

Universidad de Oviedo

Centro Internacional de Posgrado

Máster Universitario en Administración y Dirección de Empresas



Trabajo Fin de Máster

**“GOBIERNO CORPORATIVO DE LA EMPRESA FAMILIAR:
RELEVANCIA DEL PROTOCOLO FAMILIAR”**

Autor

Rocío Arteaga Pérez

Directora

Dra. Susana Menéndez Requejo

Oviedo, Enero 2014

INDICE DE CONTENIDOS

INDICE DE CONTENIDOS.....	1
INDICE DE TABLAS.....	3
INDICE DE FIGURAS	4
INTRODUCCIÓN.....	6
CAPITULO I: SINGULARIDAD DE LAS EMPRESAS FAMILIARES	9
1.1. El sistema de la empresa familiar.....	15
1.2. Tipos de empresa familiar.....	18
1.3. Órganos de gobierno de la empresa familiar	23
1.4. Órganos asociados a la familia: la Reunión Familiar, la Asamblea Familiar y el Consejo Familiar	26
1.5. Órganos asociados a la propiedad: La Junta General de Accionistas y el Consejo de Administración	29
1.6. El Protocolo Familiar.....	32
CAPITULO II: FUNDAMENTOS TEÓRICOS DE LA INVESTIGACIÓN SOBRE EMPRESAS FAMILIARES	37
2.1. Teoría de los recursos y las capacidades.....	41
2.2. Teoría de la agencia	45
2.3. Teoría del Stewardship	47
2.4. Teoría de la riqueza socioemocional	48

2.5. El <i>entrepreneurship</i>	50
2.6. Teoría de las redes	53
2.7. El análisis narrativo	55
CAPÍTULO III: INFLUENCIA DEL PROTOCOLO FAMILIAR EN EL PERFORMANCE DE LA EMPRESA FAMILIAR: ESTUDIO EMPÍRICO.....	57
3.1. Relación entre Gobierno Corporativo y <i>Performance</i> en la Empresa Familiar	57
3.2. Protocolo Familiar y <i>Performance</i> en la Empresa Familiar: Hipótesis	62
3.3. Base de datos de la investigación	65
3.4. Análisis descriptivo de la muestra	70
3.5. Definición de las variables para el análisis	76
3.6. Metodología del análisis	77
3.7. Análisis de los resultados.....	79
CONCLUSIONES.....	87
BIBLIOGRAFIA.....	89

INDICE DE TABLAS

Tabla 1: Definiciones recientes de Empresa Familiar	11
Tabla 2: Participación relativa de empresas familiares	13
Tabla 3: Modelos de tipificación de la empresa familiar	18
Tabla 4: La Asamblea Familiar	28
Tabla 5: Consejo Familiar	29
Tabla 6: La Junta General de Accionistas en la empresa familiar	30
Tabla 7: Consejo de Administración en la empresa familiar.....	32
Tabla 8: Definiciones de Protocolo Familiar.....	33
Tabla 9: Contenido del Protocolo Familiar	35
Tabla 10: Enfoques metodológicos de la investigación de la empresa familiar.....	41
Tabla 11: Empresas familiares asturianas que implantaron Protocolo Familiar	68
Tabla 12: Distribución de las empresas asturianas con Protocolo Familiar según sector	73
Tabla 13: Distribución de las empresas asturianas sin Protocolo Familiar según sector.....	75
Tabla 14: Variables.....	77
Tabla 15: <i>Performance</i> de las empresas familiares un año antes y después del Protocolo	84
Tabla 16: <i>Performance</i> de las empresas dos años antes y después del Protocolo.....	86

INDICE DE FIGURAS

Figura 1: Dimensiones fundamentales de la empresa familiar	10
Figura 2: Modelo de los Tres Círculos	16
Figura 3: El “meta-sistema” de la empresa familiar	17
Figura 4: Modelo según la generación familiar	19
Figura 5: Matriz tamaño familia-empresa	20
Figura 6: Matriz aportación-profesionalización	21
Figura 7: Tipología de la empresa familiar	22
Figura 8: Temáticas de investigación sobre empresa familiar (1961-2008)	38
Figura 9: Procesos de la empresa familiar disponibles como recursos	43
Figura 10: Relación entre la empresa familiar y la riqueza socioemocional.....	49
Figura 11: Perspectiva familiar del <i>Entrepreneurship</i>	52
Figura 12: Relación entre gobierno corporativo y <i>Performance</i>	59
Figura 13: Tasa de variación interanual del PIB en España y Asturias.....	69
Figura 14: Empresas asturianas con Protocolo Familiar según forma jurídica.....	71
Figura 15: Distribución empresas asturianas con Protocolo Familiar según nº empleados	72
Figura 16: Empresas asturianas sin Protocolo Familiar según forma jurídica	74
Figura 17: Empresas asturianas sin Protocolo Familiar según nº empleados.....	74

