

UNIVERSIDAD CATÓLICA ANDRÉS BELLO

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES

ESCUELA DE ECONOMÍA

**EL DESEMPEÑO ECONÓMICO DE LAS EMPRESAS FAMILIARES EN EL
SECTOR BANCARIO EN VENEZUELA**

Tutor: Germán Ríos

Romero, Alberto

Tamayo, Juan Manuel

Caracas, Octubre 2008

AGRADECIMIENTOS

A nuestros padres y abuelos, por el apoyo incondicional brindado a través de la carrera universitaria.

A nuestro tutor, Germán Ríos, por su constante comprensión, disposición y paciencia; virtudes claves para poder llevar a cabo nuestro proyecto de tesis.

A nuestra amiga Martha Mazzei, por la ayuda brindada durante la carrera y especialmente por habernos brindado la idea para el presente estudio.

A la escuela y a nuestros profesores por las enseñanzas proporcionadas, herramientas que nos servirán para el desarrollo de nuestra carrera profesional.

A todos nuestros amigos, por ser la familia que uno se permite escoger.

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN.....	7
CAPÍTULO I: LA EMPRESA FAMILIAR.....	12
I.1 Aproximaciones conceptuales de empresa familiar.....	14
I.2 Características de la empresa familiar.....	16
I.2.1 La sucesión en las empresas familiares.....	17
I.2.2 Propiedad y dirección en la empresa familiar.....	20
I.2.3 La evolución en la empresa familiar.....	25
I.3 Comparación de la empresa familiar con la empresa no familiar.....	28
I.4 La relación entre la estructura de propiedad y el desempeño financiero.....	31
I.5 El desempeño económico de los bancos.....	39
I.6 La empresa familiar en Venezuela.....	42
CAPÍTULO II: SITUACIÓN DEL SECTOR BANCARIO VENEZOLANO PRE Y POST CRISIS BANCARIA DEL AÑO 1994.....	47
CAPÍTULO III: MARCO METODOLÓGICO.....	62
III.1 Tipo de investigación.....	62
III.2 Población.....	62
III.3 Muestra.....	63
III.4 Datos y estimación.....	65
III.5 Variables a utilizar.....	65
III.6 Definición de variables a utilizar.....	66
III.6.1 Indicadores específicos de la banca.....	67

III.6.2 Indicadores de la industria.....	69
III.6.3 Indicadores macroeconómicos.....	69
III.7 El modelo de datos de panel.....	70
III.7.1 Ventajas del modelo con datos de panel.....	71
III.7.2 Desventajas de los modelos con datos de panel.....	72
III.8 Modelos de regresión con datos de panel.....	72
III.8.1 Método de coeficientes constantes.....	73
III.8.2 Método de efectos fijos.....	73
III.8.3 Método de efectos aleatorios.....	74
III.9 Modelo a estimar.....	74
III.10 Programa econométrico.....	76
CAPÍTULO IV: RESULTADOS.....	77
CAPÍTULO V: CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....	88
BIBLIOGRAFÍA.....	94

ÍNDICE DE TABLAS

CAPÍTULO I

Tabla 1: Etapas de evolución de una empresa familiar.....	26
Tabla 2: Comparación entre empresa familiar y empresa no familiar.....	28
Tabla 3: Ventajas y desventajas de la empresa familiar.....	30

CAPÍTULO II

Tabla 4: Impacto del petróleo sobre la economía venezolana.....	48
Tabla 5: Principales indicadores macroeconómicos.....	48
Tabla 6: Instituciones financieras 1994 – 2006.....	56
Tabla 7: Bancos familiares y no familiares.....	59

CAPÍTULO III

Tabla 8: Muestra.....	64
-----------------------	----

CAPÍTULO IV

Tabla 9: Modelo inicial coeficientes constantes ROA.....	77
Tabla 10: Modelo inicial coeficientes constantes ROE.....	78
Tabla 11: Modelo corregido por autocorrelación y heterocedasticidad. Coeficientes constantes ROE.....	79
Tabla 12. Modelo corregido por autocorrelación y heterocedasticidad. Coeficientes constantes ROA.....	81

ÍNDICE DE GRÁFICOS

CAPÍTULO I

Gráfico 1: Matriz propiedad – dirección.....	20
Gráfico 2. Modelo de los tres círculos.....	22
Gráfico 3. Modelo Evolutivo Tridimensional.....	27

CAPÍTULO II

Gráfico 4. Bancos Privados y del Estado 2001 y 2006.....	57
Gráfico 5. ROE bancos familiares y no familiares.....	60
Gráfico 6. ROA bancos familiares y no familiares.....	60

INTRODUCCIÓN

A través de la presente investigación se busca explorar y analizar la incidencia de las estructuras familiares en el desempeño económico, específicamente en un sector poco estudiado como es el de las instituciones financieras, concretamente aquellas que operan actualmente en nuestro país.

Según estudios publicados, la mayoría de las empresas a nivel internacional son manejadas por familias. Esto se observa desde tiempos de la Grecia Clásica, donde en un principio el Estado se limitaba al cobro de impuestos y a la explotación de los recursos naturales, mientras que las actividades económicas de las personas en aquel período estaban basadas en el ámbito doméstico, es decir, en la familia. A partir de allí, la empresa familiar fue tomando un rol económico cada vez más importante a través de la historia de la humanidad, evidenciándose esto aún más en las primeras etapas de la industrialización, donde empezaron a resaltar fortunas familiares tales como las de las familias Astor, Rockefeller, Ford, entre otras.

En consecuencia, las empresas familiares representan un motor para el desarrollo económico de los países. Prueba de esto es que, según Shanket M. y Astrachan (1996), las empresas familiares generan entre en 45 y el 70% del Producto Nacional Bruto de sus respectivos países. Así mismo, un estudio publicado por *Forbes* en 1995, citado por Neubauer y Lank en su obra la libro “La Empresa Familiar” (2003), revelaba que de las 800 mayores empresas con cotización en bolsa,

31 de estas empresas donde un miembro de la familia fundadora ocupaba el puesto de director eran, en promedio, un 15% más rentables y un 14% más rápidas en crecer que la media del sector, y un 33% más rentables que la media ponderada según el tamaño.

El relevante desempeño que las empresas familiares han alcanzado ha sido según investigaciones sobre el tema, gracias a virtudes como la visión a largo plazo, flexibilidad y fuerte sentido de responsabilidad; que hacen que su comportamiento diste del que normalmente tienen las empresas que no entran dentro de esta categoría.

Sin embargo, a pesar de las ventajas que este tipo de empresas posee debido a su naturaleza, las empresas familiares muestran también dificultades que afectan su rendimiento y las cuales deben superar para poder lograr un buen desempeño. Entre estas dificultades podemos nombrar la sucesión intergeneracional, la comunicación entre la familia, el establecimiento de un equilibrio entre el interés familiar y el interés de la empresa, entre otras que se nombrarán a lo largo de la presente investigación.

Esta serie de características trae como consecuencia que el manejo de la empresa familiar presente particularidades que la diferencian de aquellas que no lo son, especialmente en cuanto al proceso de toma de decisiones y sus consecuentes resultados.

Ahora bien, en Venezuela la mayoría de las empresas familiares fueron creadas en la década de los cincuenta a partir de la llegada de los emigrantes europeos. Según la revista Gerente, en su edición publicada en Septiembre de 1998, se expuso que para el momento de la publicación las empresas familiares venezolanas tenían en promedio 45 años de funcionamiento y que la mayoría se encontraba en poder de la segunda generación. Además se añadió que la mayoría de las directivas de estas empresas siguen siendo muy cerradas a la participación de personas externas a la familia. Entre los grupos familiares más destacados citados por la publicación se encuentran las familias y grupos empresariales asociados a éstas como lo son los grupos Cisneros, Mendoza, Boulton, Capriles, entre otros.

Todo lo anterior lleva a pensar que a pesar de que en nuestro país no existen muchos estudios que se enfoquen en este tema, las empresas familiares se encuentran más a nuestro alrededor de lo que se suele pensar.

La evidencia de que las empresas familiares representan un rol importante sobre la economía de un país, junto al hecho de que en Venezuela se hallan significativos grupos de empresas de este tipo, son las razones más relevantes que llevan a interesarnos por el estudio del comportamiento de la empresa familiar en un sector de la economía venezolana, específicamente en el vinculado a las instituciones bancarias.

Por otro lado, en la actualidad la economía plantea grandes desafíos, ya que la competitividad se ha vuelto cada vez más compleja y exigente para los principales sectores productivos. En este sentido, las empresas familiares del sector bancario - objeto del presente estudio - no escapan de esta situación, y en consecuencia deben tomar un comportamiento que les permita adaptarse a los constantes cambios del entorno y alcanzar un eficiente desarrollo empresarial. Por esta razón, es de gran interés conocer la importancia de las empresas familiares como organización y la contribución que éstas puedan dar al desarrollo del sector bancario venezolano en particular.

Se escogió el sector bancario debido a que ha sido poco estudiado a nivel mundial en cuanto a empresa familiar se trata. Además de esto, es un sector significativamente grande en Venezuela, del cual se dispone parte de su información estadística de manera pública.

Teniendo esto en cuenta, la presente investigación busca revelar si el hecho de ser un banco con tipología de empresa familiar, incide en el desempeño económico del mismo. Este objetivo trazado, resulta innovador ya que ha sido poco estudiado tanto en el país como a nivel internacional. Por tal motivo y como parte de este trabajo, se creó una variable que pudiera medir el grado de posesión de las familias representadas en la junta directiva, para sí poder medir su efecto en el desempeño económico de las mismas. Esta variable será denominada para efectos de análisis como “índice de familiaridad”. Dicha variable junto con otras de tipo

financiero y de control, permitirá observar la incidencia sobre indicadores de rentabilidad. Los hallazgos obtenidos como producto de esta investigación, evidencian que este índice de familiaridad incide significativamente y de manera negativa sobre la rentabilidad de las entidades bancarias.

La presente investigación está estructurada en cinco capítulos: el primero comprende un marco conceptual acerca de empresa familiar y sus características. De igual manera, se abordan teorías y estudios empíricos realizados, tanto en Venezuela como en otros países, donde se evalúa la incidencia entre la estructura de propiedad y el desempeño. El capítulo dos, reseña la contextualización del sector bancario venezolano tomando como referencia los años previos y posteriores a la crisis financiera de 1994. El tercer capítulo, se refiere a la metodología utilizada exponiendo el tipo de investigación, descripción de la población, técnicas de recolección de datos y la descripción y el procesamiento de la información. El capítulo cuatro, muestra los resultados obtenidos a través del modelo econométrico y la interpretación de los mismos. Finalmente, el quinto capítulo presenta conclusiones, recomendaciones y limitaciones obtenidas a lo largo de la investigación.

CAPITULO I: LA EMPRESA FAMILIAR

Aproximarse al tema de las empresas familiares, tipología de negocio donde convergen en un mismo espacio organizacional valores, intereses y roles de actores que ante la sociedad, aparentemente se desempeñan en contextos diferentes, ha sido un tema de amplios análisis y estudios.

En la empresa familiar parecen mezclarse sistemas diferentes: por un lado el sistema familiar (el afecto y la filiación) y por otro lado el sistema socio-técnico representado en la empresa (trabajo y lucro).

Si bien en una familia “las propiedades adquiridas” son parte de esta comunidad conyugal o familiar, el hecho de crear, liderar y gestionar una empresa con los miembros de la misma familia, iniciativa ésta que debe ser formalizada y mercantilmente legalizada, lo hace ver más allá de la mera propiedad o bien que posean como grupo.

Una empresa familiar es la responsabilidad que asume la familia de gestionar una organización, acorde a los requerimientos del mercado y atendiendo a estructuras organizacionales, estándares de producción, requerimientos sociales y medioambientales, que les permita responder a la generación de bienes o servicios de manera competitiva.

En consecuencia, las empresas familiares presentan bondades y limitaciones, ventajas que aprovechar y dificultades que superar, por las cuales no siempre transitan las empresas que no son familiares.

Por lo anteriormente dicho, el interés de esta investigación se centra en conocer cómo operan en la actualidad las empresas familiares en un sector tan complejo como la banca, es decir, investigar si el componente familia dentro de la institución bancaria en Venezuela, favorece o lesiona sus desempeños organizacionales y su presencia en el mercado.

Ahora bien, antes de seguir profundizando en el tema de los desempeños en las empresas familiares del sector bancario venezolano, es necesario precisar algunas definiciones y aspectos teóricos, información relevante que permita concretar la visión conceptual que se asumirá la presente investigación.

A lo largo de este capítulo, se hará una revisión bibliográfica y se emitirán breves análisis que abordarán conceptos de empresa familiar, las principales características de la misma, el desempeño económico de los bancos, estudios empíricos de este tipo de empresas y aspectos contextualizados en el entorno-país.

I.1. Aproximaciones conceptuales de empresa familiar

La existencia de la empresa familiar se ha manifestado desde comienzos de la humanidad como sociedad cohesionada. Sin embargo, no es sino hasta el comienzo de los años 70 cuando se empieza a estudiar y analizar a fondo este concepto. Es por esta razón, que existe una amplia gama de definiciones de empresa familiar. Algunas se presentan a continuación:

Rosenblat, et al (1985) definen como empresa familiar a aquella donde la propiedad de la empresa o por lo menos la mayoría pertenece a una sola familia, y además en la que dos o más miembros de la misma, participen o hayan participado trabajando dentro de la empresa.

Por su parte, Handler (1989) establece que empresa familiar es aquella organización en la que las decisiones más importantes relativas a la empresa, en cuanto a operatividad y sucesión, son tomadas por miembros de la familia quienes forman parte del grupo de personas que dirige a la empresa.

Por otro lado, Churchill y Hatten (1997) definen a la empresa familiar como aquella donde su control lo asume un miembro más joven de la familia, una vez finalizado el período de administración de un miembro mayor.

Casrud (1991) modifica la concepción de empresa familiar y deja un mayor margen para la clasificación de las empresas en esta categoría. El autor define

empresa familiar como aquella donde las decisiones y la posesión son dominadas por un grupo de afinidad afectiva.

A su vez Lansberg, et al (1988) definen a la empresa familiar, como aquella donde los miembros de la familia controlan legalmente la propiedad.

Finalmente, Neubauer y Lank (2003) se encargan de recopilar los puntos más importantes de las definiciones antes mencionadas, entre otras, y señalan que es significativo tomar en cuenta, cuando se estudia una empresa familiar, lo siguiente:

- El porcentaje que posee la familia dentro de capital de la empresa.
- El desempeño de roles ejecutivos dentro de la empresa, por parte de la familia.
- Proporción de personas no pertenecientes a la familia y que trabajan dentro de la empresa.
- El propósito de mantener a la empresa como empresa familiar.
- La cantidad de generaciones de la familia que intervienen en la empresa.
- Número de familias que controlan y/o poseen la empresa.
- El reconocimiento por parte de la familia de que realmente controla la empresa.
- El reconocimiento por parte de los empleados, que no son miembros de la familia, que realmente trabajan en una empresa familiar.

- Que las generaciones siguientes a la fundadora tengan control y/o posesión sobre la empresa.
- El tamaño de la empresa y el número de empleados.

Es de hacer notar que no existe una definición única para empresa familiar. Ahora bien, tomando en cuenta todas las definiciones previamente mencionadas y considerando que este proyecto de investigación que se enfoca en el sector bancario, es importante resaltar ciertos aspectos para definir a la empresa familiar, aspectos que señalaremos a continuación y tomaremos como concepto de referencia a lo largo de la presente investigación:

- El porcentaje significativo de la(s) familia(s) representado en el capital de la empresa.
- La presencia formal de por lo menos uno de los miembros de la familia ocupando un cargo importante dentro de la empresa.

I.2. Características de la empresa familiar

A continuación y como parte de la conceptualización de la empresa familiar, es importante destacar sus principales particularidades, a los fines de conocer más en profundidad este tipo de empresas, entre las que destacan:

- Sucesión intergeneracional y valores asociados.
- Propiedad y Dirección de la empresa por la familia.

- La evolución y las etapas por la que atraviesa la empresa familiar.

Estos atributos pasaremos a analizarlos de manera detallada.

I.2.1. La sucesión en las empresas familiares.

