiana al tener que preparar una Junta y sostiene que la política de los socios apunta que los miembros de la familia que están en la administración se concentren en la empresa y no cargarlos con trabajos adicionales que les resta tiempo de sus funciones principales.

De otra parte, los propietarios consideran que los buenos resultados empresariales recaen en mayor proporción en la administración, debido a que la Junta no cumple a plenitud su rol de creación de valor. Lo anterior, sustentado en la poca efectividad de las reuniones, lo que origina un desgaste de parte de la administración al tener que revisar constantemente las decisiones tomadas y en muchas oportunidades retomar proyectos que en su momento fueron objetados o rechazados por resultar inconvenientes para algunos miembros de la Junta.

4.1.4.4 *Actividad junta directiva*

La JD se reúne entre cuatro y cinco veces anualmente. El presidente de la Junta sugiere que contando con sistemas de información que faciliten la elaboración de reportes y genere menos desgaste a la administración, este tipo de reuniones tan importantes se deberían realizar cada cuarenta días. El presidente de la Junta piensa que estas deben ser dinámicas, y deben estar marchando al ritmo de la empresa

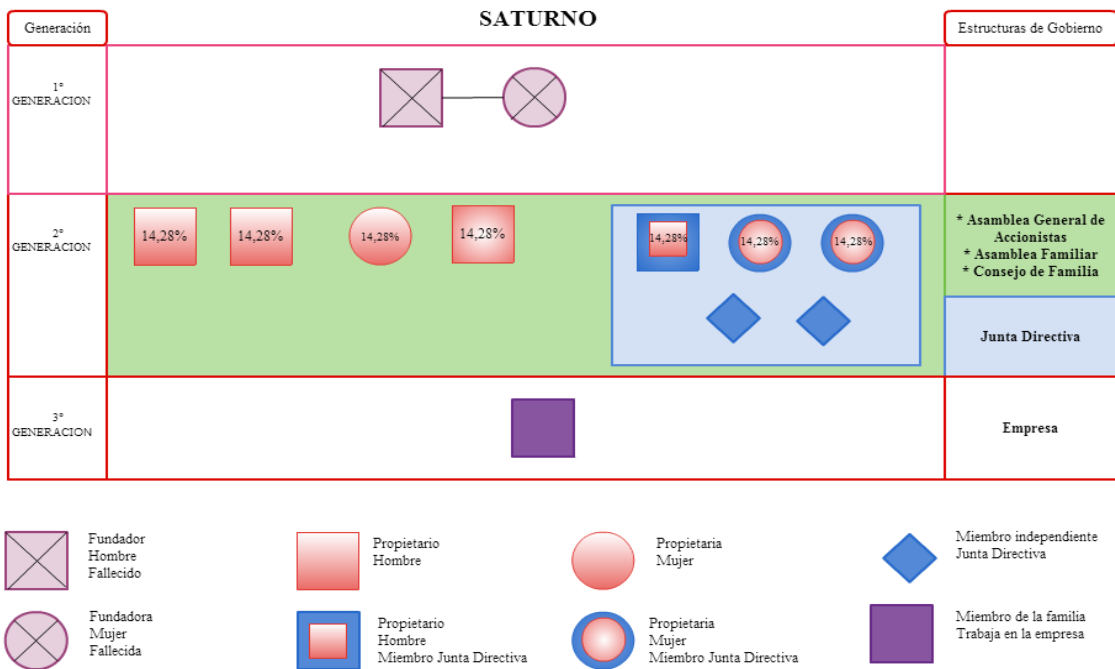
En la estructura de gobierno de la empresa, los propietarios piensan que los factores de éxito en la JD son: la visión, el compromiso, la honestidad como pilar importante de todas las estructuras de gobierno, la transparencia y la disciplina.

Finalmente, los propietarios creen que la educación y los valores enseñados por sus padres han sido fundamentales para el éxito empresarial. Ellos consideran que el

padre les mostró la disciplina, la constancia, la creatividad; y por parte de la madre se les inculcó la perseverancia, la tenacidad y esta les enseñó que “ningún trabajo te quita lo que eres, tú tienes que hacer lo que tienes que hacer y vas a seguir siendo la misma persona”.

En resumen, la Figura 2 muestra las prácticas de gobierno corporativo que la empresa Saturno ha implementado hasta el momento. De igual manera, en el gráfico se identifica la distribución de la propiedad, la generación que posee el control de la propiedad, así como también la composición de los órganos de gobierno en esta empresa.

Figura 2. Genograma empresa Saturno



Fuente: Elaboración Propia

4.1.5 Desempeño

4.1.5.1 Desempeño económico

En la Tabla 6 se muestran los indicadores financieros de la empresa Saturno. La empresa presenta un EBITDA variable en cada año analizado, pero positivo en todos los periodos, lo que indica que es una empresa que genera beneficios a sus propietarios, considerando únicamente su parte productiva.

Tabla 6. Indicadores Financieros Empresa Saturno

	2008	2009	2010	2011	2012
Utilidad Neta*	\$ 1.662	\$ 1.207	\$ 1.431	\$ 2.292	\$ 2.862
Utilidad Operacional*	\$ 4.070	\$ 1.849	\$ 2.506	\$ 4.519	\$ 3.955
Ingresos por ventas*	\$ 43.979	\$ 44.073	\$ 45.911	\$ 60.953	\$ 63.697
Total Activos*	\$ 41.864	\$ 51.320	\$ 36.046	\$ 42.268	\$ 42.058
Total Patrimonio*	\$ 21.987	\$ 29.821	\$ 14.221	\$ 15.897	\$ 17.919
Total Pasivos*	\$ 19.877	\$ 21.499	\$ 21.825	\$ 26.371	\$ 24.138
ROA	4,0%	2,4%	4,0%	5,4%	6,8%
ROE	7,6%	4,0%	10,1%	14,4%	16,0%
Crecimiento en ventas	4,7%	0,2%	4,2%	32,8%	4,5%
Ebitda	9,7%	3,6%	7,0%	10,7%	9,4%
Crecimiento patrimonio		26%	-110%	11%	11%
Nivel endeudamiento	47%	42%	61%	62%	57%

* Valores en pesos colombianos

Fuente: Elaboración Propia a partir de información entregada por la empresa

De otra parte, la empresa registra ventas crecientes en los últimos cinco años, siendo el 2011 el mayor de todos los años (32,8 %) y el menor en el 2009 (0,2 %), cubriendo sus costos y gastos operativos, lo que genera rentabilidad operacional.

La empresa presenta un índice de la Rentabilidad sobre los Activos (ROA) positivo y creciente, siendo eficiente. No obstante, en el año 2009 en el que su crecimiento es mayor en activos, sus utilidades son las menores de los periodos analizados, lo que repercute en el indicador. De igual manera, la Rentabilidad sobre el capital (ROE) es creciente en los últimos tres años, lo que demuestra que sus propietarios reinvierten en la empresa con el fin de crecer y perdurar en el tiempo.

Para la empresa Saturno su patrimonio presenta un crecimiento en los dos primeros años del análisis, pero en el tercer año registró un notable decrecimiento del 110 %, sin embargo para los dos periodos siguientes mantiene un crecimiento del 11 %. La disminución del tercer año obedece a cambios en la estructura financiera principalmente, ya que la empresa presenta crecimiento en ventas y utilidades, mientras que sus activos disminuyen; y su pasivo, aunque en valor es similar al del 2009, el nivel de endeudamiento crece del 42 % al 61 %, disminuyendo en el último año al 57 %. Considerando la actividad productiva de la compañía se podría decir que estos niveles de endeudamiento son normales o más bien bajos.

4.1.5.2 Riqueza socioemocional

En la empresa Saturno la familia tiene el control en la toma de las decisiones estratégicas de la empresa. El poder de la empresa está en manos de los siete propietarios en la AGA. El control también es ejercido al presentarse la dualidad de funciones entre el presidente de la Junta y el Gerente General de la empresa en cabeza del hermano mayor.

De otra parte, los miembros de la familia sienten un compromiso total con la empresa. No obstante, en estos momentos no se realizan actividades que contribuyan a incrementar ese compromiso. Sin embargo, el Consejo de Familia viene liderando este

tipo de iniciativas y tiene programada una actividad con todos los miembros de la familia. De igual forma, los miembros de la familia se sienten orgullosos del éxito y de pertenecer a una EF. Sin embargo, la hermana menor piensa que el éxito de la empresa pertenece o recae principalmente en los hermanos que contribuyeron con su trabajo por periodos largo de tiempo, mientras que los otros han contribuido a generar un ambiente más equilibrado, intentando preservar la unión y la armonía familiar.

Con respecto al nivel de satisfacción e identificación de los trabajadores con la empresa, el hermano mayor considera que el nivel de satisfacción no es el que los propietarios quieren y tiene la convicción que se puede mejorar.

Los propietarios han contemplado alguna vez la posibilidad de vender la empresa, pero en estos momentos consideran que la empresa se encuentra en una etapa de madurez en la cual los propietarios no piensan en tener mucho dinero, sino en poseer lo suficiente para vivir de una manera justa, razonable, tener un nivel de bienestar amplio y suficiente, sin caer en excesos. Además, piensan que todo está correlacionado por contar con un negocio que es próspero. Igualmente, tienen la firme intención de traspasar el negocio a la tercera generación.

Los propietarios afirman que las consideraciones afectivas de la familia son más importantes que las económicas; primero la familia y después la empresa. Para corroborar lo anterior, el hermano mayor repite una frase que expresó su madre: “yo prefiero no tener un peso, pero que aquí haya unión familiar”. Igualmente, piensa que es mejor mantener a la familia satisfecha y en armonía, sin importar que haya utilidades o no. De la misma manera, la hermana menor expresa que las consideraciones afectivas tienen mayor relevancia debido a que determinan las relaciones de los hermanos, las cuales pueden tener unas repercusiones más profundas; mientras que las decisiones económicas se definen por una votación.

La empresa tiene políticas de responsabilidad social corporativa y realiza actividades de apoyo a diferentes estamentos en la ciudad. El hermano mayor hace hincapié en dos conceptos clave: caridad y generosidad; los propietarios prefieren

hablar de generosidad. Por ejemplo: entregan apoyo financiero anual a un centro para adulto mayor en la ciudad, cuentan con una política de apoyo para la consecución de vivienda de sus trabajadores y tienen una meta clara de ayudar a que en unos diez años el 50 % de sus empleados cuente con vivienda propia. Igualmente, están incursionando en actividades culturales y apoyo a los estudios universitarios de los hijos de sus empleados.

4.2 MARTE

4.2.1 Antecedentes

En 1969 un visionario palestino fundó una comercializadora de alimentos importados aprovechando de este modo el recién creado Pacto Andino, el cual permitía el fácil intercambio de productos entre nuestras regiones. En el año 1974 entran a formar parte de la sociedad sus dos hijos, quienes posteriormente adquirieron todas las acciones de la empresa a través de dos sociedades de familia.

En 1982 la empresa Marte se consolidó en el negocio de los alimentos, cuando la economía colombiana sufre el cierre de las importaciones, presentándose entonces para los propietarios un gran reto: la importación de materia prima y la elaboración del producto final mediante la utilización de agregados nacionales. Se crearon para tal fin la marca Marte 1 y posteriormente la marca Marte 2.

La gran calidad, presentación de sus productos y el modelo económico colombiano de la década de los 90 permitió no solo el desarrollo de sus productos sino también la ampliación de la cobertura del mercado nacional y mercados latinoamericanos, posicionando con orgullo la marca Marte 1 en prestigiosos supermercados de Panamá, Ecuador, Perú, Brasil y el Caribe; Dicha marca se consolidó en los mercados en los últimos 17 años.

En la actualidad, la empresa está gobernada por los miembros de la segunda generación y la participación parcial de dos miembros de la tercera generación en

cargos operativos. En la Tabla 7, se muestran los eventos importantes que han generado impacto en esta empresa familiar.

Tabla 7. Eventos importantes en la empresa familiar Marte

AÑO	EVENTOS IMPORTANTES
1969	Fundación empresa Marte
1974	Los hijos del propietario entran a formar parte de la sociedad
1982	La empresa se consolida en el sector de la producción y comercialización de alimentos
1985	Fallece el fundador de la empresa. La empresa amplía su cobertura a los mercados nacionales e internacionales.
1990-1999	La empresa amplía su cobertura a los mercados nacionales e internacionales
2009	La empresa lanza al mercado una nueva línea de productos (Gourmet)

Fuente: Elaboración propia a partir de la información entregada por la empresa

4.2.2 Estructura de Gobierno de la Familia

4.2.2.1 Asamblea familiar

La empresa Marte no cuenta con una Asamblea de Familia. Sin embargo, el mayor de los hermanos piensa que tienen pendiente cumplir con esa tarea, de ir creando las estructuras de gobierno en este tipo de empresa. De igual forma, comenta que realizan reuniones familiares con miembros de la familia que no son propietarios, en las cuales no se abordan temas de la empresa.

4.2.2.2 Consejo de familia

La empresa Marte no tiene constituido un Consejo de Familia. Sin embargo, el hermano menor comenta que actualmente se encuentran trabajando con unos asesores con el objetivo de realizar el primer Consejo de Familia.

4.2.2.3 Protocolo familiar

La empresa Marte tiene un protocolo de familia. En él se han ido plasmando decisiones elementales, tales como el acuerdo entre los propietarios para la definición del perfil profesional de la persona que debe ocupar la dirección y los cargos estratégicos de la compañía en el futuro, buscando garantizar que los seleccionados tengan por lo menos en el papel los estudios suficientes para seguir adelante con la empresa. La intención de los propietarios es ir enriqueciendo el documento en la medida que se vayan presentando nuevas necesidades que consideren vitales para el desarrollo y futuro de la empresa.

Los propietarios consideran que el protocolo de familia contribuye a los resultados empresariales porque están garantizándole al personal de la compañía que, en el futuro, serán personas idóneas quienes seguirán liderando los procesos de la empresa. Igualmente, esta práctica de gobierno corporativo favorece la unión, la armonía y el bienestar de la familia debido a que todos los acuerdos establecidos en el protocolo deben ser aprobados por unanimidad, es decir el 100 % de los propietarios.

Los propietarios consideran que uno de los factores de éxito en la estructura de gobierno de la familia es principalmente la confianza entre los accionistas, ya que se han dividido sus responsabilidades en la empresa y los propietarios se encuentran comprometidos con ella.

4.2.3 Estructura de Gobierno Propiedad

4.2.3.1 Asamblea general de accionistas

La empresa Marte tiene una Asamblea de accionistas conformada por las sociedades familiares en cabeza de los dos hermanos. La empresa realiza la Asamblea Ordinaria de Accionistas una vez al año, donde analizan el Balance General y el Estado de Resultados de la empresa, para la toma de decisiones futuras de la organización. De igual forma, efectúan dos o más Asambleas Extraordinarias al año, cuando las funciones del representante legal están limitadas y en caso que se requiera oficializar una decisión de la empresa en la adquisición o venta de un inmueble mediante un acta.

Los propietarios consideran que tener constituida una Asamblea General de accionistas favorece la rentabilidad de la empresa. Sin embargo, los accionistas piensan que hoy en día tienen un vacío muy grande porque existe la incertidumbre si los hijos en el futuro estén interesados en asumir el manejo de la empresa, ya que la mayor parte de ellos realiza actividades ajenas al negocio. Igualmente, los accionistas consideran que el manejo con transparencia y una buena comunicación son factores que favorecen la unión, el bienestar y la armonía familiar.

4.2.3.2 Política de dividendos

La empresa Marte tiene una política de dividendos flexible, pero limitada hasta un 50 % de las utilidades. De igual forma, la distribución está condicionada a los resultados de la organización empresarial. La idea de los propietarios es destinar el otro 50 % de las utilidades al crecimiento natural de la empresa. También, piensan que en caso de darse unos resultados extraordinarios, podrían considerar un reparto mayor del porcentaje pactado, pero hasta ahora esa situación no se ha dado.

Los accionistas consideran que el contar con una política de dividendos contribuye con la rentabilidad de la empresa. De igual forma, los propietarios son conscientes de las necesidades de la empresa y piensan que la distribución de los

dividendos debe darse acorde a las posibilidades de la organización. Igualmente, piensan que al ser solo dos personas los accionistas de la empresa se facilita la comunicación y la toma de decisiones, favoreciendo la unión, la armonía y el bienestar familiar.

4.2.4 Estructura de Gobierno de la Empresa

4.2.4.1 *Junta Directiva*

La empresa Marte no cuenta con una Junta Directiva. Sin embargo, las funciones que debería cumplir la Junta están en poder del Comité Gerencial que está conformado por cinco miembros: la gerente administrativa, el director de producción, la contadora y los dos propietarios, quienes desempeñan los roles de Gerente General y Gerente de Producción. Estos se reúnen mensualmente con el objetivo de realizar un balance de la gestión en cada periodo y tomar los correctivos de las actividades que no se realizan como debe ser o que cumplen con las metas establecidas.

De otra parte los propietarios consideran que, el contar con una Junta Directiva contribuiría con la unión, la armonía y el bienestar familiar, porque en estos momentos los accionistas se encuentran preocupados por la incertidumbre que generaría la falta de alguno de ellos en la empresa y piensan que la Junta Directiva sería un órgano idóneo para elegir a las personas con las mejores competencias para su reemplazo.

4.2.4.2 *Miembros independientes*

La empresa Marte no cuenta con miembros independientes en la compañía. Sin embargo, los propietarios consideran que si tuvieran una Junta externa la rentabilidad de la empresa podría ser mejor, porque de alguna manera personas ajenas a la compañía tendrían una visión más imparcial y objetiva, complementando y contribuyendo con sus conocimientos y experiencias para una mejor toma de decisiones. Es tal la necesidad y la disposición de la empresa en contar con una Junta externa, que fue aprobada la conformación de su Junta Directiva.

4.2.4.3 Separación de las funciones del presidente de la junta directiva y el gerente general

La empresa Marte al no tener constituida una Junta Directiva no presenta la dualidad de las funciones del Presidente de la Junta Directiva y el Gerente General.

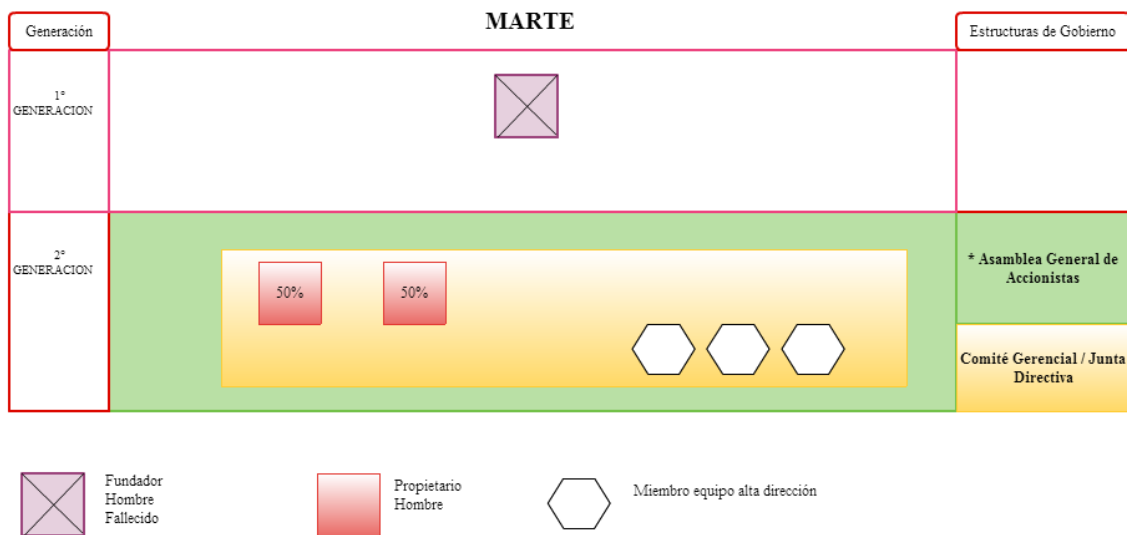
4.2.4.4 Actividad Junta Directiva

Los propietarios piensan que la periodicidad de los comités gerenciales contribuye a los resultados empresariales, teniendo en cuenta que todos los miembros se encuentran en la empresa permanentemente, lo que les facilita reunirse y tomar decisiones que propendan por un mejor funcionamiento de la empresa, lo cual puede verse reflejado en la rentabilidad de la compañía.

Los propietarios consideran que los factores de éxito de la empresa son en primer lugar la confianza; segundo el manejo empresarial de la compañía, es decir no como una empresa de familia sino una familia con empresa; y tercero, la imagen de la compañía ante los grupos de interés con los que se relacionan, teniendo en cuenta el cumplimiento de los compromisos adquiridos. Además de los anteriores, se destaca el talento humano de la compañía, el cual está comprometido con el desarrollo y el crecimiento de la empresa.

En resumen, la Figura 3 muestra las prácticas de gobierno corporativo que la empresa Marte ha implementado hasta el momento. De igual manera, en el gráfico se identifica la distribución de la propiedad, la generación que posee el control de la propiedad, así como también la composición de los órganos de gobierno en esta empresa.

Figura 3. Genograma empresa Marte



Fuente: Elaboración Propia

4.2.5 Desempeño

4.2.5.1 Desempeño económico

En la Tabla 8 se muestran los indicadores financieros de la empresa Marte. La empresa presenta un EBITDA variable en cada año analizado, pero positivo en todos los periodos, lo que indica que es una empresa que genera beneficios a sus propietarios, considerando únicamente su parte productiva.

