

# Nos falta mejor gestión en las empresas chilenas

Rodrigo Wagner B.

► rwagner@fen.uchile.cl  
► Ph.D., Harvard University,  
U.S.A.



**M**uchas veces cuando hablamos de productividad se cae en discusiones sobre el capital humano de los trabajadores y la educación. Pero hay razones para pensar que la manera en que las empresas se organizan tiene un efecto tremendamente importante.

Afortunadamente, en los últimos años contamos con indicadores comparables de calidad de prácticas de gestión en las empresas. Estos estudios muestran que algunas empresas tienen mejor gestión que otras, y que hay diferencias sistemáticas entre países. Los países más productivos y las empresas más productivas tienden a seguir ciertas prácticas de gestión básicas. ¿Ha incorporado lean manufacturing o de gestión de calidad total? ¿Hay una documentación de procesos, una medición del desempeño? ¿Si hay fallas se corrigen o éstas fallas se repiten todo el tiempo? Respuestas positivas a éstas y otras preguntas van determinando un estilo de gestión que aparece como más productivo.

La encuesta internacional de gestión (*World Management Survey*, WMS; Bloom et al, 2011) y su aplicación

para Chile (Tokman, 2010) muestra que las empresas manufactureras de Chile presentan un índice de prácticas de gestión más bajo que en economías más desarrolladas. En promedio, la muestra chilena en esa encuesta está levemente mejor que países como Argentina o Brasil, pero esa diferencia desaparece e incluso se vuelve negativa cuando tomamos en cuenta que la muestra chilena contiene empresas con muchos más profesionales con educación universitaria completa.

Hay importantes diferencias con Estados Unidos y Australia, ambos claramente clasificados por sobre Chile en las empresas de hasta mil personas,

tal como se indica en Figura 1. En esa figura también se observa a medida que las empresas son más grandes, éstas tienden a tener mejores índices de gestión según el índice del WMS. Pero en Chile estamos al debe. En el gráfico se ve que empresas chilenas con dos o tres mil trabajadores tienen un índice de prácticas de gestión de firmas con cien trabajadores en Estados Unidos.

Cuando comparamos firmas chilenas con las australianas, vemos que en empresas de menos de mil trabajadores estamos bastante más retrasados. Y en la muestra no hay empresas de 10 trabajadores, porque

Figura 1. Índice de calidad promedio de gestión para empresas de distintos tamaños en Chile, Australia y Estados Unidos usando datos del WMS

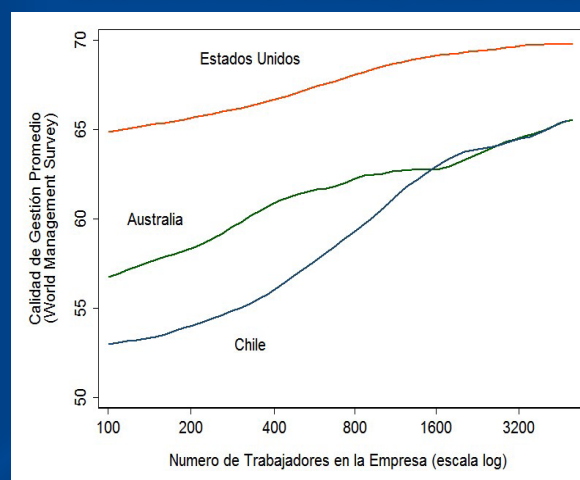


Figura elaborada por el autor en base a datos del *World Management Survey* (2013). Los datos para Chile vienen de encuestas en Tokan (2019). Las líneas representan una regresión no paramétrica del índice de prácticas de gestión a diferentes niveles de tamaño de la empresa, medida en número de trabajadores. Esta figura fue utilizada anteriormente en Velasco y Wagner (2014).

el mínimo son 100. No son empresas chicas.