La sucesión intergeneracional es uno de los principales retos a vencer por parte de las empresas familiares ya que es una de las causas más importantes de las fallas que presentan de este tipo de empresas. La razón por la que esto ocurre, es el surgimiento de conflictos de intereses dentro de la misma familia que afectan el bienestar de la empresa en el corto, mediano y largo plazo.

Jenewein (2006), enumera diversos conflictos que experimentan las empresas familiares en relación a la sucesión, entre los que se destacan:

- Participación: ¿Cuáles miembros de la familia pueden participar en la empresa?
- Capital Accionario: ¿Qué miembros de la familia pueden tener acciones, en qué porcentaje y con qué derechos sobre la junta de accionistas?
- Repartición de Dividendos: ¿Cuál será la política de dividendos?
- Venta de Acciones: ¿Cuál es el procedimiento para familiares accionistas para vender sus acciones?
- Cultura Organizacional: ¿Cómo se reflejarán y se mantendrán vigentes los valores de la familia dentro de la visión y la estrategia de la empresa?

Jenewein (2006) propone que la manera para solucionar estos conflictos es estableciendo claramente reglas acerca de cómo debe ser el comportamiento de la familia con respecto a la empresa, y también creando consejos de familia que permitan la discusión y la resolución de los problemas que puedan surgir entre los miembros de la familia.

Por su parte, García Álvarez y López Sintas (2003) se enfocan en los valores que se transmiten de la generación fundadora de la empresa a la siguiente generación. Para esto, llevan a cabo una investigación a través de encuestas dirigidas a personas fundadoras de empresas familiares, y que estuvieran en edad de retiro. En el estudio encuentran que los principales valores a transmitir son: orientación y visión del negocio, velar por alinear y compartir la visión del negocio con la familia, autonomía, emprendimiento, crecimiento, gratitud, constancia y seriedad.

Sin embargo, también se pudo determinar que los valores que posee la generación fundadora no siempre coinciden con los valores que se quieren transmitir a la generación siguiente. Por ejemplo, la ambición y la determinación son importantes para los fundadores pero no es tan importante transmitirlos a los sucesores, siendo más relevante transmitirle a estos últimos el emprendimiento y la autonomía.

Así mismo, también se estableció en dicho estudio que las empresas familiares corren el riesgo de que las generaciones siguientes mantengan una visión tradicional de gestión en la empresa, cuando en realidad la empresa necesita innovar para poder perdurar en el tiempo.

Dadas las dificultades mencionadas previamente, Rienda y Pertusa (2003) exponen que pueden existir tres posibles situaciones derivadas del traspaso generacional de la empresa familiar:

1. La intransigencia o resistencia del fundador a aceptar su retirada y por tanto traspasar sus poderes al sucesor, no existiendo en estos casos un plan para llevar a cabo el proceso de sucesión de forma estudiada y meditada ni preparando al sucesor para su futuro papel de empresario.
2. Tensiones entre el fundador y sus descendientes por la designación del sucesor como líder de la empresa, con el consiguiente deterioro de las relaciones con aquellos que no sean designados como tales.
3. Tensiones entre los mismos herederos por la designación del sucesor.

La solución que se expresa ante este tipo de situaciones, es establecer una planificación con años de anticipación donde se establezca de manera clara los parámetros bajo los cuales se hará la sucesión.

I.2.2. Propiedad y dirección en la empresa familiar

La diversidad de definiciones de empresa familiar es en parte consecuencia de los heterogéneos enfoques o maneras cómo las familias asumen la empresa y su dirección, influyendo así sobre el desempeño económico de la empresa.

Al respecto, Neubauer y Lank (2003) crean un cuadro (ver Gráfico 1) donde se combina la variable propiedad y la variable dirección, con el objetivo de poder identificar el nivel de control que tiene la familia sobre la empresa:

Gráfico 1. Matriz propiedad - dirección

		DIRECCION	
		Familiar	No Familiar
PROPIEDAD	Familiar	X Control Total	Amo Y
	No Familiar	Z Herencia Cultural	Salida O

Fuente: Neubauer y Lank.

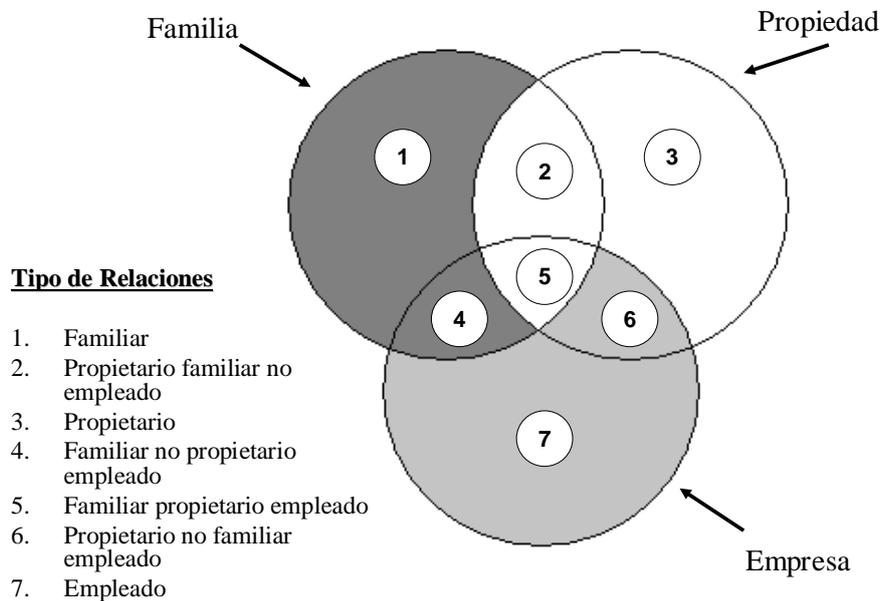
En el punto X, todos los propietarios y todos los altos directivos pertenecen a la familia, situación frecuente en las primeras etapas de una empresa familiar. En el Y, ninguno de los empleados de la empresa es de la familia, pero el 100% de la propiedad se encuentra en manos de ella. La Z, representa el caso de una familia que

cubre todos los cargos importantes dentro de la empresa pero no tiene propiedad dentro de la misma. Esta situación se presenta frecuentemente cuando la familia ha vendido la empresa pero sigue dirigiéndola, y por lo tanto los valores y el estilo de gestión de la misma permanece como familiar. Finalmente, la posición O quiere decir que la empresa ha dejado de ser familiar, ya que no hay ni empleados ni propietarios que pertenezcan a una misma familia.

Cada uno de estos puntos representa situaciones extremas con respecto al manejo y la posesión de la empresa. Sin embargo cada empresa familiar se va desplazando a lo largo de los diferentes cuadrantes conforme vaya cambiando su gestión y su propiedad, a lo largo del tiempo.

Por otro lado, Gersick et al. (1997) elaboran otra forma de analizar este tema, creando un modelo llamado el “modelo de los tres círculos” (ver Gráfico 2). El mismo define a la empresa familiar como un conjunto de tres subsistemas que se interrelacionan entre sí, estos subsistemas son: familia, empresa y propiedad. El subsistema familiar representa todos y cada uno de los miembros de la familia. El sistema empresarial representa al conjunto de individuos que laboran en la empresa y perciben algún tipo de beneficio económico de la misma. Y por último, el sistema que representa a la propiedad, el cual comprende a todos aquellos que son dueños y poseen acciones de la empresa.

Gráfico 2. Modelo de los tres círculos



Fuente: Gersick et. al (1997).

Gersick et al. buscan explicar con este “modelo de los tres círculos” que la empresa familiar es una forma de organización empresarial compleja debido a que involucra sujetos con diferentes intereses. Y además, el rol de poseerla y el rol de manejarla no siempre van por el mismo camino.

A su vez, Belausteguigoitia (2004), propone que para poder alcanzar un buen funcionamiento y estabilidad en la empresa, debe de haber un control entre los distintos factores que atañen a este tipo de empresas. Para esto el autor presenta un modelo de equilibrio de empresa familiar, donde explica que las personas que dirigen la empresa familiar, deben saber balancear entre dos fuerzas que afectan su desempeño. Estas dos fuerzas son: la familia y la empresa. De esta manera, compara

a la empresa con un barco el cual puede inclinarse a proa o popa de acuerdo a los altibajos que vaya presentando el desempeño de la empresa debido a las fuerzas mencionadas. El problema surge cuando en la empresa familiar se le da mucha importancia a una de las fuerzas, olvidando la otra ocasionando así daños en la empresa. Esto ocurre cuando, por ejemplo, la empresa necesita invertir en mayores recursos para su competitividad, y la familia no dispone de recursos financieros en el tiempo que lo demanda la operatividad de la empresa.

Tomando en cuenta los problemas previamente mencionados, se podría concluir preliminarmente, que los indicadores financieros de las empresas familiares se ven afectados por la presencia de este tipo de conflictos, los cuales a su vez afectan el proceso de toma de decisiones.

No obstante, la teoría de Agencia (Jensen y Meckling, 1976) nos lleva a pensar de manera opuesta a lo anteriormente planteado.

La Teoría de Agencia ayuda a delimitar los campos de actuación y conocimiento, ya que la persona que ejerce el rol principal dentro de la organización, con la intención de facilitar la consecución de sus intereses, transmite o delega sus competencias de decisión en un profesional contratado, a través de un acuerdo específico al que concede una remuneración a cambio de sus servicios.

En definitiva, el agente, es la persona en que el mandatario delega competencias de decisión y ejecución, determinándose dicha relación por condiciones de reparto asimétrico de información y de incertidumbre así como por distinto reparto de riesgos.

Según Eisenhardt (1989), quien lo ratifica, la teoría de Agencia es una buena manera para optimizar las relaciones en las que una parte (El principal) determina el trabajo a llevarse a cabo, y otra (El agente) la realiza. En el campo de la empresa, el principal son los accionistas, mientras que el agente son todos aquellos trabajadores y gerentes que se encargan del día a día, de la ejecución de los planes de crecimiento de la empresa.

Bajo esta teoría, se menciona que cuando los intereses del “Principal” son diferentes al del “Agente”, entonces surgirá el llamado problema de agencia. Cuando esto sucede, los intereses de los accionistas no estarán en línea con los de aquellos que ejecutan el trabajo gerencial cotidiano, lo que puede verse traducido en una mayor ineficiencia o un declive en el rendimiento del negocio.

En el caso de la empresa familiar, es frecuente que los accionistas o familias que controlan la empresa, serán aquellos que se encargan de gerenciar la misma, por lo que Principal y Agente se verían fusionados en un mismo ente y el problema de agencia se vería reducido, produciendo mayores posibilidades a que el desempeño de la empresa sea mejor.

I.2.3. La evolución en la empresa familiar

Siguiendo con la caracterización de la empresa familiar, es necesario señalar que las mismas atraviesan por diferentes fases, desde la etapa fundacional de la primera generación, pasando por su crecimiento, madurez y decadencia habiendo pasado por las manos de las generaciones siguientes.

Sobre este particular, Ward (1991) elabora un modelo sobre la evolución de las empresas familiares (ver Tabla 1) y toma en cuenta diferentes fuerzas que inciden en el desempeño de esta tipo de empresas a lo largo de los años. Neubauer y Lank (1999) citan estas fuerzas de la siguiente manera:

- Naturaleza del negocio (tipo de producto, etapa de su ciclo vital, situación de la competencia y del mercado, etc.).
- El carácter de la organización (tamaño, complejidad, velocidad del cambio).
- La motivación del propietario director (su principal foco de atención).
- Las expectativas económicas de la familia (la evolución de sus necesidades).
- Los objetivos de la familia (su principal foco de atención)

Tabla 1. Etapas de evolución de una empresa familiar

	Etapa I	Etapa II	Etapa III
Edad de la empresa	De 0 a 5 años	De 10 a 20 años	De 20 a 30 años
Naturaleza del Negocio	Rápido crecimiento, grandes exigencias de tiempo y dinero	Maduro	Necesita una regeneración estratégica y más inversionistas
Carácter de la Organización	Pequeña y dinámica	Mayor y más compleja	Estancada
Motivación del Propietario-Director	Compromiso con el éxito de la empresa	Desea control y estabilidad	Se interese por otras cosas o está semi-retirado; la siguiente generación busca innovación
Expectativas Económicas de la Familia	Necesidades elementales	Más necesidades (comodidades, lujos, etc.)	Mayores necesidades (seguridad)
Objetivos de la Familia	Éxito empresarial	Crecimiento y formación de los hijos	Armonía y unidad familiar

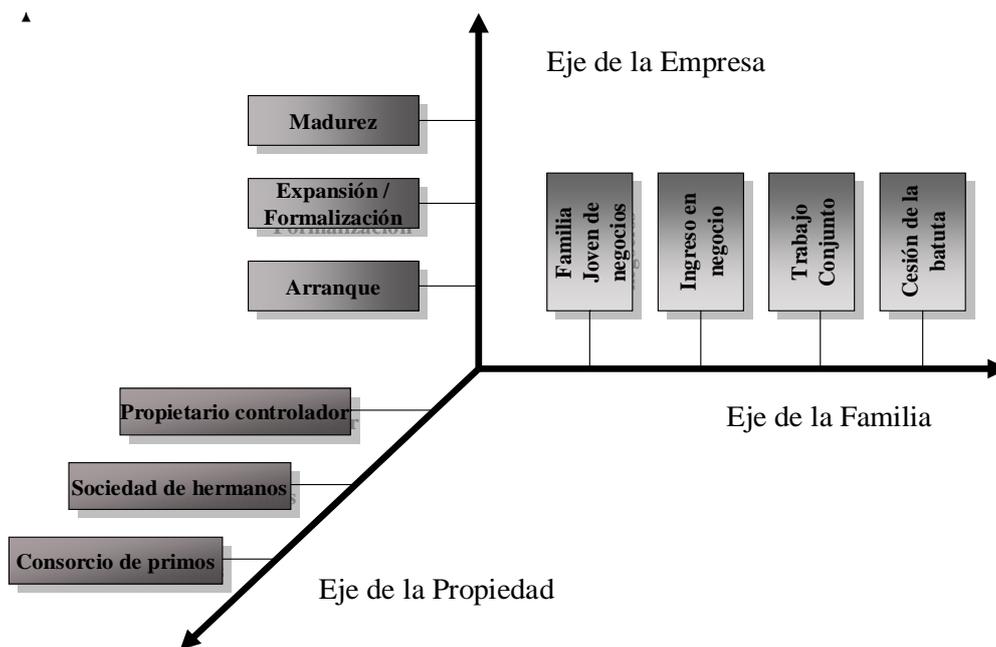
Fuente: Ward (1991).

Las empresas familiares no necesariamente todas atraviesan las tres etapas y puede que permanezcan más en una etapa que en otra; pero lo que sí es cierto es que las mismas afrontaran diferentes retos a lo largo de su evolución.

Por otro lado, Gersick et al. (1997) se basan en el “modelo de los tres círculos” (ver Gráfico 2) para realizar también un modelo acerca de la evolución de las empresas familiares. Para la elaboración del mismo, utilizan tres ejes: la empresa, la familia y la propiedad; y analizan el ciclo vital de cada uno estos ejes,

interconectándolos entre sí (ver Gráfico 3). Los autores denominaron a este modelo el “modelo del desarrollo”:

Gráfico 3. Modelo evolutivo tridimensional.



Fuente: Gersick et al.

El eje de la familia comienza con la primera generación. Continúa con la introducción a la empresa de la siguiente generación, pero como empleados. Posteriormente se presenta el trabajo o la transición entre las dos generaciones, y finalmente la sucesión.

El eje de la empresa se refiere a las tres etapas por las que atraviesa cualquier tipo de empresa: Arranque, Expansión y Formalización, y Madurez.

Finalmente, el eje de la propiedad refleja el crecimiento de la familia con el transcurso del tiempo. Al inicio es un núcleo familiar reducido y posteriormente la propiedad va repartiéndose entre hermanos y luego primos.

Como es notable, la empresa familiar tiene una particular forma de evolución a lo largo del tiempo ya que debe lidiar con diferentes elementos que no se presentan en las empresas no familiares. Esos mismos elementos son mayormente percibidos como obstáculos que como ventajas para las empresas familiares. Sin embargo, una vez que las empresas familiares superan esos obstáculos, su desempeño debería mejorar para así poder hacerse más competitivas.