Tabla 8. Indicadores Financieros Empresa Marte

	2008	2009	2010	2011	2012
Utilidad Neta*	\$ (70)	\$ 151	\$ 283	\$ 537	\$ 930
Utilidad Operacional*	\$ 1.246	\$ 1.271	\$ 1.125	\$ 1.999	\$ 1.655

	2008	2009	2010	2011	2012
Ingresos por ventas*	\$ 22.452	\$ 23.907	\$ 25.868	\$ 27.870	\$ 31.201
Total Activos*	\$ 20.871	\$ 20.161	\$ 22.446	\$ 24.658	\$ 28.572
Total Patrimonio*	\$ 10.846	\$ 10.544	\$ 12.322	\$ 12.368	\$ 12.890
Total Pasivos*	\$ 10.025	\$ 9.617	\$ 10.124	\$ 12.291	\$ 15.683
ROA	-0,3%	0,7%	1,3%	2,2%	3,3%
ROE	-0,6%	1,4%	2,3%	4,3%	7,2%
Crecimiento en ventas	10,4%	6,5%	8,2%	7,7%	12,0%
Ebitda	6,0%	6,3%	5,0%	8,1%	5,8%
Crecimiento patrimonio	100%	-3%	14%	0,4%	4%
Nivel endeudamiento	48%	48%	45%	50%	55%

* Valores en pesos colombianos

Fuente: Elaboración Propia a partir de información suministrada por la empresa

De otra parte, la empresa registra ventas crecientes en los últimos cinco años, siendo el 2012 el mayor de todos los años (12 %) y el menor el 2009 (6,5 %) cubriendo sus costos y gastos operativos, lo que genera rentabilidad operacional.

La empresa presenta un índice de la Rentabilidad sobre los Activos (ROA) positivo y creciente desde el 2009, siendo eficiente. De igual manera, la Rentabilidad sobre el capital (ROE) es creciente en los últimos cuatro años, lo que demuestra que sus propietarios reinvierten en la empresa con el fin de crecer y perdurar en el tiempo.

Marte presenta un crecimiento en su patrimonio en los años analizados excepto en el 2009 que registra una disminución del 3 % originado probablemente por la crisis en la economía a la cual no fueron ajenos.

La empresa registra un nivel de endeudamiento que oscila entre un 45 % y 55 % lo que se considera adecuado, por lo que lleva a concluir que financian sus activos con recursos propios y externos (Bancos-Proveedores) siendo una buena práctica para la empresa.

4.2.5.2 Riqueza socioemocional

La empresa Marte está formada por dos sociedades familiares en cabeza de los dos hermanos, quienes tienen el control de las decisiones estratégicas de la empresa. El poder de la compañía está en manos de los dos hermanos en la Asamblea General de Accionistas. El control también es ejercido al estar los propietarios en los dos cargos gerenciales principales de la compañía.

De otra parte, los propietarios consideran que los miembros de la familia tienen fuerte sentido de pertenencia, principalmente aquellos que dependen financieramente de la empresa. No obstante, no se realizan actividades que incrementen el sentido de pertenencia. Los propietarios consideran que los miembros de la familia sienten el éxito de la empresa como suyo, en la medida de los aportes que cada miembro realiza en la empresa.

Los propietarios no han pensado vender la empresa, pero se encuentran en la búsqueda de socios estratégicos que les permitan hacer crecer la empresa y desarrollar su potencial, ya que en la actualidad la planta física está trabajando al tope de su capacidad y no se cuenta con la capacidad financiera requerida para el aumento de la producción. Con base en este escenario, los propietarios mantendrían el control de la empresa y cederían la administración.

Por otro lado, los propietarios afirman que las consideraciones afectivas son tan importantes como las consideraciones económicas. Los hermanos coinciden en que no se puede mirar todo con la frialdad de los números. Una de las características de la empresa es que cuenta con trabajadores que han estado vinculados con la organización por más de 30 años, siendo una política implícita que los trabajadores ingresan a la organización para permanecer por periodos largos de tiempo.

La empresa Marte participa en actividades a nivel comunitario. Tiene iniciativas de responsabilidad social y empresarial principalmente con los empleados de la compañía, con el objeto de mejorar su calidad de vida. El programa consiste en que la compañía aporta un recurso igual al de los trabajadores que buscan mejorar las condiciones de sus viviendas y en su área de acción familiar. De igual forma, la empresa realiza apoyo a fundaciones y organizaciones dirigidas a la niñez y aportes a grupo.

4.3 JÚPITER

4.3.1 Antecedentes

La empresa Júpiter es una empresa familiar de segunda generación, líder en la prestación del servicio de transporte terrestre de pasajeros. En la actualidad la propiedad de la empresa se encuentra distribuida entre las familias Orión, Cuervo y Toro, teniendo la primera de ellas el 72 % de participación, la segunda el 20 % y la diferencia la tercera familia. La familia Orión, quien tiene la mayor participación en la empresa está conformada por la madre y seis hijos, el mayor porcentaje de participación está en cabeza de la madre y seis partes iguales distribuidas en los hijos.

La empresa Júpiter inició como sociedad limitada en 1960 por tres socios que habían estado vinculados en otras empresas del servicio de transporte. Luego de un año exitoso de funcionamiento deciden realizar una ampliación de capital, para lo cual decidieron disolverla y crear una nueva empresa denominada Júpiter conformada por 15 socios todos vinculados al sector transporte. En 1961 inició operaciones la nueva

empresa y desde el principio cambió las tradicionales formas de viajar en la costa Caribe y creó un nuevo estilo de transporte de pasajeros: con buses nuevos, mínimas paradas, horarios fijos y salidas puntuales.

Las extraordinarias y novedosas ventajas que ofrecía la empresa a sus usuarios, hicieron que la compañía se ganara la aceptación y confianza de estos; de modo que la organización tuvo en pocos años un crecimiento acelerado.

La misión de la empresa Júpiter es unir a sus clientes con sus sueños de manera segura, cómoda y oportuna a través de servicios innovadores de transporte, para satisfacer sus necesidades y expectativas, generando desarrollo y bienestar en el recurso humano, afiliados y accionistas. Lo anterior está correlacionado con su visión que busca lograr en sus clientes experiencias placenteras de viaje siendo líderes en cobertura y cumplimiento en el servicio de transporte de pasajeros, así como en el crecimiento de negocios conexos, garantizando el desarrollo sostenible de la organización.

En la actualidad Júpiter es una sólida empresa nacional e internacional, que sigue marcando el liderazgo y la vanguardia en los avances y progresos del transporte público de pasajeros en Colombia. La empresa se clasifica en el sector del transporte terrestre y ocupa el lugar veintiuno en ventas nacionales. De igual manera, la empresa es líder en el sector de transportes de pasajeros.

En la Tabla 9, se muestran los eventos importantes en el transcurso de la vida empresarial de la Empresa Familiar Júpiter.

Tabla 9. Eventos importantes en la empresa familiar Júpiter

AÑO	EVENTOS IMPORTANTES
1960	Fundación empresa Júpiter por tres socios vinculados al sector del transporte
1961	Se realiza una ampliación de capital, por lo cual deciden liquidar y constituir una nueva empresa. La empresa Júpiter inicia operaciones.
1961-1998	La empresa año a año va cubriendo el mercado nacional
1999	La empresa pone al servicio de los clientes su primeras rutas internacionales con destino a Caracas - Venezuela
2013	La empresa abre su segunda ruta internacional con destino a Lima- Perú

Fuente: Elaboración propia a partir de la información entregada por la empresa

4.3.2 Estructura de Gobierno de la Familia

4.3.2.1 Asamblea familiar

La empresa Júpiter no cuenta con una Asamblea Familiar, ni realiza reuniones que se asemejen a ella.

4.3.2.2 Consejo de familia

La empresa Júpiter no tiene un consejo de familia. Sin embargo, la hermana mayor informa que desde hace unos meses se han estado reuniendo los seis hermanos una vez al mes para mantenerse informados acerca de la evolución de la empresa. De igual manera, a esta reunión está asistiendo una persona externa a la familia como moderador y mediador ante cualquier tipo de conflicto que pudiera presentarse. Además, considera que este tipo de reuniones contribuyen a la unión, la comunicación y a realizar acuerdos, a pesar de los cuestionamientos realizados por parte del hermano mayor la mayoría de veces. Igualmente, este tipo de espacio permite debatir y consensuar la toma de decisiones a favor de los intereses de la empresa, viéndose reflejados en unos mejores resultados empresariales.

4.3.2.3 Protocolo familiar

La empresa Júpiter no cuenta con un protocolo familiar. Sin embargo, la hermana mayor comenta que se inició un primer paso con un consultor externo con el objetivo de realizar un trabajo en cada una de las dimensiones de la empresa, pero esto se fue truncando ante la negativa por parte del hermano mayor de apoyar el proceso. No obstante, piensa que aunque no se cuenta con un documento formalizado de protocolo, las actividades se desarrollan de una manera natural. La hermana mayor reitera que el problema se presenta con el hermano mayor, quien no está de acuerdo con muchas de las decisiones que se toman en la empresa.

Los factores de éxito de la estructura de gobierno de la familia son: la madre de la familia, quien controla la empresa y es vista como el pilar de la familia; la unión familiar y los roles que ejercen los miembros de la familia en cada dimensión de la EF.

4.3.3 Estructura de Gobierno Propiedad

4.3.3.1 Asamblea general de accionistas

La empresa Júpiter cuenta con una AGA que se reúne una vez al año. La función principal de la AGA es presentar a los socios la gestión y los resultados de la empresa. La hermana mayor considera que la realización de este tipo de reuniones es de carácter informativo y no tienen ninguna repercusión en los resultados empresariales. De otra parte, piensa que este tipo de reuniones brindan un espacio que contribuye a la unión y la armonía familiar, prueba de ello es que después de finalizada la AGA realizan actividades que les permite compartir y estrechar los lazos de amistad con el objetivo de seguir manteniendo buenas relaciones en el tiempo.

4.3.3.2 Políticas de dividendos

La empresa Júpiter cuenta con una política de dividendos flexible. El pago de dividendos y su distribución es decidido en la AGA. La hermana mayor corrobora lo anterior informando que en algunos años los socios han decidido no realizar repartición

de dividendos y reinvertir esos recursos en la empresa. De igual forma, piensa que ninguno de los miembros de las familias propietarias depende económicamente de los dividendos. Además considera que el contar con una política de dividendos contribuye con los resultados empresariales y sostiene que al recibir unos dividendos por los recursos invertidos en el negocio, los accionistas se sienten satisfechos con estos beneficios, siendo una forma de corroborar la buena gestión realizada por parte de la Junta Directiva y el equipo de Alta Dirección de la compañía, lo cual favorece y preserva la unión y armonía familiar.

La hermana mayor considera que los factores de éxito de la estructura de la propiedad son: el respeto por cada una de las estructuras de gobierno de la empresa y la confianza.

4.3.4 Estructura de Gobierno de la Empresa

4.3.4.1 Junta directiva

La empresa Júpiter tiene una Junta Directiva conformada por cinco miembros, sesionando una vez por mes. La Junta Directiva está conformada por cuatro miembros de la familia con mayor porcentaje de propiedad y un miembro de la familia con el segundo mayor porcentaje de propiedad. Los miembros de la Junta son elegidos por los miembros de las familias propietarias por un periodo de un año y con reelección indefinida. Los propietarios consideran que las principales funciones de la Junta Directiva son: la toma de decisiones corporativas, supervisar y velar por su cumplimiento de los objetivos planteados.

La hermana mayor considera que el funcionamiento de una Junta Directiva contribuye con la rentabilidad de la empresa porque es un espacio que permite aportar ideas y evaluar el cumplimiento a las directrices emanadas en la JD. De igual forma, considera que esta práctica contribuye a preservar la unión y la armonía familiar.

4.3.4.2 Miembros independientes

La empresa Júpiter no tiene miembros independientes en la Junta Directiva.

4.3.4.3 Separación de las funciones del presidente de la junta directiva y el gerente general

En la empresa Júpiter las funciones del Presidente y del Gerente General están en cabeza de dos personas distintas, resaltando que el Gerente General no es un miembro de la familia. La hermana mayor considera que la separación de las funciones contribuye a los resultados empresariales porque las dos van muy unidas; por una parte, la planeación estratégica de la empresa surge de la JD en cabeza de su presidente, mientras que por otra, el gerente se encarga de operacionalizar con su equipo de trabajo las directrices de la Junta. De igual manera, considera que la separación de las funciones contribuye a la unión y armonía familiar, teniendo en cuenta que si ejerciera la doble función, su gestión en la administración es susceptible de ser cuestionada, lo que podría ocasionar el deterioro de la unidad y armonía familiar.

4.3.4.4 Actividad junta directiva

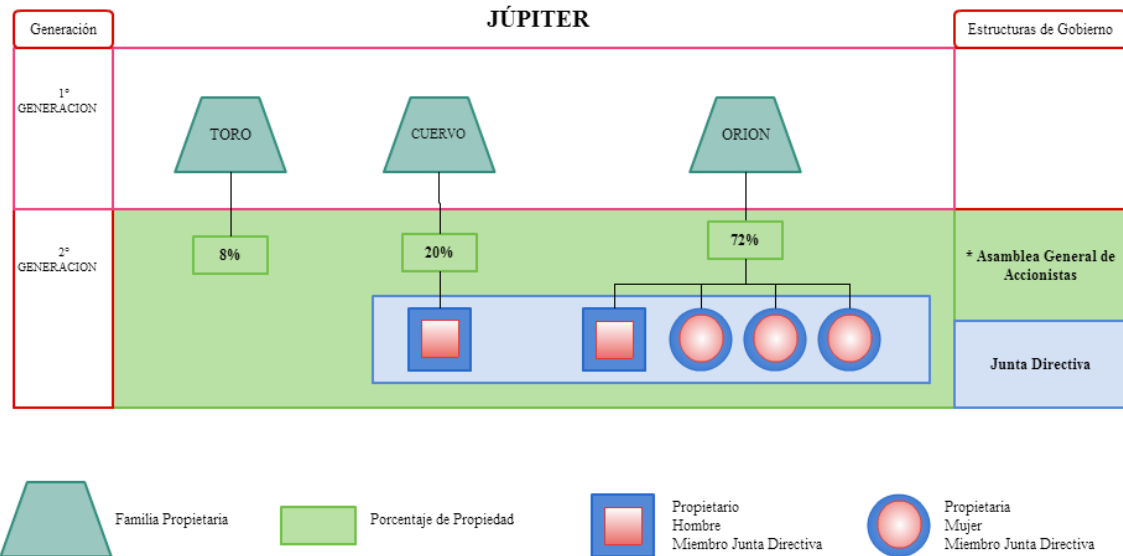
La hermana mayor considera que las reuniones de JD contribuyen con los resultados empresariales, porque les permite tomar decisiones en pro de la gestión empresarial de la compañía, sin necesidad que la gestión se quede paralizada por falta del aval de la JD. Igualmente, contribuye a la unión y armonía familiar, debido a que la toma de decisiones se realiza en consenso, prevaleciendo el bien general por encima del bien individual.

La hermana mayor considera que los factores de éxito de la JD son: mucho trabajo, honestidad, ser participativos, un buen clima laboral y una buena comunicación con todos los trabajadores de la empresa.

En resumen, la Figura 4 muestra las prácticas de gobierno corporativo que la empresa Júpiter ha implementado hasta el momento. De igual manera, en el gráfico se

identifica la distribución de la propiedad, la generación que posee el control de la propiedad, así como también la composición de los órganos de gobierno en esta empresa.

Figura 4. Genograma empresa Júpiter



Fuente: Elaboración Propia

4.3.5 Desempeño

4.3.5.1 Desempeño económico

En la Tabla 10 se muestran los indicadores financieros de la empresa Júpiter. La empresa registra ventas crecientes en los últimos cinco años, siendo el 2012 el mayor de todos los años (20,6 %) y 2010 el menor, donde no hay crecimiento (0,0 %). Se mantiene con respecto al año anterior, cubriendo siempre sus costos y gastos operativos, lo que genera rentabilidad operacional. Júpiter presenta un EBITDA variable cada año analizado, pero positivo en todo los periodos, lo que indica que es una empresa que genera beneficios a sus propietarios, considerando únicamente su parte productiva.

Tabla 10. Indicadores Financieros Empresa Júpiter

	2008	2009	2010	2011	2012
Utilidad Neta*	\$ 1.302	\$ 1.858	\$ 1.039	\$ 1.136	\$ 1.405
Utilidad Operacional*	\$ 1.931	\$ 867	\$ 1.489	\$ 2.985	\$ 5.566
Ingresos por ventas*	\$ 30.557	\$ 33.023	\$ 33.023	\$ 39.654	\$ 47.835
Total Activos*	\$ 23.184	\$ 32.850	\$ 23.718	\$ 43.189	\$ 33.895
Total Patrimonio*	\$ 13.454	\$ 14.236	\$ 15.332	\$ 15.769	\$ 16.600
Total Pasivos*	\$ 9.730	\$ 9.612	\$ 8.386	\$ 18.394	\$ 17.294
ROA	5,6%	5,7%	4,4%	2,6%	4,1%
ROE	9,7%	13,1%	6,8%	7,2%	8,5%
Crecimiento en ventas	6,0%	8,1%	0,0%	20,1%	20,6%
Ebitda	8,3%	2,6%	6,3%	6,9%	16,4%
Crecimiento patrimonio		5%	7%	3%	5%
Nivel endeudamiento	42%	29%	35%	43%	51%

*Valores en pesos colombianos

Fuente: Elaboración Propia a partir de información suministrada por la empresa

Su índice de la Rentabilidad sobre los Activos (ROA) es positivo y creciente durante los años 2008-2009. Sin embargo, en el 2011 presenta un decrecimiento en las utilidades comparando con los periodos anteriores. No obstante, esta tendencia cambia en el año 2012 mostrando un indicador positivo y nuevamente creciente. De igual manera, la Rentabilidad sobre el Capital (ROE) es creciente en los últimos tres años, lo que demuestra que sus propietarios reinvierten en la empresa con el fin de crecer y perdurar en el tiempo.

Júpiter presenta patrimonio positivo y creciente en los años analizados; para el 2009 se observa una fuerte inversión con un nivel de endeudamiento bajo (el menor de los cinco años de estudio). En el año 2010 presenta el crecimiento más alto del patrimonio a pesar que bajan sus activos y aumenta el nivel de endeudamiento. Sin embargo, por ser este último un valor bajo, no se afecta su crecimiento.

En los indicadores financieros de Júpiter se observa que la empresa se financia con recursos propios, aunque el endeudamiento en los tres últimos años viene en aumento sin llegar a ser alto.

4.3.5.2 Riqueza socioemocional

En la empresa Júpiter la familia Orión tiene el control en la toma de las decisiones estratégicas de la compañía. El poder de la familia Orión se ve reflejado al contar con el 72 % de la propiedad de la empresa y tener el 80 % de sus miembros en la Junta Directiva.

De otra parte, los miembros de la familia sienten un compromiso total con la empresa; no obstante, en estos momentos no se realizan actividades que contribuyan a incrementar ese compromiso. De igual forma, los miembros de la familia se sienten orgullosos del éxito y de pertenecer a una EF. La hermana mayor de la familia Orión hace hincapié en que a los miembros de la familia le gusta que la empresa sea reconocida y sienten el éxito de la empresa como propio, pero no han trabajado para ello.

En cuanto al tema de la venta de la empresa, los propietarios manifiestan que hasta el momento no han considerado esa posibilidad.

Los propietarios afirman que las consideraciones afectivas de la familia son más importantes que las económicas. La hermana mayor de la familia Orión explica que afortunadamente ellos no han tenido inconvenientes económicos. Sin embargo, en la época que tomó el mando la segunda generación vivieron con ciertas restricciones a

diferencia de los miembros de la tercera generación quienes hoy en día gozan de mayores privilegios. De igual manera, resalta que a los miembros de la tercera generación se les enseña el valor del dinero y les explican todo el trabajo realizado por la primera y segunda generación para haber logrado alcanzar el actual éxito de la empresa. Igualmente, las consideraciones familiares son importantes, sin embargo siempre generando un respeto hacia la parte económica teniendo en cuenta que ambas cosas deben estar muy ligadas.

La empresa Júpiter desde sus inicios ha implementado la responsabilidad social empresarial por medio del programa “Cásate con Júpiter”, programa de becas ofrecidos a los empleados y sus hijos. Además, cuenta con el programa “Destino a Tu corazón”, que tiene por objetivo llevar salud, educación y recreación a los niños y niñas de escasos recursos de las ciudades y poblaciones de la costa Caribe colombiana. Asimismo, la empresa participa en los programas desarrollados por la Fundación Amigos del Carbón ofreciendo apoyo a las actividades sociales que allí realizan. Igualmente, ejecuta proyectos como el de gestión ambiental, que busca promover acciones que disminuyan o neutralicen los impactos que puedan ocasionar las operaciones de la compañía en el medio ambiente.

4.4 MERCURIO

4.4.1 Antecedentes

La empresa Mercurio es creada en 1936 por el señor Mercurio; inició actividades bajo el nombre “Talleres Mercurio” e incursionó en el mercado colombiano como pionera en la fabricación de equipos para la molinería y procesamiento de arroz. Su producción fue rápidamente absorbida por la demanda interna, todo en condiciones de monopolio. Talleres Mercurio cesó operaciones en 1951 por quebrantos de salud del fundador. En 1960, los cuatro hijos reinician operaciones bajo el nombre de Empresa Mercurio. En la actualidad, la propiedad de la empresa está en poder de estas cuatro familias, conformadas por: 15 miembros de la tercera generación y un miembro de la segunda generación, quienes controlan el 98 % de la acciones.

La misión de la empresa Mercurio es desarrollar con el cliente soluciones agroindustriales competitivas e innovadoras. Acorde con esto, su visión es ser reconocidos internacionalmente como líderes en el desarrollo de soluciones tecnológicas innovadoras para la agroindustria de granos y cereales.