Figura 18: Mediana de la rentabilidad económica.....	80
Figura 19: Media de la rentabilidad económica	80
Figura 20: Mediana de la rentabilidad financiera	81
Figura 21: Media de la rentabilidad financiera.....	82

INTRODUCCIÓN

El objetivo de este trabajo es analizar el gobierno corporativo de las empresas familiares y en particular examinar la relevancia de la implantación del Protocolo Familiar y su influencia sobre los resultados de las empresas familiares.

Las empresas familiares son el tipo de empresa que más contribuye al producto interior bruto y a la creación de empleo, tanto en países industrializados como en aquellos en vías de desarrollo. Su naturaleza familiar implica, además de la búsqueda de la maximización de valor, el cumplimiento de unos objetivos no financieros, como son la supervivencia y continuidad del negocio, bajo una perspectiva de la empresa a largo plazo (Chrisman et al. 2004; Zahra y Sharma, 2004; Zahra, 2005; Gómez-Mejía et al. 2010 Hernández, 2013). No obstante, las empresas familiares tienen por lo general mayores dificultades para su continuidad, particularmente en torno a los momentos de transición generacional, debido a la mayor complejidad que añaden los vínculos familiares en las decisiones empresariales. En este contexto, resulta de interés profundizar en el estudio del Protocolo Familiar, como instrumento de Gobierno Corporativo especialmente indicado para implementar los objetivos de las Familias Empresarias y favorecer su continuidad. El Protocolo Familiar, es el documento-marco que delimita el conjunto de las relaciones empresa-familia, fruto del acuerdo entre sus miembros y que evita o facilita la gestión de los conflictos familiares (Corona, 2005; Gasco et al. 2005). La falta de investigaciones sobre el Protocolo Familiar y su influencia sobre los resultados de las empresas motiva esta investigación.

A lo largo de las últimas décadas los estudios sobre la empresa familiar han experimentado un creciente interés. La prevalencia de la empresa familiar en la mayoría de las economías mundiales (Laporta et al., 1999) y las singularidades causadas por la participación de la familia en los negocios (Fernández y Nieto, 2006) han favorecido que múltiples trabajos hayan estudiado la empresa familiar desde distintas perspectivas, como la Teoría de la Agencia, La Teoría de los Recursos y Capacidades y más

recientemente la Teoría del *Stewardship* y la Teoría Socioemocional. Desde estas perspectivas se han explorado cuestiones como la profesionalización, la internacionalización, la innovación (Sharma et al., 1997; Dyer y Sánchez, 1998) y más recientemente el gobierno corporativo y el *performance* de las empresas familiares (Sharma et al., 2012; Yu et al., 2012).

Pese a la gran importancia de la empresa familiar en la economía mundial, y a las crecientes investigaciones en el campo, sobre todo las relacionadas con el gobierno corporativo familiar, aún no se ha estudiado si el Protocolo Familiar, principal herramienta que tienen las empresas familiares para asegurar su supervivencia, afecta a sus resultados. Esperando encontrar un efecto positivo en los resultados de las empresas tras su implantación, este trabajo plantea como principal pregunta de investigación la siguiente:

¿Mejoran los resultados de las empresas familiares tras la implantación de Protocolos Familiares?

Para abordar esta cuestión, este trabajo de investigación se organiza en tres capítulos. En el primer capítulo “Singularidad de la Empresa Familiar” se hace una revisión teórica de la definición, singularidades y características de las empresas familiares y su gobierno corporativo. En el capítulo II, “Fundamentos teóricos de la investigación sobre empresas familiares” se realiza una revisión teórica de los principales planteamientos de los enfoques más seguidos en la investigación sobre empresa familiar, como son la Teoría de la Agencia, Teoría de los Recursos y Capacidades, Teoría del *Stewardship*, Teoría Socioemocional y las más recientes, Teoría de las redes, *Entrepreneurship* y Análisis Narrativo. El capítulo III “La influencia del Protocolo Familiar en el *performance* de la empresa familiar: Estudio Empírico” tiene como objetivo analizar la posible influencia de la implantación de Protocolos Familiares en los resultados económicos y financieros de las empresas familiares. Para ello se realiza un análisis empírico, a partir de la base de datos de las empresas familiares asturianas que durante el periodo 2005-2011 han desarrollado un Protocolo Familiar, así como un

grupo de empresas familiares de control, examinándose una base de datos de 264 empresas familiares. Finalmente se resumen las conclusiones más relevantes obtenidas.