I.3. Comparación de la empresa familiar con la empresa no familiar

A los fines de apreciar de manera más transparente el contraste entre de las empresas familiares y no familiares, Andrade (2002) realiza un cuadro comparativo (ver Tabla 2.) exponiendo las principales diferencias que existen en la empresa familiar y la empresa no familiar.

Tabla 2. Comparación entre empresa familiar y empresa no familiar

	Empresa Familiar	Empresa no Familiar
Propiedad	En manos de una misma familia	No existe propiedad familiar mayoritaria
Nexos Afectivos con los Propietarios	Valores culturales y tradicionales de la familiar están reflejados en la organización	Ninguno o en menor grado

Visión y Futuro	Compartida y basada en la motivación y en la confianza	Basada en aspectos económicos y en una motivación semi-impuesta
Poder y Control de la Actividad Empresarial	Miembros de la misma familia	No están relacionados familiarmente
Continuidad del Negocio	Forma sucesorial	No son determinados por factores hereditarios
Legitimidad	Podría ser cuestionada, como consecuencia de una aceptación de la sucesión	La legitimidad esta amparada por la base legal
Capacidad de Dirigir	Los miembros de la familia siempre tienen la posibilidad de ejercer la dirección de la empresa	La dirección esta basada en habilidades y estilos de gerencia
Valoración de la Propiedad	Debido a su estructura de propiedad familiar, las acciones podría ser sub-valoradas ante una eventual venta del componente accionario	Por no existir una estructura accionaria de tipo familiar, la valoración de las acciones podría ser más realista y transparente
Empleo, Salario y Dividendos	Puede generarse distorsión basada en las relaciones afectivas de los integrantes de la empresa	Hay una tendencia a dejar a un lado las relaciones afectivas para actuar sobre estas variables
Confianza, Disciplina y Comunicación	Tiende a ser más laxa e informal. Los objetivos son menos claros y están menos definidos. Comunicación tiende a ser extraoficial.	Existe mayor formalidad en los objetivos y en la comunicación

Fuente: Andrade (2002).

A partir de los componentes analizados en el cuadro anterior, donde cada aspecto es descrito y caracterizado, así como transversalizado por el tamiz de lo

familiar y sus valores y/o distorsiones asociadas, nos hace dudar del hecho de si una empresa familiar resulta más favorable o si por el contrario, resulta más compleja, a la hora de alcanzar un buen desempeño empresarial.

En este sentido, Flores (2005) esquematiza las ventajas y desventajas que poseen las empresas familiares. (ver Tabla 3)

Tabla 3. Ventajas y desventajas de la empresa familiar

Ventajas	Desventajas
Adopción de una perspectiva estratégica a largo plazo	El acceso más complicado a los mercados de capitales limita su crecimiento
Cultura de la familia como fuente orgullo. Interés en ofrecer calidad, ya que el nombre de la familia esta detrás del producto o servicio ofrecido	Nepotismo. Confundir los lazos de afectos con los contractuales
Estabilidad organizacional	Organización confusa, luchas internas
Mayor flexibilidad	Mayor resistencia al cambio
Continuidad del liderazgo	Estilo paternalista y autócrata
Menor riesgo de ser adquirida por otra empresa	Problemas de Sucesión
Identificación y fuerte compromiso con la empresa, mayor motivación	Sistemas de remuneración y recompensa no equitativos
Fuerte sentido de responsabilidad social	Incapacidad de óptimamente la necesidad de liquidez de la familia y la necesidad de efectivo de la empresa.

Fuente: Flores (2005).

I.4. La relación entre la estructura de propiedad y el desempeño financiero

Como ha sido mencionado anteriormente, las empresas familiares son conocidas por la peculiar característica de que generalmente los miembros de la familia forman parte de la junta directiva, mientras que al mismo tiempo son accionistas de la empresa. Para muchos, y debido a diversos aspectos, esta particularidad tiene un efecto sobre el desempeño financiero de las empresas.

Los hallazgos de la literatura con respecto a la relación entre la estructura de propiedad y el desempeño financiero de las empresas son variados; pasando por el efecto positivo, negativo, nulo, o incluso el no lineal o variable.

En este sentido, Gallo, et al (2000) realizan una comparación de indicadores de desempeño, tanto económico como financiero entre empresas familiares y no familiares en España. Para ello, utilizan una muestra de 305 empresas (204 no familiares y 101 familiares). Los autores buscan determinar si la aversión al riesgo de las empresas familiares limita su capacidad de crecimiento. Su criterio de selección fue tomar aquellas empresas que facturaron en 1995 más de 21.92 millones de euros y tenían una nómina superior a 150 personas. Por medio de un cuestionario, buscaban captar los indicadores de índole financiero que les permitiesen comparar entre empresas familiares y no familiares.

Entre los indicadores utilizados más relevantes, están: Las ventas, el empleo, la propiedad del Consejo de Administración, la rentabilidad sobre ventas y las ventas sobre activos totales.

Al comparar los indicadores, los autores se enfocaron particularmente en las siguientes tres variables para llegar a sus conclusiones:

- Crecimiento: Las empresas familiares son más antiguas, pero tienen un promedio de ventas inferiores. De allí infieren que algunas de ellas crecen más despacio o no desean alcanzar los tamaños que podrían conseguir si emplearan todos los recursos de los que pueden disponer. Además, estas destinan poco porcentaje de sus ingresos a potenciar el desarrollo en el mediano y largo plazo.
- Riesgo: Observan la resistencia que tienen algunas empresas familiares. Resistencia que se manifiesta a través de un menor nivel de endeudamiento.
- Control de la propiedad: Observan como las empresas familiares tienen un promedio de capital social inferior, y no tienden a admitir socios tipo instituciones financieras o inversores en bolsa que, lógicamente, no son miembros de la familia.

En síntesis, Gallo concluye que el comportamiento de las empresas familiares en estas tres variables hará que su potencial de crecimiento se vea limitado al ser comparadas a su contraparte no familiar, lo que ulteriormente se traducirá en un

menor desempeño a mediano y largo plazo. Cabe destacar que el estudio de Gallo se limita a una comparación de variables y sus correlaciones, mas no ejecuta un estudio econométrico extensivo sobre las variables.

Ahora bien, en un estudio más sofisticado, Jorissen, et al (2002) controlan la muestra de empresas familiares y no familiares de acuerdo a sus características demográficas (tamaño, sector, antigüedad y localización).

Bajo ese precepto, demuestran que las empresas familiares tienen en general más problemas financieros a largo plazo que las no familiares. A corto plazo la relación no es significativa. Con respecto a la rentabilidad de la firma, siendo esta medida en cuanto a la rentabilidad sobre activos y rentabilidad sobre ventas, una vez más las empresas familiares probaron ser en promedio más rentables que las no familiares.

En último lugar, demuestran que con una muestra controlada demográficamente, la relación es no significativa en cuanto al crecimiento de la empresa, resultado que contradice las conclusiones esbozadas por Gallo (2000).

Por otro lado, Block y Thams (2007), estudian la orientación a largo plazo que poseen las empresas familiares en comparación a las empresas no familiares. En su investigación utilizan información estadística de 153 empresas de Estados Unidos pertenecientes al índice de Standard & Poors 500, y para la selección se enfocan en

la estructura de posesión y manejo de las mismas. Así mismo, definen a la empresa familiar como aquella donde la familia tiene al menos 5% de las acciones de la empresa y por lo menos una persona trabaja en la empresa con un alto cargo en la misma.

Los autores se concentran en analizar tres variables en particular: Investigación y Desarrollo, Gastos de Capital y Flujo de Caja. Para estudiar las mismas, establecieron las siguientes cuatro hipótesis:

1. Los Gastos en Investigación y Desarrollo son mayores en empresas familiares que en empresas no familiares.
2. Los Gastos de Capital son mayores en empresas familiares que en empresas no familiares.
3. El impacto del Flujo de Caja en los Gastos en Investigación y Desarrollo son menores en empresas familiares que en empresas no familiares.
4. El impacto del Flujo de Caja en los Gastos de Capital son menores en empresas familiares que en empresas no familiares.

Al finalizar el estudio, los autores comprueban que las cuatro hipótesis se cumplían. Con estos resultados, concluyen que la orientación a largo plazo es más fuerte cuando la empresa familiar está manejada por un miembro de la familia; mientras que en empresas familiares manejadas por alguien que no es miembro de la familia, al igual que en empresas no familiares, prevalece mucho el oportunismo,

donde se le presta más atención a la visión a corto plazo. Al comparar los presidentes de las empresas familiares con los de las empresas no familiares, concluyen que los primeros son más propensos a reinvertir las utilidades dentro de la misma empresa, que a repartirlas a los accionistas.

En otro orden de ideas, Mukherjee y Padgett (2006) buscan determinar si las empresas familiares pueden generar una prima de rendimiento al ser comparadas a su contraparte no familiar. Su hipótesis es que las empresas familiares pueden absorber algunos costos y beneficios en su modelo de negocios, lo que hará que se impacte la percepción del mercado, afectando sus rendimientos. Utilizando una muestra de 304 firmas (mitad familiares y mitad no familiares), aplican tres modelos de estrategia de intercambio (*trading*): CAPM, Modelo Fama-French de 3 factores y el Modelo Carhart.

Entre sus conclusiones, encuentran que el rendimiento de las empresas familiares esté explicado por su potencial de crecimiento, mientras que las empresas no familiares deberán balancear sus riesgos para incrementar sus rendimientos. En suma, obtienen que las empresas familiares sí son capaces de generar una prima de rendimiento por encima de las empresas no familiares, con la salvedad que su estudio no considera costos de transacción.

Si bien los estudios anteriores se dedican a encontrar empíricamente la relación entre la empresa familiar y el desempeño financiero, no explican las razones

del por qué este tipo de empresa pueda tener un rendimiento mayor o menor que el de su contraparte no familiar.

Para dar un mayor entendimiento a las razones de la influencia entre la empresa familiar y el rendimiento, Oswald y Jahera (1991) mencionan que la teoría de Agencia explica que los gerentes, actuando como agentes para los dueños de la compañía, tienen una propensión a perseguir sus propios objetivos, los cuales no necesariamente irán en línea con los objetivos de los dueños accionistas. Es por ello que la noción que se tiene es que mientras mayor sea el grado de propiedad (En acciones) por parte de aquellos encargados de tomar decisiones en la empresa, será más probable que el desempeño de la empresa sea mejor. Esta teoría es adaptable al caso de las empresas familiares, en el sentido de que las familias que controlan la empresa son quienes generalmente toman las decisiones gerenciales.

Teniendo esto en cuenta, Oswald y Jahera (1991) examinan la relación entre la estructura de propiedad y el desempeño financiero de las empresas en el contexto de la teoría de agencia. Es por esto que su hipótesis será que, mientras aquellos que tienen la propiedad de la firma estén más ligados al proceso de toma de decisiones, entonces el desempeño financiero será mejor. Los autores utilizan una muestra de 645 firmas de diversos sectores que cotizan en la Bolsa de Valores de Nueva York. Para medir la variable propiedad, los autores miden la cantidad de acciones de cada empresa en donde éstas se encuentren en manos de directores y miembros de la junta directiva. Para el caso del desempeño financiero, utilizan las siguientes variables:

Exceso de rendimientos (CAPM), Retorno sobre Patrimonio ROE y Retorno sobre Activos ROA. Además, controlan su muestra de acuerdo al tamaño de cada empresa.

Sus resultados revelan que la influencia es positiva entre la estructura de propiedad y el desempeño financiero. De esta manera, Oswald y Jahera (1991) concluyen que un mayor nivel de “propiedad interna” implica un mejor proceso de toma de decisiones, resultando en mayores ganancias y dividendos, apoyando así la noción de que la entrega de propiedad a los individuos de la empresa es beneficioso para el desempeño a largo plazo de la misma.

Otro estudio empírico, en este caso elaborado por Kesner (1987), busca determinar la relación entre la cantidad de acciones que son poseídas por los directores de la junta directiva y el desempeño financiero general de una empresa.

Para medir la variable de posesión de acciones, toma en cuenta el porcentaje tanto de las acciones del director como de su familia directa. Para medir el desempeño financiero utiliza las siguientes variables: margen de ganancias, retorno sobre patrimonio (ROE), retorno sobre activos (ROA), ganancias por acción, desempeño de mercado de la acción y retorno total a inversionistas.

La autora señala que la relación entre la cantidad de acciones de los directores y el desempeño financiero de las empresas es inexistente. Sólo si se diferencia la muestra entre dos grupos (empresas de alto crecimiento y empresas de bajo

crecimiento) se encontraría entonces una relación positiva entre variables, aunque solo para el primer grupo.

Por su parte, Yammeesri y Lodh (2006) examinan los efectos de la estructura de propiedad en el desempeño corporativo de 243 empresas pertenecientes al sector no financiero en Tailandia. Al igual que Kesner, utilizan el número de acciones en manos de directores de la junta directiva como *proxy* para medir la variable de propiedad. Para el desempeño, utilizan tanto el rendimiento sobre activos (ROA) como las ventas sobre activos (S/A).

En general, consiguen que existe una relación positiva entre la estructura de propiedad y el desempeño económico de la empresa. Además, aseguran que no sólo la relación es positiva, sino que las empresas en las que los directores tienen una propiedad sustancial de las acciones, tienen un mejor desempeño que aquellas en las que los directores no tienen participación.

Finalmente, Morck, et al (1986) consiguen que la relación entre la estructura de propiedad y el desempeño corporativo no es lineal. Mediante un análisis de sección cruzada, proceden a evaluar a 456 empresas de la lista de empresas Fortune 500.

El hallazgo principal es que a medida que la cantidad de acciones en manos de miembros de la junta directiva aumenta, su influencia sobre el desempeño de la

firma será positiva y ascendente (Hasta el 20%), mientras que su influencia será siguiendo positiva pero descendente cuando el porcentaje de acciones en manos de miembros de la junta directiva sobrepasa el 20%.

Lo más resaltante de los resultados del estudio de Morck es que refuta lo que propone la teoría de Agencia, pues según ésta, mientras los accionistas (principales) estén más ligados al proceso de toma de decisiones, entonces el desempeño será cada vez mejor. Morck alega que, una vez los directores tienen una proporción sustancial e importante en la empresa, entonces estarán protegidos con respecto a la disciplina del mercado y son en consecuencia libres de perseguir sus propios objetivos personales en vez de enfocarse en la maximización del valor de la empresa.

Lo que se busca ilustrar con la revisión de la literatura es que no hay una tendencia clara en cuanto a los hallazgos de cada autor. Las diferencias entre las conclusiones formuladas pudiesen venir por diversas razones: el sector al que pertenecen las empresas, el país en el que están ubicadas y la forma de hacer negocios en cada uno de ellos, sus tamaños o las legislaciones de cada país / sector.

I.5. El desempeño económico de los bancos

En la literatura se ha encontrado que existen diferentes formas de evaluar el desempeño económico de los bancos. Sin embargo, una de las técnicas más usadas a la hora de examinar el desempeño de este sector es a través de la evaluación de los

indicadores de rentabilidad y los factores que los afectan. Estos indicadores son: rentabilidad sobre activos (ROA) y rentabilidad sobre capital (ROE).

Athanasoglou et al (2006) emplean esta técnica y estudian a través de un modelo de datos de panel, la rentabilidad de algunos bancos de Europa del Este a través de ciertos indicadores de la industria bancaria e indicadores macroeconómicos. Las variables dependientes fueron ROA y ROE, mientras que las independientes fueron: liquidez, riesgo de crédito, patrimonio / activo, gastos de operación / activo, tamaño, una variable *dummy* en caso de ser un banco extranjero, porcentaje de mercado, índice de Herfindahl, índice sobre la reforma bancaria, inflación e ingreso per capita.

Entre las conclusiones obtenidas, se halló que la concentración de mercado afecta positivamente la rentabilidad, a diferencia de la reforma bancaria la cual afectó negativamente a las variables dependientes. En cuanto a las variables macroeconómicas como la inflación y el ingreso per capita, se encontró que la inflación tiene un efecto positivo sobre la rentabilidad, mientras que el ingreso per cápita no tenía ningún tipo de influencia sobre las variables dependientes.