La empresa en manos de la segunda generación de la cual solo sobrevive el hermano menor, amplió sus horizontes dedicándose al diseño, fabricación, comercialización y montaje de maquinaria agroindustrial para la molinería, secamiento y almacenamiento de arroz y otros granos. Durante la década de los 60, la empresa se consolida en el mercado interno, permitiendo la sostenibilidad y la motivación a incursionar en los mercados internacionales, llevándolos a realizar la primera exportación en 1965. A partir de la década de los 70, la empresa empezó a proyectarse hacia países del continente americano por ser el único fabricante de maquinaria agroindustrial en Colombia ubicado a orillas del puerto, lo cual facilitaba las exportaciones. La empresa obtuvo excelentes resultados debido a las innovaciones incrementales de diseño de sus equipos que permitían adaptar sus productos a las necesidades de sus clientes. En los años noventa, la empresa incursiona en cinco países del continente europeo.

En 1981, los hermanos deciden realizar la primera transferencia generacional en el control de la empresa. El hermano mayor se retira de la presidencia de la organización y por unanimidad le transfieren el liderazgo empresarial al hermano menor. Hay que resaltar que el proceso de la primera transición se desarrolla de manera natural, no por un fallecimiento o enfermedad del líder o incapacidad para continuar liderando la compañía. Las motivaciones que llevaron a los hermanos a transferir el liderazgo de la compañía fueron la formación, capacitación, el desempeño en la empresa y las perspectivas de crecimiento de la organización.

De igual manera, el hermano menor considera que este paso fue fundamental para tener la estructura familiar con la que cuentan hoy día, toda vez que el hermano mayor pasa entonces a ser el presidente de la Junta Directiva y ejerce la función de velar

por mantener los principios éticos, de honestidad e integración familiar, convirtiéndose en el líder de la familia; mientras el hermano menor se encarga del liderazgo empresarial.

En la actualidad la empresa Mercurio ha llegado a exportar a 42 países, realizando exportaciones permanentes a unos 25. Por su trayectoria, la empresa se ha destacado en el sector metalmecánico de bienes de capital del sector agroindustrial, recibiendo por su labor tres premios empresariales, uno por la orientación innovadora de la empresa y los otros dos por sus exportaciones.

Por otra parte, cabe resaltar que la empresa Mercurio se encuentra en proceso de transición al proyectar realizar en el transcurso del año la transferencia de liderazgo empresarial de la segunda a la tercera generación.

En la Tabla 11, se muestran los eventos importantes en el transcurso de la vida empresarial de la Empresa Familiar Mercurio.

Tabla 11. Eventos importantes en la empresa familiar Mercurio

AÑO	EVENTOS IMPORTANTES
1936	Fundación empresa Talleres Mercurio
1951	Talleres Mercurio cesa actividades por quebrantos de salud del fundador
1960	Los cuatro hijos del fundador reinician operaciones bajo del nombre de Mercurio
1970	La empresa incursiona en el mercado internacional
1981	Se realiza la primera transferencia de control de la empresa. El hermano menor de la segunda generación queda a cargo.
1999	Se inicia la implementación de los órganos de gobierno en la estructura de la familia (Asamblea familiar, consejo de familia, protocolo familiar)
2011	Se vinculan a la empresa miembros de la tercera generación
2014	Se realiza la segunda transferencia de control de la empresa. Se modifica la estructura organizacional y el control de la compañía queda en manos de dos miembros de la tercera generación

Fuente: Elaboración propia a partir de la información entregada por la empresa

4.4.2 Estructura de Gobierno de la Familia

4.4.2.1 Asamblea familiar

La empresa Mercurio tiene constituida una Asamblea Familiar desde 1999 que se reúne al menos una vez por cada año, pero no es permitido que pasen dos años sin realizarla. Tiene una duración de dos o tres días, tiempo en el cual realizan la reunión formal y diferentes actividades culturales y recreativas. La Asamblea está liderada por el único miembro sobreviviente de la segunda generación. Los objetivos fundamentales de la Asamblea son: 1) Revisar, supervisar, ampliar y corregir el protocolo familiar, además, discutir los principios que deben regir la relación familia-empresa y entre la propia familia y 2) Aprovechar el escenario de la Asamblea para integrar a los otros miembros de la familia no accionistas y compartir con ellos.

Los propietarios consideran que el tener constituida una Asamblea Familiar contribuye a los resultados empresariales, sustentado en las palabras del presidente que dice: “no hay nada más tranquilo para los miembros de la familia que están en la gestión empresarial, que el saber que los miembros de la familia confían plenamente en ellos y están seguros que están trabajando para el bienestar de toda la familia”. Igualmente, piensan que la confianza entre los miembros de la familia contribuye a tener una familia muy organizada, unida y armoniosa.

4.4.2.2 Consejo de familia

La empresa Mercurio tiene constituido un Consejo de Familia conformado por cinco miembros quienes lideran a cada una de las familias de la segunda generación que no pueden laborar en la empresa, y el líder de la Asamblea Familiar. Los miembros del Consejo de Familia fueron postulados por cada una de las familias propietarias y seleccionados en la Asamblea Familiar. El Consejo se reúne formalmente cada dos o tres meses.

Una característica particular del Consejo de Familia de la empresa Mercurio es la inclusión de miembros de la familia que no laboran en la organización. Lo anterior motivado por el deseo de potenciar al Consejo, desligándolos de decisiones empresariales y dedicándose exclusivamente en decisiones que permitan el fortalecimiento de las familias.

Los propietarios son reiterativos al opinar que este tipo de práctica de gobierno corporativo contribuye a los resultados de la compañía debido a la motivación de hacer las cosas bien, no solo por ellos, sino por los demás miembros de la familia. Además, este tipo de práctica favorece la unión, la armonía y el bienestar de la familia.

4.4.2.3 Protocolo familiar

La empresa Mercurio tiene un protocolo familiar que se viene implementando desde 1999 y está sustentado en dos pilares fundamentales: honestidad y respeto mutuo. En el protocolo se encuentran plasmadas las reglas de las relaciones familia-empresa, incluyendo la solución de conflictos, inclusión de los miembros de la familia a la empresa, entre otras. El protocolo familiar de la empresa Mercurio es muy dinámico y está en constante revisión; en la actualidad se encuentra en la versión número nueve. Uno de los principales cambios de esta última versión fue el otorgar más importancia al Consejo de familia y aún más a los comités que lo apoyan.

Al igual que lo expresado con la práctica de gobierno corporativo del Consejo de Familia, los propietarios resaltan la contribución del protocolo familiar en los resultados empresariales, así como en incentivar la unión, armonía y el bienestar familiar.

Los propietarios piensan que los factores de éxito de la estructura de gobierno de la familia son: la unión, la armonía, honestidad, transparencia, reconocer los aportes de las personas y la cohesión familiar.

4.4.3 Estructura de Gobierno Propiedad

4.4.3.1 Asamblea general de accionistas

La empresa Mercurio cuenta con una Asamblea General de Accionistas que sesiona mínimo una vez al año, pero en los últimos tiempos se han realizado dos, una ordinaria y una extraordinaria. De igual manera, los propietarios comentan que son una organización muy dinámica, que se encuentra en un sector industrial muy cambiante y por ello deben ratificar en la Asamblea decisiones aprobadas en los Comités Gerenciales y en la Junta Directiva.

Los propietarios consideran que la Asamblea General de Accionistas es un espacio que les permite reunir a los socios de la empresa en una reunión formal con los requisitos de ley y reunir a los miembros de la familia en actividades sociales que contribuyen a la unión, a la armonía y el bienestar de las familias propietarias.

4.4.3.2 Políticas de dividendos

La empresa Mercurio cuenta con una política de dividendos muy definida e incluida en el protocolo de familia, que no permite repartir más del 80 % de las utilidades; la diferencia equivalente al 20 % es destinada a la reserva. No obstante, los propietarios comentan que existen periodos en los que debido a los resultados empresariales, no se les ha permitido realizar la distribución de dividendos. El pago de los dividendos los realizan mensualmente y los pagos extraordinarios los realizan dos veces al año, condicionados al flujo de caja de la organización. Además, los propietarios piensan que la mayoría de los miembros accionistas utilizan los dividendos para mejorar el nivel y la calidad de vida; de igual manera, existen miembros que solo dependen de los sueldos y de los dividendos correspondientes.

Los propietarios consideran que el pago de los dividendos podría causar molestias entre los accionistas, sobre todo en aquellos accionistas que dependen solo de estos dividendos y se dé el caso de que se atrasen los pagos. Sin embargo, les aclaran

que los dividendos no se convierten en un sueldo que se recibe mensualmente y les recuerdan que el pago está condicionado al flujo, sin que llegue a afectar el normal desempeño de la organización. De igual forma, cuando se presenta este tipo de dificultad se les da prioridad a las personas que dependen de los dividendos, con el objetivo de mantener la unión, la armonía y el bienestar familiar.

Los propietarios piensan que los factores de éxito de la estructura de gobierno de la propiedad son: transparencia, equidad patrimonial y la normatividad.

4.4.4 Estructura de Gobierno de la Empresa

4.4.4.1 Junta directiva

La empresa Mercurio cuenta con una Junta Directiva. Los propietarios piensan que en la actualidad la Junta cumple el rol de avalar las decisiones importantes tomadas al interior del equipo de la alta dirección. La Junta realiza reuniones formales por la necesidad de compartir decisiones y de avalar por medio de acta las decisiones tomadas al interior de la organización. La Junta Directiva en la actualidad está conformada por un representante de cada una de las familias propietarias y por el presidente ejecutivo de la compañía. De igual manera, el Presidente Ejecutivo hace hincapié que cuando se realice la transición de poder de la segunda a la tercera generación, la Junta estará conformada por: el presidente de la Junta, dos miembros de la familia que ejercen actualmente cargos de vicepresidente y por dos miembros de la familia que no laboran en la empresa. Además, piensan contar con tres miembros de Junta suplentes que serían dos miembros de la familia y un miembro independiente de la familia.

Los propietarios consideran que no tienen argumentos para sustentar que al contar con una Junta Directiva en la empresa se contribuye a la rentabilidad de la organización, porque el rol que desempeña la Junta es de un órgano avalador de las decisiones tomadas por la administración, por lo tanto, resulta difícil medir el aporte que esta realiza. De otra parte, piensan que hasta ahora la estructura de gobierno de la Junta Directiva favorece a la unión, la armonía y al bienestar de las familias y creen que con

una Junta menos avaladora y más actuante se consolidarían mucho más las estructuras de gobierno de la empresa y la familia.

4.4.4.2 Miembros independientes

La empresa Mercurio no cuenta con miembros independientes en su Junta Directiva.

4.4.4.3 Separación de las funciones del presidente de la junta directiva y el gerente general

Las funciones de Presidente de la Junta Directiva y de Presidente Ejecutivo de la empresa Mercurio están en poder de la misma persona. Los propietarios piensan que esa dualidad de funciones no origina ningún problema porque hay plena confianza, por parte de todos los miembros de las familias accionistas, en la gestión que dicha persona ha venido realizando. De igual forma, esto no ha sido un obstáculo en la empresa para crecer y tener los resultados empresariales hasta ahora conseguidos.

Igual a la opinión que tienen los miembros de la familia con respecto a la contribución de la Junta Directiva en los resultados empresariales, los propietarios coinciden en afirmar que no tienen forma de evaluar que esta dualidad de funciones ayude a mejorar la rentabilidad de la empresa.

4.4.4.4 Actividad junta directiva

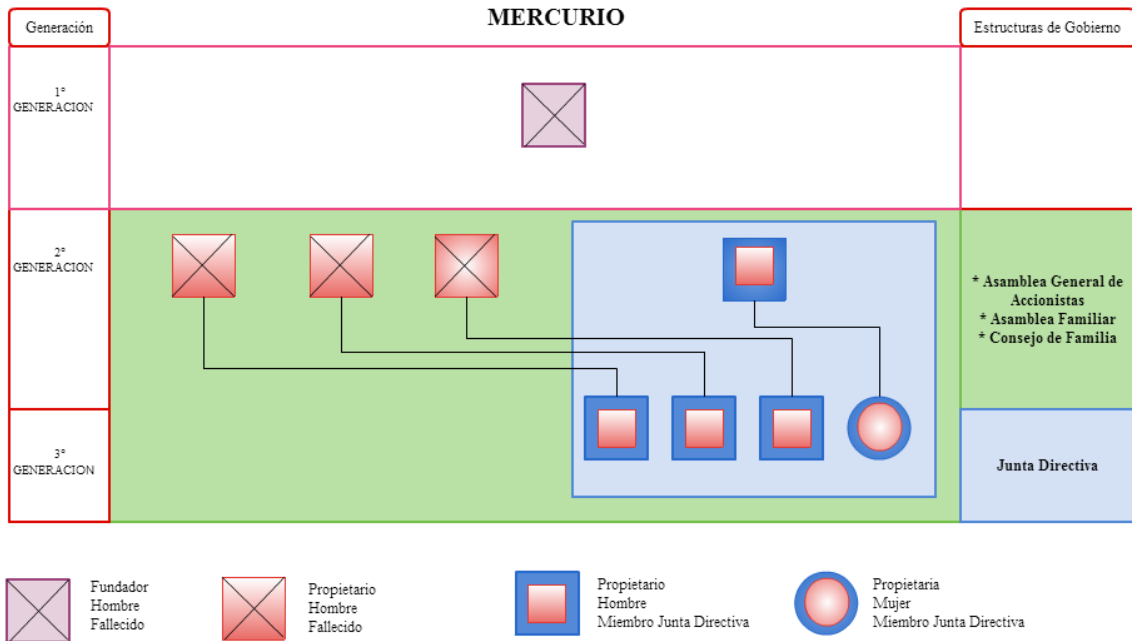
Los propietarios no tienen forma de evaluar la contribución a nivel económico de la actividad de la Junta Directiva, debido a que en estos momentos son una Junta que avala las decisiones tomadas por el equipo de alta dirección. De igual forma, piensan que una Junta proactiva ayudaría a fortalecer la unión, la armonía y el bienestar familiar. No obstante, hasta el momento, no consideran que los favorece.

Uno de los factores de éxito de la estructura de gobierno de la Junta Directiva para los propietarios es la unión familiar. El presidente ejecutivo lo sustenta en la siguiente frase “mire! la empresa no sería la empresa sino tuviéramos la integración

familiar, la confianza y el apoyo que nos tenemos el uno al otro”. Además, de la unión, otros factores de éxito son: el factor de calidad de los productos, el grupo de trabajadores de la empresa, la creatividad y la innovación.

En resumen, la Figura 5 muestra las prácticas de gobierno corporativo que la empresa Mercurio ha implementado hasta el momento. De igual manera, en el gráfico se identifica la distribución de la propiedad, la generación que posee el control de la propiedad, así como también la composición de los órganos de gobierno en esta empresa.

Figura 5. Genograma empresa Mercurio



Fuente: Elaboración Propia

4.4.5 Desempeño

4.4.5.1 Desempeño económico

En la Tabla 12 se muestran los indicadores financieros de la empresa Mercurio. La empresa presenta un amplio crecimiento en ventas entre el 2008 y 2009, cosa totalmente opuesta en el 2010 en donde presentan una caída del 51 esto originado por factores externos a la compañía como fueron las dificultades políticas con el país a donde exportaban el 30 % de su mercancía, sin embargo, logran generar tanto utilidad neta como operacional y mantener los márgenes positivos aunque menores. Para el 2011 y 2012 nuevamente repuntan alcanzando incluso un mayor crecimiento que antes de dicha crisis, con unos márgenes mayores a los del 2010. El EBITDA se mantiene positivo en todos los periodos del análisis, incluso en el 2010, cuando alcanza su punto más bajo por las razones antes mencionadas.

Tabla 12. Indicadores Financieros Empresa Mercurio

	2008	2009	2010	2011	2012
Utilidad Neta*	\$ 1.411	\$ 1.021	\$ 143	\$ 2.017	\$ 1.751
Utilidad Operacional*	\$ 1.894	\$ 1.438	\$ 42	\$ 2.574	\$ 2.162
Ingresos por ventas*	\$ 16.295	\$ 18.170	\$ 8.903	\$ 21.661	\$ 24.017
Total Activos*	\$ 17.161	\$ 6.509	\$ 8.446	\$ 13.186	\$ 14.709
Total Patrimonio*	\$ 7.389	\$ 2.118	\$ 1.764	\$ 3.518	\$ 4.054
Total Pasivos*	\$ 9.772	\$ 4.391	\$ 5.034	\$ 9.669	\$ 10.655
ROA	8,2%	15,7%	1,7%	15,3%	11,9%
ROE	19,1%	48,2%	8,1%	57,3%	43,2%

	2008	2009	2010	2011	2012
Crecimiento en ventas	4,7%	11,5%	-51,0%	143,3%	10,9%
Ebitda	11,0%	22,1%	0,5%	19,5%	14,7%
Crecimiento patrimonio		-249%	-20%	50%	13%
Nivel endeudamiento	57%	67%	60%	73%	72%

* Valores en pesos colombianos

Fuente: Elaboración Propia a partir de información suministrada por la empresa

En lo referente al ROA se observa que a pesar de los inconvenientes presentados entre el 2009 y 2010, las acciones tomadas por los accionistas para solventarlos, permitieron que sus inversiones generaran utilidades y que el margen se mantuviera positivo. Para el 2011, este indicador se recupera notablemente con el repunte de las utilidades y el crecimiento en activos, este indicador se recupera notablemente. En el año 2012, aunque disminuye, no es un aspecto de preocupación ya que se continúa con la generación de valor a la empresa. En los años analizados el ROE alcanza su punto más alto en el 2011 con 57,3 %, también se observa que todos los años el ROE es superior al ROA lo que indica que la financiación del activo con deuda ha ayudado al crecimiento de la rentabilidad financiera, incluso en períodos de dificultades.

Mercurio presenta una notable caída del patrimonio en el 2009 (-249 %), para el año 2010 aunque este es negativo es mucho menor (-20 %). En los años siguientes presenta un crecimiento sostenido de un 50 % y un 13 % para los años 2011 y 2012 respectivamente.

El nivel de endeudamiento ha ido aumentando en los años analizados llegando a estar en el orden del 73 % en 2011 y 72 % para el 2012, considerándose alto, pero no llega a ser preocupante dada la actividad de la empresa.

4.4.5.2 Riqueza socioemocional

En la empresa Mercurio la familia tiene el control de las decisiones estratégicas de la organización. El poder de la empresa está representado por los 16 accionistas miembros de la familia en la AGA, que tienen el 98 % de las acciones. Igualmente, el control también es ejercido al presentarse la dualidad de funciones entre el presidente de la Junta y el Presidente Ejecutivo de la empresa en cabeza del único miembro sobreviviente de la segunda generación. Además, la vicepresidencia comercial, la vicepresidencia financiera-administrativa y la Gerencia de Innovación están en poder de miembros de la tercera generación.

Los propietarios piensan que los miembros de las familias se sienten orgullosos y tienen un alto sentido de pertenencia por la empresa. Tienen un sistema de comunicación interno que los mantiene al tanto de la información de la empresa y la familia. El Presidente Ejecutivo expresa “la familia vive la empresa y la aprecian”. La familia aprovecha cualquier acontecimiento familiar para compartir con todos los miembros; igualmente, siempre hay espacios de encuentro después de culminar las actividades formales de Asamblea Familiar, Consejo de Familia y Asamblea General de Accionistas.

De otra parte, los propietarios piensan que las consideraciones afectivas son más importantes que las consideraciones económicas: “querer callar los sentimientos con dinero es mucho más complicado”. En esta misma línea, piensan que primero hay que intentar resolver el problema afectivo por el lado afectivo y posteriormente el económico, antes que realizarlos a la inversa, lo cual podría ser un grave error.

Los propietarios realizan actividades al servicio de la comunidad enfocándose principalmente en el bienestar de sus trabajadores y después en la comunidad externa.

La empresa tiene un fondo de empleados desde hace 40 años prestándoles diferentes servicios a los empleados. Mercurio fomenta la participación de los hijos de los trabajadores en la empresa, presentándose generaciones de trabajadores vinculados en la organización desempeñando diferentes cargos. Igualmente, realizan actividades con las comunidades más cercanas al entorno de la organización, apoyando a fundaciones externas, entre otras.

5. ANÁLISIS DE CASOS CRUZADOS

5.1 INFORMACIÓN GENERAL

La presente investigación busca determinar el impacto que tiene sobre el desempeño económico y socioemocional de la familia la implementación de las buenas prácticas de gobierno corporativo en las estructuras de gobierno de la EF, en las dimensiones familia, propiedad y empresa. Para esto se utilizó el método de estudio de caso en el cual se realizaron entrevistas semiestructuradas y análisis de desempeño económico a cuatro empresas familiares, nombradas como Saturno, Marte, Júpiter y Mercurio, con el fin de proteger su identidad a solicitud de los entrevistados.

Teniendo en cuenta la legislación colombiana que categoriza el tamaño de las empresas por el total de sus activos², se encontró que dos de las empresas son clasificadas como pequeña y dos como mediana. Las empresas analizadas pertenecen a los sectores de: expresión social, alimentos, transporte de pasajeros terrestre, educación, y maquinaria y equipos. Como datos de interés se presentan los años de constitución, los ingresos por ventas, total de activos y total de patrimonio, de los cuales se muestra su valor promedio en la Tabla 15.

Tabla 13. Características de las Empresas

Datos de interés	E. Pequeñas	E. Medianas
Años constitución	49,5	52
Ingresos por ventas	\$ 27.609	\$ 55.766
Total Activos	\$ 21.641	\$ 37.977
Total Patrimonio	\$ 8.472	\$ 17.260

Fuente: Elaboración propia

² La Ley 1450 del 2011 define el tamaño de las empresas de acuerdo al total de activos: Micro < 500 SMLV; Pequeña entre 500 y 5000 SMLV; Mediana entre 5000 y 30000 SMLV; Grande > 30000 SMLV

De igual forma, en los casos desarrollados se logró identificar los factores de éxitos para cada uno de los casos (ver Tabla 16), independientemente si las empresas se encuentran implementando buenas prácticas de gobierno corporativo en cada una de las dimensiones de las EF.