Este trabajo de investigación pretende contribuir al área de investigación de la empresa familiar y de su gobierno corporativo, examinando la relación entre el Protocolo Familiar y el *performance* de las empresas familiares, cuestión no abordada en las investigaciones empíricas hasta el momento. Las conclusiones resultan además útiles a nivel empresarial, ya que el Protocolo Familiar puede ser una herramienta fundamental para la supervivencia de la empresa familiar.

CAPITULO I: SINGULARIDAD DE LAS EMPRESAS FAMILIARES

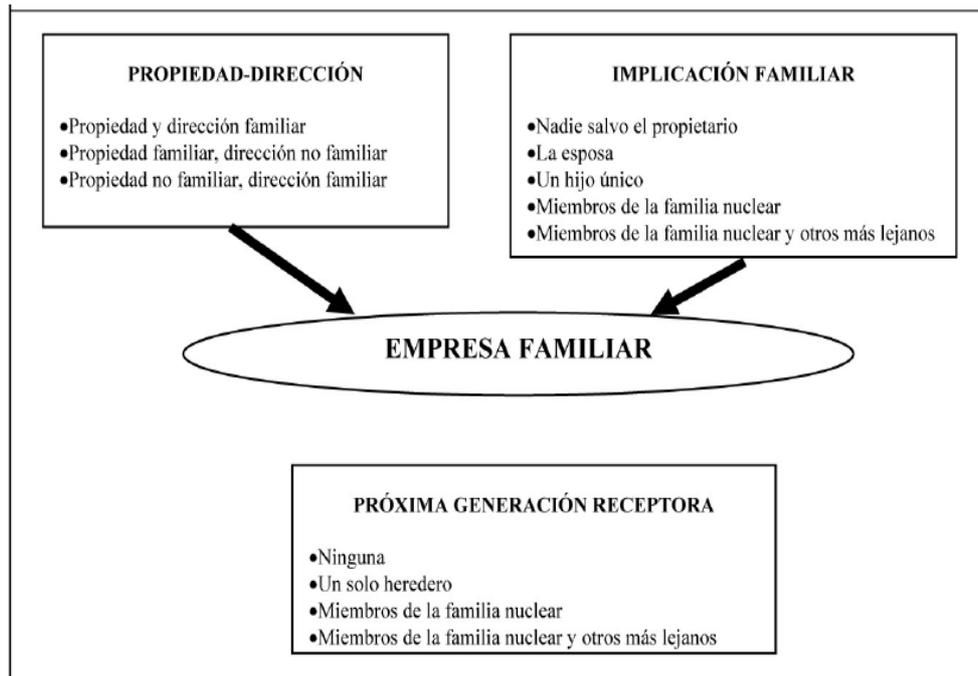
El primer capítulo de este trabajo de investigación introduce el concepto, singularidad y características de las empresas familiares y su gobierno corporativo. Así mismo se resalta su importancia en la actividad económica en términos de creación de riqueza y generación de empleo (Miller et al., 2003, Instituto de Empresa Familiar, 2008). De hecho, es el tipo de organización predominante en la mayoría de las economías mundiales (La Porta et al., 1999; Mork et al., 2005; Hoderness, 2009).

El estudio de la empresa familiar, tanto a nivel teórico como empírico, ha alcanzado durante la última década un notable protagonismo. Múltiples estudios han examinado y recopilado definiciones sobre la empresa familiar (Westhead et al., 1998, Handler, 1989, Habbershon y Williams, 1999), bajo distintas connotaciones, como la implicación familiar, la percepción como negocio familiar, la propiedad familiar, la gestión familiar, la transición de la propiedad, entre otros. A pesar de la multitud de aportaciones, aún hoy no se puede hablar de unanimidad en torno a la definición de empresa familiar. No obstante, existe un acuerdo general acerca de las tres dimensiones fundamentales que contribuyen a la definición (Cabrera, 1998):

- La propiedad/dirección de una empresa por los miembros de una misma familia, es decir, que la propiedad/dirección de la empresa estén concentrados en una unidad familiar.
- La implicación familiar, como el deseo de logro, mantenimiento y/o incremento de la familia en las relaciones intraorganizativas de propiedad y control directivo.
- La transferencia generacional, o lo que es lo mismo, la influencia que tienen los vínculos familiares en la determinación de un candidato a la sucesión directiva en la empresa.