Ahora bien, enfocándonos en el tema central de esta investigación, el desempeño financiero de los bancos familiares, ha evidenciado que la característica de ser un banco familiar sí puede afectar su gestión. A continuación se presentan dos estudios que lo corroboran:

Belkhir (2005), se enfoca en estudiar el desempeño de los bancos basándose en cinco diferentes formas de poseer y gerenciar una empresa: propiedad repartida entre directores y gerentes, propiedad repartida entre una o un grupo reducido de personas, propiedad de muchos accionistas sin ningún cargo en la empresa, que el presidente de la junta directiva y el presidente ejecutivo sean la misma persona, y por último el tamaño de la junta directiva. El estudio se lleva a cabo a través de un modelo de mínimos cuadrados, con una muestra de 260 bancos y entidades de ahorro y préstamo. Los resultados obtenidos sugieren que la mayoría de los bancos buscan estructuras de propiedad donde los intereses de los accionistas estén alineados con los intereses de los empleados de mayor cargo dentro de la empresa. Además, se halló estadísticamente significativa una relación directa existente entre el desempeño del banco y la propiedad del mismo por parte de altos directivos de la empresa.

Así mismo, Fernández, et al (2006), realizan un estudio con la finalidad de determinar si la estructura de propiedad de los bancos influía sobre el nivel de riesgo que los mismos asumen. El estudio se llevó a cabo a través de un modelo de panel de datos de 46 bancos españoles en un período comprendido entre 1992 y 2002. Los resultados evidenciaron que cuando la propiedad de los bancos se concentra en pocas personas o familias, la institución asume menos riesgo que cuando la propiedad encuentra en manos de una persona jurídica. Los autores exponen que una de las razones por las cuales las personas jurídicas están dispuestas a asumir más riesgo, es porque pueden diversificarlo al tener propiedad sobre otro tipo de empresas y en consecuencia reduciendo el mismo.

Para finalizar la revisión conceptual sobre la empresa familiar, es necesario para este estudio, el que se asuma un concepto de empresa familiar. Por lo tanto adoptamos el concepto utilizado por Block y Thams (2007). Ellos establecen que empresa familiar es “aquella donde la familia tiene al menos 5% de las acciones de la empresa y por lo menos una persona trabaja en la empresa con un alto cargo en la misma”.

La literatura revisada hasta este momento, constituye una valiosa herramienta, y significa una sólida base sobre la cual trabajar para la obtención de nuevas conclusiones para el caso Venezolano.

I.6. La empresa familiar en Venezuela

Para obtener un mejor conocimiento sobre como se comportan las empresas familiares en Venezuela, se toman en cuenta tres trabajos de relevancia. Los mismos se encargan de ponderar su comportamiento, gobernabilidad, planificación y desempeño, entre otras variables.

En ese sentido, Vainrub y Rodríguez (2005) se encargan de evaluar una muestra de 12 empresas familiares venezolanas de diversos sectores. Para llevar a cabo el estudio, se enfocan en tres variables: Planificación, Gobernabilidad y Organización. La metodología que utilizan es la aplicación de encuestas a los líderes fundadores y herederos de las empresas familiares.

Los hallazgos de la investigación evidencian que de las tres variables analizadas, la mejor calificada es la organización, evaluada como “buena”, con elementos claramente definidos como objetivos, visión, misión y división de cargos. La planificación estratégica fue calificada como “regular” ya que no poseen planes de sucesión bien establecidos, ni tampoco tienen una buena comunicación entre la familia. Finalmente la gobernabilidad fue calificada como “deficiente” debido a que los miembros de la directiva de la empresa no poseen planes de retirada establecidos.

Por otro lado, Paredes y Millán (2000) se concentran en un solo sector y realizan un estudio sobre la relación entre familia y el desarrollo empresarial, a partir del análisis de una amplia muestra de la Pequeña y Mediana Empresa (PYME) del sector calzado venezolano. A través de cuestionarios y entrevistas semi-estructuradas, los investigadores procedieron a implementar dichos instrumentos en una muestra aleatoria de 76 empresas del sector calzado.

Los autores alegan que se escoge al sector calzado, ya que este tipo de empresa presenta homogeneidad en cuanto a las raíces de las mismas y éstas tienen características similares. A su vez, también indican que para analizar una empresa familiar, debemos tomar en cuenta que éstas están sujetas a dos fuerzas predominantes:

- La lógica familiar: Forma de manejo que busca el bienestar de la familia.

- La lógica económica-empresarial: Forma de manejo que busca alcanzar el éxito empresarial.

Mencionan que es casi imposible que las dos lógicas se separen del todo. Lo que normalmente sucede es que una lógica prevalece sobre la otra, generando una propensión a comportarse mayoritariamente de la misma manera.

Al analizar sus resultados, los autores llegan a la conclusión de que el hecho de que una empresa sea familiar, no significa que ésta sea ineficiente. Aún así, destacan que la existencia de altos grados de filiación en la empresa, junto a la imposición de la lógica familiar sobre la empresarial son los factores que afectan negativamente el desarrollo de la empresa.

Por otro lado, el estudio permite afirmar que el desarrollo alcanzado por una empresa no depende en lo absoluto del tiempo de existencia o de su tamaño.

Finalmente, Flores (2005) analiza los comportamientos de una serie de empresas familiares del sector manufacturero del estado Carabobo a través de encuestas.

En sus hallazgos en cuanto al desempeño financiero, Flores se refiere a cuatro aspectos resaltantes:

- La mayoría de las empresas destinan su producción al mercado nacional, lo que evidencia cierta dificultad para penetrar en mercados foráneos.
- Las empresas reflejan poseer una administración de Finanzas muy cerrada y conservadora, lo que se evidencia con el alto uso del capital propio y bajo apalancamiento bancario.
- La participación estimada de fuerza laboral en los 5 años contemplados en el estudio aumentó de manera progresiva.
- El nivel de producción en esos mismos años disminuyó en promedio.

Es por estos factores que la autora concluye que la empresa familiar venezolana se comportará en forma más estable que otros tipos de organizaciones, por tener visión a largo plazo, que las hacen soportar períodos de crisis y no ser tan vulnerable a los ciclos económicos. Este punto en específico revela la cautela sobre cómo se maneja el negocio familiar; que si bien será estable durante ciclos económicos, no tendrá los mismos niveles de crecimiento que su contraparte no familiar.

En síntesis, la evidencia relacionada a los casos venezolanos refleja que si bien la empresa familiar presenta marcadas diferencias frente a las empresas no familiares, esto no se traduce necesariamente en desventajas que llevarán a este tipo de empresas a tener un peor desempeño en comparación a su contraparte no familiar. La variable en la que este tipo de empresas muestra tener mayor aptitud es la orientación a largo plazo.

En resumen, a lo largo de este capítulo se realizó una revisión exhaustiva de conceptos de empresa familiar, de la cual se toma a aquella utilizada por Block y Thams (2007) como en la que al menos un 5% esté en manos de una familia, y en la que al menos uno de los integrantes de la familia forme parte de la junta directiva, como fue mencionado anteriormente.

De igual manera, se ha desarrollado una revisión a una cantidad de trabajos empíricos. La evidencia muestra que las tendencias son variables: mientras algunos estudios indican que la relación entre la propiedad familiar y el rendimiento es positiva, otros señalan que la relación es negativa, nula e incluso no lineal.

Del mismo modo, los estudios realizados en Venezuela también manifiestan que existe un efecto ambiguo en el hecho de ser una empresa familiar y la incidencia de dicha característica sobre su desempeño.

A pesar de la extensiva investigación realizada, la evidencia sobre el caso específico de la banca es reducida, además de no estar enfocada hacia el caso venezolano, en donde las circunstancias son diferentes a las del resto de los países. Es por esta razón que se considera de valor el hecho de realizar esta investigación enfocada al sector bancario venezolano.

CAPÍTULO II: SITUACIÓN DEL SECTOR BANCARIO VENEZOLANO

PRE Y POST CRISIS BANCARIA DEL AÑO 1994

En virtud, de estar enfocados en el sector bancario venezolano, se considera pertinente hacer alusión a la evolución histórica de la banca nacional. Se hará referencia a dos momentos de importancia: La situación de la banca previa a la crisis de 1994 y la situación luego de ésta.

Resulta difícil analizar un sector de la economía venezolana, sin describir en primer lugar el papel que representa el petróleo en nuestro país. Durante la década de los 20, y hasta mediados de la década de los 70, la economía venezolana gozaba de una estabilidad macroeconómica que le permitía mantener una inflación menor al 2% anual, cuentas fiscales sólidas, libre convertibilidad del Bolívar y una tasa de cambio estable. Esta situación se sostenía bajo un esquema en el que el petróleo, junto al Estado, jugaba un rol esencial.

Según De Krivoy (2002), las prácticas del Estado se enfocaban en repartir la riqueza petrolera creando empleos públicos en el marco de una pesada burocracia, ofreciendo gasolina y servicios públicos a precios bajos, aplicando bajos impuestos a los particulares y otorgando préstamos a bajo interés. Según la autora, esto se traducía en lo que los economistas llaman una sociedad rentista, en la que cada sector se alimenta de la generosidad del gobierno y, a veces, dependía del Estado para la supervivencia misma.

En las Tablas 4 y 5 se presentan indicadores económicos que revelan la importancia de la renta petrolera para la economía venezolana en las últimas tres décadas.

Tabla 4. Impacto del petróleo sobre la economía venezolana

Indicador (promedio)	1970-1979	1980-1989	1990-1999	2000-2006
Ingresos fiscales petroleros / PIB	15,1	13,2	11,4	12,0
Ingresos fiscales petroleros / Ingresos totales	70,1	60,7	59,0	49,8
Exportaciones petroleras / Exportaciones totales	87,4	82,2	71,1	83,6
Exportaciones petroleras / PIB	23,0	21,2	20,5	27,3
PIB petrolero / PIB total	31,3	20,0	24,5	17,1

Fuente: FMI y BCV

La tabla anterior muestra la magnitud que simboliza el petróleo en nuestra economía, la cual en consecuencia, es sensible a la volatilidad de los precios del petróleo. Al haber bonanza petrolera tanto el resultado fiscal como la situación externa del país resultan ser favorables. Sin embargo, lo contrario ocurre al disminuir los precios del petróleo.

Tabla 5. Principales indicadores macroeconómicos.

Indicador (promedio)	1951-1960	1961-1970	1971-1980	1981-1990	1991-2000	2001-2006
Crecimiento real del PIB (%)	7,9	6,0	4,2	0,7	2,1	4,3
Índice del precios al consumidor (variación anual %)	1,9	1,0	8,5	25,0	44,8	20,2
Balance de la cuenta corriente (% del PIB)	-0,7	2,6	2,0	1,9	2,9	11,9
Balance fiscal del Gobierno Central (% del PIB)	n.a.	0,2	1,2	-1,3	-1,7	-2,1
Precio de la canasta petrolera venezolana (US\$)	13,3	9,4	28,1	21,5	16,8	34,1
Exportaciones petroleras per-cápita (US\$ 1995)	1425,6	1006,5	1482,9	983,1	674,8	1303,6

Fuente: FMI y BCV

La Tabla 5 deja ver un contraste en la economía venezolana al comparar su situación antes de la década de los ochenta y después de ésta. Desde la década de los cincuenta hasta finales de los setenta, las tasas de crecimiento económico fueron altas, la inflación se mantenía a bajos niveles y en términos generales hubo superávit tanto en cuenta corriente como en el balance fiscal. A partir de los ochenta, la economía comienza a desacelerarse, la inflación alcanzó niveles considerables y el balance en cuenta corriente al igual que el balance fiscal comenzó a ser desfavorables. Como es notorio, este comportamiento de la economía venezolana esta correlacionado con los precios del petróleo, y por lo tanto está sujeta a choques exógenos de complejo manejo por parte de la política económica venezolana, que ha limitado el diseño de estrategias efectivas que sepan contrarrestar la sensibilidad que poseemos ante los cambios en los precios petroleros.

Las empresas del sector no petrolero crecieron y se desarrollaron sobre bases artificiales, sin la productividad y eficiencia necesarias para sobrevivir por sí mismos. Además, las mismas se encontraron en una condición de dependencia del Estado, pues los beneficios, la productividad, y a veces la supervivencia misma estaban ligados a una política gubernamental favorable.

Los bancos no escapaban a las condiciones antes descritas, pues la normativa oficial los obligó a otorgar créditos en apoyo a los objetivos de la política gubernamental, aceptar el control de las tasas de interés, y prestar numerosos servicios al gobierno, muchas veces de forma gratuita. A cambio de ello se les

permitía operar en un laxo ambiente regulatorio. Esta situación provocó que los bancos formaran parte del ambiente rentista que imperó en el país y del cual se vio perjudicado.

Ahora bien, si nos enfocamos en el momento de la crisis bancaria, encontramos que para finales de 1993 el mismo estaba compuesto por 44 bancos comerciales, 36 sociedades financieras, 16 bancos hipotecarios, 34 arrendadoras financieras, 33 fondos de activos líquidos y 19 entidades de ahorro y préstamo. Los bancos comerciales contaban con el 73% de la cartera de créditos y alrededor del 70% de los activos, de las captaciones y del patrimonio del sistema financiero en su conjunto. Los bancos comerciales constituían el segmento más representativo de este sector.

Para Gustavo García (1998), tres eran las características más resaltantes de la estructura del sistema financiero venezolano previo a la crisis bancaria de 1994. La primera era la organización de diversas instituciones financieras a través de los denominados grupos financieros. Estos grupos se iniciaban alrededor de un banco comercial y se expandían a través de sociedades financieras, bancos hipotecarios, fondos de activos líquidos, etc.

La segunda característica, era la alta concentración que existía en este sector. Al cierre de 1992 siete de los cuarenta y cuatro bancos existentes concentraban más del 50% de los depósitos del público, de las colocaciones e inversiones y del

patrimonio de la banca comercial. Esta concentración condujo en cierta medida, a una creciente ineficiencia en este sector.

La Tercera característica es la poca diversidad institucional que existía en el sistema financiero, ya que a pesar del amplio número de entidades que conformaban el sector, la banca comercial y las sociedades financieras ocupaban por una gran diferencia la mayor parte del mercado.

De igual manera, García (1998) muestra que el sistema financiero presentaba cuatro graves deficiencias que poseía desde varios años previos a la crisis bancaria. Estas deficiencias son: los bajos niveles de capitalización, la alta porción de cartera relacionada, los altos costos operativos y la baja rentabilidad.

Por otro lado, la discusión pública también atribuía otras causas a dicha crisis bancaria. Una de ellas son los pronunciados cambios en el ciclo económico, producido por la fuerte incertidumbre generada por el acontecer político y social. Otra causa era la falta de la supervisión y regulación del sistema financiero, dado el deterioro económico e institucional del Estado. Otro argumento, fue la liberación de las tasas de interés en un entorno macroeconómico inestable, aunado a la deficiente regulación del sistema financiero. Otra causa apunta a la corrupción de las directivas de las instituciones financieras acompañada de la negligencia y complicidad de funcionarios públicos. Finalmente, se argumentaba que la crisis bancaria ya se había iniciado, solamente que estalló a finales de 1994.

En resumen, ninguno de los argumentos previamente presentados, explica por sí solo la causa de la crisis bancaria. Fue la conjunción de todos estos diversos factores los que llevaron al sistema financiero a dicha crisis.

Por otra parte, otro hecho que también contribuyó al deterioro de este sector fue que los bancos en su mayoría tenían una brecha de fondos negativa, es decir, los plazos a los que se encontraban sus pasivos eran más cortos que los plazos para sus activos. Para resolver este problema, los bancos recurrieron varias veces al mercado *Overnight* para intentar sobrellevar la situación. El Banco Central de Venezuela se encargó de emitir advertencias dirigidas a la banca y sus accionistas sobre el peligro de prácticas como las antes explicadas, sin embargo estas acciones no alcanzaron mucho éxito.

Para muchos esta crisis se inició en enero del 1994 cuando el Banco Latino es cerrado por problemas de liquidez. No obstante, este no fue más que el detonante de una serie de problemas sin atenderse que tenían ya tiempo en nuestra economía.