Tabla 14. Factores de éxito de los casos

FACTORES DE ÉXITO	SATURNO	MARTE	JÚPITER	MERCURIO
Unión	X	X	X	X
Amor	X			
Respeto	X		X	X
Cohesión				X
Compromiso	X	X		
Honestidad	X		X	X
Armonía	X	X		X
Comunicación	X	X	X	
Confianza	X	X	X	
Transparencia	X		X	X
Objetividad	X			X

Fuente: Elaboración propia

5.2 ANÁLISIS DE CASOS CRUZADOS

Uno de los retos en la investigación de casos múltiples es permanecer dentro de las limitaciones de espacio y al mismo tiempo transmitir la teoría emergente del que es el objeto de la investigación y la rica evidencia empírica que apoya la teoría (Eisenhardt & Graebner, 2007). Por lo tanto, se optó por un enfoque tal y como lo describe Yin (2003), donde para cada práctica de gobierno corporativo en cada una de las

dimensiones de la EF se dedica una sección individual, como se desarrolló particularmente para cada caso en el capítulo anterior.

Con base en lo anterior, el análisis de los casos cruzados se desarrolla con información de los casos individuales. En concreto, se realiza una comparación entre el caso que cumple mayoritariamente con la implementación de las buenas prácticas de gobierno corporativo y el caso que cumple en menor medida con ellas, y de esta manera se procede a validar las 14 proposiciones planteadas (Tabla 17).

En los párrafos siguientes se presentarán los patrones que surgieron a través de la síntesis de casos cruzados con respecto a cada una de las prácticas de gobierno corporativo para cada una de las dimensiones de la EF y su impacto en los resultados empresariales y la preservación de la riqueza socioemocional.

Tabla 15. Propositiones

Proposiciones	A	B
1	<i>P1a: La implementación de un protocolo familiar tiene un efecto positivo en el desempeño económico de la empresa</i>	<i>P1b: La implementación de un protocolo familiar contribuye a preservar la riqueza socioemocional</i>
2	<i>P2a: La implementación de una Asamblea General de Accionistas tiene un efecto positivo en el desempeño económico de la empresa.</i>	<i>P2b: La implementación de una Asamblea General de Accionistas contribuye a preservar la riqueza socioemocional.</i>
3	<i>P3a: La implementación de una política de distribución de dividendos tiene un efecto positivo en el desempeño económico de la empresa.</i>	<i>P3b: La implementación de una política de distribución de dividendos, contribuye a preservar la riqueza socioemocional.</i>
4	<i>P4a: La implementación de las buenas prácticas de gobierno corporativo de la Junta Directiva tiene un impacto positivo con el desempeño económico de la empresa.</i>	<i>P4b: La implementación de las buenas prácticas de gobierno corporativo de la Junta Directiva, contribuye a preservar la riqueza socioemocional.</i>

Proposiciones	A	B
5	<i>P5a: La participación de miembros independientes en la Junta Directiva de las EF impacta positivamente con los resultados empresariales.</i>	<i>P5b: La participación de miembros independientes en la Junta Directiva de las EF contribuye a preservar la riqueza socioemocional.</i>
6	<i>P6a: La separación de las funciones del Presidente de la Junta Directiva y el Gerente General, tienen un impacto negativo con el desempeño económico de la empresa.</i>	<i>P6b: La separación de las funciones del Presidente de la Junta Directiva y el Gerente General tienen un impacto negativo en preservar la riqueza socioemocional.</i>
7	<i>P7a: Existe una relación positiva en la actividad de la Junta Directiva (en términos de número de reuniones por año) y el desempeño económico de la empresa.</i>	<i>P7b: La actividad de la Junta Directiva (en términos de número de reuniones por año) contribuye a preservar la riqueza socioemocional.</i>

Fuente: Elaboración propia

5.2.1 Estructura de Gobierno de la Familia

Los casos analizados permiten identificar prácticas de gobierno corporativo que contribuyen al manejo de las relaciones familia-empresa, tales como la Asamblea y el Consejo Familiar. Estas estructuras de gobierno generan un espacio para discutir los principios que deben regir la relación familia-empresa y familia-familia, permitiendo visualizar los escenarios y temas que, por su naturaleza, no deben recaer sobre la empresa.

Estos órganos de gobierno ayudan a incrementar y consolidar las relaciones entre todos los miembros de la familia y, de ese modo, facilitar las relaciones familia-empresa. Esta práctica de gobierno tiene una finalidad diferente a los resultados

empresariales, como lo afirma el Presidente de la JD y Gerente General de la empresa Mercurio:

“Este tipo de estructuras tienen como objetivo estrechar los lazos afectivos entre los miembros de la familia, basadas en relaciones de confianza, contribuyendo a la unión familiar”.

Las relaciones familia-empresa están cimentadas en los valores familiares tales como: la confianza, el compromiso y la unión de todos los miembros de la familia. Estos valores identifican a la familia propietaria y son transmitidos a las siguientes generaciones a través de la educación de los miembros de la familia en el tiempo. Además, son un factor primordial en el desempeño de la organización (Tàpies, 2011). La hermana menor de la empresa Saturno hace hincapié en la siguiente expresión que confirma lo aseverado anteriormente:

“la Asamblea Familiar y el Consejo de Familia contribuye en la transparencia, armonía y unión familiar que redundan en la tranquilidad de los miembros de la familia que laboran en la empresa” .

5.2.1.1 Protocolo de familia

La función principal del protocolo es regular las relaciones familia-empresa, incluyendo temas importantes como la solución de conflictos, inclusión de los miembros de la familia en la empresa, entre otras. Estas relaciones están cimentadas en la confianza, el compromiso, la transparencia y la honestidad, que facilitan la alineación de objetivos familiares y empresariales entre los miembros de la familia favoreciendo la unidad y la cohesión; permitiendo a los miembros de la familia trabajar juntos, reaccionar más rápido ante cualquier situación, ser más flexibles, utilizar mejores técnicas para resolver los problemas, y ser más productivo y eficientes (Smith *et al.*, 1994).

Una de las claves principales para desarrollar e implementar un protocolo familiar, es la forma como es concebido. Tal y como lo define Gómez (2010), este documento es producto de un proceso importante, en el que los miembros de la familia conversan, debaten y sueñan cómo se visualizan en el futuro tanto como empresa y como familia. Este escenario permite dejar a un lado resentimientos, impases y situaciones poco agradables entre los miembros de la familia, fortaleciendo las relaciones entre ellos y promoviendo la unión, la armonía, el compromiso y la cohesión familiar (Ward, 2004). Lo anterior, es sustentado por la hermana menor de la empresa Saturno en la siguiente frase:

“lo más importante del protocolo fue el ejercicio que se vivió durante tres meses para su desarrollo, esto es lo realmente valioso”.

No obstante, al cimentar las relaciones entre los miembros de la familia en la confianza y el compromiso, cualquier desavenencia entre ellos puede ocasionar su deterioro afectando la unión y la cohesión. Por consiguiente, esta disminución puede ser perjudicial en el momento de la toma de decisiones familiares y empresariales, debido a la dificultad en la alineación de los objetivos. Así mismo, las relaciones familiares pueden continuar deteriorándose con el tiempo, afectar la armonía y el crecimiento de la empresa. Una muestra de lo anterior, está plasmada en la siguiente frase de la hermana mayor de la empresa Júpiter que comenta:

“se inició un primer paso con un consultor externo con el objetivo de realizar un trabajo en cada una de las dimensiones de la Empresa, pero esto fue truncado ante la negativa del hermano mayor de apoyar el proceso”.

El análisis sugiere que el protocolo familiar es una práctica que no contribuye de manera directa en la rentabilidad de las empresas, debido a que su función principal es regular las relaciones familia-empresa delimitando el rol de los miembros de la familia en cada una de las estructuras de gobierno, como lo sustenta Brenes *et al.*, (2011). De igual manera, este mecanismo de gobierno no tiene injerencia directa en la toma de

decisiones empresariales, lo cual es corroborado por la siguiente frase de la hermana menor de la empresa Saturno:

“el protocolo familiar no contribuye a los resultados empresariales porque no aporta a las estrategias, ni a las políticas, como tampoco en la toma de decisiones empresariales”.

Por lo anterior, se modifica la proposición inicial *Ia* quedando de la siguiente manera:

PIa: La implementación de un protocolo familiar contribuye indirectamente con la rentabilidad de la empresa.

De otra parte, la implementación de un protocolo familiar contribuye a prevenir y anticiparse a los problemas que pueden generarse entre los miembros de la familia repercutiendo en el buen funcionamiento de la empresa (Suárez & Santana-Martín, 2004). Este acuerdo entre los miembros de la familia es una herramienta dinámica, que está en constante revisión debido a las necesidades que se van generando entre los miembros de la familia día a día y requiere de su constante actualización. Lo anterior, se puede soportar en las palabras del hermano mayor de la empresa Saturno y en las del presidente de la JD y Gerente General de la empresa Mercurio respectivamente:

“En estos momentos el protocolo se encuentra en la segunda versión y está en proceso de revisión debido principalmente a la transición generacional entre la segunda y tercera generación que se viene presentando en la actualidad y a la dinámica familiar que va cambiando día a día generando nuevas necesidades en los miembros de la familia”.

“El protocolo familiar de la empresa Mercurio es muy dinámico y está en constante revisión. En la actualidad se encuentra en la versión número nueve”.

Cabe destacar que el éxito de la implementación del protocolo familiar esta soportado en las relaciones entre los miembros de la familia, caracterizadas por el respeto, la transparencia, el amor, la confianza, compromiso y la honestidad (Gallo & Tomaselli, 2006). El presidente de la JD y Gerente General de la Mercurio lo afirma en la siguiente frase:

“el protocolo familiar de la empresa Mercurio se viene implementando desde 1999 y está soportado en dos pilares fundamentales: honestidad y respeto mutuo”.

Asimismo, el éxito en la implementación del protocolo contribuye a la unión, la cohesión y la preservación de la riqueza socioemocional de los miembros de la familia. Por lo anterior, la proposición *Ib* que planteaba que la implementación de un protocolo familiar contribuye a preservar la riqueza socioemocional, se considera validada.

5.2.2 Estructura de Gobierno de la Propiedad

5.2.2.1 Asamblea General de Accionistas

En la estructura de Gobierno de la propiedad encontramos una alta concentración de poder mayoritariamente en una o dos familias superior al 80 %. Los resultados son similares a los obtenidos por Pombo y Gutiérrez (2011), quienes evidenciaron que el 74 % de la propiedad en Colombia estaba en poder de una o dos familias.

La buena práctica de gobierno corporativo de implementar una AGA resulta en un espacio que permite avalar las decisiones tomadas en las otras estructuras de gobierno y las propuestas presentadas por la JD de una manera ágil, rápida y efectiva, al estar en constante comunicación con los miembros de la familia que están vinculados en los órganos de gobierno de la organización.

Por otra parte, la concentración de la propiedad en poder de una o más familias, permite influir en la toma de decisiones de la AGA, las cuales se orientan a satisfacer

los objetivos económicos y no económicos. Estas decisiones pueden estar condicionadas por las relaciones entre los miembros de las familias propietarias, las cuales pueden verse favorecidas con una buena comunicación y por valores como la honestidad, el compromiso y la confianza entre ellos. Todos estos factores contribuyen a la unión, a la armonía y la cohesión familiar, facilitando la alineación de los objetivos familiares y los de la empresa. Además, la AGA es un escenario que brinda la oportunidad de reunir a todos los miembros de las familias propietarias y cumplir con otro propósito diferente que los exigidos por la ley, como la afirma el presidente de la JD y Gerente General de la empresa Mercurio:

“La AGA es un espacio que les permite encontrarse a los socios de la empresa en una reunión formal con los requisitos de ley y reunir a los miembros de la familia en actividades sociales que contribuyen a la unión, a la armonía y el bienestar de las familias propietarias”.

Las empresas analizadas tienen constituidas AGA y muestran unos indicadores financieros crecientes y positivos. Sin embargo, no se tiene evidencia que el solo hecho de tener la buena práctica de gobierno de implementar una AGA sea un factor suficiente para contribuir con los resultados empresariales. Además, no se posee la información, ni se realiza seguimiento al efecto en la rentabilidad de la empresa ante alguna decisión tomada por parte de la Asamblea. Lo anterior, es corroborado por las palabras del hermano mayor de Saturno:

“La realización de este tipo de reuniones (AGA) es de carácter informativo y no tienen ninguna repercusión directa en los resultados empresariales. Las AGA son un escenario para la presentación de reportes y de propuestas de la administración”.

Al tener las EF objetivos económicos y no económicos, y ante la posibilidad que las decisiones tomadas por las AGA les den prioridad a los objetivos familiares o no económicos, se modifica la proposición 2a y se reemplaza por la siguiente:

P2a: La implementación de una Asamblea General de Accionistas tiene un efecto indirecto en el desempeño económico de la empresa.

En el caso particular de este estudio, las AGA presentan una alta concentración de la propiedad en una o más familias, que les permite influenciar la toma de decisiones dirigidas a satisfacer las necesidades afectivas de la familia (Kets de Vries, 1993), dándole prioridad a los objetivos no económicos por encima de los económicos. Lo anterior, se corrobora con la afirmación del hermano mayor de la empresa Saturno y por el presidente de la JD y Gerente General de Mercurio respectivamente:

“Para nosotros las consideraciones afectivas de la familia son más importantes que las económicas, primero la familia y después la empresa (...) yo prefiero no tener un peso, pero que aquí haya unión familiar”.

“las consideraciones afectivas son más importantes que las consideraciones económicas, porque querer callar los sentimientos con dinero es mucho más complicado. Primero hay que intentar resolver el problema afectivo por el lado afectivo, y posteriormente el económico, que realizarlos a la inversa, podría ser un grave error”.

Al establecer los miembros de las familias propietarias una visión compartida de su proyección a futuro como familia y empresa, posibilita la alineación de los objetivos familiares y empresariales. Esta alineación de objetivos está basada en relaciones de confianza entre los miembros de la familia (Davis, 1983) soportando la *Teoría del Stewardship* (Donaldson & Davis, 1991), lo que contribuye a la unión, el bienestar, la armonía y la preservación de la riqueza socioemocional. Por lo anterior, la proposición 2b donde se planteaba que la implementación de una Asamblea General de Accionistas contribuye a preservar la riqueza socioemocional se considera validada.

5.2.2.2 Políticas de dividendos

La buena práctica de implementar una política de dividendos y su impacto en la rentabilidad de la empresa está condicionada por las decisiones tomadas en la AGA (Jiang & Peng, 2011). La AGA toma las decisiones con base en los objetivos familiares y empresariales definidos en este órgano de gobierno.

Las empresas analizadas tienen una política de dividendos definida, clara y flexible. Los propietarios tienen claridad que la distribución está ligada a los resultados empresariales y al equilibrio entre las necesidades de inversión de la empresa y de la familia. Una característica en común de la mayoría de las empresas analizadas es que cuentan con unas finanzas sanas y unos niveles de endeudamiento conservadores. Lo anterior, se puede evidenciar en las siguientes afirmaciones por parte del hermano mayor de Saturno:

“La política de dividendos que tiene la empresas es flexible, debido a que busca darle a la empresa una mayor sanidad financiera y lograr un equilibrio en las necesidades de inversión de la empresa y de la familia (...) la política de los propietarios es tener una empresa lo menos endeudada posible y que cuente con los recursos suficientes para reinvertir”.

Brindando soporte a la frase anterior, la evidencia muestra unos niveles de endeudamiento alrededor del 50 %, similar a los obtenidos por Moreno (2014) en su estudio de empresas colombianas. Así mismo, se puede comprobar que el crecimiento del patrimonio en los últimos dos años, después de haber afrontado la crisis financiera mundial, está en promedio por encima de la sumatoria de producto interno bruto más inflación. Por lo tanto, los resultados evidencian el compromiso de los propietarios con la empresa al reinvertir los recursos necesarios para el crecimiento y la expansión de ella.

La buena práctica de gobierno corporativo de contar con una política de dividendos es una forma de generar confianza (Pindado *et al.*, 2012) y una muestra del compromiso de los propietarios que participan activamente en la gestión de la empresa. Lo anterior se puede evidenciar en la afirmación del Presidente de la JD y Gerente General de la empresa Mercurio:

“no hay nada más tranquilo para los miembros de la familia que están en la gestión empresarial, que el saber que los miembros de la familia confían plenamente en ellos y están seguros que están trabajando para el bienestar de toda la familia”.

La distribución de los dividendos está condicionada a las decisiones tomadas por los miembros propietarios, basados en las metas establecidas de acuerdo con las necesidades familiares y empresariales, favoreciendo o afectando la rentabilidad de la empresa. Por lo tanto, la proposición 3a que planteaba que la implementación de una política de distribución de dividendos tiene un efecto positivo en el desempeño económico de la empresa no es validada. Por consiguiente, se modifica la proposición y se plantea una nueva quedando de esta manera:

P3a: La implementación de una política de distribución de dividendos tiene un efecto indirecto en el desempeño económico de la empresa.

La distribución de dividendos a los miembros de las familias propietarias puede considerarse como el resultado de una buena gestión por parte de los miembros de la familia que forman parte activa de la gestión en la empresa. El hermano mayor de la empresa Saturno sustenta lo anterior con la siguiente afirmación:

“los miembros de la familia que actúan como administradores buscan que la distribución de los dividendos sea mejor año a año por medio de una gestión eficiente por parte de la administración en el manejo de los recursos de la empresa, que permita a los socios obtener unos dividendos iguales o superiores a sus expectativas”.

El pago de los dividendos busca satisfacer las necesidades de los miembros activos y pasivos de las familias propietarias. En los casos analizados, la mayoría de los miembros de las familias propietarias utilizan los dividendos para mejorar su calidad de vida. Por consiguiente, esta práctica de gobierno corporativo contribuye a la armonía, a la unión y a preservar la riqueza socioemocional de la familia. Por lo anterior, la proposición *3b* que planteaba que la implementación de una política de distribución de dividendos contribuye a preservar la riqueza socioemocional, se considera validada.

5.2.3 Estructura de Gobierno de la Empresa

5.2.3.1 Junta Directiva

La función principal de la JD de acuerdo con la *Teoría del Stewardship* es asesorar a los miembros en la toma de decisiones de la empresa (Davis *et al.*, 1997). Sin embargo, en este estudio se puede evidenciar que en algunos casos la función que ejerce la JD es la de avalar decisiones tomadas por el equipo de alta dirección. De otra parte, al realizar la comparación de los indicadores financieros de las empresas analizadas en el periodo de estudio, no se ven grandes diferencias y muestran indicadores crecientes y positivos. Por lo tanto, el hecho de contar con una JD que no cumpla con su función principal no es garantía para obtener buenos resultados empresariales. Lo anterior, se corrobora con las palabras del Presidente de la JD y Gerente General de la Empresa Mercurio:

“Los propietarios consideran que no tienen argumentos que sustenten que el contar con una Junta Directiva en la empresa, contribuye a la rentabilidad de la organización, porque el rol que viene desempeñando la Junta es de un órgano avalador de las decisiones tomadas por la administración, por lo tanto, resulta difícil medir el aporte que esta realiza”.

En este estudio las JD de las empresas analizadas están conformadas en su mayoría por los miembros de las familias propietarias, lo cual facilita la alineación de

los objetivos familiares, empresariales y la toma de las decisiones estratégicas. Además, teniendo en cuenta el número de los miembros que conforman las Juntas, estas pueden considerarse pequeñas (en promedio cinco miembros), lo cual facilita la toma de decisiones en consenso de forma más rápida. No obstante, al estar conformada la JD por miembros de la familia propietaria, les permite tomar decisiones estratégicas que buscan dar prioridad a los objetivos familiares lo cual puede condicionar la rentabilidad de la empresa.

Por lo anterior, la proposición *4a* que planteaba que la implementación de las buenas prácticas de gobierno corporativo de la JD tiene un impacto positivo con el desempeño económico de la empresa, no es validada. Por lo tanto, se modifica la proposición inicialmente planteada quedando de la siguiente manera:

P4a: La implementación de las buenas prácticas de gobierno corporativo de la Junta Directiva tiene un efecto indirecto con el desempeño económico de la empresa.

Las JD de las empresas analizadas muestran altos niveles de alineación de los intereses entre los propietarios y los administradores. En ellas, el rol de administrador es ejercido por los miembros de la familia o miembros afiliados. Lo anterior, es corroborado en el estudio realizado por Jaskiewicz y Klein (2007), donde evidenciaron que cuanto mayor es la identificación de la familia y el compromiso con la empresa, mayor es la presencia de miembros afiliados e internos en la Junta.

Por otra parte, los miembros de la familia que pertenecen a la JD pueden influenciar la toma de las decisiones estratégicas de la empresa, ya que prevalece la búsqueda de los objetivos no económicos a fin de satisfacer las necesidades familiares. El cumplimiento de las metas genera confianza entre los miembros de la familia, promoviendo la unión, el bienestar, la armonía y preservando la riqueza socioemocional. Por lo anterior, la proposición *4b* que planteaba que la implementación de las buenas prácticas de gobierno corporativo de la Junta Directiva contribuye a preservar la riqueza socioemocional se considera validada.

5.2.3.2 *Miembros independientes*

La participación de los miembros independientes en las JD analizadas en este estudio es limitada, en tan solo uno de los casos estudiados se hace presente. Los miembros independientes desempeñan un rol influyente en la moderación del poder que ejercen los miembros de las familias propietarias y ayudan a aliviar los conflictos que se puedan generar. También, proporcionan conocimiento específico de la industria, objetividad en los consejos y asesorías para la toma de decisiones en búsqueda de la supervivencia y éxito de la empresa. Lo anterior, se soporta en los comentarios realizados por el hermano mayor de la empresa Saturno:

“la participación de los miembros independientes en la Junta le ofrece equilibrio, experiencia, su punto de vista imparcial, sus competencias profesionales y contribuyen a lograr mayor objetividad en la toma de decisiones. También, contribuye a mediar en la solución de conflictos familiares y entre miembros de la familia y no familiares, pues estos miembros independientes generan un ambiente de respeto en la Junta Directiva”.