La falta de unanimidad en torno al concepto de empresa familiar reside en que cada una de estas dimensiones pueden tomar multiplicidad de formas (Handler, 1989). En la figura 1 se observa la configuración de la empresa familiar, las dimensiones que las distinguen de otros tipos de empresas y la variedad de formas que puede tomar según sean sus características.

Figura 1: Dimensiones fundamentales de la empresa familiar



Fuente: Handler, 1989

Cada una de estas dimensiones, propiedad, transferencia generacional e implicación familiar, toma distintas formas y varía en función de aspectos como el tipo de negocio, el tamaño, la edad, entre otros, lo que exige la determinación de una definición de empresa familiar flexible y amplia. Independientemente de si la definición sugerida se apoya en una, dos o las tres dimensiones, ninguna de las hasta ahora planteadas desde el estudio de la empresa familiar es lo suficientemente categórica, y por tanto no existe la posibilidad de estandarizar su uso. Algunas de las definiciones multidimensionales más recientes y reconocidas de Empresa Familiar las resumimos en la Tabla 1.

Tabla 1: Definiciones recientes de Empresa Familiar

Autor	Año	Dimensiones	Definición de Empresa Familiar
Gallo	1997	Implicación familiar y transferencia generacional	Una gran parte de la propiedad debe ser mantenida por una familia y existe un deseo por la generación familiar que controla la empresa, de continuar con el control en las generaciones futuras, manteniendo en el tiempo los valores propios de la familia propietaria.
Cabrera	1998	Propiedad, implicación familiar y transferencia generacional	Aquella cuya propiedad está en manos de los miembros de una familia que tienen la intención de que las relaciones intraorganizativas de propiedad y control directivo estén basadas en lazos familiares y en donde se ha producido, se está produciendo o se prevé que se va a producir una transferencia de la empresa a un miembro de la siguiente generación de esa familia.
Longenecket	2001	Propiedad e implicación familiar	Propiedad de dos o más miembros de la misma familia, en su vida y funcionamiento, con una toma de decisiones que es una mezcla de valores familiares y negocios.
Claessens et al.	2002	Propiedad e implicación familiar	Aquellas empresas en las que existe un grupo de personas relacionadas, con lazos de sangre o consanguinidad, con elevados porcentajes de propiedad.
<i>Family Business Network</i>	2008	Propiedad e implicación familiar	Tenga el tamaño que tenga es empresa familiar si: la mayoría de los votos son propiedad del fundador (es), o son propiedad de la persona que ha adquirido el capital, o son propiedad de sus esposas, padres, hijos o herederos directos, si al menos un representante de la familia participa en la gestión
Chu	2009	Propiedad e implicación Familiar	Aquellas empresas cuya familia fundadora tiene por lo menos el 5% de la propiedad y que tienen miembros familiares en el consejo de administración.
Nieto et al.	2009	Propiedad e implicación familiar	Aquellas empresas en las que existe un accionista principal o más de dos, con el mismo apellido, que poseen por lo menos el 25% de la propiedad y existe por lo menos un miembro de la familia en el consejo administrativo.
Basco	2010	Propiedad e implicación familiar	Son aquellas empresas cuya familia está presente en el consejo administrativo o en cargos directivos y su capital está repartido entre la familia.
Corona y Téllez	2011	Propiedad, implicación familiar y transferencia generacional	Aquella en la que un grupo familiar está en condiciones de designar al máximo ejecutivo y fijar la estrategia empresarial, con el objetivo de continuidad generacional, basado en el deseo conjunto de fundadores y sucesores de mantener el control de la propiedad y la gestión en la familia