Realmente, no sólo fue grave la crisis en sí misma, sino que también lo fue las acciones que se utilizaron para poder contrarrestar la crisis. Las instituciones responsables de buscar una solución no establecieron una estrategia definida para poder solucionar el problema por el cual los bancos estaban atravesando. A algunos bancos los intervinieron y luego los cerraron, a otros los financiaron ilimitadamente y luego los intervinieron, otros fueron estatizados y a otro grupo de bancos se le

trasladó sus depósitos a los bancos ya estatizados. Estas estrategias se caracterizaron por ser inconsistentes y ocasionaron mayor desconfianza y fragilidad en el sistema financiero venezolano.

Luego de un cambio estructural como el vivido en 1994, las condiciones de la banca venezolana sufrieron diversos cambios.

Al final del primer semestre de 1996, los depósitos del público se habían reducido en términos reales en un 49% en comparación al nivel al que estuvieron al cierre de 1993. Por otro lado, la intermediación crediticia con el sector privado apenas representaba un 42% del total de los depósitos en diciembre del 1996, el resto ahora lo poseía el sector público. El mismo deterioro presentaron la mayoría de los indicadores de gestión financiera del sistema bancario. Sin embargo, en 1996 la banca registró un alto volumen de ingresos extraordinarios provenientes de la especulación cambiaria, que permitió que el sistema financiero se recuperara en cierta medida.

Uno de los cambios realizados después de la crisis fue la Ley General de Bancos y otras Instituciones Financieras de 1997 en la que se le daba ya entrada al capital extranjero para promover una mayor competencia entre las instituciones financieras, y en la Ley del año 2001 se promovieron directamente todas las fusiones y adquisiciones. La desreglamentación intensificó la competencia mediante dos mecanismos: abriendo el sector para que entren nuevas empresas (bancos extranjeros

e instituciones distintas de los bancos) y aligerando la reglamentación que impedía antes la expansión en diferentes segmentos financieros (servicios bancarios para particulares, bancos de inversiones/bancos mercantiles, etc.).

Para finales de 1997, el 56% del sistema bancario venezolano estaba dominado por bancos internacionales. Ese mismo ingreso de bancos extranjeros al país permite que el sistema bancario se recapitalice hasta niveles cercanos a los que se encontraba este sector antes de la crisis. Sin embargo, el ingreso de la banca extranjera sumado a la desaparición de algunos bancos, contribuyó a que se produjera una mayor concentración de mercado entre pocos bancos. Al cierre de 1997, seis instituciones controlaban el 67% del patrimonio de la banca y el 73% del patrimonio del público.

El proceso de transición después de la crisis es también reseñado por López (2003) quien asevera que la misma profundizó el proceso de desmonetización de la economía que se venía produciendo desde principios de la década de los ochenta. En este sentido, la desfavorable combinación de riesgo y rendimiento de los instrumentos financieros locales, en comparación con la de los foráneos, contribuyó a aumentar la preferencia de los agentes económicos por instrumentos pasivos de corto plazo, especialmente depósitos a la vista y de ahorro.

También es importante mencionar el establecimiento de parámetros e indicadores financieros según los criterios de evaluación del Banco Internacional de

Pagos de Basilea (BIS). Todas estas reformas encontraron un ambiente propicio durante los años 1996 y 1997, lapso en el cual las autoridades económicas levantaron algunos de los esquemas de controles que se habían establecido en 1994 y desarrollaron una política de estímulo a la inversión extranjera en la industria petrolera.

De igual manera, después de la crisis del sistema financiero, mejoró la supervisión bancaria por parte de la Superintendencia de Bancos. La misma ha establecido reglas y procedimientos más actuales y en concordancia con la tendencia internacional.

En cuanto a la estructura de los bancos, la misma también sufrió cambios después de la crisis. A partir de 1994, en Venezuela se da una intensificación de las fusiones, las cuales en una primera fase fueron por la vía de intragrupos para conformar los llamados Bancos Universales y, en una segunda fase se produjeron fusiones intergrupos para conformar grandes conglomerados financieros, los cuales han sido denominados megafusiones. Este hecho revela la necesidad de los bancos de reorganizarse y reestructurarse para hacer frente tanto a las consecuencias financieras de la crisis bancaria como a las nuevas exigencias de los clientes y nuevas regulaciones gubernamentales.

El número de instituciones financieras se ve reducido de forma sustancial, como lo evidencia Tabla 6.

Tabla 6. Instituciones financieras 1994 – 2006.

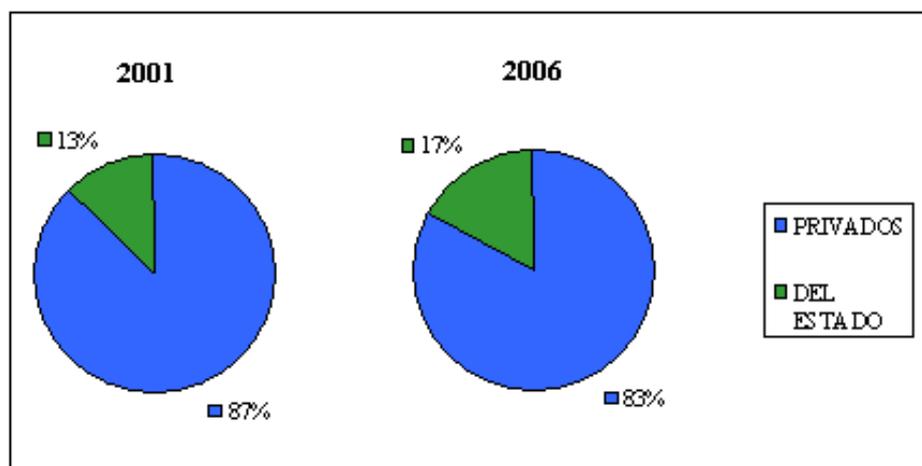
INSTITUCIONES	1994	1998	2002	2006
Bancos Universales	0	13	16	22
Bancos Comerciales	38	27	17	14
Bancos con Leyes Especiales	0	4	4	4
Bancos de Desarrollo	0	0	0	6
Bancos de Inversión	25	13	6	4
Bancos Hipotecarios	8	5	2	2
Arrendadoras Financieras	22	0	2	1
Entidades de Ahorro y Préstamo	21	17	4	3
Fondos del Mercado Monetario	0	10	2	2
TOTAL	114	89	53	58

Fuente: SUDEBAN

Esta información nos revela el claro ascenso que ha tenido el número de bancos universales después de la crisis financiera y como contrapartida podemos notar la merma de número de bancos tanto comerciales, como de inversión e hipotecarios; y lo mismo ocurre con las arrendadoras financieras, entidades de ahorro y préstamo y fondos del mercado monetario. La razón obvia de esta situación es que los bancos universales pasaron a cubrir las funciones del resto de las entidades financieras clasificadas en la Tabla 6. Además, en muchos casos los propietarios de las distintas entidades poseían más de una institución financiera, de esta manera existía una propensión a que éstas se fusionaran. Por otro lado, es importante enfatizar que los bancos universales y comerciales son los que poseen la participación más representativa de este sector.

Así mismo, podemos observar en la Gráfico 4 la repartición de la posesión de los bancos separándolos entre banca privada y pública comparando el año 2001 con el 2006:

Gráfico 4. Bancos privados y del Estado 2001 y 2006



Fuente: SUDEBAN

Como es notorio, la banca privada es la que presenta mayor dominio en este sector. Sin embargo, es importante resaltar la mayor participación que ha tomado el Estado en el sistema financiero en los años más recientes.

Al observar el Gráfico 4 podemos percibir que parte de las características que García (1998) mencionó que existían en el sistema financiero en el año 1994, aún se presentan en nuestros días, a pesar de los cambios nombrados en los párrafos anteriores como consecuencia de la crisis bancaria: Poca diversidad de instituciones financieras, alta concentración de mercado distribuido entre pocos bancos y la

presencia de grupos financieros, que son particularidades que aun son visibles en el sistema financiero.

Esta última característica – el de los grupos financieros – tiene la particularidad de que gran parte de éstos vienen siendo de tipo familiar o también grupos financieros extranjeros que han formado parte de la estructura de la banca a lo largo de los años, y por tal razón existe la posibilidad de que influyan de alguna manera en este sector.

Por tal motivo, se elaboró una tabla (ver Tabla 7) acerca de la estructura de propiedad de los algunos bancos venezolanos separándolos entre familiares, no familiares, extranjeros y del Estado. La clasificación se realizó a partir de la definición de empresa familiar seleccionada en el marco teórico “aquella donde la familia tiene al menos 5% de las acciones de la empresa y por lo menos una persona trabaja en la empresa con un alto cargo en la misma”, tomando como referencia la más reciente composición accionaria.

Tabla 7. Bancos familiares y no familiares

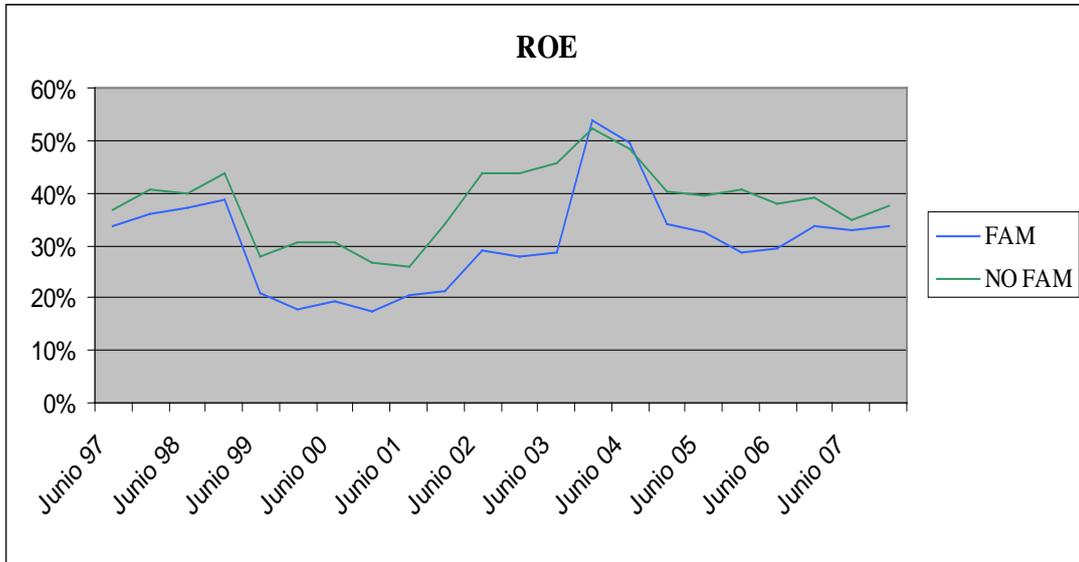
Bancos familiares		Bancos no familiares	
Banco Canarias		De Capital Extranjero	Del Estado
Bancaribe		Banco Exterior	Bancoex
Banesco		Banco de Venezuela	Bandes
Banco Nacional de Crédito		Banco Provincial	Banco Industrial de Venezuela
Bancoro			Banfoandes
Central Banco Universal			
Banorte			
Banco Mercantil			
Banco Venezolano de Crédito			
BOD			
Banco Plaza			
BFC			

Fuente: SUDEBAN, BVC, CNV y cálculos propios.

La Tabla 7 no refleja una muestra representativa acerca de la distribución de la estructura de propiedad de los bancos. Sin embargo, se quiere hacer notar que en este sector existe una proporción significativa de bancos familiares, los cuales muy posiblemente no escapan de los atributos y debilidades que poseen las empresas familiares.

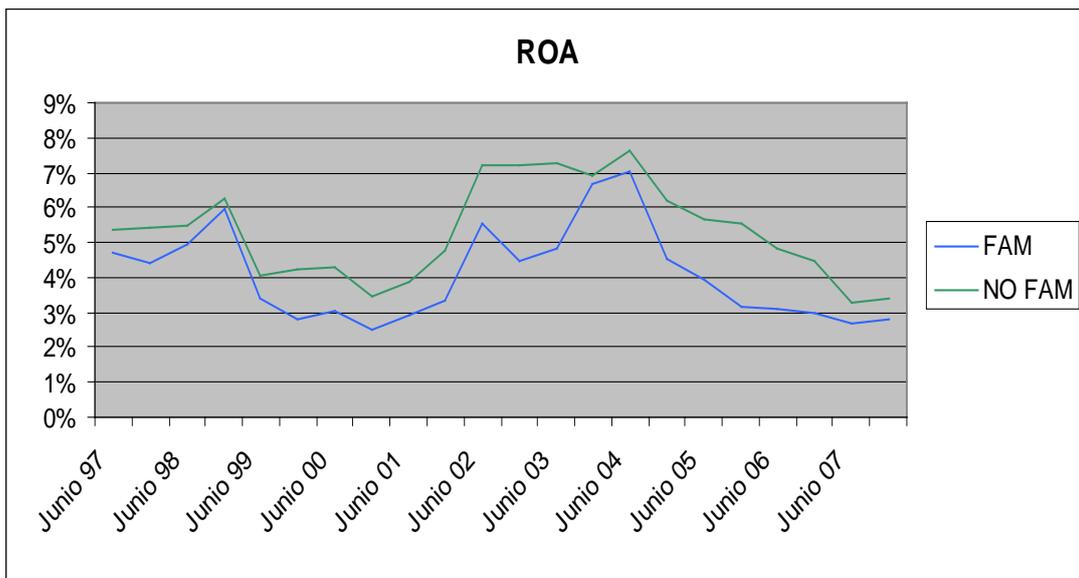
Por esta razón, resulta válido preguntarse si en efecto el hecho de ser un banco familiar afecta el desempeño mismo de la institución financiera. Así pues, se muestra en los Gráficos 5 y 6 la evolución de dos indicadores relevantes acerca del rendimiento de la banca (ROE) y (ROA) desde el primer semestre de 1997 hasta el segundo semestre del 2007, con el objeto de que preliminarmente se pueda ilustrar el comportamiento de la rentabilidad de los bancos familiares y no familiares.

Gráfico 5. ROE bancos familiares y no familiares



Fuente: SUDEBAN

Gráfico 6. ROA bancos familiares y no familiares



Fuente: SUDEBAN

Como puede observarse, en principio ambos indicadores financieros reflejan que los bancos familiares manifiestan un menor rendimiento en contraste con los bancos no familiares. Esta tendencia se mantiene a lo largo de los 11 años que comprende la gráfica, con la sola excepción del segundo semestre de 2003 y primer semestre de 2004, para el caso del ROE.

En resumen, la crisis bancaria ha sido la experiencia más relevante por la que ha pasado el sector financiero de Venezuela. El haber atravesado por esa situación modificó la forma de hacer negocios de los bancos, evidencia de ello son las regulaciones como las de Basilea y la nueva ley general de bancos. Al igual que también son evidencia el surgimiento de los bancos universales, la presencia de capital extranjero y la reestructuración del sector en beneficio de un sistema financiero más saludable.

CAPÍTULO III: MARCO METODOLÓGICO

En el presente capítulo pasaremos a explicar varios aspectos de orden metodológico utilizados en la investigación. Entre estos aspectos se encuentran: el tipo de investigación, la población en estudio y sus características, las técnicas de recolección de datos y la explicación de su tratamiento estadístico y econométrico. Todo esto se hace necesario para que los resultados obtenidos con la investigación, estén avalados por condiciones de fiabilidad, objetividad y validez, a través de los cuales se intenta dar cumplimiento a los objetivos trazados en la tesis.

III.1. Tipo de Investigación

Es una investigación de tipo correlacional (Hernández, et al., 2006), ya que la misma pretende determinar si el hecho de ser un banco familiar, afecta el desempeño económico del mismo.

III.2. Población

Para la determinación de la población de este estudio, se parte de un total de 38 instituciones (23 bancos universales y 15 bancos comerciales). No se incluyen bancos de inversión, bancos de leyes especiales, bancos de desarrollo, bancos hipotecarios, empresas de ahorro y préstamo, empresas de arrendamiento financiero y fondos del mercado monetario, pues los bancos universales y comerciales abarcan el 97.2% del sector bancario. (SUDEBAN, 2007)

III.3. Muestra

Para la determinación de la muestra se procedió en primer lugar, a obtener la más reciente composición accionaria de la mayor cantidad de instituciones bancarias posible. Para lograr esto, se acudió a la Bolsa de Valores de Caracas y a la Comisión Nacional de Valores de Venezuela. Sin embargo, debido a que varias instituciones bancarias no pertenecen a la Bolsa de Valores o no están inscritas en la Comisión Nacional de Valores, también se recurrió a fuentes autorizadas de los mismos bancos para la obtención de la misma información que sirviese para determinar la naturaleza de cada banco.