¿Cuánto importan esas diferencias de gestión para la productividad? Si uno usa los coeficientes estimados en Bloom et al (2011), pasar desde el nivel de gestión de Chile al nivel que tiene Australia o Italia significaría un aumento en la productividad (medida en ventas por trabajador) de entre 5 y 14 puntos porcentuales de mayor producción por trabajador. Eso podría ser hasta un tercio del diferencial de productividad que tenemos con Australia. Según esos mismos coeficientes, si lleváramos las prácticas de gestión a niveles de Estados Unidos podría haber un alza de entre 12 y 35 puntos porcentuales en la productividad por trabajador en manufactura<sup>1</sup>.

Ciertamente esos son ejercicios de proyecciones muy gruesas y son sólo promedios. Pero permiten dimensionar que la incorporación de prácticas de gestión moderna en las empresas podrían ayudar a que converjamos con las economías más desarrolladas. Este fenómeno parece más importante en empresas de menos de 500 trabajadores; pero que de todos modos son empresas grandes para Chile.

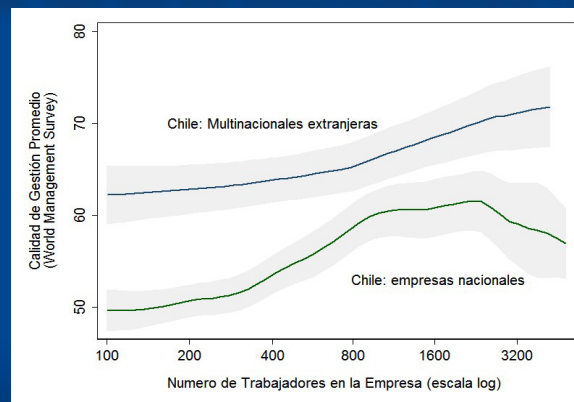
Una manera en que algunos países han ganado productividad ha sido facilitar la entrada de firmas extranjeras que tengan buena gestión. En la Figura 2 se ve cómo las multinacionales en Chile tienen mejores prácticas de gestión, al menos para empresas de menos de mil trabajadores. Hay una diferencia de casi 10 puntos, o sea es tan grande como la diferencia de promedios Chile con Estados Unidos. Usando nuevamente los coeficientes del Bloom et al (2011), una mejora de las firmas domésticas chilenas al nivel de gestión de las multinacionales en Chile podría significar entre 10 a 30 puntos porcentuales de productividad, medida como mayores ventas por trabajador.

Entendiendo que dichos coeficientes

vienen de estudios observacionales y que no son necesariamente causales, las magnitudes hacen pensar que acaso la mejora de prácticas de gestión pueda mover la aguja de la productividad industrial.

Estos estudios modernos nos dejan algunas lecciones. Para la mayoría de las empresas medianas y grandes en Chile todavía falta bastante en mejoramiento de gestión y eso puede ser una razón de la menor productividad. Y para la política pública es importante recordar que no todo son impuestos y subsidios. Es importante generar un ambiente competitivo y meritocrático para que profesionales especializados apoyen a las empresas a mejorar su gestión. Si hay más productividad ganamos todos. ■

Figura 2. Índice de calidad de prácticas de gestión para empresas chilenas de distinto tamaño, según éstas sean Multinacionales extranjeras o firmas domésticas.



<sup>1</sup> El piso de los rangos se refieren a las estimaciones cuando uno corrige por el aumento en capital y otros insumos que tienen las empresas con mejor gestión en promedio.