Los casos estudiados evidencian una conformación de Junta integrada principalmente por miembros de la familia (Westhead *et al.*, 2002; Voordeckers *et al.*, 2007), los cuales muestran un gran compromiso con la empresa. De igual manera, la presencia de la familia en la propiedad y la administración da como resultado una menor divergencia en los objetivos familiares y empresariales. Por consiguiente, un alto nivel de alineación de los objetivos sugiere una menor necesidad de incluir miembros independientes en la Junta (Jaskiewicz & Klein, 2007).

Además, los propietarios buscan la participación de personas de confianza al interior de la empresa, con la experiencia necesaria para apoyar y asesorar la administración. Es decir, los miembros internos de la Junta tienen ventaja sobre los candidatos independientes, ya que son una importante fuente de conocimiento

específico sobre la empresa (Raheja, 2005) y los miembros de la familia confían en ellos y conocen sus valores.

Las JD de las empresas estudiadas están conformadas en su mayoría por miembros internos de la empresa y miembros de las familias propietarias. Al realizar una comparación de los indicadores financieros de las empresas en el periodo analizado por la participación de miembros independientes y miembros internos, no se encuentra evidencia que valide la proposición 5a, que plantea que la participación de miembros independientes en la JD de las EF se asocia positivamente con los resultados empresariales. Por lo anterior, se modifica la proposición quedando de la siguiente manera:

P5a: La participación de miembros independientes en la Junta Directiva de las EF tiene un efecto indirecto con los resultados empresariales.

Las JD conformadas por los miembros de la familia propietaria usualmente tienen una fuerte influencia en la definición y en la implementación de los objetivos de la empresa (Tagiuri & Davis, 1992). Por lo tanto, los objetivos relacionados con la familia tales como mantener el control de la familia, la armonía familiar, y el bienestar familiar, tienden a ser mucho más importantes que los objetivos empresariales. La participación de los miembros independientes puede ir en contra de la preservación de la riqueza socioemocional de los miembros de la familia, debido a que la primera puede enfocarse solamente en los resultados empresariales sin tener en cuenta los objetivos familiares. Por lo anterior, la proposición 5b que planteaba que la participación de miembros independientes en las Juntas Directivas de las EF contribuye a preservar la riqueza socioemocional, no es validada. Por lo tanto, se modifica la proposición de esta manera:

P5b: La participación de miembros independientes en las Juntas Directivas de las Empresas Familiares afecta la preservación de la riqueza socioemocional.

5.2.3.3 Separación de las funciones del Presidente de la Junta Directiva y el Gerente General

La buena práctica de gobierno corporativo de separar las funciones del presidente de la JD y el Gerente General en la mayoría de los casos analizados no se cumple. En las EF estudiadas se presenta una alta concentración de poder en las estructuras de gobierno de la empresa y se refleja en la dualidad de funciones en poder de una misma persona, en estos casos, un miembro de las familias propietarias. Sin embargo, esto no ha sido obstáculo para la continuidad y supervivencia de la empresa, así como lo afirma el presidente de la JD y Gerente General de Mercurio:

“la dualidad de funciones no origina ningún problema, porque hay plena confianza en la gestión que viene realizando, por parte de todos los miembros de las familias accionistas. De igual forma, esto no ha sido un obstáculo en la empresa para crecer y tener los resultados empresariales hasta ahora conseguidos”.

En la misma línea que el Presidente de JD y Gerente General de Mercurio, la hermana menor de la empresa Saturno afirma:

“a pesar que esta situación no genera un impacto negativo con el desempeño económico de la empresa, si hay un impacto negativo en cuanto a la armonía familiar pues hay un desgaste del miembro de la familia que genera las dos funciones”.

De otra parte, la evidencia soporta lo planteado por la *Teoría del Stewardship*, que sostiene que la dualidad de funciones es una ventaja para la empresa y la familia, ya que se reduce el tiempo en la toma de decisiones, se presenta un mando unificado y al cumplir un miembro de la familia propietaria este rol es el encargado de velar por el cumplimiento de los objetivos familiares y empresariales.

No obstante, al realizar la comparación entre los indicadores financieros de las empresas que presentan dualidad de funciones y las que no la tienen, no se observan diferencias en los resultados. Los hallazgos son similares a los obtenidos por Braun y Sharma, (2007) que muestran que la separación o no de las funciones de presidente y/o gerente no tienen ningún impacto en la rentabilidad de la empresa. Por lo anterior, no se tiene evidencia que valide la proposición 6a que planteaba que la separación de las funciones del Presidente de la Junta y el Gerente se asocia negativamente con los resultados empresariales. Por lo tanto, se modifica y se presenta una nueva proposición:

P6a: La separación de funciones del Presidente de la Junta Directiva y el Gerente General, tienen un efecto indirecto con el desempeño económico de la empresa.

La dualidad de funciones en poder de un miembro de la familia propietaria conlleva a proteger los intereses de la familia por encima de los empresariales. Esta persona está encargada de tomar las decisiones estratégicas empresariales sin ir en contra de las necesidades de la familia, en algunos casos, sacrificando resultados empresariales para proteger la unión, la armonía, el bienestar y la preservación de la riqueza socioemocional de la familia (Gómez-Mejía *et al.*, 2007). Por lo anterior, la proposición 6b que planteaba que la separación de las funciones del Presidente de la Junta Directiva y el Gerente General tiene un impacto negativo en preservar la riqueza socioemocional, es validada.

5.2.3.4 Actividad Junta Directiva

Las reuniones de la JD es un escenario importante para realizar el seguimiento a las decisiones tomadas, revisar los resultados obtenidos y realizar los cambios necesarios en caso que llegase a necesitarse, como redireccionar o modificar las estrategias con el objetivo de cumplir con las metas propuestas. El hermano mayor de la empresa Saturno lo sustenta en la siguiente afirmación:

“Estas reuniones deberían realizarse por lo menos cada 40 días. Las reuniones permiten a las empresas estar informados de la gestión que viene realizado la administración, revisar el plan estratégico, evaluar su implementación y realizar los ajustes necesarios para cumplir con las metas planteadas. Además, permite tomar decisiones flexibles y rápidas en pro de cumplir con los resultados o metas establecidas”.

No obstante, al tener la oportunidad de realizar los ajustes necesarios encaminados a obtener buenos resultados empresariales, estos están condicionados a la influencia que ejerce la familia en la toma de las decisiones estratégicas de la empresa, en la cual pueden prevalecer los objetivos familiares por encima de los empresariales.

De otra parte, al realizar la comparación de la actividad de las JD con los indicadores financieros de las empresas estudiadas, no muestran evidencia que a mayor frecuencia mayor impacto en la rentabilidad o viceversa. Por lo anterior, la proposición 7a que planteaba la existencia de una relación positiva en la actividad de la Junta Directiva (en términos de número de reuniones por año) y el desempeño económico de la empresa, no es validada. Por lo tanto, se modifica la propuesta inicial y se plantea la siguiente proposición:

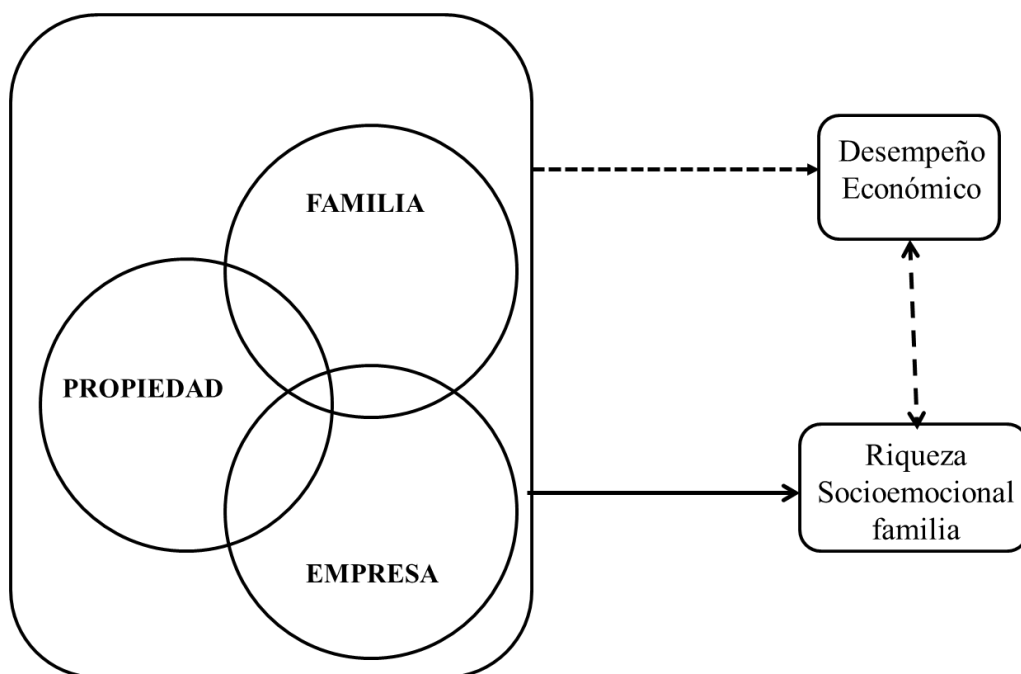
P7a: Existe una relación indirecta en la actividad de la Junta Directiva (en términos de número de reuniones por año) y el desempeño económico de la empresa.

Las reuniones de Junta permiten el intercambio de experiencias, ofreciendo oportunidades de interacción entre los miembros de las familias propietarias, facilitando un espacio para compartir y continuar fortaleciendo los lazos de confianza, incrementando la unión y el compromiso de las familias con la empresa. Además, la frecuencia de las reuniones facilita la alineación de los intereses familiares con los empresariales y el desarrollo de relaciones en beneficio de la preservación de la riqueza socioemocional de la familia. Por lo anterior, la proposición 7b que planteaba que la

actividad de la Junta Directiva contribuye a la preservación de la riqueza socioemocional, es validada.

En resumen, después de haber realizado el análisis cruzado de los casos, se propone un nuevo modelo (Figura 2). Este nuevo modelo plantea que las buenas prácticas de gobierno corporativo en la EF tienen relación directa con la preservación de la riqueza socioemocional (objetivos no económicos). Teniendo en cuenta que la preservación de la riqueza socioemocional no puede estar aislada de los resultados empresariales, se define una relación indirecta y en doble vía sobre el desempeño económico. Finalmente, estas prácticas de gobierno corporativo tienen una relación indirecta sobre el desempeño económico.

Figura 6. Nuevo modelo propuesto



Fuente: Elaboración propia

En la estructura de gobierno de la familia, la implementación de un protocolo familiar es un instrumento que promueve y contribuye a la unión, armonía y al bienestar

de los miembros de la familia. Esta herramienta regula las relaciones entre los miembros de la familia, así como entre la familia y la empresa. De igual manera, es un proceso en el cual se define cómo los miembros de la familia se visualizan a futuro como familia y empresa; además de transferir los valores, creencia, visión y misión a las futuras generaciones (Tàpies, 2011). Por consiguiente, la implementación de un protocolo contribuye a preservar la riqueza socioemocional de la familia.

De otra parte, esta práctica de gobierno corporativo tiene una relación indirecta con el desempeño económico, debido a que en este escenario no se toman decisiones empresariales. No obstante, el regular las relaciones de la familia con la empresa mediante el protocolo, propicia la unión, armonía y el bienestar familiar, contribuyendo a la alineación de los intereses de la familia con la empresa, reflejándose en los resultados empresariales.

En cuanto a la estructura de gobierno en la dimensión de la propiedad, la implementación de una AGA y una política de dividendos, como práctica de gobierno corporativo, permite a los miembros de la familia propietaria influir en la toma de decisiones dándole prioridad a los objetivos no económicos, tales como perpetuación de la imagen, reputación de la familia (Westhead *et al.*, 2001; Sharma & Manituki, 2005), identidad de la firma (Kepner, 1983) entre otros. Igualmente, este tipo de empresas se centra en generar valor emocional (Astrachan & Jackiewicz, 2007) a partir del cumplimiento de los objetivos familiares. Por lo tanto, tienen el poder de influenciar las decisiones estratégicas, dándole prelación a aquellas que satisfagan las necesidades de las familias. Por lo tanto, la implementación de una AGA y una política de dividendos contribuyen a preservar la riqueza socioemocional de la familia.

Por otro lado, la implementación de una AGA y una política de dividendos con relación a los resultados empresariales está condicionada a las decisiones tomadas por los miembros de familias propietarias, debido a la influencia que ejercen en esta estructura de gobierno y la definición de prioridades de los objetivos familiares y empresariales, que pueden favorecer o perjudicar el desempeño económico. Por lo tanto,

la implementación de la AGA y una política de dividendos tienen una relación indirecta con el desempeño económico.

De otra parte, en la estructura de gobierno corporativo en la dimensión de la empresa, la implementación de una JD juega un papel importante en la preservación de la riqueza socioemocional, debido a que en este escenario se toman decisiones estratégicas empresariales que van redireccionadas a cumplir con los objetivos definidos por los propietarios. Por consiguiente, al estar las decisiones trascendentales de la empresa en poder de los miembros de las familia propietarias, estas son menos propensas hacia la búsqueda de objetivos económicos como única meta (Gómez-Mejía *et al.*, 2007; Chrisman *et al.*, 2003b). Por el contrario, estas decisiones están encaminadas a satisfacer las necesidades de la familia, tales como la empleabilidad de los miembros de la familia, la preservación de las tradiciones familiares, la unión y la armonía (Gómez-Mejía *et al.*, 2007; Jones *et al.*, 2008). Por lo tanto, la implementación de una JD contribuye a preservar la riqueza socioemocional de la familia.

Al estar conformada la JD por miembros de la coalición dominante, tienen la capacidad de influir en la toma de las decisiones estratégicas de la empresa con el objetivo de darle prioridad a las necesidades familiares por encima de las empresariales perjudicando los resultados empresariales. Por lo anterior, la implementación de la JD tiene un efecto indirecto con el desempeño económico de la empresa.

De igual forma, la participación de miembros independientes en la Junta puede ser perjudicial para el cumplimiento de los objetivos no económicos, debido a que estas personas pueden enfocarse en los resultados empresariales por encima de los objetivos no económicos definidos por los miembros de las familias propietarias. Así mismo, la separación de las funciones del presidente de la Junta y del Gerente General, puede afectar los intereses familiares motivado por la dualidad de liderazgo. Por lo tanto, la participación de miembros independientes en la JD y la separación de las funciones de Presidente de la Junta y del Gerente General afectan la preservación de la riqueza socioemocional.

De otra parte, la buena práctica de gobierno corporativo de la participación de los miembros independientes en la Junta contribuye con una mayor objetividad en la toma de decisiones, ya que se adquiere conocimiento específico en el sector en el que la compañía funciona. No obstante, todas estas contribuciones pueden verse afectadas por las decisiones de los miembros de la coalición dominante al darle prelación a los objetivos familiares, que a los empresariales. Así mismo, la separación de funciones del presidente y de la Junta se encuentra condicionada por las decisiones de los miembros de las familias propietarias y las metas establecidas para la familia y la empresa. Por lo tanto, la buena práctica de gobierno corporativo de la participación de los miembros independientes en la Junta y la separación de las funciones del Presidente de la Junta y el Gerente General tienen un efecto indirecto con el desempeño económico de la empresa.

Finalmente, se considera que la búsqueda de objetivos no económicos no necesariamente genera pobres resultados empresariales (Chrisman *et al.*, 2003b). De igual forma, la riqueza socioemocional se produce la mayoría de las veces a expensas de los objetivos financieros (Gómez-Mejía *et al.*, 2007, 2010). Por lo tanto, la preservación de la riqueza socioemocional de la familia y el desempeño económico de la empresa se relacionan mutuamente. Por último, en la Tabla 18 se presenta el resumen de las hipótesis del nuevo modelo.

Tabla 16. Resumen Hipótesis Nuevo Modelo

Hipótesis	A	B
1	<i>H1a: La implementación de un protocolo familiar contribuye indirectamente con la rentabilidad de la empresa</i>	<i>H1b: La implementación de un protocolo familiar contribuye a preservar la riqueza socioemocional</i>
2	<i>H2a: La implementación de una Asamblea General de Accionistas tiene un efecto indirecto en el desempeño económico de la empresa.</i>	<i>H2b: La implementación de una Asamblea General de Accionistas contribuye a preservar la riqueza socioemocional.</i>
3	<i>H3a: La implementación de una política de distribución de dividendos tiene un</i>	<i>H3b: La implementación de una política de distribución de</i>

Hipótesis	A	B
	<i>efecto indirecto en el desempeño económico de la empresa.</i>	<i>dividendos, contribuye a preservar la riqueza socioemocional.</i>
4	<i>H4a: La implementación de las buenas prácticas de gobierno corporativo de la Junta Directiva tiene un efecto indirecto con el desempeño económico de la empresa.</i>	<i>H4b: La implementación de las buenas prácticas de gobierno corporativo de la Junta Directiva, contribuye a preservar la riqueza socioemocional.</i>
5	<i>H5a: La participación de miembros independientes en la Junta Directiva de las EF se asocia positivamente con los resultados empresariales.</i>	<i>H5b: La participación de miembros independientes en la Junta Directiva de las EF afecta a preservar la riqueza socioemocional.</i>
6	<i>H6a: La separación de las funciones del Presidente de la Junta Directiva y el Gerente General, tienen un efecto indirecto con el desempeño económico de la empresa.</i>	<i>H6b: La separación de las funciones del Presidente de la Junta Directiva y el Gerente General tienen un impacto negativo en preservar la riqueza socioemocional.</i>
7	<i>H7a: Existe una relación indirecta en la actividad de la Junta Directiva (en términos de número de reuniones por año) y el desempeño económico de la empresa.</i>	<i>H7b: La actividad de la Junta Directiva (en términos de número de reuniones por año) contribuye a preservar la riqueza socioemocional.</i>

Fuente: Elaboración Propia.

6. CONCLUSIONES

La presente investigación se basó en un estudio múltiple de casos, que se considera como la metodología de mayor aplicación para la consecución de los objetivos planteados en la investigación, debido a que permite estudiar un fenómeno poco estudiado en Colombia generando una mayor aproximación a la realidad de su contexto. La selección de los casos estudiados se realizó mediante muestreo teórico, escogiéndose aquellos que representaron la mayor oportunidad de aprendizaje del fenómeno estudiado, ya que se consideran empresas con alto reconocimiento en la calidad de sus productos y servicios a nivel local, regional, nacional e internacional.

El objetivo de este estudio fue determinar el impacto que tiene la implementación de las buenas prácticas de gobierno corporativo en las estructuras de gobierno de la EF, en sus dimensiones de Familia, Propiedad y Empresa y sobre el desempeño en los niveles económicos y socioemocionales de la familia. Los hallazgos de esta investigación se desarrollarán a continuación para cada una de estas dimensiones de la EF.

6.1 ESTRUCTURA DE GOBIERNO DE LA FAMILIA

Los hallazgos indican que el protocolo de familia no es un indicador confiable, ya que el contar o no con un protocolo de familia no incide directamente con los resultados empresariales. Por lo tanto, la relación de la buena práctica de gobierno corporativo de implementar un protocolo de familia no es concluyente. Es decir, el no contar con un protocolo familiar no es obstáculo para que la empresa sea exitosa. Por el contrario, la evidencia muestra que existen unos factores que pueden sustituir este

mecanismo, tales como la unión, la transparencia y la honestidad como pilares fundamentales para cimentar las relaciones entre los miembros de la familia y familia-empresa. Estas relaciones están basadas en la confianza, permitiendo corroborar uno de los supuestos de la *Teoría del Stewardship*.

Por otro lado, se logró identificar que existen prácticas como la Asamblea de Familia y el Consejo de Familia que ayudan a incrementar y consolidar las relaciones entre todos los miembros de la familia apoyados en la orientación participativa de la familia (Donaldson & Davis, 1991), y de ese modo, facilitar las relaciones familia-empresa, reflejándose en los resultados empresariales e incrementando la unión y el compromiso familiar (Gómez, 2010; Miller *et al.*, 2006; Miller *et al.*, 2005). Lo anterior, va de la mano la visión del modelo del comportamiento del hombre que soporta la *Teoría del Stewardship*. Así mismo, los valores son factores primordiales en el desempeño de la organización (Tàpies, 2011; Miller *et al.*, 2006; Miller *et al.*, 2005) derivados de los principios que identifican a la familia propietaria, transmitidos a las generaciones a través de la educación de los miembros de la familia en el tiempo y contribuyendo a la continuidad de la empresa.

6.2 ESTRUCTURA DE GOBIERNO DE LA PROPIEDAD

Uno de los aspectos más importantes identificados, es el dominio absoluto de los miembros de la familia en la propiedad, el control y la administración de la empresa. Prueba de ello es la participación activa de los miembros de la familia en todas las estructuras de gobierno de la empresa. Así mismo, la unión, la armonía, la comunicación, la confianza y el compromiso de las familias propietarias favorecen las relaciones entre ellos y entre la familia con la empresa, facilitando la alineación de los objetivos empresariales y familiares. Algunos de estos factores se identifican y sustentan la *Teoría del Stewardship*.

La buena práctica de implementar una AGA, resulta en un espacio que les permite avalar las decisiones tomadas en las otras estructuras de gobierno y las propuestas presentadas por la JD de una manera ágil, rápida y efectiva, al estar en constante

comunicación con los miembros de la familia que están vinculados en los órganos de gobierno de la organización.