Mediante los prospectos y la nómina de accionistas de los diferentes bancos, se procedió a la revisión detallada de la composición accionaria, cuantificando la proporción en manos de una misma familia.

Por otro lado, se acudió a la página *web* de cada banco para así poder registrar la junta directiva de cada una de las instituciones financieras y ubicar quiénes son las personas que dirigen la empresa.

Finalmente, para alcanzar una definición práctica de banco familiar, se contrastó la información obtenida de los prospectos y nómina de accionistas con la junta directiva de cada banco, y de esta manera determinar si aquellas familias con un 5% o más, estaban representadas en la junta directiva por al menos uno de sus

integrantes. Si así lo fuere, entonces aquel banco pasaría a ser catalogado como banco familiar.

Como resultado, la muestra (ver Tabla 8) está conformada por 15 bancos: 10 familiares y 5 no familiares. Si se parte del universo anteriormente señalado, sería una muestra del 39,47% del total de la población objeto de estudio.

Es importante destacar que para la selección de los bancos no se tomó en cuenta los que son poseídos por el Estado, pues se considera que podría distorsionar la información estadística debido a que el principal objetivo de este tipo de bancos no es la rentabilidad sino los objetivos de desarrollo que tenga el gobierno.

Tabla 8. Muestra

Banco familiar	Banco no familiar
Bancoro	Exterior
Banesco	Provincial
Canarias	Venezuela
Bancaribe	Corpbanca
Mercantil	Citibank
Plaza	
Nacional de Crédito	
Venezolano de Crédito	
Fondo Común	
Occidental de Descuento	

Fuente: BCV, CNV y cálculos propios.

La muestra es no probabilística o dirigida (Hernández R. et al, 2006), donde se selecciona de un universo o población de estudio, sujetos típicos que se considera

serán representativos de dicha población. Este tipo de muestra no depende de la probabilidad sino de las características de la investigación.

III.4. Datos y estimación

Los datos a utilizar son de periodicidad semestral para 15 bancos, desde el primer semestre de 1997 hasta el segundo semestre de 2007. La información estadística se obtuvo de los balances generales de publicación y estados de resultados de publicación que emite la Superintendencia nacional de Bancos y otras instituciones financieras. Debido a las distintas fusiones bancarias que han acaecido en los últimos años, aquellos bancos que se hayan fusionado se sumaran sus valores con el objeto de hacer el panel de datos comparable a través del tiempo y aquellos bancos que se hayan liquidado o hayan nacido luego de 1997, no serán incluidos en el presente trabajo.

Con esto se obtiene un total de 15 bancos para 22 semestres, lo que genera un número de 330 observaciones.

III.5. Variables a utilizar

La presente investigación tiene por objeto replicar el estudio de Athanasoglou et al (2006), para el caso Venezolano. Se busca determinar cuál es la relación entre el índice de familiaridad construido y el desempeño económico de los bancos en Venezuela, controlando por otros determinantes microeconómicos y macroeconómicos.

III.6. Definición de variables a utilizar

Con el propósito de reflejar cómo incide el hecho de ser un banco familiar sobre el desempeño económico del mismo, se procedió crear una variable que reflejase qué tan familiar es cada banco que entrase en esta categoría. Para poder lograr esto, se sumó la proporción de acciones que pertenecen a una misma familia dentro de la nómina de accionistas de cada banco; resultando más familiar aquel banco donde una o varias familias posean más proporción de acciones.

A continuación se define dicha variable:

- Índice de Familiaridad.

Refleja el grado de posesión y control de los bancos repartido entre una o varias familias. Se procedió a construir el índice en base a la composición accionaria de cada banco, sumando el porcentaje de acciones que tiene cada familia que esté representada por al menos un miembro de la misma, dentro de la junta directiva del banco. El efecto esperado de esta variable, en línea con nuestra hipótesis, El efecto esperado de esta variable, en línea con nuestra hipótesis, es negativo, pues se espera que aquellos bancos de carácter familiar tengan un rendimiento menor en comparación a aquellos bancos que no son manejados familiarmente.

III.6.1. Indicadores específicos de la banca

- Disponibilidades sobre captaciones.

Mide el grado de liquidez que posee cada banco. El mismo representa un costo de oportunidad ya que estos recursos no forman parte de la intermediación. Se calcula como el cociente entre el total de las disponibilidades sobre el total de las captaciones del público (depósitos). El efecto esperado para esta variable de liquidez es negativo, pues a mayores disponibilidades, menores recursos estarán disponibles para préstamos.

- Inmovilización Crediticia Neta.

Sirve para mostrar el riesgo de cartera de crédito del banco. Muestra la calidad de cartera, neta de provisiones. Se calcula restando al total de la cartera de crédito el ratio de los créditos vigentes entre la suma del total de la cartera y los rendimientos por cobrar de cartera de créditos. Según Athanasoglou (2006), este indicador está asociado a una menor rentabilidad, pues si las instituciones bancarias están expuestas a préstamos de alto riesgo, entonces mayor será la acumulación de préstamos incobrables.

- Patrimonio ampliado sobre Activos más Fideicomisos.

Refleja el grado de capitalización de los bancos. Se obtiene de sumar el patrimonio total, las obligaciones subordinadas, las obligaciones convertibles en capital y la gestión operativa sobre activos más fideicomisos. El efecto de esta variable sobre la rentabilidad es ambiguo según Athanasoglou, pues algunos

consideran que bajos niveles de capital sugieren una posición riesgosa, por ende esperando un coeficiente negativo (Berger, 1995). Sin embargo, otros argumentan que un mayor acervo de capital se traduce en un menor costo del mismo, conllevando a un impacto positivo sobre la rentabilidad (Molyneux, 1993). Athanasoglou argumenta que el indicador de capital debe ser considerado como una variable endógena, pues mayores ganancias pueden llevar a un aumento de capital.

- Gastos de Transformación sobre Activo Promedio.

Muestra la eficiencia de los bancos. Resulta de la sumatoria de gastos de personal mas gastos generales administrativos entre el promedio del activo del mes al mismo mes del año anterior. Para Athanasoglou, el efecto esperado de esta variable es también ambiguo, pues pueden existir dos visiones: Una en la que se menciona que mientras los gastos de personal sean menores, entonces el banco será más eficiente y por ende más rentable; y la segunda en la que se sugiere que las altas ganancias generadas por los bancos puedan ser convertidas en forma de mayores salarios para aquel capital humano de mayor productividad. Sin embargo, el autor se inclina por el primer efecto.

III.6.2. Indicadores de la industria

- Índice de Hirschman-Herfindahl:

Muestra el grado de concentración de mercado. Se obtiene de la sumatoria de los cuadrados del porcentaje de la cartera de cada banco con respecto al total de la cartera de la banca del íesimo período. Según Athanasoglou, el efecto de la concentración bancaria debe ser positivo con respecto a la rentabilidad, pues a mayor concentración, mayores serán las probabilidades de una colusión entre los bancos dominantes para así tomar ventaja sobre sus clientes y fijar precios a través de menores tasas para los depósitos y mayores tasas a los préstamos o créditos. Sin embargo, cabría mencionar que, bajo un esquema regulatorio como el que se vive en el sector bancario venezolano, este efecto podría incluso llegar a ser no significativo para con el rendimiento.

III.6.3. Indicadores macroeconómicos

- Inflación.

Tasa de inflación anualizada, resulta del cociente del índice de precios al consumidor del año t entre el índice de precios al consumidor del año $t-1$. Para Athanasoglou, el efecto esperado de la inflación depende de la madurez del entorno macroeconómico del país en cuestión. Argumenta que el efecto será positivo en aquellos países en donde la madurez económica permita anticipar con certeza la inflación para cada período, lo que ulteriormente le permite a los bancos ajustar sus tasas de interés para aumentar sus ingresos más rápidos que sus costos. Por otro lado,

el efecto será negativo para aquellos bancos en países con tasas de inflación volátil y difícil de predecir, lo que provocaría que los costos aumenten más rápido que los ingresos. En un contexto como el venezolano, cabe esperar que entonces el efecto de la inflación sea negativo, pues nuestras tasas de inflación, además de ser volátiles, son considerablemente altas en comparación al resto de los países en desarrollo. Además, cabe argumentar que bajo un esquema regulatorio de control de tasas, la inflación afectará negativamente los ingresos, ya que los bancos no siempre tendrán la potestad de fijar las tasas de interés.

- PIB per cápita.

Mide la actividad económica de un país a precios constantes, es decir, revela los cambios en la producción económica una vez realizados los ajustes por inflación. Finalmente, Athanasoglou argumenta que un mayor nivel de actividad económica tendrá un efecto positivo sobre la rentabilidad, pues los bancos tendrán incentivos a prestar más, les permite disfrutar de mayores márgenes y mejorar la calidad de sus activos.

III.7. El modelo de datos de panel

En la econometría existen diferentes formas de manejo de datos que se utilizan para el análisis empírico, entre los que se encuentran: series de tiempo, de sección transversal y de panel. En los datos de series de tiempo se estudian los valores de una o más variables durante un período de tiempo. En datos transversales, se estudia el comportamiento de una o más variables, en un mismo período de

tiempo. Finalmente, datos de panel se encarga de estudiar diferentes unidades transversales (familias, empresas, hogares) a lo largo del tiempo. Por lo tanto, en los datos de panel se presentan dos dimensiones: espacio y tiempo.

La ecuación que representa el estudio de con datos de panel es la siguiente:

$$\begin{aligned} Y_{it} &= \beta_1 + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + u_{it} \\ i &= 1, 2, 3, 4, \dots, N \\ t &= 1, 2, 3, 4, \dots, T \end{aligned}$$

Donde i es la i -ésima unidad transversal y t el tiempo. Se supone que existen N observaciones transversales, y T periodos de tiempo.

Gujarati (2005) presenta las ventajas y desventajas que poseen los modelos de datos de panel con respecto a los datos transversales y de series de tiempo:

III.7.1 Ventajas del modelo con datos de panel

No existen límites para la heterogeneidad de las variables. Es decir, se pueden relacionar individuos, empresas, estados, países, etc. Esto permite estudiar mejor la dinámica de cambio de las diferentes variables, debido a que estudia la sección transversal en repetidas observaciones.

La combinación de series de tiempo en observaciones transversales, proporciona una mayor cantidad de datos informativos, mayor variabilidad, menos colinealidad entre variables, más grados de libertad y mayor eficiencia.

Gracias a que en los datos de panel hay disponibles varios miles de unidades, es posible minimizar el sesgo resultante de agregar individuos o empresas en amplios conjuntos añadidos, así como estudiar comportamientos de modelos más complejos.

III.7.2. Desventajas de los modelos con datos de panel

Los datos en panel plantean diversos problemas de estimación y de inferencia. Debido a la misma ventaja de presentar dimensiones transversales y temporales, estos modelos pueden presentar problemas de heterocedasticidad, autocorrelación y correlación cruzada en unidades individuales en el mismo punto temporal.

III.8. Modelos de regresión con datos de panel

Existen tres métodos principales en datos de panel con el propósito de tratar con las desventajas previamente mencionadas. Estos métodos son: método de coeficientes constantes (MCC) método de efectos fijos (MEF) y el método de efectos aleatorios (MEA) o Modelo de Componente de Error (MCE).

III.8.1. Método de coeficientes constantes

Este método puede ser utilizado cuando los grupos de la muestra son relativamente similares u homogéneos. Supone que tanto la intersección como la pendiente para cada elemento son constantes; es decir, funcionará como un Modelo de Mínimos Cuadrados para grupos concatenados de datos.

III.8.2. Método de efectos fijos

Permite que la intersección en el modelo de regresión sea diferente entre individuos, para así poder reconocer el hecho de que cada unidad individual, o transversal, pueda tener algunas características especiales por sí mismas. El MEF resulta apropiado cuando la intersección específica individual podría estar correlacionada con una o más regresoras.

Por otro lado, existe un modelo de efectos fijos que permite tomar en cuenta las distintas intersecciones a través de variables dicotómicas. Este modelo se denomina modelo de mínimos cuadrados con variable dicotómica (MCVD).

Acerca de las desventajas de este MEF, se establece lo siguiente:

- Al usar variables dicotómicas, se consumen muchos grados de libertad.
- Al haber tantas variables en el modelo, surge la posibilidad de multicolinealidad, lo que repercute en que la estimación de la precisión resultara difícil para uno o más parámetros.
- El MCVD podría no identificar el impacto de que poseen variables que no varían en el tiempo (sexo, color, origen étnico, etc.)

III.8.3. Método de efectos aleatorios

Supone que la intersección de una unidad individual proviene de manera aleatoria de una población mucho más grande que tiene un valor medio constante. De esta manera, la intersección individual se expresa como desviación respecto a este valor medio constante.

El MEA tiene una ventaja sobre el MEF, y es que el método de efectos aleatorios consume menos grados de libertad. Este método es conveniente utilizarlo en los momentos en que la intersección de cada unidad transversal no está correlacionada con las regresoras.

Ahora bien, los bancos pertenecientes a la muestra, al ser parte de un mismo sector bancario, están expuestos a una serie de condiciones macroeconómicas que determinan sus ganancias y rendimientos. Es por esta razón, que se escoge el modelo de datos de panel de coeficientes constantes, pues se está en presencia de una muestra relativamente homogénea y similar.

III.9. Modelo a estimar

La forma funcional de los modelos a estimar son los siguientes:

$$\text{ROE}_{it} = \beta_0 + \beta_{1it} \text{FAM} + \beta_{2it} \text{INMNET} + \beta_{3it} \text{GTACT} + \beta_{4it} \text{LIQ} + \beta_{5it} \text{PATFID} + \lambda_{1t} \text{HHCART} + \lambda_{2t} \text{IFLA12} + \lambda_{3t} \text{PIBRCAP} + \lambda_{4t} \text{DU03} + \varepsilon_{it}$$

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_{1it} \text{ FAM} + \beta_{2it} \text{ INMNET} + \beta_{3it} \text{ GTACT} + \beta_{4it} \text{ LIQ} + \beta_{5it} \text{ PATFID} + \lambda_{1t} \text{ HHCART} + \lambda_{2t} \text{ IFLA12} + \lambda_{3t} \text{ PIBRCAP} + \lambda_{4t} \text{ DU03} + \varepsilon_{it}$$

$i = 1, 2, 3, 4 \dots 15$ Bancos

$t = 1, 2, 3, 4 \dots 22$ Semestres

Donde el subíndice i representa el banco y el subíndice t refleja el semestre en estudio.

La nomenclatura de las variables es la siguiente:

ROE= Resultado neto sobre capital.

ROA= Resultado neto sobre activos.

FAM= Índice de familiaridad.

INMNET= Inmovilización crediticia neta.

GTACT= Cociente de gastos de transformación a activos.

LIQ= Cociente de disponibilidades sobre captaciones.

PATFID= Cociente de patrimonio ampliado a activos mas fideicomisos.

HHCART= Índice de Hirschman-Herfindahl.

INFLA12= Inflación Anualizada.

PIBRCAP= Producto Interno Bruto per cápita.

DU03= Da cuenta de los efectos del control de cambio para el segundo semestre de 2003.

III.10. Programa Econométrico

El *software* econométrico a utilizar es Eviews en su versión 5.0.

Lo anteriormente explicado, permite dar una visión sobre las consideraciones tomadas para la aplicación del modelo econométrico que tiene como fin la comprobación de nuestra hipótesis, la cual señala que en Venezuela la empresa no familiar tiene un mejor desempeño económico que la empresa familiar del sector bancario. Por lo tanto, se replicará el modelo de Athanasoglou, et al (2006) a través del método de coeficientes constantes de datos de panel, para una muestra de 15 bancos pertenecientes al sector bancario venezolano.