## REFERENCIAS

- ☑ Las figuras en éste reporte y parte de la discusión fueron tomadas de un capítulo de Velasco y Wagner (2014).
- ☑ Nicholas Bloom, Christos Genakos, Raffaella Sadun and John Van Reenen. 2011. Management Practices Across Firms and Countries. Academy of Management Journal. Disponible en <http://www.hbs.edu/faculty/Publication%20Files/12-052.pdf>. La escala del score de management de la encuesta original es entre uno y cinco; mientras que en este informe la hemos normalizado entre 1 y 100.
- ☑ La encuesta para Chile fue desarrollada en el marco del mismo proyecto WMS por Andrea Tokman.
- ☑ Tokman, A. 2010. Gestión y Desempeño: Una Nueva Llave para Mejorar la Productividad. Documento de Trabajo Expansiva Septiembre 2010. [http://www.udp.cl/descargas/facultades\\_carreras/economia/pdf/documentos\\_investigacion/wp12\\_tokman.pdf](http://www.udp.cl/descargas/facultades_carreras/economia/pdf/documentos_investigacion/wp12_tokman.pdf)
- ☑ Velasco, Andrés y Wagner, Rodrigo. 2014. Manufacturas para crecer con equidad. <http://www.asimet.cl/pdf/Manufacturas%20para%20crecer%20con%20equidad.pdf>.

# Estructuras de propiedad piramidal y empresas familiares

**Mauricio Jara B.**

► mjara@fen.uchile.cl  
► Ph.D., Universidad de Valladolid, España.



**Félix López I.**

► flopez@eco.uva.es  
► Ph.D., Universidad de Valladolid, España.



**Juan Pablo Torres C.**

► jtorresc@fen.uchile.cl  
► Ph.D., University of Warwick, United Kingdom.



**E**n Chile ha existido una candente discusión sobre la importancia que han adquirido los denominados grupos económicos en el mercado nacional, los cuales generalmente se encuentran controlados por accionistas de naturaleza familiar. De hecho, los controladores de naturaleza familiar (o familias) participan en alrededor del 61% de las empresas no financieras transadas en la bolsa de Santiago a través de distintas configuraciones de propiedad (Silva y Majluf 2008). Entre los mecanismos de fortalecimiento de control más usados por los grupos económicos se encuentran el uso de sociedades piramidales (o en “cascada”) en las cuales se rompe la regla de un voto-una-acción, generando un exceso de poder de voto (o divergencia de derechos) de dichos accionistas en la empresa. También el uso de grupos empresariales bien diversificados, en donde los accionistas reducen el riesgo inherente a un negocio vía diversificación (Figura 1 muestra ejemplos de configuraciones de propiedad).

El presente estudio muestra el efecto que tienen las distintas configuraciones

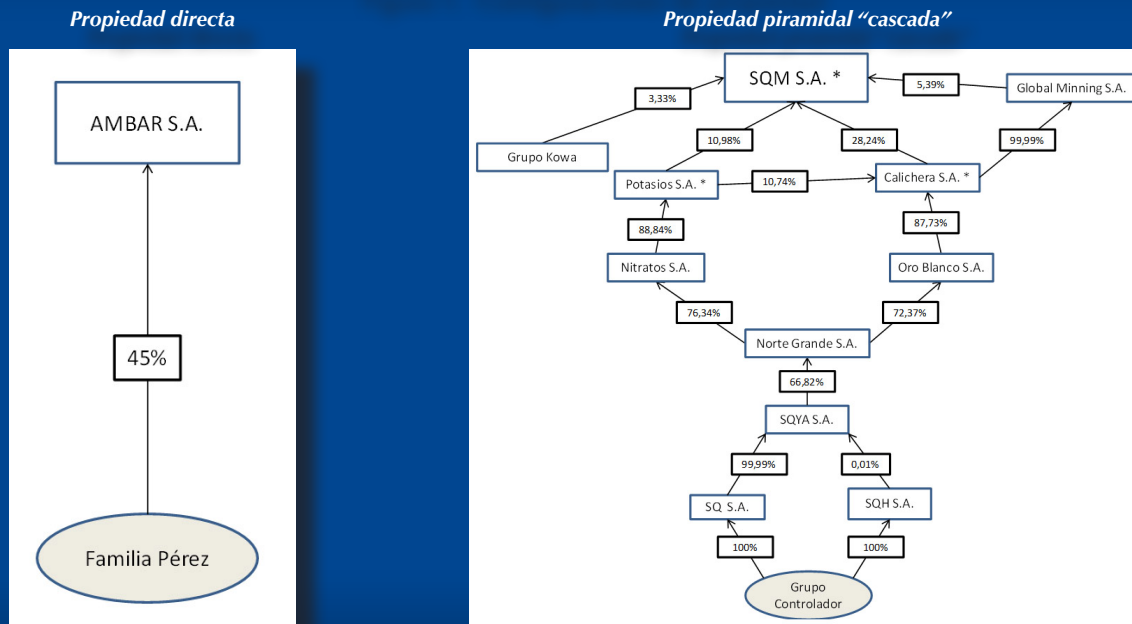
*El presente estudio muestra el efecto que tienen las distintas configuraciones de propiedad y control por parte de las familias en el desempeño de la empresa.*