La distribución de los dividendos es una característica común entre las empresas estudiadas, resaltando que los miembros de las familias propietarias utilizan los dividendos para mejorar su calidad de vida. Por consiguiente, le brinda la oportunidad de ser flexibles en la repartición de ellos, con la finalidad de invertir los recursos necesarios para continuar con su crecimiento y expansión. Lo anterior, corrobora la objetividad en la toma de decisiones a favor de la organización y no en el beneficio individual, lo cual está acorde con el modelo económico de la *Teoría del Stewardship*.

Otra característica identificada es la aversión al riesgo; los propietarios prefieren sacrificar un menor pago de dividendos para financiar las inversiones en contra de endeudarse con el sector financiero, debido a que les resulta más económico realizar el proyecto de inversión con recursos propios. Este hallazgo es contrario a las premisas expuestas por la *Teoría del Stewardship*, la cual considera que la actitud del propietario tiende hacia la propensión al riesgo. De igual forma, esta práctica de gobierno corporativo es un mecanismo indirecto para evaluar la gestión realizada por los miembros de la familia que administran la empresa.

6.3 ESTRUCTURA DE GOBIERNO DE LA EMPRESA

La evidencia muestra que la rentabilidad de la empresa no tiene relación directa con la implementación de una JD, como buena práctica de gobierno corporativo. De igual manera, la función de las JD en las empresas estudiadas son diferentes; muchas de ellas, solo la utilizan con fines de legalizar decisiones ya tomadas y en otros casos, para cumplir con los requisitos de Ley.

Por otra parte, las empresas analizadas presentan JD conformadas en promedio por cinco miembros, quienes en su mayoría pertenecen a las familias propietarias. Los hallazgos son similares a los encontrados por Corbetta y Montemerlo, (1999) en los Estados Unidos e Italia, que en promedio, sus JD estaban conformadas por cuatro

miembros, y en España en promedio por seis miembros (Suárez & Santana-Martin, 2004).

Estas JD se encuentran controladas por los miembros de la familia y tienen el poder de influir en la toma de las decisiones estratégicas de la empresa, facilitando la alineación de los objetivos de la empresa y los de la familia. Esto es congruente con la opinión generalizada que las EF tienden a disfrutar de un control (Suárez & Santana-Martin, 2004). Lo anterior, se evidencia en el mensaje unificado que transmiten a todos los miembros de la familia, propietarios, empleados, proveedores y la comunidad, mostrando convergencia en los intereses del propietario y administrador, sustentando las consideraciones de la *Teoría del Stewardship*.

De otra parte, la participación de miembros de la familia y miembros internos en la JD ejercen un impacto positivo en el rendimiento de las empresas. Las empresas estudiadas mostraron una significativa presencia de directores miembros de la familia y/o internos, que facilitaba la alineación de los intereses de la familia y de la empresa, reflejándose con un efecto positivo en las decisiones de planificación estratégica. Este tipo de director ofrece perspectivas y experiencias alternas, cumpliendo un papel de asesor y consultor, permitiendo mostrar la cultura participativa en favor de la organización, acorde a los supuestos de la *Teoría del Stewardship*. De otra parte, la presencia de miembros independientes no muestra un impacto en la mejora de los resultados empresariales.

De igual forma, los resultados muestran que la separación de las funciones del Presidente de la JD y el Gerente General no es concluyente. No obstante, en la mayoría de las empresas se presenta la dualidad de funciones en poder de un miembro de la familia propietaria. Esto quiere decir, que no es fácil convencer a un propietario de una empresa en hacerse a un lado y permitir que se maneje el dinero invertido en la organización.

Las empresas analizadas evidencian una fuerte tendencia hacia preservar la riqueza socioemocional de las familias. Estas empresas muestran una posición

dominante en la toma de las decisiones estratégicas de la organización (Chua *et al.*, 1999; Schulze, Lubatkin & Dino, 2003b), producto de la concentración de la propiedad en la familia y el control que ejercen en las distintas estructuras de gobierno de la empresa. De igual forma, los propietarios no tienen la intención de vender la empresa, por el contrario, tienen el convencimiento de mantener la empresa en poder de la familia y continuar extendiendo el legado de generación en generación. Lo anterior, sustentado por Zellweger y Astrachan, (2008) y Zellweger, Kellermanns *et al.*, (2012), quienes sugieren que el traspaso de generación en generación, es uno de los aspectos centrales en la preservación de la riqueza socioemocional.

También se puede concluir que las consideraciones afectivas son muy importantes por encima de las económicas, siempre y cuando no vayan en contra de los principios, políticas, valores de la familia y valores empresariales. Así mismo, los miembros de las familias son conscientes que se debe buscar un equilibrio entre los objetivos de la empresa y de la familia. Este equilibrio es importante para la supervivencia de la empresa y un buen manejo de las relaciones entre los miembros de la familia, contribuyendo a la unidad y armonía (Gómez, 2010).

En esta misma línea, las empresas muestran un compromiso de responsabilidad social empresarial, principalmente con sus trabajadores, brindándoles oportunidad para mejorar su calidad de vida y apoyándolos en la educación de sus familias. Lo anterior, soporta la visión colectivista de la Teoría del *Stewardship*. Así mismo, brindan apoyo a la comunidad principalmente en el área geográfica en la que se encuentra ubicada.

De otra parte, se pudo evidenciar que independientemente que se implementen buenas prácticas de gobierno corporativo en las diferentes estructuras de gobierno de las EF, existen factores que contribuyen a la supervivencia de la empresa como el respeto, el amor, la armonía, la unidad, la confianza, el compromiso, los valores, creencias y del comportamiento individual de cada uno de sus integrantes (Gallo & Amat, 2003). Esto coincide con lo expresado por Gallo y Tomaselli, (2006) donde estos factores se constituyen en fortalezas para la continuidad y supervivencia de las EF. Igualmente, la

visión compartida de los miembros de las familias propietarias, facilita la alineación de objetivos familiares y empresariales. Además, ejerce como mecanismo sustituto a la implementación de las estructuras de gobierno corporativo a lo largo de esta investigación.

Finalmente se observó que las empresas que habían recibido asesoría por parte de un experto en el campo de la EF se mostraban más conscientes de las implicaciones y efectos que se podrían originar en caso de tomar decisiones que rompieran el equilibrio de la relación familia- empresa.

6.4 LIMITACIONES Y FUTURAS LÍNEAS DE INVESTIGACIÓN

La presente investigación no está exenta de una serie de limitaciones, que están relacionadas con la investigación de estudios de caso que se mencionan a continuación:

- La dificultad de establecer fronteras alrededor de la cuestión que es objeto de estudio, la naturaleza de la realidad social que se está investigando, y las relaciones del investigador con los sujetos implicados en los casos analizados (Ryan, Scapens & Theobald, 2004)
- La carencia de una base de datos de las EF a nivel nacional dificulta la identificación de ellas. Además, la poca facilidad de tener acceso a las empresas y a su información, no permite realizar un análisis a mayor profundidad porque es una información sumamente personal de las empresas y es manejada con mucho recelo, hermetismo y confidencialidad.
- La referencia del tiempo es indicativo de otra limitación. Para el estudio realizado, la recogida de información se ha obtenido en un momento de tiempo específico, pero sería conveniente observar el comportamiento de las decisiones tomadas por las diferentes estructuras de gobierno de la empresa, realizar seguimiento y evaluar el impacto real de ellas.

- De otra parte, la relación de las buenas prácticas de Gobierno corporativo en la JD y la rentabilidad empresarial, puede ser moderada por el sector de la industria al cual pertenece por el tipo de organización o por la etapa del ciclo de la vida de la empresa (Johnson, 1997; Coles, McWilliams & Sen, 2001), las cuales no fueron contempladas en este estudio. Cualquiera de estos factores puede tener un impacto sobre la aplicabilidad de cada una de las prácticas de gobierno corporativo y requeriría un estudio de mayor profundidad.

Dentro de las futuras líneas de investigación que se derivan de esta Tesis, se pueden mencionar las siguientes:

- Desarrollar estudios comparativos a nivel internacional con el objetivo de captar los distintos factores que influyen en las variables analizadas y captar la influencia de diversas características del entorno sobre la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo en las EF.
- Desarrollar estudios mixtos (cuantitativos y cualitativos) para realizar seguimiento a las decisiones tomadas en los órganos de gobierno y evaluar el impacto de ellas en el tiempo. Cabe resaltar que estos estudios deben ser desarrollados por un investigador que se involucre al interior de la empresa.
- Realizar un estudio cuantitativo para comprobar si los resultados obtenidos son generalizables estadísticamente. Igualmente, se deberían incluir variables adicionales con la finalidad de robustecer los resultados, dando mayor claridad al fenómeno de estudio.
- Realizar estudios orientados a medir el impacto que genera la Familia (efecto familia) sobre las diferentes estructuras de gobierno y actividades de la empresa.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Adam, T. & Goyal, F. (2008). The Investment Opportunity Set and its Proxy Variables. *Journal of Financial Research*, 31(1), 41-63.

Agrawal, A. & Knoeber, C. R. (1996). Firm Performance and Mechanisms to Control Agency Problems between Managers and Shareholders. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 31(3), 377-397.

Aguilera, R. & Cuervo-Cazurra, A. (2009). Codes of Good Governance. *Corporate Governance: An International Review*, 17(3), 376-387.

Aguilera, R. & Jackson, G. (2003). The Cross-National Diversity of Corporate Governance: Dimensions and Determinants. *Academy of Management Review*, 28(3), 47-65.

Anderson, C. R. & Reeb, M. D. (2004). Board Composition: Balancing Family Influence in S&P 500 Firms. *Administrative Science Quarterly*, 49(2), 209-237.

Anderson, R. C. & Reeb, D. M. (2003). Founding-family Ownership and Firm Performance: Evidence from the S&P 500. *Journal of Finance*, 58(3), 1301-1328.

Anderson, R., Mansi, S. A. & Reeb, D. M. (2003). Founding-Family Ownership and the Agency Cost of Debt. *Journal of Financial Economics*, 68(2), 263-285.

Aronoff, C. E. & Ward, J. L. (1996). *Family Business Governance: Maximizing Family and Business Potential*. Family Business Leadership Series (8), Business Owner Resources, Marietta, GA.

Arosa, B., Iturralde, T. & Maseda, A. (2010). Outsiders on the Board of Directors and Firm Performance: Evidence from Spanish non-listed Family Firms. *Journal of Family Business Strategy*, 1(4), 236-245.

Arregle, J. L., Hitt, M. A., Sirmon, D. G. & Very, P. (2007). The Development of Organizational Social Capital: Attributes of Family Firms. *Journal of Management Studies*, 44(1), 73-95.

Astrachan, J. H. (2010). Strategy in Family Business: Toward a Multidimensional Research Agenda. *Journal of Family Business Strategy*, 1(2010), 6-14.

Astrachan, J. H. & Shanker, M. C. (2003). Family Businesses Contribution to the US Economy. A Closer Look. *Family Business Review*, 16(3), 211-219.

Astrachan, J. H. & Jaskiewicz, P. (2008). Emotional Returns and Emotional Costs in Privately Held Family Businesses: Advancing Traditional Business Valuation. *Family Business Review*, 21(2), 139-149.

Athanassiou, N., Crittenden, W., Kelley, L. & Marquez, P. (2002). Founder Centrality Effects on the Mexican Family Firm's Top Management Group: Firm Culture, Strategic Vision and Goals, and Firm Performance. *Journal of World Business*, 37(2), 139-150.

Bacon, J. (1985). *The Role of Outside Directors in Major Acquisitions and Sales*. The Conference Board Research Bulletin, Number 180.

Bammens, Y., Voodeckers, W. & Van Gils, A. (2011). Board of Directors in Family Businesses: A Literature Review and Research Agenda. *International Journal of Management Reviews*, 13(2), 134-152.

Bammens, Y., Voordeckers, W. & Van Gils, A. (2008). Boards of Directors in Family Firms: a Generational Perspective. *Small Business Economics*, 31(2), 163-180.

Barbeito, S., Crespo, D., Martínez, M. & Guillén, E. (2008). Estudio sobre el Desarrollo de Protocolos Familiares en Galicia. *Estudios de Economía Aplicada*, 26(2), 1-22.

Barca, F. & Becht, M. (2001). *The Control of Corporate Governance*. Oxford: Oxford University Press.

Bartholomeusz, S., & Tanewski, G. A. (2006). *The relationship between family firms and corporate governance**. *Journal of Small Business Management*, 44(2), 245-267.

Bauer, R., Gunster, N. & Otten, R. (2004). Empirical Evidence on Corporate Governance in Europe: The Effect on Stock Returns, Firm Value, and Performance. *Journal of Asset Management*, 5(2), 91-104.

Beasley, M., Carcello, J., Hermanson, D. & Lapedes, P. (2000). Fraudulent Financial Reporting: Consideration of Industry Traits and Corporate Governance Mechanisms. *Accounting Horizons*, 14(4), 441-454.

Bebchuck, L. & Roe, M. (1999). A Theory of Path Dependence in Corporate Ownership and Governance. *Stanford Law Review*, 52(1), 127-70.

Benavides Velasco, C. A., Guzmán Parra, V. F. & Quintana García, C. (2011). Evolución de la Literatura sobre Empresa Familiar como Disciplina Científica. *Cuadernos de Economía y Dirección de la Empresa*, 14(2), 78-90.

Berglöf, E. & E. L. von Thadden. (2000), The Changing Corporate Governance Paradigm: Implications for Transition and Developing Countries, in Boris

Pleskovic and Joseph E. Stiglitz, eds.: *Annual World Bank Conference on Development Economics*. World Bank, Washington, D.C.

Bernard, B. (1975). The Development of Organization Structure in the Family Firm. *Journal of General Management*. Autumn, 42-60.

Berrone, P., Cruz, C., Gomez-Mejia, L. R. & Larraza-Kintana, M. (2010). Socioemotional Wealth and Corporate Responses to Institutional Pressures: Do Family-Controlled Firms Pollute less? *Administrative Science Quarterly*, 55(1), 82-113.

Berrone, P., Cruz, C. & Gomez-Mejia, L. R. (2012). Socioemotional Wealth in Family Firms: Theoretical Dimensions, Assessment Approaches and Agenda for Future Research. *Family Business Review*, 25(3), 258-279.

Bhagat, S. & Black, B. S. (2002). The Non-correlation between Board Independence and Long-term Firm Performance. *Journal of Corporation Law*, 27(1), 231-273.

Bhagat, S. & Bolton, B. (2008). Corporate Governance and Firm Performance. *Journal of Corporate Finance*, 14(3), 257-273.

Black, B. (2001). The Corporate Governance Behavior and Market Value of Russian Firms. *Emerging Markets Review*, 2(2), 89-108.

Black, B., Jang, H. & Kim, W. (2006). Does Corporate Governance Predict Firms' Market Values: Evidence from Korea. *Journal of Law, Economics, and Organization*, 22(2), 366-413.

Boone, A., Field, L., Karpoff, J. y Raheja, C. (2007). The Determinants of Corporate Board Size and Composition: An Empirical Analysis. *Journal of Financial Economics*, 85(1), 66-101.

- Booth, R., Cornett, M. & Tehranian, H. (2002). Boards of Directors, Ownership and Regulation. *Journal of Banking & Finance*, 26(10), 1976-1996.
- Borch, O. J. & Huse, M. (1993). Informal Strategic Networks and the Board of Directors. *Entrepreneurship Theory and practice*, 18(1), 23-36.
- Boyd, B. (1995). CEO Duality and Firm Performance: A Contingency Model. *Strategic Management Journal*, 16(4), 301-312.
- Braun, M. & Sharma, A. (2007). Should the CEO also be Chair of the Board? : Empirical Examination of Family-controlled Firms. *Family Business Review*, 20(2), 111-126.
- Brenes, E.R., Madrigal, K. & Requena, B. (2011). Corporate Governance and Family Business Performance. *Journal of Business Research*, 64(3), 280-285.
- Brennan, N. & McDermott, M. (2004). Alternative Perspectives on Independence of Directors. *Corporate Governance: An International Review*, 12(3), 325-336.
- Brick, I. E. & Chidambaran, N. K. (2010). Board Meetings, Committee Structure, and Firm Value. *Journal of Corporate Finance*, 16(4), 533-553.
- Buchanan, B., Netter, J. M. & Yang, T. (2010). *Are Shareholder Proposals an Important Corporate Governance device? Evidence from US and UK Shareholder Proposals*. Working Paper, Seattle University.
- Cadbury, A. (1997). Board Focus – the Governance Debate. Zurich: *Egon Zehnder International*.
- Cadbury, A. (2000). The Corporate Governance Agenda. *Corporate Governance: An International Review*, 8(1), 7-15.

Cala H. A. (2005). Situación y necesidades de la pequeña y mediana empresa. *Civilizar*, 9, 1-22. Revista electrónica de difusión científica – Universidad Sergio Arboleda, Colombia.

Carlock, R. S. & Ward, J. L. (2001). *Strategic Planning for the Family Business: Parallel Planning to Unify the Family and Business*. Houndsmill, NY: Palgrave.

Carlock, R. & Ward, J. (2003). *La Planificación Estratégica de la Familia Empresaria*. Instituto de Empresa Familiar, Ediciones Deusto, Bilbao.

Carney, M. (2005). Corporate Governance and Competitive Advantage in Family-controlled Firms. *Entrepreneurship: Theory and Practice*, 29(3), 249-265.

Carpenter, M. A. & Westphal, J. D., (2001). The Strategic Context of External Network Ties: Examining the Impact of Director Appointments on Board Involvement in Strategic Group Decision Making. *Academy of Management Journal*, 44(4), 639-660.

Carter, D. A., Simkins, B. J. & Simpson, W. G. (2003). Corporate Governance, Board Diversity, and Firm Value. *Financial Review*, 38(3), 33-53.

Carver, J. & Oliver, C. (2002). *Corporate Boards that Create Value – Governing Company Performance from the Boardroom*. San Francisco: Jossey - Bass.

Chang, S. J. & Choi, U. (1988). Strategy, Structure and Performance of Korean Business Group: A Transaction Cost Approach. *Journal of Industrial Economics*, 37(2), 141-158.

Che Haat, M. H., Abdul Rahman, R. & Mahenthiran, S. (2008). Corporate Governance, Transparency and Performance of Malaysian Companies. *Managerial Auditing Journal*, 23(8), 744-778.

Chen, Z., Cheung, Y., Stouraitis, A. & Wong, W. S. (2005). Ownership Concentration, Firm Performance, and Dividend Policy in Hong Kong. *Pacific-Basin Finance Journal* 13(4), 431-449.

Cheung, Y. L., Stouraitis, A. & Wong, A. (2003). *Ownership Concentration and Executive Compensation in Closely Held Firms: Evidence from Hong Kong*. HKIMR Working Paper. N. 13.

Chittor, R. & Das, R. (2007). Professionalization of Management and Succession Performance a Vital Linkage. *Family Business Review*, 20(1), 65-76.

Chrisman, J. J., Chua, J. H. & Litz, R. A. (2004). Comparing the Agency Costs of Family and Non-family Firms: Conceptual Issues and Exploratory Evidence. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 28(4), 335-354.

Chrisman, J. J., Chua, J. H. & Zahra, S. A. (2003a). Creating Wealth in Family Firms through Managing Resources: Comments and Extensions. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 27(4), 359-365.

Chrisman, J. J., Chua, J. H., Pearson, A. W. & Barnett, T. (2012). Family Involvement, Family Influence, and Family-centered Non-economic Goals in Small Firms. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 36(2), 267-293.

Chrisman, J. J., Chua, J. H. & Litz, R. (2003b). A Unified Systems Perspective of family firm Performance: An Extension and Integration. *Journal of Business Venturing*, 18(4), 467-472.

Chrisman, J. J., Chua, J. H. & Sharma, P. (2005). Trends and Directions in the Development of a Strategic Management Theory of the Family Firm. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 29(5), 555-575.

Christenson, C. (1976). Concepts, Theory, and Techniques: Proposal for a Program of Empirical Research into the Properties of Triangles. *Decision Sciences*, 7(4), 631-648.

Chu, W. (2009). The Influence of Family Ownership on SMEs Performance: Evidence from Public Firms in Taiwan. *Small Business Economics*, 33(3), 353-373.

Chua, J. H., Chrisman, J. J. & Sharma, P. (1999). Defining the Family Business by Behavior. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 23(4), 19-39.

Colarossi, F., Giorgino, M., Steri, R. & Viviani, D. (2008). A corporate governance study on Italian family firms. *Corporate Ownership & Control*, 5(4), 93-103.

Coleman, J. S. (1990). *Foundations of Social Theory*. Cambridge, MA: Harvard University Press.

Coles, J. W., McWilliams, V. B. & Sen, N. (2001). An examination of the relationship of governance mechanisms to Performance. *Journal of Management*, 27(1), 23-50.

Colli, A. (2012). Contextualizing Performances of Family Firms: The Perspective of Business History. *Family Business Review*, 25(3), 243-257.

Conger, J., Finegold, D. & Lawler, E., III (1998). Appraising Boardroom Performance. *Harvard Business Review*, 76(1), 136-148.

Corbetta, G. & Salvato, C. A. (2004a). The Board of Directors in Family Firms: One Size Fits all? *Family Business Review*, 17(2), 119-134.

Corbetta, G. & Salvato, C. A. (2004b). Self-serving or Self-actualizing? Models of Man and Agency Costs in Different Types of Family Firms: A Commentary on Comparing the Agency Costs of Family and Non-family firms: Conceptual

Issues and Exploratory Evidence. *Entrepreneurship: Theory and Practice*, 28(4), 355-362.

Corbetta, G. & Montemerlo, D. (1999). Ownership, Governance, and Management issues in Small and Medium-size Family Businesses: A Comparison of Italy and the United States. *Family Business Review*, 12(4), 361-374.