CAPITULO IV: RESULTADOS

Este capítulo tiene como propósito presentar los hallazgos econométricos encontrados una vez aplicado el modelo propuesto por Athanasoglou, et al (2006).

En primer lugar se procedió a implementar el modelo en base al estudio de Athanasoglou, para ambas variables dependientes. Se pueden observar los resultados de los mismos en las tablas 9 y 10.

Tabla 9. Modelo inicial coeficientes constantes ROA

Dependent Variable: **ROA**
Method: Panel Least Squares
Date: 09/18/08 Time: 17:00
Sample: 1997S1 2007S2
Cross-sections included: 15
Total panel (balanced) observations: 330

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.041694	0.023162	1.800126	0.0728
FAM	-0.019185	0.008586	-2.234439	0.0261
IFLA12	0.000418	0.000135	3.095164	0.0021
HHCART	3.52E-05	1.62E-05	2.173972	0.0304
GTACT	0.047669	0.043254	1.102071	0.2713
LIQ	0.006324	0.008781	0.720102	0.4720
INMNET	-0.166344	0.032307	-5.148784	0.0000
PATFID	0.078696	0.026439	2.976529	0.0031
PIBRCAP	-0.030212	0.007342	-4.114776	0.0000
DU03	0.016510	0.005719	2.886996	0.0042
R-squared	0.319203	Mean dependent var		0.044952
Adjusted R-squared	0.300055	S.D. dependent var		0.024911
S.E. of regression	0.020841	Akaike info criterion		-4.873972
Sum squared resid	0.138989	Schwarz criterion		-4.758848
Log likelihood	814.2053	F-statistic		16.67079
Durbin-Watson stat	0.956638	Prob(F-statistic)		0.000000

Tabla 10. Modelo inicial coeficientes constantes ROEDependent Variable: **ROE**

Method: Panel Least Squares

Date: 09/24/08 Time: 23:20

Sample: 1997S1 2007S2

Cross-sections included: 15

Total panel (balanced) observations: 330

White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.341319	0.234526	1.455356	0.1466
FAM	-0.114255	0.048438	-2.358796	0.0189
INMNET	-1.100441	0.153497	-7.169161	0.0000
GTACT	-0.099285	0.369845	-0.268452	0.7885
PATFID	-0.545286	0.149971	-3.635955	0.0003
LIQ	-0.022089	0.052483	-0.420880	0.6741
HHCART	0.000107	0.000147	0.732618	0.4643
IFLA12	0.003658	0.001100	3.326639	0.0010
PIBRCAP	-0.054271	0.068905	-0.787624	0.4315
DU03	0.189202	0.022275	8.493835	0.0000
R-squared	0.263511	Mean dependent var		0.332675
Adjusted R-squared	0.242797	S.D. dependent var		0.156483
S.E. of regression	0.136167	Akaike info criterion		-1.120033
Sum squared resid	5.933278	Schwarz criterion		-1.004909
Log likelihood	194.8054	F-statistic		12.72154
Durbin-Watson stat	1.236338	Prob(F-statistic)		0.000000

Una vez ejecutados los respectivos modelos principales, se evidencia un R-squared relativamente bajo, junto a una sospecha de autocorrelación por lo explicado por Gujarati (2004): Puesto a que los datos de panel involucran dimensiones transversales y temporales, los problemas que plagan a los datos transversales (por ejemplo, la heteroscedasticidad) y los datos de series de tiempo (por ejemplo, la autocorrelación) necesitan abordarse. Es por esto que se procede a verificar en el correlograma de residuos la presencia de autocorrelación.

Para corregirla, se incluye un elemento autorregresivo AR(1), el cual la elimina, y permite que las significaciones y signos coeficientes sean confiables para explicar los resultados.

Además, se corrige la heteroscedasticidad al incluir el método de White(diagonal), el cual es un estimador de coeficientes de varianzas. Esto ulteriormente hará que los residuos tengan un comportamiento más cercano al normal; es decir, con comportamiento de distribución normal, de media cero y matriz de varianzas y covarianzas 1.

Por último, se crea una variable de tendencia individual para cada sección transversal (banco) con el fin de controlar los efectos individuales de cada banco que pudiesen estar provocando errores en el modelo.

Una vez aplicados estos cambios, se muestra la salida del modelo en las Tablas 11 y 12.

Tabla 11. Modelo corregido por autocorrelación y heterocedasticidad.

Coefficientes constantes ROE.

Dependent Variable: ROE
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
Date: 09/28/08 Time: 01:11
Sample (adjusted): 1997S2 2007S2
Cross-sections included: 15
Total panel (balanced) observations: 315

Iterate coefficients after one-step weighting matrix
 White diagonal standard errors & covariance (d.f. corrected)
 Convergence achieved after 23 total coef iterations

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.220032	0.119705	1.838112	0.0671
FAM	-0.347748	0.172824	-2.012153	0.0451
INMNET	-0.405454	0.282420	-1.435645	0.1522
PATFID	-0.227948	0.120531	-1.891203	0.0596
IFLA12	0.005234	0.000947	5.524226	0.0000
LIQ	0.081181	0.049376	1.644144	0.1012
GTACT	-0.180976	0.447495	-0.404420	0.6862
HHCART	6.62E-05	8.27E-05	0.800866	0.4239
PIBCAP	-0.039799	0.036111	-1.102147	0.2713
DU03	0.072819	0.032919	2.212081	0.0277
T1	0.013588	0.002543	5.342572	0.0000
T2	0.003501	0.002833	1.235472	0.2177
T3	-0.000350	0.002270	-0.154087	0.8776
T4	0.001317	0.002739	0.480823	0.6310
T5	0.003774	0.002996	1.259615	0.2088
T6	8.80E-05	0.003005	0.029268	0.9767
T7	0.005975	0.003448	1.732869	0.0842
T8	0.015317	0.007041	2.175364	0.0304
T9	0.010992	0.003230	3.403320	0.0008
T10	0.006822	0.003405	2.003406	0.0461
T11	0.005111	0.003280	1.558175	0.1203
T12	0.002970	0.003058	0.971003	0.3324
T13	-0.001503	0.003669	-0.409539	0.6824
T14	0.008133	0.003519	2.311342	0.0215
T15	0.001816	0.008950	0.202956	0.8393
AR(1)	0.425481	0.054343	7.829586	0.0000

Weighted Statistics

R-squared	0.701720	Mean dependent var	0.411800
Adjusted R-squared	0.675917	S.D. dependent var	0.206490
S.E. of regression	0.117551	Sum squared resid	3.993491
F-statistic	27.19554	Durbin-Watson stat	2.034392
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics

R-squared	0.432895	Mean dependent var	0.332008
Sum squared resid	4.421568	Durbin-Watson stat	2.300486

Inverted AR Roots .43

Tabla 12. Modelo corregido por autocorrelación y heterocedasticidad.

Coefficientes constantes ROA.

Dependent Variable: ROA
 Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
 Date: 09/28/08 Time: 02:32
 Sample (adjusted): 1997S2 2007S2
 Cross-sections included: 15
 Total panel (balanced) observations: 315
 Iterate coefficients after one-step weighting matrix
 White diagonal standard errors & covariance (d.f. corrected)
 Convergence achieved after 22 total coef iterations

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.040514	0.017021	2.380216	0.0180
FAM	-0.045554	0.029294	-1.555089	0.1210
INMNET	-0.071591	0.038559	-1.856659	0.0644
PATFID	0.057440	0.038430	1.494687	0.1361
LIQ	0.017528	0.013784	1.271652	0.2045
IFLA12	0.000651	0.000152	4.290366	0.0000
GTACT	0.036836	0.067286	0.547447	0.5845
HHCART	1.34E-05	1.28E-05	1.049148	0.2950
PIBRCAP	-0.022880	0.005237	-4.368904	0.0000
DU03	0.001473	0.004531	0.325225	0.7452
T1	0.002097	0.000611	3.432802	0.0007
T2	0.000215	0.000408	0.527651	0.5981
T3	9.61E-05	0.000394	0.244122	0.8073
T4	-0.000317	0.000378	-0.839243	0.4020
T5	0.000220	0.000427	0.514527	0.6073
T6	-0.000203	0.000431	-0.471175	0.6379
T7	0.000685	0.000553	1.238701	0.2165
T8	0.001611	0.001093	1.474078	0.1415
T9	0.001496	0.000569	2.630071	0.0090
T10	0.001025	0.000659	1.554372	0.1212
T11	0.000988	0.000513	1.925571	0.0551
T12	0.000253	0.000482	0.525716	0.5995
T13	-0.000504	0.000520	-0.968629	0.3335
T14	0.000931	0.000599	1.554975	0.1210
T15	-0.000174	0.001091	-0.159716	0.8732
AR(1)	0.482473	0.054446	8.861424	0.0000
Weighted Statistics				
R-squared	0.674960	Mean dependent var	0.050924	

Adjusted R-squared	0.646843	S.D. dependent var	0.028139
S.E. of regression	0.016722	Sum squared resid	0.080815
F-statistic	24.00490	Durbin-Watson stat	1.982539
Prob(F-statistic)	0.000000		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.563466	Mean dependent var	0.044746
Sum squared resid	0.085779	Durbin-Watson stat	2.123201
Inverted AR Roots	.48		

Una vez observado esto, destacan los siguientes hechos: En primer lugar, se evidencia la significancia del índice de familiaridad, significativo al 5% para el caso del ROE, aunque no es significativo para con el ROA, pues alcanza una probabilidad de 12%.

De igual manera, se observa su coeficiente negativo, el cual sugiere que a medida que las familias tienen un control mayor sobre los bancos, estos tenderán a ser menos rentables. Esto se presenta en línea con nuestra hipótesis y señala la ventaja que poseen los bancos no familiares sobre su contraparte no familiar. Además, contradice a la teoría de agencia, y a gran parte de la literatura revisada, pues indica que los bancos no familiares, a través de mejores prácticas de gobierno corporativo y controles internos, podrán obtener una prima de rendimiento sobre aquellas instituciones familiares.

En un segundo plano, las variables específicas de la banca tienen resultados variables. Para ambos casos, el coeficiente de gastos de transformación es no significativo. Esto puede tener el siguiente significado: En un entorno como el venezolano, los gastos de transformación han pasado a representar una pequeña porción de los activos de los bancos (pasando de un promedio de 8.3% en 1997 a un 5.1% en 2007). Esto se explica ya que la banca se ha dedicado a generar sus ganancias en base a volumen, pues los precios (tasas) están regulados por el gobierno. Además, esta variable presenta un coeficiente positivo, lo que puede ser explicado por la teoría de que los bancos compensan en mayor manera a aquellos empleados que les permiten tener una mayor rentabilidad.

Esta idea se puede extrapolar al analizar este indicador para con los bancos familiares y no familiares. Los bancos no familiares tienen unos gastos de transformación más altos que los bancos familiares. De igual manera, los bancos no familiares tienen en promedio un rendimiento mayor a aquel de los bancos familiares. Es por esto que se podría inferir que los bancos no familiares, que en su mayoría son de capital extranjero, adoptarán prácticas de gobierno corporativo acordes a estándares mundiales, con planes de salarios e incentivos a sus empleados, lo que hará que estos sean más productivos.

Por otro lado, la variable de inmobilizaciones netas es significativa al 10% para el ROA, y además de coeficiente negativo. Esto no viene como una sorpresa, pues es lógico inferir que a medida que los bancos tengan activos sin ser prestados al

público, sin generar ganancias, entonces su rentabilidad se verá afectada negativamente.

La variable de patrimonio ampliado sobre activos más patrimonio se presenta como significativa al 10% para el ROE, aunque su coeficiente varía, pues es positivo para el caso del ROA, pero negativo para el caso del ROE. Esto suena lógico para con el ROA, e incluso está en línea con el estudio de Athanasoglou, quien mostraba el mismo efecto en su estudio. Sin embargo, para el caso del ROE no es consistente con la teoría. Esto puede explicarse a través del nivel de exposición que podrían tener los bancos al incrementar su nivel de patrimonio. En un entorno Venezolano, donde el costo de capital es elevado, un aumento en patrimonio puede ser traducido como un indicador de riesgo.

La variable de liquidez (disponibilidades sobre captaciones), resulta ser significativa marginalmente, y con coeficiente positivo, aunque sólo para el caso del ROE. La poca significancia de este indicador, como asegura Athanasoglou, puede significar que el nivel de liquidez del sector bancario venezolano no es lo suficientemente profundo para mantener los estándares de los sistemas bancarios desarrollados, manteniendo una posición ilíquida para prevenir fallas en el sistema.

Para el caso de la variable de Hirschman – Herfindahl, el resultado es que para ambos casos es de coeficiente positivo, aunque no es significativa para ninguna de las variables dependientes. Como fue demostrado en el marco teórico, el número

de instituciones financieras, especialmente de bancos comerciales, ha venido disminuyendo debido a la gran cantidad de fusiones. Esto quizás ha provocado que los bancos tengan un mayor poder sobre sus clientes, a pesar del altamente regulado ambiente bancario. Sin embargo, cabe destacar que la magnitud de su coeficiente es lo suficientemente pequeña como para pensar que tiene muy poca influencia sobre el desempeño.

Para el caso de las variables macroeconómicas, los resultados son los siguientes: La variable de inflación es de coeficiente positivo; además de ser significativa para ambos casos. Esto simbolizará que los empresarios bancarios, conscientes del entorno macroeconómico, toman decisiones oportunas para prevenir los efectos de la inflación e incluso obtener un desempeño mayor.

Un resultado sorprendente es el encontrado para la variable del Producto Interno Bruto per Cápita. Para ambos casos, su coeficiente es negativo, siendo significativa en ambos casos. La explicación que se le podría dar a este efecto es la siguiente: El Gobierno, dentro de un marco de altos precios petroleros, se ha encargado de efectuar transferencias monetarias a la población a través del gasto público. Esto se ha realizado, muchas veces, a través de subsidios directos a la población. Entonces, estas transferencias pueden haber provocado que aquellas personas que las reciben, tengan una necesidad menor de recurrir al crédito, por lo que el volumen de negocios de la banca puede haber caído.

Hablando en términos econométricos, ambas salidas van acorde a lo esperado. Para estas nuevas salidas corregidas, destaca que para ambos casos las variables son significativas en conjunto, característica que se mide a través del “Prob(F-statistic)”. Además, el R^2 mejora significativamente al llegar a un nivel de 0.70 para el caso del ROE, lo que le da una mayor capacidad de explicación al modelo.

En resumen, los resultados encontrados son importantes en el sentido que el modelo sugiere que el índice de familiaridad construido tiene una influencia significativa y negativa sobre el desempeño económico de los bancos pertenecientes al sector bancario venezolano. Este resultado es de relevancia, pues confirma la hipótesis planteada, la cual señala que la empresa no familiar tiene un mejor desempeño económico que la empresa familiar del sector bancario venezolano. Esto genera al mismo tiempo una serie de implicaciones con respecto a la forma de hacer negocios para los bancos familiares y los no familiares.

De igual manera, se pone en evidencia la influencia de variables macroeconómicas sobre el desempeño económico. Tanto la inflación, como el Producto Interno Bruto per cápita, muestran tener una significativa influencia sobre el rendimiento de los bancos.

Finalmente, se encuentra que las influencias de las variables propias de cada banco son variadas, y en varios casos poco significativas. Esto indica la exposición

que los bancos tienen con respecto a las variables macroeconómicas, por encima de las microeconómicas.

CAPITULO V: CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

La presente investigación se basó en una extensa revisión bibliográfica, la cual comprendió aspectos conceptuales sobre lo que significa una empresa familiar, su estructura organizativa, su desempeño económico y las vinculaciones para la toma de decisiones entre la familia y la empresa. Se definió como empresa familiar para efectos de análisis “aquella en la que al menos un 5% de las acciones esté en manos de una familia, y en la que al menos uno de los integrantes de la familia forme parte de la Junta Directiva” (Block y Thams, 2007). Además, se analizaron las diferencias conceptuales entre las empresas familiares y aquellas que no lo son.