de propiedad y control por parte de las familias en el desempeño de la empresa. En especial, se analiza el efecto que tiene la desviación de la regla de un voto-una-acción (separación entre derechos de voto y derechos de flujo de caja) y la pertenencia de la empresa a grupos económicos.

El análisis del impacto que tiene la separación entre derechos de voto y derechos de los flujos de caja ha sido de gran interés en el mundo de los negocios y las finanzas corporativas (Claessens et al. 1999; Faccio y Lang 2002; Buchuk et al. 2014), no obstante, la evidencia empírica que ha analizado el impacto sobre el desempeño en la empresa de naturaleza familiar es escasa y contradictoria (Anderson y Reeb 2003; Barontini y Caprio 2006; Villalonga y Amit 2006).

Mientras la influencia de los mecanismos de fortalecimiento del control dependen del contexto de propiedad en el cual son utilizados, la visión que existe de ellos generalmente se orienta a que dichos mecanismos incrementan los incentivos para extraer beneficios privados a expensas de un desempeño óptimo de la empresa (Claessens et al. 2002; Gompers et al. 2003; Lins 2003; Burkart y Lee 2007;

Figura 1. Configuraciones de propiedad



Adams y Ferreira 2008). A pesar de ello, es posible pensar que el impacto de la divergencia de derechos depende del nivel del poder de voto en relación al derecho por sobre los dividendos. Por lo tanto, existe un efecto dual de la existencia de estructuras en “cascada” o “piramidales” en donde, no solamente dichos mecanismos son utilizados para disfrutar de beneficios privados sino que también pueden ser considerados como eficientes dada la existencia de mercados de capitales internos (Buchuk et al. 2014; Lien et al. 2016).

En términos de naturaleza familiar, dos argumentos pueden explicar los incentivos de los controladores a mostrar un mejor desempeño financiero. En primer lugar, Anderson y Reeb (2003) demuestran en el contexto estadounidense que la propiedad familiar puede tener un efecto dual sobre el desempeño, el cual se encuentra condicionado a la fracción de propiedad que mantienen. Ellos muestran que la

relación entre desempeño financiero y propiedad familiar tiene una forma de U invertida, lo que significa que a medida que la propiedad del principal accionista aumenta, al mismo tiempo aumentan los incentivos para tener un mejor desempeño empresarial hasta un umbral de propiedad, en donde el accionista busca maximizar su propia función de utilidad, por lo que existe una mayor propensión a incurrir en actividades de expropiación de riqueza, lo que tiene como resultado un menor desempeño. Cabe destacar, que este atrincheramiento, y subsecuente comportamiento oportunista puede verse exacerbado por la existencia de control desproporcionado (e.g, pirámides o “cascadas” de control muy largas).

En segundo lugar, el grado de desproporcionalidad puede moderar la manera en la cual los mecanismos de fortalecimiento del control funcionan. En este sentido, bajos niveles de

desproporcionalidad puede incidir en decisiones que maximicen el desempeño, puesto que dicho accionista se encuentra más cerca en una cadena de propiedad. De facto, nuestros datos extraídos empresa por empresa muestran que familias que presentan bajos niveles de desproporcionalidad tienden a contratar equipos directivos profesionales (el porcentaje de familiares en posiciones de alta dirección en este grupo es de un 6,5%). Sin embargo, a altos niveles de desproporcionalidad, las familias tienden a asegurar su posición de control vía contratar familiares en cargos de alta dirección, de manera de asegurar un control efectivo de la empresa (28,2% de las empresas de este grupo presentan familiares o relacionados en cargos de alta dirección). Se ha considerado una empresa como familiar cuando el último accionista (el que controla una cadena de múltiples empresas) presenta



características de grupo familiar o múltiples inversores individuales con lazos parentales, o cuando dicho accionista tiene mayoría de voto en el directorio o pone miembros de la familia en funciones de alta dirección.