Cruz, C., Gómez-Mejía, L. R. & Becerra, M. (2010). Perceptions of Benevolence and the Design of Agency Contracts: CEO-TMT Relations in Family Firms. *Academy of Management Journal*, 53(1), 69-89.

Cruz, C., Justo, R. & De Castro, J. (2012). Does Family Employment Enhance MSEs Performance? Integrating Socio-emotional Wealth and Family Embeddedness Perspectives. *Journal of Business Venturing*, 27(1), 62-76.

Cuervo-Cazurra, A. & Aguilera, R. (2004). *The Worldwide Diffusion of Codes of Good Governance*. In: Grandori, A. (ed.) *Corporate Governance and Firm Organization*. Oxford University Press, Oxford.

Cuñat, V., Gine, M. & Guadalupe, M. (2012). The Vote is Cast: the Effect of Corporate Governance on Shareholder Value. *Journal of Finance*, 67(5), 1943-1977.

Dahya, J., McConnell, J. & Travlos, N. (2002). The Cadbury Committee, Corporate Performance, and Top Management Turnover. *Journal of Finance*, 57(1), 461-483.

Dalton, D. R., Daily, C. M., Ellstrand, A. E. & Johnson, J. L. (1998). Board Composition, Leadership Structure, and Financial Performance: Meta-analytic Reviews and Research Agenda. *Strategic Management Journal*, 19(3), 269-290.

Davis, J. A. (1999). *Boards of Directors of the Family Firm. Research Note.* Harvard Business School, Boston, MA.

Davis, J. H., Schoorman, D. F. & Donaldson, L. (1997). Toward a Stewardship Theory of Management. *Academy of Management Review*, 22(1), 20-47.

Davis, J. & Tagiuri R. (1982). *Bivalent Attributes of a Family Firm. En C.E. Aronoff y J.L. Ward (Eds.), Family Business Sourcebook* (pp. 62-74). Detroit, MI: Omnigraphics.

Davis, P. (1983). Realizing the Potential of the Family Business. *Organizational Dynamics*, 5(1), 47-56.

De Jong, A., Mertens, G. & Roosenboom, P. (2004). *Shareholders Voting at General Meetings: Evidence from the Netherlands.* Unpublished Working Paper, Erasmus University.

DeAngelo, H. & DeAngelo, L. (2000). Controlling Stockholders and the Disciplinary Role of Corporate Payout Policy: A Study of the Times Mirror Company. *Journal of Financial Economics*, 56(2), 153-207.

DeAngelo, H. & DeAngelo, L. (2006). The Irrelevance of the MM Dividend Irrelevance Theorem. *Journal of Financial Economics*, 79(2), 293-315.

Del Brio, E. B., Maia-Ramires, E. & Perote, J. (2006). Corporate Governance Mechanisms and their Impact on Firm Value. *Corporate Ownership and Control*, 4(1), 25-36.

Denis, D. J. & Osobov, I. (2008). Why Do Firms Pay Dividends? International Evidence on the Determinants of Dividend Policy. *Journal of Financial Economics*, 89(1), 62-82.

Desai, A., Kroll, M. & Wright, P. (2003). CEO Duality, Board Monitoring, and Acquisition Performance: A Test of Competing Theories. *Journal of Business Strategies*, 20(2), 137-156.

Dess, G. D. & Robinson, R. B. (1984). Measuring Organizational Performance in the Absence of Objective Measures: the Case of the Privately Held Firm and Conglomerate Business Unit. *Strategic Management Journal*, 5(3), 265-273.

Donaldson, L. (1990). The Ethereal Hand: Organizational Economics and Management Theory. *Academy of Management Review*, 15(3), 369-381.

Donaldson, L. & Davis, J. H. (1991). Stewardship Theory or Agency Theory: CEO Governance and Shareholder Returns. *Australian Journal of Management*, 16(1), 49-64.

Donaldson, L. & Davis, J. H. (1994). Boards and Company Performance – Research Challenges the Conventional Wisdom. *Corporate Governance: An International Review*, 2(3), 151-160.

Dyer, W. G. (1986). *Cultural Change in Family Firms: Anticipating and Managing Business and Family Transitions*. San Francisco, Jossey Bass.

Dyer, W. G. (2006). Examining the “Family Effect” on Firm Performance. *Family Business Review*, 19(4), 253-273.

Dyer, W. G. & Whetten, D. A. (2006). Family firms and social responsibility: preliminary evidence from the S&P 500. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 30(6), 785-802.

Eddleston, K. A. & Kellermans, F. W. (2007). Destructive and Productive Family Relationships: A Stewardship Theory Perspective. *Journal of Business Venturing*, 22(4), 545-565.

Eisenhardt, K. M. (1989). Building Theories from Case Study Research. *Academy of Management Review*, 14(4), 532-550.

Eisenhardt, K. M. (1991). Better Stories and Better Constructs: The Case for Rigor and Comparative logic. *Academy of Management Review*, 16(3), 620-627.

Eisenhardt, K. M. & Graebner, M. E. (2007). Theory Building from Cases: Opportunities and Challenges. *Academy of Management Journal*, 50(1), 25-32.

Elsayed, K. (2007). Does CEO Duality Really Affect Corporate Performance? *Corporate Governance: An International Review*, 15(6), 1203-1214.

Elsayed, K. (2010). A Multi-Theory Perspective of Board Leadership Structure: What does the Egyptian Corporate Governance Context tell us? *British Management Journal*, 21(1), 80-99.

Elsayed, K. (2011). Board Size and Corporate Performance: the Missing Role of Board Leadership Structure. *Journal of Management and Governance*, 15(3), 415-446.

Epstein, N. B., Bishop, D., Ryan, C., Miller, I. & Keitner, G. (1993). *The McMaster Model View of Healthy Family Functioning*. In F. Walsh (Ed.), *Normal family processes* (pp. 138-160). New York, NY: Guilford Press.

Erhardt, N., Werbel, J. & Shrader, C. (2003). Board of Director Diversity and Firm Financial Performance. *Corporate Governance: An International Review* 11(2), 102-111.

Fama, E. F. & French, K. R. (2001). Disappearing Dividends: Changing Firm Characteristics or Lower Propensity to Pay? *Journal of Financial Economics* 60(1), 3-43.

Fama, E. & Jensen, M. (1983). Separation of Ownership and Control. *Journal of Law and Economics*, 26(2), 301-325.

Fernández-Rodríguez, E., Gómez-Ansón, S. & Cuervo-García, A. (2004). The Stock Market Reaction to the Introduction of Best Practices Codes by Spanish Firms. *Corporate Governance: An International Review*, 12(1), 29-46.

Fiegener, M. K., Brown, B. M., Dreux, D. R. & Dennis, W. J. (2000). The Adoption of Outside Boards by Small Private US Firms. *Entrepreneurship and Regional Development*, 12(4), 291-309.

Fong, C. (2002). *Rol que Juegan los Activos Intangibles en la Construcción de Ventaja Competitiva Sustentable en la PYME*. Un Estudio de Casos con Empresas de Cataluña y Jalisco, Tesis Doctoral, Universidad Autónoma de Barcelona, Barcelona.

Ford, R. H. (1988). Outside Directors and the Privately-Owned Firm: Are they Necessary? *Entrepreneurship Theory and Practice*, 13(3), 49-56.

Ford, R. H. (1989). Establishing and Managing Boards of Directors: The Other View. *Family Business Review*, 2(2), 142-146.

Fox, M. & Hamilton, R. (1994). Ownership and diversification: Agency theory or Stewardship theory. *Journal of Management Studies*, 31(1), 69-81.

Frost, C.A., Gordon, E. A. & Hayes, A. F. (2006). Stock Exchange Disclosure and Market Development: An Analysis of 50 International Exchanges. *Journal of Accounting Research*, 44(3), 437-483.

Fukuda, A. (2000). Dividend Changes and Earnings Performance in Japan, *Pacific-Basin Finance Journal*, 8(1), 53-66.

Gallo, M. (1995). *La Empresa Familiar: Textos y Casos*, Editorial Praxis.

Gallo, M. A. & Amat, J. M. (2003). *Los secretos de las empresas familiares centenarias*. Colección del Instituto de la Empresa Familiar. Barcelona: Deusto.

Gallo, M. A. & Tomaselli, S. (2006). *Protocolo Familiar: sus Resultados*. Barcelona: Fundación Rafael Escolá.

García-Ramos, R. & García-Olalla, M. (2011). Board Characteristics and Firm Performance in Public Founder- and Nonfounder-led Family Businesses. *Journal of Family Business Strategy*, 2(4), 220-231.

Gedajlovic, E., Lubatkin, M. H. & Schulze, W. S. (2004). Crossing the Threshold from Founder Management to Professional Management: A Governance Perspective. *Journal of Management Studies*, 41(5), 899-912.

Gersick, E., Davis, J. A., McCollom, M. & Lansberg, I. (1997). *Empresas Familiares. Generación a Generación*. México, McGraw Hill.

Ghosh, C. & Sirmans, C. F. (2005). On REIT CEO Compensation: Does Board Structure Matter? *The Journal of Real Estate Finance and Economics*, 30(4), 397-428.

Gibbert, M., Ruigrok, W. & Wicki, B. (2008). What Passes as a Rigorous Case Study. *Strategic Management Journal*, 29(13), 1465-1474.

Gómez, G. (2004). Typologies of Family Business: A Conceptual Framework Based on Trust and Strategic Management, In: *Family Business Casebook Annual 2004*, 27-52.

Gómez, G. (2010). *¿Cómo Construir un Legado Familiar? Un Modelo para Tener Familias Empresarias Perdurables*. Bogotá: Cengage Learning.

Gómez-Mejía, L. R., Haynes, K. T., Núñez-Nickel, M., Jacobson, K. J. L. & Moyano-Fuentes, J. (2007). Socioemotional Wealth and Business Risk in Family-Controlled Firms: Evidence from Spanish Olive Oil Mills. *Administrative Science Quarterly*, 52(1) 106-137.

- Gómez-Mejía, L. R., Makri, M. & Larraza-Kintana, M. (2010). Diversification Decisions in Family-controlled Firms. *Journal of Management Studies*, 47(2), 223-252.
- Gómez-Mejía, L. R., Nuñez-Nickel, M. & Gutierrez, I. (2001). The Role of Family Ties in Agency Contracts. *Academy of Management Journal*, 44(1), 81-95.
- Gómez-Mejía, L., Cruz, C., Berrone, C. & De Castro, P. J. (2011). The Bind That Ties: Socio-emotional Wealth Preservation in Family Firms. *The Academy of Management Annals*, 5(1), 653-707.
- Gompers, P., Ishii, J. & Metrick, A. (2003). Corporate Governance and Equity Prices. *Quarterly Journal of Economics*, 118(1), 107-156.
- Good, D. (1988). *Individuals, Interpersonal Relations, and Trust*. In D.G. Gambetta (Ed.), *Trust*. New York: Basil Blackwell.
- Gregory, H. J. (2002). *Comparative Study of Corporate Governance Codes Relevant to the European Union and its Member States, Report to the European Commission*. Weil, Gotshal and Manges LLP, New York.
- Grullon, G. & Michaely, R. (2002). Dividends, Share Repurchases, and the Substitution Hypothesis. *Journal of Finance*, 57(4), 164-1684.
- Handler, W. (1989). Methodological Issues and Considerations in Studying Family Business. *Family Business Review*, 2(3), 257-276.
- Hermalin, B. E. & Weisbach, M. S. (2001). Boards of directors as an endogenously determined institution: A survey of the economic literature (No. w8161). National Bureau of Economic Research.

- Hosmer, L. T. (1995). Trust: the Connecting Link between Organizational Theory and Philosophical Ethics. *Academy of Management Review*, 20(2), 379-403.
- Hoy, F. & Verser, T. (1994). Emerging Business, Emerging Field: Entrepreneurship and the Family Firm. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 19(1), 9-23.
- Huse, M. (1990). Board Composition in Small Enterprises. *Entrepreneurship and Regional Development*, 2(4), 363-373.
- Huse, M. (1998), Researching the Dynamics of Board – Stakeholder Relations. *Long Range Planning*, 31(2), 218 – 226.
- Huse, M. (2000). Board of Directors in SMEs: A Review and Research Agenda. *Entrepreneurship and Regional Development*, 12(4), 271-290.
- IFERA (2003). Family Business Dominate. *Family Business Review*, 16(4), 235-240.
- Jaffe, D. T. (2005). Strategic planning for the family in business. *Journal of Financial Planning*, 18, (3), 50-56.
- Jaffe, D. T. & Braden, A. (2003). Best practices of successful multigenerational families. *Families in Business* 2, (5), 80-82.
- Jackling, B. J. & Johl, S. (2009). Board Structure and Firm Performance: Evidence from India's Top Companies. *Corporate Governance: An International Review*, 17(4), 492-509.
- Jaskiewicz, P. & Klein, S. (2007). The Impact of Goal Alignment on Board Composition and Board Size in Family Businesses. *Journal of Business Research*, 60(10), 1080-1087.

- Jeffries, F. L. & Reed, R. (2000). Trust and Adaptation in Relational Contracting. *Academy of Management Review*, 25(4), 873-884.
- Jensen, M. & Meckling, W. (1976). The Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(1), 305-360.
- Jiang, Y. & Peng, M. W. (2011). Are Family Ownership and Control in Large Firms Good, Bad, or Irrelevant? *Asia Pacific Journal of Management*, 28(1), 15-39.
- Johnson, R. B. (1997). The Board of Directors over Time: Composition and the Organizational Life Cycle. *International Journal of Management*, 14(3), 339-344.
- Johnson, J. L., Daily, C. M. & Ellstrand, A. E. (1996). Board of Directors: A Review and Research Agenda. *Journal of Management*, 22(3), 409-440.
- Jones, C. D., Makri, M. & Gómez-Mejía, L. R. (2008). Affiliate Directors and Perceived Risk Bearing in Publicly Traded, Family-controlled Firms: the Case of Diversification. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 32(6), 1007-1026.
- Kang, H., Cheng, M. & Gray, S. (2007). Corporate Governance and Board Composition: Diversity and Independence of Australian Boards. *Corporate Governance: An International Review*, 15(2), 194-207.
- Klapper, L. F. & Love, I. (2004). Corporate governance, investor protection and performance in emerging markets. *Journal of Corporate Finance*, 10(5), 703-728.
- Karlsson Stider, A. (2001). The Home – A Disregarded Managerial Arena. In S.-E. Sjöstrand, J. Sandberg, & M. Tyrstrup (Eds.), *Invisible Management: The Social Construction of Leadership* (pp. 83-104). Thomson Learning.

Kaye, K. (2005). *The Dynamics of Family Business: Building Trust & Resolving Conflict*. New York/London: Shanghai University Inc.

Kaymak, T. & Bektas, E. (2008). East Meets West? Board Characteristics in an Emerging Market: Evidence from Turkish Banks. *Corporate Governance: An International Review*, 16(6), 550-561.

Kepner, E. (1983). The Family and the Firm: A Co-evolutionary Perspective. *Organizational Dynamics*, 12(1), 57-70.

Kets de Vries, M.F.R. (1993). The Dynamics of Family Controlled Firms: The Good and the Bad News. *Organizational Dynamics*, 21 (3), 59-71.

Klein, A. (1998). Firm Performance and Board Committee Structure. *Journal of Law and Economics*, 41(1), 275-303.

Knight, D., Pearce, C. L., Smith, K. G., Olian, J. D., Sims, H. P., Smith, K. A. & Flood, P. (1999). Top Management, Team Diversity, Group Process, and Strategic Consensus. *Strategic Management Journal*, 20(5), 445-465.

Kowalewski, O., Talavera, O. & Stetsyuk, I. (2010): Influence of Family Involvement in Management and Ownership on Firm Performance: Evidence from Poland. *Family Business Review*, 23(1), 45-59.

La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A. & Vishny, R.W. (2000a). Agency Problems and Dividend Policies around the World. *Journal of Finance*, 55(1), 1-33.

La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A. & Vishny, R.W. (2000b). Investor Protection and Corporate Governance. *Journal of Financial Economics*, 58(1), 3-27.

Lansberg, I. (1999). *Succeeding generations: Realizing the dream of families in business*. Harvard Business Press.

Lansberg, I., Perrow, E. & Rogolsky, S. (1988). Family Business as an Emerging Field. *Family Business Review*, 1(1), 1-8.

Lasfer, M. (2006). The Interrelationship between Managerial Ownership and Board Structure. *Journal of Business Finance and Accounting*, 33(7-8), 1006-1033.

Lee, M. S. y Rogoff, E. G. (1996). Comparison of Small Family Businesses with Family Participation versus Small Businesses without Family Participation: An Investigation of Differences in Goals, Attitudes, and Family Business Conflict. *Family Business Review*, 9(4), 423-438.

Lefort, F. & Urzúa, F. (2008). Board Independence, Firm Performance and Ownership Concentration: Evidence from Chile. *Journal of Business Research*, 61(6), 615-622.

León-Guerrero, A.Y., McCann, J. E. & Haley, J. D. (1998). A Study of Practice Utilization in Family Businesses. *Family Business Review*, 11(2), 107-120.

Lester, R. H. & Cannella, A. A. (2006). Inter-organizational Familiness: How Family Firms use Interlocking Directorates to Build Community-Level Social Capital. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 30(6), 755-775.

Linck, J., Netter, J. & Yang, T. (2008). The Determinants of Board Structure. *Journal of Financial Economics*, 87(2), 308-328.

Lipton, M. & Lorsch, J. (1992). A Modest Proposal for Improved Corporate Governance. *Business Lawyer*, 48(1), 59-77.

Machuga, S., & Teitel, K. (2007). The Effects of the Mexican Corporate Governance Code on Quality of Earnings and its Components. *Journal of International Accounting Research*, 6(1) 37-55.

MacNeil, I. & Li, X. (2006). Comply or Explain: Market Discipline and Non-Compliance with the Combined Code. *Corporate Governance: An International Review*, 14(5), 486-496.

Martínez, J. I., Stöhr, B. S. & Quiroga, B. F. (2007). Family Ownership and Firm Performance: Evidence from Public Companies in Chile. *Family Business Review*, 20(2), 83-94.

Maxwell, J. A. (1998). *Designing a Qualitative Study en BICKMAN, L. y ROG, D.J. (eds.): Handbook of Applied Social Research Methods*. 69-100. Sage Publications, Thousand Oaks, California.

Melin, L. & Nordqvist, M. (2002). The Role of Cultural and Institutional Processes in Shaping Corporate Governance Systems in Family Firm. In M. Koiranen y N. Karlsson (eds). *The Future of Family Business – Value and Social Responsibilities*, (pp. 349-351). F.B.N. research Forum Proceedings, Helsinki, Finland.

Menzio, A., Urtiaga, M. G. & Vannoni, D. (2012). Board Composition, Political Connections and Performance in State-Owned Enterprises. *Industrial and Corporate Change*, 21(3), 671-698.

Mikhail, M., Walther, B. & Willis, R. (2003). Reactions to Dividend Changes Conditional on Earnings Quality. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 18(1), 121-152.

Miles, M. B. & Huberman, A. M. (1994). *Qualitative Data analysis: A Sourcebook of New Methods*. Sage Publications Thousand Oaks, California.

Miller, D., Le Breton-Miller, I. & Scholnick, B. (2008). Stewardship vs. Stagnation: an Empirical Comparison of Small Family and non-family Businesses. *Journal of Management Studies*, 45(1), 51-78.

Miller, D., Le Breton-Miller, I. & Lester, R.H. (2010). Family Ownership and Acquisition Behavior in Publicly-traded Companies. *Strategic Management Journal*, 31(2), 201-223.

Miller, D. & Le Breton-Miller, I. (2005). *Managing for the Long Run: Lessons in Competitive Advantage from Great family Businesses*. Cambridge, MA: Harvard Business School Press.

Miller, D. & Le Breton-Miller, I. (2006). Family Governance and Firm Performance: Agency, Stewardship, and Capabilities. *Family Business Review*, 19(1), 73-87.

Minichilli, A., Zattoni, A. & Zona, F. (2009). Making Boards Effective: An Empirical Examination of Board Task Performance. *British Journal of Management*, 20(1), 55-74.

Mitchell, R. K., Agle, B. R. & Wood, D. J. (1997). Toward a Theory of Stakeholder Identification and Salience: Defining the Principle of who and what really Counts. *Academy of Management Review*, 22(4), 853-886.

Morck, R., Shleifer, A. & Vishny, R.W. (1988). Management Ownership and Market Valuation. *Journal of Financial Economics*, 20(1-2) 293-315.

Moreno, J. (2014). La Presencia de la Familia en la Propiedad y Gestión de la Empresa y el Impacto en la Rentabilidad: El Caso de Colombia. *TEC Empresarial*, 8(1), 33-41.

Murphy, G., Trailer, J. & Hill, R. (1996). Measuring Performance in Entrepreneurship Research. *Journal of Business Research*, 36(1), 15-23.

Mustakallio, M., Autio, E. & Zahra, S. A. (2002). Relational and Contractual Governance in Family Firms: Effects on Strategic Decision Making. *Family Business Review*, 15(3), 205-222.

Neubauer, F. & Lank, A. G. (1998). *The Family Business: It's Governance for Sustainability*. London: MacMillan.

Nielsen, J. F. & Frishkoff, P. A. (1991). Boards of Directors in the Family-owned Business. *Akron Business and Economic Review*, 22(3), 88-96.

Nordqvist, M. (2002). No Family is an Island: A Social Network Approach to Corporate Governance and the Strategy Process in Family Firms, In: Agndal, H. y Axelsson, B. (eds.) *Networks and Business Renewal*. JIBS Research Reports No. 2002-4.

Nowak, E., Rott, R. & Mahr, G. (2004). Rating Boersennotierter Unternehmen auf Basis des Deutschen Corporate Governance Kodex-Eine empirische Untersuchung zur Akzeptanz und Qualitaet seiner Umsetzung in der Praxis. *Die Wirtschaftspruefung*, 18, 998-1010.