De igual manera, se procedió a estudiar trabajos empíricos que relacionaran la influencia entre la estructura de propiedad de la empresa y el desempeño económico de las mismas. Los hallazgos fueron diversos, pues mientras algunos demuestran que la influencia es positiva, otros aseguran que es negativa, nula o incluso no lineal. Resulta interesante encontrar cómo algunos resultados contradicen la hipótesis de la llamada Teoría de Agencia, la cual explica que mientras los accionistas están más ligados a la gerencia de la empresa, entonces los resultados serán mejores.

Por otra parte, el presente trabajo se contextualizó en el entorno venezolano y se exploraron los desempeños de empresas familiares en diferentes sectores de la economía. Sus descubrimientos han determinado que a pesar que las diferencias entre la empresa familiar y no familiar son marcadas, esto no va a determinar que la

primera tenga un rendimiento menor que su contraparte no familiar. Además destacan que una característica significativa de la empresa familiar venezolana, es su orientación a largo plazo, lo que le permite ser más estable durante períodos de cambios estructurales.

Para completar en el marco teórico, se hizo un recuento histórico respecto a la situación del sector bancario venezolano antes y después de la crisis de 1994, donde se evidencia que a raíz de las modificaciones regulatorias, junto al surgimiento de los bancos universales y la presencia de capital extranjero, surge una reestructuración del sector en beneficio de un sistema financiero más saludable.

Posteriormente, en base a datos estadísticos del sector bancario, junto a información de la estructura de propiedad de cada banco, se procedió a la construcción de una variable que permitiese medir el grado de familiaridad dentro de cada institución. Esta variable “Índice de Familiaridad” permite medir la proporción accionaria de una o más familias representadas por al menos una persona dentro de la junta directiva. Este índice construido en el marco de la presente investigación es un valor agregado y de innovación, lo cual contribuye a seguir explorando un ámbito poco estudiado en el país como es el de los bancos familiares y su desempeño económico.

Finalmente, se replica el estudio de Athanasoglou, et al (2006) como instrumento para demostrar si el índice de familiaridad construido tiene algún tipo de efecto sobre el desempeño económico de los bancos.

Los resultados obtenidos confirman la hipótesis planteada en la investigación. El modelo utilizado evidencia que el índice de familiaridad incide negativamente en el rendimiento de la institución financiera y de manera significativa. Esto es así para cuando se usa al resultado neto sobre activos (ROA), aunque no se comporta igual cuando es utilizado el resultado neto sobre patrimonio (ROE).

Los resultados de las variables de control son diversos: tanto la inmovilización crediticia neta como el indicador de patrimonio ampliado sobre activos más fideicomisos resultaron ser significativos, aunque marginalmente, entre las variables específicas de cada banco. El indicador de gastos de transformación sobre activos demostró ser no significativo, mientras el indicador de liquidez resultó serlo marginalmente.

Finalmente, para el caso de las variables del sector bancario y macroeconómico, destacó la significación y signo positivo de la inflación. La concentración de mercado también resultó ser significativa en un caso, con coeficiente positivo para ambos casos. Por último, el Producto Interno Bruto real resultó ser de coeficiente negativo, siendo significativo para ambos casos.

Las implicaciones que pueden tener estos resultados son numerosas: en primer lugar, el hecho de que el índice de familiaridad tenga un coeficiente negativo sugiere que los bancos no familiares tienen una ventaja en la manera de hacer negocios con respecto a los bancos familiares. Los bancos no familiares, en su mayoría de capital extranjero, han adoptado prácticas de gobierno corporativo y controles internos que han sido probadas a nivel internacional. Este tipo de prácticas hace que sea factible mantener un control estable y eficiente sobre las variables que determinan la rentabilidad de la institución.

Los bancos familiares pueden, por ende, aprender de la experiencia de los bancos no familiares buscando aplicar las buenas conductas del gobierno corporativo. Una buena referencia a este tipo de elementos se puede conseguir en el “Manual de Gobierno Corporativo para empresas de capital cerrado” emitido por la Corporación Andina de Fomento en el año 2006. Entre los elementos resaltantes que comentan y que pueden ayudar a desarrollar un gobierno corporativo de calidad se encuentran: La asamblea general de accionistas, la información financiera y no financiera, y la sucesión en la empresa familiar.

En segundo lugar, los resultados obtenidos sugieren que la forma como el Estado regula el sector bancario podría tener espacio para la revisión. A través del estudio, nos pudimos percatar que la mayoría de los bancos venezolanos son de carácter familiar; y estos se manejan de una manera sustancialmente diferente a los bancos no familiares. Es por esto que el Estado no podrá esperar que se comporten

de una misma manera. Lo que se recomienda es que el Estado, como propulsor de la economía, maneje a ambos grupos teniendo en cuenta sus diferencias; promoviendo las buenas prácticas de gobierno corporativo y controles internos que hagan que la brecha de rentabilidades sea cada vez más estrecha.

En tercer lugar, se demuestra que la inflación tiene un efecto positivo sobre la rentabilidad. Este efecto podría ser potenciado por medio de diversas formas: Un Banco Central autónomo, dedicado a controlar la variable de la inflación, provocará que los bancos y demás empresas sean incluso más capaces de predecir las inflaciones futuras, lo que permitirá un aumento mayor en la rentabilidad. Esto, para el caso de la banca es de sustancial importancia, pues este incremento de rentabilidad incitará a incrementar a su vez las carteras de crédito, y se crearía un efecto multiplicador que permitiría que una mayor cantidad de personas puedan financiar sus propios proyectos y así aumentar la oferta de bienes y servicios de la nación, lo que ulteriormente contrarrestará la inflación.

Posteriormente, tomando en cuenta que la concentración de mercado afecta positivamente la rentabilidad, es de importancia que los organismos reguladores de la competencia estén al tanto del comportamiento sectorial, especialmente tomando en cuenta la serie de fusiones que se han dado durante los últimos 10 años, luego de la crisis bancaria de 1994.

De igual manera, es oportuno mencionar que la baja significación de la variable de liquidez (disponibilidades sobre captaciones) puede reflejar que el sector bancario venezolano no cuenta con los recursos necesarios para mantener estándares internacionales, lo que hace que los bancos prefieran mantener una posición ilíquida.

Las limitaciones de este estudio radican en tres elementos principales: En primer lugar, el tamaño de la muestra, debido a la reducida y complicada disponibilidad de las composiciones accionarias de los bancos, lo cual hizo que este trabajo se limitara a 15 instituciones bancarias. Además, las pruebas econométricas son limitadas debido a la misma naturaleza del método econométrico utilizado. En último lugar, debido a la escasa existencia de investigaciones dedicadas a la evaluación de las empresas familiares del sector bancario venezolano, no se encontraron teorías o evidencias empíricas que pudieran corroborar los resultados que aquí se encontraron.

Finalmente y para la realización de estudios futuros en la materia, sería oportuno efectuar una investigación que contase con una muestra de instituciones bancarias más amplia y diferenciada. De igual manera, para aquellos que pueden contar con información interna de las juntas directivas de los bancos, sería de interés investigar si las decisiones tomadas en las mismas, afectan directamente los resultados de la institución. Además, también sería interesante investigar cómo se comporta el mismo fenómeno en un banco que haya pasado de ser familiar a no familiar, o viceversa, para así verificar la robustez de dicha teoría.

BIBLIOGRAFÍA

- Athanasoglou, P.; Matthaios, D.; Staikouras, C. *Determinants of bank profitability in the South Eastern European region*. Bank of Greece. Athens. (2006).
- Andrade, J. *Sucesión en la empresa familiar: su futuro cuando la muerte se acerca*. Revista Venezolana de Gerencia. Año 7 N° 19. Maracaibo. (2002).
- Bancaribe. Nómina de accionistas. Diciembre. (2007).
- Banco Canarias. Nómina de accionistas. Marzo. (2008).
- Banco de Venezuela. Prospecto: oferta pública de acciones subordinadas al portador. (2006).
- Banco Exterior. Nómina de accionistas. Febrero. (2007).
- Banco Fondo Común. Nómina de accionistas. Diciembre. (2007).
- Banco Mercantil. Reporte anual. (2007)
- Banco Nacional de Crédito. Prospecto: oferta pública de acciones comunes. (2006).
- Banco Occidental de Descuento. Nómina de accionistas. Marzo. (2008).
- Banco Plaza. Nómina de accionistas. Mayo. (2008).
- Banco Provincial. Libro de accionistas. Diciembre. (2007).
- Banco Venezolano de Crédito. Nómina de accionistas. Junio. (2008).
- Bancoro. Nómina de accionistas. Febrero. (2007).
- Banesco. Prospecto: oferta pública de obligaciones quirografarias al portador no convertibles en acciones.(2007)

- Banesco. Prospecto: oferta pública de acciones preferidas. (2008).
- Banorte. Nómina de accionistas. Diciembre. (2006).
- Belausteguigoitia, I. *Empresas familiares y responsabilidad social en México*. México D.F. (2004).
- Central Banco. Nómina de accionistas. Marzo. (2008).
- Corp Banca. Nómina de accionistas. Diciembre. (2007).
- Belkhir, M. *Board structure, ownership structure, and performance: evidence from banking*. University of Orleans. Orleans. (2005).
- Block, J.; Thams, A. *Long-Term orientation in family and non-family firms: A bayesian analysis*. Humboldt University. Berlin. (2007).
- Bunkanwanicha, P.; Gupta, J.; Wiwattanakantang, Y. *Pyramiding of family-owned banks in emerging markets*. European School of Management. Paris. (2006).
- Centro para la Estabilidad Financiera. *El gobierno corporativo y las buenas prácticas, el caso de empresas familiares*. CEF. Buenos Aires. (2005).
- Corporación Andina de Fomento. *Manual de gobierno corporativo para empresas de capital cerrado*. CAF. (2006).
- Churchill, C.; Hatten, K. *Non-market-based transfers of wealth and power: a research framework for family business*. American Journal of Small Business. Baltimore. (1987).
- De Krivoy, R. *Colapso: la crisis bancaria venezolana de 1994*. Ediciones IESA. Caracas. (2002).

- Driffield, N.; Mahambare, V.; Sarmistha, P. *How does ownership structure affect capital structure and firm performance? Recent evidence from East Asia*. Centre for Economic Development and Institutions (CEDI). Brunel University, Uxbridge. (2006).
- Eisenhardt, K. *Agency theory: an assessment and review*. Stanford University. Stanford. California. (1989).
- Escotet, C.; Llamozas, J. *Impacto de la responsabilidad social empresarial sobre el desempeño financiero de instituciones bancarias. Caso: Microcréditos*. Tesis de pregrado de Economía, Universidad Católica Andrés Bello. Caracas. (2007).
- Fernández, A.; Fonseca, A.; González, F. *Influencia de la estructura de propiedad sobre el riesgo de la banca española*. Universidad de Oviedo. Oviedo. (2006).
- Flores, A. *Desempeño económico y características de las empresas familiares grandes y medianas superiores manufactureras en el municipio Valencia del estado Carabobo*. Tesis de pregrado de Economía. Universidad de Carabobo. Valencia. (2005).
- Gallo, M.; Tapies, J.; Cappuyns K. *Comparación entre empresas familiares y no familiares: Lógicas financieras y preferencias personales*. IESE Business School. Barcelona. (2000).
- García, E.; Lopez, J. *Coherence between values and successor socialization: Facilitating family business continuity*. IESE Business School. Barcelona. (2003).

- García, G.; Rodríguez, R.; Salvato, S. *Lecciones de la crisis bancaria en Venezuela*. Ediciones IESA. Caracas. (1998).
- Gersick, K.; Davis, J.; Mc Collom H. *Empresas familiares generación a generación*. Mc. Graw Hill. México D.F. (1997).
- González, M. *Flexibilización de las relaciones laborales de la banca universal venezolana ante el proceso de fusiones. Período 1994-2006*. Universidad del Zulia. Maracaibo. (2006).
- Gujarati, D. *Econometría*. Editorial Mc. Graw Hill. México D.F. (2004).
- Handler, W. *Methodological issues and considerations in studying family business*. Family Business Review. Massachussets. (1989).
- Hernández, R.; Fernández, C.; Baptista, P. *Metodología de la investigación*. Editorial Mc. Graw Hill. México D.F. (2006).
- IESA. *Debates IESA: Negocio en Familia. ¿Qué resulta de mezclar familia y negocios?* IESA. Caracas. (2006).
- Jenewein, W. *Succeeding Generations – Blessing or Burden?* Credit Suisse. Ginebra. (2005).
- Jensen, M.C.; Meckling, W. *Theory of the firm: managerial behavior agency costs and ownership structure*. Journal of Financial Economics. (1976).
- Jorissen, A.; Laveren, E.; Martens, R.; Rehuel, A. *Differences between family and non-family firms*. University of Antwerp. Antwerp. (2000).
- Kesner, I. *Directors' stock ownership and organizational performance: an investigation of fortune 500 companies*. University of North Carolina. North Carolina. (1987).

- Lansberg, I.; Perrow, E.; Rogolski, S. *Family business as an emerging field*. Family Business Review. San Francisco. (1988).
- Li, S.; Liu, F.; Liu, S.; Whitmore, G. *Comparative performance of Chinese commercial banks: Analysis, Findings and policy implications*. Review of Quantitative Finance and Accounting, 16, Pgs. 149-170. Kluwer Academic Publishers. Netherlands. (2001).
- López, A. *Intermediación crediticia y actividad económica en Venezuela*. Colección Banca Central y Sociedad, BCV. Caracas. (2003).
- Morck, R.; Shleifer, A.; Vishny, R. *Management ownership and corporate performance: an empirical analysis*. National Bureau of Economic Research (NBER). Working Paper. (1986).
- Morris, M.; Williams, R.; Nel, D. *Factors influencing family business succession*. International Journal of Entrepreneurial Behavior and Research. Chicago. (1996).
- Mukherjee, S.; Padgett, C. *Return differences between family and non-family firms: Absolute and index differences*. ICMA Centre, University of Reading, Reading. (2006).
- Neubauer, F.; Lank, A. *La Empresa Familiar – Cómo dirigirla para que perdure*. Deusto. Bilbao. (2003).
- Nicholson, G.; Kiel, G. *Can directors impact performances? A case based test of three theories of corporate governance*. Corporate Governance: An International Review 15 (4), Pgs. 585-608. Blackwell Publishing. Brisbane. (2007).

- Oswald, S.; Jahera, J. *Research notes and communications the influence of ownership on performance: an empirical study*. Strategic Management Journal, Vol. 12, Pgs. 321-326. Auburn University. Alabama. (1991).
- Pak, H.; Huh, S. *Comparative analysis of Korean banks performance*. University of California. California. (1991).
- Paredes, G.; Millán, J. *¿Empresa vs. Familia? Reflexiones sobre las características familiares de las pequeñas y medianas empresas, y su influencia en el desarrollo empresarial*. Fundación Escuela de Gerencia Social. Caracas. (2000).
- Revista Gerente. *Las empresas familiares*. Edición Aniversaria N° 140. Caracas. (Septiembre 1998)
- Rienda, L.; Pertusa, E. *Un marco teórico para la continuidad de la empresa familiar desde un punto de vista estratégico*. Universidad de Alicante. Alicante. (2004).
- Ríos, G. *Sostenibilidad fiscal en la región andina: políticas e instituciones*. CAF Pgs. 347-384. Caracas. (2004).
- Shanker, M; Astrachan J. *Myths and realities: family business's contribution to the US economy-a framework for assessing family business statistics*. Family Business Review. Massachusetts. (1996).
- Superintendencia de Bancos y otras instituciones financieras. Boletines mensuales.
- Uhlaner, L. *The use of the Guttman scale in development of family business index*. Zoetermeer. (2002).

- Vainrub, R.; Rodríguez, A. *Empresas familiares: hallazgos obtenidos en un estudio realizado en 12 empresas familiares venezolanas*. IESA. Caracas. (2005).
- Verbrugge, J.; Megginson, W.; Owens, W. *State ownership and the financial performance of privatized banks: an empirical analysis*. Paper prepared for World Bank and Federal Reserve Bank of Dallas Conference on Bank Privatization. (1999).
- Ward, J. *Creating effective boards for private enterprises: meeting the challenges of continuity competition*. Jossey-Bass. San Francisco. (1991).
- Yammeesri, J.; Lodh, S. *The effects of ownership structure on firm performance: evidence from Thailand*. Journal Academy of Business. Cambridge. (2004).