En adición, la pertenencia a grupos empresariales potencialmente

Con información recopilada de 99 empresas no-financieras de naturaleza familiar, los resultados obtenidos muestran que la relación entre desproporcionalidad y desempeño de la empresa presenta un patrón no lineal. A bajos niveles de desproporcionalidad existe un

positivo de la pertenencia a grupos empresariales sobre el desempeño. Esto es, la pertenencia a conglomerados tiende a atenuar el impacto negativo de la desproporcionalidad. Finalmente, el efecto de miembros familiares en cargos de alta dirección tiene una especie de doble influencia en donde,

## *Los datos extraídos muestran que familias que presentan bajos niveles de desproporcionalidad tienden a contratar equipos directivos profesionales*

puede aliviar el efecto negativo de las estructuras tipo “cascadas” cuando la desproporcionalidad se encuentra en un nivel más bajo. No obstante, a altos niveles de desproporcionalidad, la afiliación a un grupo de negocios no puede sobrepasar el efecto negativo de una potencial expropiación de riqueza.

mayor desempeño de la empresa. Consecuentemente, a altos niveles de desproporcionalidad (excesivo uso de pirámides) se pueden agravar los conflictos de intereses entre accionistas controladores y minoritarios, lo que afecta negativamente al desempeño. En adición, se ha encontrado un efecto

por un lado, incrementan el desempeño en aquellas empresas en donde no existe desproporcionalidad (propiedad directa) y, por otro lado, a altos niveles de desproporcionalidad las empresas muestran un menor desempeño, lo que es consistente con argumentos de expropiación de riqueza. ■

### REFERENCIAS

- ☑ Adams, R., Ferreira, D., 2008. One share-one vote: The empirical evidence. *Review of Finance* 12, 51-91.
- ☑ Anderson, R., Reeb, D.M., 2003. Founding family ownership and firm performance: Evidence from the S&P 500. *Journal of Finance* 58, 1301-1329.
- ☑ Barontini, R., Caprio, L., 2006. The effect of family control on firm value and performance. Evidence from Continental Europe. *European Financial Management* 12, 689-723.
- ☑ Buchuk, D., Larrain, B., Muñoz, F., Urzúa, F., 2014. The internal capital markets of business groups: evidence from intra-group loans. *Journal of Financial Economics* 112, 190-212.
- ☑ Burkart, M., Lee, S., 2007. The One Share - One Vote Debate: A Theoretical Perspective. In: *Finance Working Paper*. European Corporate Governance Institute.
- ☑ Claessens, S., Djankov, S., Fan, J.P.H., Lang, L.H.P., 2002. Disentangling the Incentive and Entrenchment Effects of Large Shareholdings. *Journal of Finance* 57, 2741-2771.
- ☑ Claessens, S., Djankov, S., Joseph, P.H.F., Lang, L.H.P., 1999. Corporate diversification in East Asia : the role of ultimate ownership and group affiliation. *The World Bank*.
- ☑ Faccio, M., Lang, L.H.P., 2002. The ultimate ownership of Western European corporations. *Journal of Financial Economics* 65, 365-395.
- ☑ Gompers, P., Ishii, J., Metrick, A., 2003. Corporate Governance and Equity Prices. *The Quarterly Journal of Economics* 118, 107-155.
- ☑ Lien, Y.-C., Teng, C.-C., Li, S., 2016. Institutional Reforms and the Effects of Family Control on Corporate Governance. *Family Business Review* 29, 174-188.
- ☑ Lins, K.V., 2003. Equity Ownership and Firm Value in Emerging Markets. *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 38, 159-184.
- ☑ Silva, F., Majluf, N., 2008. Does family ownership shape performance outcomes? *Journal of Business Research* 61, 609-614.
- ☑ Villalonga, B., Amit, R., 2006. How do family ownership, control, and management affect firm value? *Journal of Financial Economics* 80, 385-417.