Pfeffer, J. & Salancik, G. R. (1978). *The External Control of Organizations*. New York: Harper & Row.

Pieper, T. M. (2003). Corporate Governance in Family Firms: A Literature Review. In J.H. Astrachan y K.X. Smyrnios (Chairs). *Doctoral Track Proceedings of the 14th FBN-IFERA Annual World Conference Research Forum*, 121-146.

Pindado, J., Requejo, I. & De la Torre, Ch. (2012). Do Family Firms Use Dividend Policy as a Governance Mechanism?: Evidence from the Euro zone. *Corporate Governance: An International Review*, 20(5), 413-431.

Pombo, C. & Gutiérrez, L. H. (2011). Outside Directors, Board Interlocks and Firm Performance: Evidence from Colombian Business Groups. *Journal of Economics and Business*, 63(4), 251-277.

Poza, E. (2007). *Family Business* (2nd ed.). Mason, OH: Thompson.

- Prevost, A. K. & Rao, R. P. (2000). Of What Value Are Shareholder Proposals Sponsored by Public Pension Funds? *Journal of Business*, 73(2), 177-204.
- Raheja, C. G. (2005). Determinants of Board Size and Composition: A Theory of Corporate Boards. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 40(2), 283-306.
- Rechner, L. & Dalton, D. (1989). The Impact of CEO as Board Chairperson on Corporate Performance: Evidence vs. Rhetoric. *Academy of Management Executive*, 3(2), 141-143.
- Rechner, L. & Dalton, D. (1991). CEO Duality and Organizational Performance: A Longitudinal Study. *Strategic Management Journal*, 12(2), 155-160.
- Reid, R. S. & Adams, J. S. (2001). Human Resource Management: A Survey of Practices within Family and Non-family Firms. *Journal of European Industrial Training*, 25(6), 310-320.
- Renders, A., Gaeremynck, A. & Sercu, P. (2010). Corporate Governance Ratings and Company Performance: A cross- European Study. *Corporate Governance: An International Review*, 18(2), 87-106.
- Rialp, A. (1998). El Método del Caso como Técnica de Investigación y Su Aplicación al Estudio de la Función Directiva”, IV Taller de Metodología ACEDE, La Rioja.
- Ring, P. S. & Van de Ven, A. H. (1992). Structuring Cooperative Relationships between Organizations. *Strategic Management Journal*, 13(7), 483-500.
- Roibal, S. B., Crespo, D., Martinez, M. & Guillén, E. (2008). Estudio sobre el Desarrollo de Protocolos Familiares en Galicia. *Estudios de Economía Aplicada*, 26(2), 1-22.

- Rose, C. (2007). Does Female Board Representation Influence Firm Performance? The Danish Evidence. *Corporate Governance: An International Review*, 15(2), 404-413.
- Ryan, B., Scapens, R. W. & Theobald, M. (2004). *Metodología de la investigación en Finanzas y Contabilidad*. Barcelona: Deusto.
- Ryan, L. V. & M. Schneider, M. (2002). The Antecedents of Institutional Investor Activism. *Academy of Management Review*, 27(4), 554-573.
- Schulze, W. S., Lubatkin, M. H., Dino, R. N. & Buchholtz, A. K. (2001). Agency Relationships in Family Firms: Theory and Evidence. *Organization Science*, 12(2), 99-116.
- Schulze, W. S., Lubatkin, M. H. & Dino, R. N. (2003a). Exploring the Agency Consequences of Ownership Dispersion among the Directors of Private Family Firms. *Academy of Management Journal*, 48(2), 179-194.
- Schulze, W. S., Lubatkin, M. H., & Dino, R. N. (2003b). Toward a Theory of Agency and Altruism in Family Firms. *Journal of Business Venturing*, 18(4), 450-473.
- Sciascia, S. & Mazzola, P. (2008). Family Involvement in Ownership and Management: Exploring Non-linear Effects on Performance. *Family Business Review*, 21(4), 331-345.
- Setia-Atmaja, L., Tanewski, G. A. & Skully, M. (2009). The Role of dividends, Debt, and Board Structure in the Governance of Family Controlled Firms. *Journal of Business Finance & Accounting*, 36(7), 863-898.
- Shanker, M. C. & Astrachan, J. H. (1996). Myths and Realities: Family Business Contribution to the US Economy. A Framework for Assessing Family Business Statistics. *Family Business Review*, 9(2), 107-123.

Sharma, P., Chrisman, J. J. y Chua, J. H. (1997). Strategic Management of the Family Business: Past Research and Future Challenges. *Family Business Review*, 10(1), 1-35.

Sharma, P. & Manikuti, S. (2005). Strategic Divestments in Family Firms: Role of Family Structure and Community Culture. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 29(3), 293-311.

Shleifer, A. & Vishny, R. (1997). A Survey of Corporate Governance. *Journal of Finance*, 52(2), 737-783.

Shrader, C., Blackburn, V. & Iles, P. (1997). Women in Management and Firm Financial Performance: An Exploratory Study. *Journal of Managerial Issues*, 9(3), 355-372.

Sirmon, D. G. & Hitt, M. (2003). Managing Resources: Linking Unique Resources, Management, and Wealth creation in Family Firms. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 27(4), 339-358.

Smith, K. G., Smith, K. A., Olian, J. D., Sims, H. P., O'Bannon, D. P. & Scully, J. A. (1994). Top Management team Demography and Process: The Role of Social Integration and Communication. *Administrative Science Quarterly*, 39(3), 412-438.

Steier, L. (2001). Family Firm, Plural Forms of Governance, and the Evolving Role of Trust. *Family Business Review*, 14(4), 353-367.

Strätling, R., (2003). General Meetings: A Dispensable Tool for Corporate Governance of Listed Companies. *Corporate Governance: An International Review*, 11(1), 74-82.

Strauss, A. & Corbin, J. (1994). Grounded Theory Methodology In: N.K. Denzin and Y.S. Lincoln (editors). *Handbook of Qualitative Research*. 273-285. Sage Publications Thousand Oaks, California.

Suárez, K. C. & Santana-Martín, D. J. (2004). Governance in Spanish Family Business. *International Journal of Entrepreneurial Behaviour & Research*, 10(1/2), 141-163.

Sundaramurthy, C. y Lewis, M. (2003). Control and Collaboration: Paradoxes of Governance. *Academy of Management Review*, 28(3), 397-415.

Superintendencia de Sociedades, y la Cámara de Comercio de Bogotá, (2009). Guía Colombiana de Gobierno Corporativo para Sociedades Cerradas y de Familia. *Recuperado de*
http://camara.ccb.org.co/documentos/4878_guiagobiernocorporativo1.pdf.

Superintendencia de Sociedades (2006). *Sociedades de familia en Colombia año 2006*. Colombia.

Tagiuri, R. & Davis, J. (1992). On the Goals of Successful Family Companies. *Family Business Review*, 5(1), 43-62.

Tagiuri, R. & Davis, J. (1996). Bivalent attributes of the family firm. *Family Business Review*, 9(2), 199-208.

Tàpies, J. (2011). *El Protocolo Familiar: ¿Solo un Documento o un Proceso de Mejora?*, Nota Técnica Catedra de Empresa familiar. IESE Business School-Universidad de Navarra.

Tàpies, J. & Ceja, L. (2011). *Los Protocolos Familiares en Países de Habla Hispana: Cómo son y para qué se Utilizan* (No. D/931). IESE Business School-Universidad de Navarra.

Thomsen, S. & Pedersen, T. (2000). Ownership Structure and Economic Performance in the Largest European Companies. *Strategic Management Journal*, 21(6), 689-705.

Tsai, W. & Ghoshal, S. (1998). Social Capital and Value Creation: The Role of intra-firm Networks. *Academy of Management Journal*, 41(4), 464-478.

Uhlaner, L. M. (2006). Business Family as a Team: Underlying Force for Sustained Competitive Advantage. In P. Z. Poutziouris, K. X. Smyrnios, & S. B. Klein (Eds.), *Handbook of Research on Family Business* (pp. 125-144). Cheltenham, England: Edward Elgar.

Uzzi, B. (1997). Social Structure and Competition in inter-firm Networks: The Paradox of Embeddedness. *Administrative Science Quarterly*, 42(1), 35-67.

Vafeas, N. (1999). Board Meeting Frequency and Firm Performance. *Journal of Financial Economics*, 53(1), 113-142.

Van den Berghe, L. A., y Carchon, S. (2002). Corporate Governance Practices in Flemish Family Businesses. *Corporate Governance: An International Review*, 10(3), 225-245.

Van den Heuvel, J., Van Gils, A. & Voordeckers, W. (2006). Board Roles in Small and Medium-sized Family Businesses: Performance and Importance. *Corporate Governance: An International Review*, 14(5), 467-485.

Van Slyke, M. (2006). Agents or Stewards: Using Theory to Understand the Government-Nonprofit Social Service Contracting Relationship. *Journal of Public Administration Research and Theory*, 17(2), 157-187.

Villalonga, B. & Amit, R. (2006). How Do Family Ownership, Control and Management Affect Firm Value? *Journal of Financial Economics*, 80(2), 385-417.

Voordeckers, W., Van Gils, A. & Van den Heuvel, J. (2007). Board Composition in Small and Medium-sized Family Firms. *Journal of Small Business Management*, 45(1), 137-156.

Wahal, S. (1996). Pension Fund Activism and Firm Performance. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 31(1), 1-23.

Ward, J. L. (1987). *Keeping the Family Healthy*. Jossey Bass. San Francisco, Estados Unidos.

Ward, J. L. (1988). The Active Board with Outside Directors and the Family Firm. *Family Business Review*, 1(3), 223-229.

Ward, J. L. (1991). *Creating Effective Boards for Private Enterprises*. New York: Jossey-Bass Publishers.

Ward, J. L. (2004). *Perpetuating the Family Business: 50 Lessons from Long-lasting Successful Families in Business*. New York: Palgrave Macmillan.

Ward, J. L. & Handy, J. L. (1988). A Survey of Board Practices. *Family Business Review*, 1(3), 298-308.

Weick, K. E., (1999). Conclusion: Theory Construction as Disciplined Reflexivity: Tradeoffs in the 90s. *Academy of Management Review*, 24(4), 797-806.

Weir, C. & Laing, D. (2000). The Performance-Governance Relationship: The Effects of Cadbury Compliance on UK Quoted Companies. *Journal of Management and Governance* 4(4), 265-281.

Westhead, P., Cowling, M. & Howorth, C. (2001). The Development of Family Companies: Management and Ownership Imperatives. *Family Business Review*, 14(4), 369-382.

Westhead, P., Howorth, C. & Cowling, M. (2002). Ownership and Management Issues in First Generation and Multi-generation Family Firms. *Entrepreneurship and Regional Development*, 14(3), 247-269.

Westhead, P. & Howorth, C. (2007). "Types" of private family firms: An exploratory conceptual and empirical analysis. *Entrepreneurship and Regional Development*, 19(5), 405-431.

Westphal, J. D. (1999). Collaboration in the Boardroom: Behavioral and Performance Consequences of CEO based Social Ties. *Academy of Management Journal*, 42(1), 7-24.

Whetten, D. (1989). What Constitutes a Theoretical Contribution? *The Academy of Management Review*, 14(4), 490-495.

Winter, R. (1977). State Law, Shareholder Protection, and the Theory of the Corporation. *Journal of Legal Studies*, 6(2), 251-292.

Wolcott, H. F. (1994). *Transforming qualitative data: Description, analysis, and interpretation*. Sage Publications Thousand Oaks, California.

Yermack, D. (1996). Higher Market Valuation of Companies with a Small Board of Directors. *Journal of Financial Economics*, 40(2), 185-212.

Yin, R. K. (1994). *Case Study Research: Design and Methods*, Beverly Hills, Sage Publications Thousand Oaks, California.

Yin, R. K. (2003). *Case Study Research: Design and Methods* (3rd ed.). Sage Publications Thousand Oaks, California.

Yin, R. K. (1989). *Case Study Research: Design and Methods*, Applied Social Research Methods Series, Newbury Park, California.

Yoshikawa, T. & Rasheed, A. A. (2010). Family Control and Ownership Monitoring in Family-controlled Firms in Japan. *Journal of Management Studies*, 47(2), 274-295.

Zahra, S. A. & Sharma, P. (2004). Family Business Research: A Strategic Reflection. *Family Business Review*, 17(4), 331-346.

Zellweger, T. M., Kellermanns, F. W., Chrisman, J. y Chua, J. (2012). Family Control and Family Firm Valuation by Family CEOs: The Importance of Intentions for Transgenerational Control. *Organization Science*, 23(3), 851-868.

Zellweger, T. M. y Astrachan, J. H. (2008). On the Emotional Value of Owning a Firm. *Family Business Review*, 21(4), 347-363.

Zellweger, T. M. & Nason, R. S. (2008). A Stakeholder Perspective on Family Firm Performance. *Family Business Review*, 21(3), 203-216.

ANEXOS

ANEXO 1. GUÍA PREGUNTAS ENTREVISTAS SEMI-ESTRUCTURADAS

El objetivo de este formulario es servir como “guía” para las entrevistas que han sido seleccionadas en el protocolo de esta investigación, pero en ningún caso se entregará al entrevistado. Las conversaciones serán informales sobre las buenas prácticas de gobierno corporativo que contribuyen al desempeño de la empresa familiar sin pretender exactitud en la manera de formular las preguntas.

INFORMACIÓN GENERAL EMPRESA

- Empresa familiar: Historia, antigüedad y propiedad.
- Fuentes de información: Documentos, archivos y entrevista.
- Entrevista: Miembro de la Familia, Propietario y Miembro de la Junta Directiva

¿Cómo se inició la familia la empresa?, ¿Cuántos años de fundada tiene esta empresa?
¿Qué generación actualmente gobierna la empresa? , 3) ¿Cuántos son los miembros de la familia que son propietarios y qué porcentaje de acciones controlan?, 4) ¿Están algunos de estos miembros trabajando en cargos directivos de la empresa?, ¿Podría describirme que cargos ocupan dentro de la empresa?

1. ESTRUCTURA DE GOBIERNO FAMILIA

1.1 Asamblea Familiar

¿Tiene la familia constituido una Asamblea Familiar? En caso afirmativo ¿Cuál es el objetivo de la Asamblea Familiar? ¿Cuál es la frecuencia con que se reúne la Asamblea Familiar? ¿Quiénes conforman la Asamblea Familiar? ¿Considera usted que la implementación de una Asamblea Familiar contribuye a preservar la unión, bienestar y armonía de la familia? ¿Considera usted que la implementación de una Asamblea Familiar contribuye con un mejor desempeño económico de la empresa? ¿En qué se

basa su respuesta? En caso de no tener constituido un Asamblea Familiar, ¿Realiza la familia reuniones periódicas, en donde analizan el presente y debaten el futuro de la familia?

1.2 Consejo de Familia

¿Tiene la familia constituido un Consejo de Familia? ¿Cuál es el objetivo del Consejo de Familia? ¿Cuál es la frecuencia con que se reúne el Consejo de Familia? ¿Quiénes conforman el Consejo de Familia? ¿El Consejo de Familia cuenta con un manual de funcionamiento? ¿Cómo son elegidos los miembros del Consejo de Familia? ¿Considera usted que la implementación de un Consejo de Familia contribuye a preservar la unión, el bienestar y armonía de la familia? ¿Considera usted que la implementación de un Consejo de Familia contribuye con un mejor desempeño económico de la empresa? ¿En qué se basa su respuesta? En caso de ser negativo, ¿Cuenta la familia con algún mecanismo o estamento que regule las relaciones de la familia con la empresa?

1.3 Protocolo de Familia

¿Existe en la familia un protocolo familiar? ¿Contempla el protocolo las relaciones no laborales de los familiares y otros allegados a la empresa? ¿Cómo es el seguimiento al nivel de cumplimiento del protocolo familiar? ¿Considera usted que el protocolo familiar contribuye en el desempeño económico de la empresa? ¿Por qué? ¿Considera usted que el protocolo familiar contribuye a preservar la unión, el bienestar y la armonía familiar? En caso de no contar la familia con un protocolo familiar, ¿Cuáles considera usted que son los factores familiares que han permitido el éxito de la empresa? En caso de una respuesta negativa ¿Cuenta la familia con un mecanismo que regule las relaciones de la familia y la empresa?

2. ESTRUCTURA DE GOBIERNO PROPIEDAD

2.1 Asamblea General de Accionistas

¿Cuenta la Asamblea General de Accionistas con un reglamento de funcionamiento?
¿Qué tipo de temas y decisiones se llevan a la Asamblea General de Accionistas?
¿Cuántas veces se reúne la Asamblea General de accionistas por año? ¿Cree usted, que la realización de la Asamblea General de Accionistas favorece al desempeño económico de la empresa? ¿En que basa su respuesta? ¿Cree usted, que la realización de la Asamblea General de Accionistas contribuye con la unión, el bienestar y la armonía familiar? En caso de no contar con una Asamblea General de Accionistas, ¿Cuáles considera usted que son los factores que han permitido el éxito de la empresa y de la familia?

2.2 Política de Dividendos

¿La empresa cuenta con una política de dividendos?, En caso afirmativo, ¿Considera usted, que la implementación de una política de dividendos favorece al desempeño económico? ¿Cuáles son las razones de su respuesta? ¿Considera usted, que la implementación de una política de dividendos contribuye a la unión, el bienestar y la armonía familiar? En caso negativo ¿Cuenta la empresa con un programa de bonificaciones o beneficios para los propietarios de la empresa?

¿Cuáles considera usted que son los factores familiares que han permitido el éxito de la empresa?

3. ESTRUCTURA DE GOBIERNO EMPRESA

3.1 Junta Directiva

¿Cuenta la empresa con una Junta Directiva que sesiona periódicamente? ¿Podría describirme el perfil de los miembros? Cuál es el número de miembros de la Junta Directiva? ¿Cuántos miembros de la familia forman parte de la Junta Directiva?

¿Cuántos miembros de la familia forman parte de la Junta Directiva y a la vez ocupa cargos directivos en la empresa? ¿Cuántos miembros de la Junta Directiva ocupan también cargos directivos en la empresa? ¿Cómo son elegidos los miembros de la Junta Directiva? ¿Existe reelección de los miembros de la Junta Directiva? ¿Existe limitaciones en número de periodos que un miembro de la Junta Directiva puede ser reelegido? ¿Existen limitaciones para los miembros de la Junta Directiva en cuanto a pertenecer a otras Juntas Directivas? ¿Cree que la Junta Directiva contribuye en el desempeño económico de la empresa? ¿En qué se basa su respuesta? En caso de no contar con una Junta Directiva, ¿Cuáles considera usted que son los factores que han permitido el éxito de la empresa? ¿Considera usted, que la implementación de la Junta Directiva contribuye a la unión, el bienestar y la armonía familiar?

3.2 Miembros independientes de la Junta

¿Qué significa para usted ser un miembro independiente en la Junta Directiva? ¿Cuál es el procedimiento para la selección de los miembros independientes de la Junta Directiva? ¿La empresa tiene definido el periodo de permanencia de un miembro independiente en la Junta Directiva? ¿Considera usted, que la participación de miembros independientes contribuye en el desempeño económico de la empresa? ¿Considera usted, que la participación de miembros independientes contribuye con la unión, el bienestar y la armonía familiar? ¿En qué se basa su respuesta? En caso de no contar con miembros independientes en la Junta Directiva, ¿Cuáles considera usted que son los factores que han permitido el éxito de la empresa? ¿Considera usted, que la participación de miembros independientes contribuye con la unión, el bienestar y la armonía familiar?

3.3 Separación de las funciones del Presidente de la Junta Directiva y el Gerente General

¿El presidente de la Junta es un miembro de la familia? ¿El presidente de la Junta Directiva y el Gerente General está en cabeza de la misma persona? En caso afirmativo, ¿La persona que cumple con la dualidad de funciones es un miembro de la familia?

¿Considera usted, qué la separación de las funciones del Presidente de la Junta Directiva y el Gerente General contribuye o perjudica en el desempeño económico de la empresa? ¿En qué se basa su respuesta? ¿Considera usted, qué la separación de las funciones del Presidente de la Junta Directiva y el Gerente General contribuye o perjudica a la unión, el bienestar y la armonía de la familia?

3.4 Actividad Junta Directiva

¿Cuál es la frecuencia con que se reúne la Junta Directiva? ¿Considera usted, qué la frecuencia de las reuniones de la Junta Directiva contribuyen con el desempeño económico de la empresa? ¿En qué se basa su respuesta? ¿Considera usted, qué la frecuencia de las reuniones de la Junta Directiva contribuyen a la unión, el bienestar y la armonía de la familia?

¿Cuáles considera usted qué son los factores familiares que han permitido el éxito de la empresa?

4. RIQUEZA SOCIOEMOCIONAL FAMILIA

¿Considera usted que los miembros de la familia tienen un fuerte sentido de pertenencia con la empresa? ¿Qué actividades realiza la familia para aumentar el sentido de pertenencia de sus miembros hacia la empresa? ¿Cree usted que los miembros de la familia consideran el éxito de la empresa como propio? ¿Cree usted que los miembros de la familia se sienten orgullosos de pertenecer a una empresa familiar? ¿Piensan los propietarios traspasar la empresa a futuras generaciones? ¿Ha considerado o está considerando la familia en la venta de la empresa? ¿Cree usted que las consideraciones afectivas de la familia son tan importantes como las consideraciones económicas? ¿Realiza la empresa actividades sociales a nivel comunitario?

5. INFORMACIÓN FINANCIERA

- Utilidad neta últimos cinco años
- Total activos últimos cinco años
- Ingresos por ventas últimos cinco años
- Total patrimonio últimos cinco años
- Utilidad operativa ultimo cinco años o EBITDA