# Rendimiento y competitividad en las empresas familiares, mitos y realidades

**Claudio Müller V.**

► cmuller@fen.uchile.cl  
► Ph.D., Universidad Autónoma de Madrid, España.



**L**as Empresas Familiares juegan un rol relevante en la economía y en el desarrollo de las naciones. El porcentaje de este tipo de empresas varía en cada país. En Chile, por ejemplo, de las compañías listadas en la Bolsa de Santiago, el 68% corresponde a empresas de propiedad familiar (Bonilla, Sepulveda y Carvajal, 2010), mientras que la Tercera Encuesta Longitudinal de Empresas da cuenta que el 78 % son familiares y generan un 63% del empleo. En países vecinos la situación no es muy diferente: en Perú y Brasil el 90% de las empresas son familiares y generan 76% y el 86% del empleo respectivamente, mientras que en Colombia el 70% son familiares y aportan el 65% del PIB Nacional. Esta estadística se repite en muchos países de Asia y Europa (Fig. 1).

En realidad ¿cuánto sabemos de este tipo de organizaciones? La idea de que las empresas de propiedad familiar son menos productivas llega respaldada en parte por la realidad y la creencia popular, en dichos como “Padre pionero, hijo empresario, nieto mendigo” que muestra en parte, la



baja expectativa de que las empresas familiares no logran sobrevivir en el largo plazo. Lo cierto es que sobre las empresas familiares existen muchas consideraciones, algunas ciertas y otras equivocadas.

## Mito 1: Las empresas familiares son sinónimo de pequeñas empresas

**Falso:** Esta controversia parte desde la definición de lo que es una empresa familiar, la cual no depende del tamaño si no de su estructura de propiedad y gestión y habitualmente confundidas con las pequeñas y medianas empresas (Craig y Moores, 2010). Bajo esta premisa y, muy por el contrario, encontramos empresas familiares de nombre muy conocido, aunque muchas de ellas no han sido

apreciadas por su patrimonio familiar. Empresas del tamaño de SC Johnson, Ford, Wal-Mart, Samsung e IKEA son empresas controladas por familias. En Latinoamérica existen compañías muy conocidas de propiedad familiar como el Grupo Aval en Colombia o en el grupo Azteca en México. En Chile empresas como Falabella, Cencosud, Carozzi o Latam son parte representativa de empresas globales controladas por familias.

## Mito 2: Las firmas familiares no perduran en el tiempo

**Semi verdadero:** Un estudio del Bureau of Labor Statistics<sup>1</sup> de los Estados Unidos mostró que sólo una de cada cuatro empresas fundada en el año 1964 todavía estaba operando el año 2014. De este 25%, menos de un

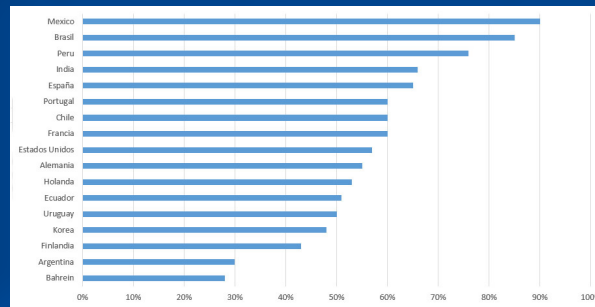
<sup>1</sup> [http://www.bls.gov/bdm/entrepreneurship/bdm\\_chart3.htm](http://www.bls.gov/bdm/entrepreneurship/bdm_chart3.htm)

tercio continuó a la segunda generación y un magro 12% sobrevivió a la tercera generación. Esto parece ser un tema cultural y no generalizado. En el mundo oriental, específicamente en Japón más de 50.000 empresas tienen más de 100 años de antigüedad, de éstas el 7,7% han sido fundadas hace más de 200 años (Andrews, 2012). Esta longevidad no se limita a Oriente, la fábrica de armas italiana Beretta ha funcionado desde el 1526, el fabricante de instrumentos Zildjian, fue fundada en 1623. En términos generales las empresas familiares más antiguas del mundo están involucradas en actividades como bebidas (cerveza, vino), transporte, construcción y alimentos (O'Hara, 2004). En Chile la Hacienda Los Lingues figura como la empresa familiar más antigua de Chile y fija su fundación en el año 1760.

### Mito 3: Las empresas familiares no son empleadores importantes

**Falso:** Es evidente que esto no es el caso cuando se tienen en cuenta a empresas como las nombradas anteriormente. Individualmente estas compañías son, en muchos casos, los empleadores regionales y nacionales más importantes en sus respectivos

Figura 2. Porcentaje de mano de obra empleada por las empresas familiares



Fuentes: Martínez et al., 2007. Bonilla et al., 2010. Jiménez et al., 2014. Grant Thornton Argentina, 2012. Tharawat Family Business Forum, 2014. KMPG México, 2013. Colegio de Contadores Públicos de México, 2011. Pérez, 2011. Romero, 2006. González, Guzmán, Pombo, y Trujillo, 2014.

países y una fuerza de trabajo significativa de hecho las empresas familiares son menos propensas a despedir personas y son más propensos a contratar a pesar de la posibilidad de una recesión económica (Lindow, 2013). De acuerdo al European Family Businesses y con datos de la Eurostat, en muchos países de Europa, el aporte en la formación de empleo de parte de las empresas familiares son muy relevantes como en el Reino Unido con un 70%, y España con un 66%. Les siguen a estos países Francia 60%; Alemania 56% y Holanda 53% una mirada global los podemos observar en la figura 2.

### Mito 4: Las firmas familiares son menos rentables que los no familiares

**Falso:** Diversos autores sostienen que las empresas familiares muestran

una mayor rentabilidad en el largo plazo, siendo menos propensas a aumentar su deuda y son ampliamente clasificadas como financieramente prudentes. Sin embargo, esto puede ser visto como una debilidad a la resistencia de recurrir al financiamiento externo para potenciar su crecimiento, dado que implica, en muchas ocasiones, un costo de oportunidad elevado en relación a la rentabilidad de los capitales propios (Naldi, Nordqvist, Sjöberg y Wiklund, 2007; Astrachan y Carey, 2003; Block, 2009)

Teniendo en cuenta la revisión de los trabajos anteriores, podemos concluir que las empresas familiares son organizaciones más eficientes que las no familiares dado su visión de horizonte de más largo plazo y por otro lado en un uso más eficiente de los recursos como mano de obra y capital. ■

## REFERENCIAS

- ☑ Andrews, Ch. (2012). Nittsu's Company History as a Guide to the Early Modern Origins of Japan's Modern Communications, Shashi: The Journal of Japanese Business and Company History. Vol 1, No 1.
- ☑ Astrachan, J.& Carey, M. (2003). Family Businesses' Contribution to the U.S. Economy: A Closer Look. Family Business Review, 16(3):211-219.
- ☑ Block, J. (2009). Performance of family firms. In Long-term Orientation of Family Firms. Gabler.
- ☑ Bonilla, C., Sepulveda, J., Carvajal, M. (2010). Family Ownership and Firm Performance in Chile: A Note on Martínez et al.'s Evidence. Family Business Review 23.2. 148-154.
- ☑ Lindow, C. M. (2013). A strategic fit perspective on family firm performance. Springer Gabler.
- ☑ Naldi, L., Nordqvist, M., Sjöberg, K., & Wiklund, J. (2007). Entrepreneurial orientation, risk taking, and performance in family firms. Family Business Review, 20(1), 33-47.