Fuente: Elaboración propia

Aunque es amplia la diversidad de definiciones de empresa familiar, no obstante, sus fortalezas, debilidades y comportamientos parecen ser universales y atemporales. Entre las fortalezas de las empresas familiares se encuentran dos esenciales y diferenciadoras: la unidad y el compromiso. La *unidad* hace referencia a la armonía de intereses, preferencias y modos de hacer las cosas, que genera un clima de confianza dentro de la empresa familiar y convierte a la comunicación y al compromiso en facilitadores de la consecución del éxito de la empresa. El *compromiso*, por su parte, es aquella voluntad intensa y prolongada que conduce a todos a la consecución del bien del conjunto, garantizando el éxito común. Otras fortalezas, como la flexibilidad, el mantenimiento de la reputación del nombre familiar, la fijación de objetivos a largo plazo y las ventajas estratégicas de los valores familiares han concedido a este tipo de empresa una mayor atención y un cambio en su apreciación.

Este creciente interés por el estudio de la empresa familiar viene acompañado además por cifras que señalan su importancia en la economía de las diferentes regiones a nivel mundial (Tabla 2).

Las empresas familiares son el tipo de empresa más numeroso en todo el mundo, así como las que generan la mayor parte del Producto Interno Bruto y del empleo, tanto en las economías más desarrolladas como también en los países en desarrollo. En la Unión Europea, el 60% de las empresas son familiares, en Latinoamérica representan en promedio el 80% generando el 68% del empleo y en torno al 50% del PIB. El 85% de las empresas españolas se consideran familiares, generando cerca del 70% del PIB y del empleo privado. En Colombia el 65% de todas las sociedades anónimas tienen carácter familiar y el 85% de todas las empresas son empresas familiares. En Estados Unidos el 80% de las empresas son familiares.

Tabla 2: Participación relativa de empresas familiares

Zona/País	Participación relativa (%)
Unión Europea	60
América Latina	80
Estados Unidos	80
España	85
Colombia	85
Total (Media)	78

Fuente: Romero (2006); Hernández (2013)

Además de fortalezas, la empresa familiar también presenta debilidades habituales. La principal debilidad surge de la falta de planificación de la transición generacional (Carlock y Ward, 2001; Bird et al., 2002). En la fase de traspaso generacional la empresa familiar se enfrenta a diversos problemas. Así, si la empresa se encuentra en primera generación puede presentar una excesiva dependencia del fundador para la dirección de la empresa, existencia de dificultades para enfrentarse a los cambios del entorno, ineficiencias en los sistemas de toma de decisiones, ausencia de sistemas adecuados de formación y desarrollo de capacidades directivas, sentimientos de incapacidad e incompetencia y excesiva acumulación de poder en la persona del fundador. En generaciones posteriores, puede presentar un planteamiento de objetivos poco claros, diferencia de intereses entre los grupos de interés y existencia de una visión poco clara del futuro (Dyer, 1986; Cabrera, 1998). Otras debilidades derivadas de la naturaleza familiar de la empresa son el traslado de los problemas del ámbito familiar al

empresarial, la confusión entre el patrimonio familiar y empresarial, el nepotismo¹, las rivalidades entre miembros familiares o la complejidad del entramado relacional.

En una empresa no familiar, el objetivo de la empresa se plantea en términos de la maximización del valor de los accionistas. En las empresas familiares, el objetivo de la empresa puede además depender de la creación de valor transgeneracional, dada su voluntad de perpetuación (Pena y Sánchez, 2011). Las empresas familiares, además de perseguir resultados económicos y financieros, también pretenden resultados no financieros, relacionados con el mantenimiento del control de la empresa en manos de la familia, la perseverancia de los lazos y valores familiares, la preservación del prestigio e imagen de la empresa, es decir, el cumplimiento de una serie de objetivos *socioemocionales* vinculados directamente con la supervivencia y el éxito de la misma (Klein y Kellermanns, 2008; Cabrera, 2012; Sharma et al., 2012). Estos objetivos no económicos están relacionados con el concepto de riqueza socioemocional, que se desarrollará ampliamente en el siguiente capítulo. Constituyen un fuerte incentivo para que las familias actúen considerando los intereses de todos los grupos de interés de la empresa y el largo plazo (Le Breton-Miller y Miller, 2009), pudiendo llegar a ser un componente importante para su ventaja competitiva (Zahra et al. 2008). No obstante, como se explicará más adelante, existe una gran diversidad de empresas familiares, procedente de las diferentes características de las familias empresarias, lo cual dificulta la homogeneidad en el planteamiento de este tipo de objetivos y su influencia sobre el comportamiento de la empresa (Pieper, 2010, Sharma et al., 2012).

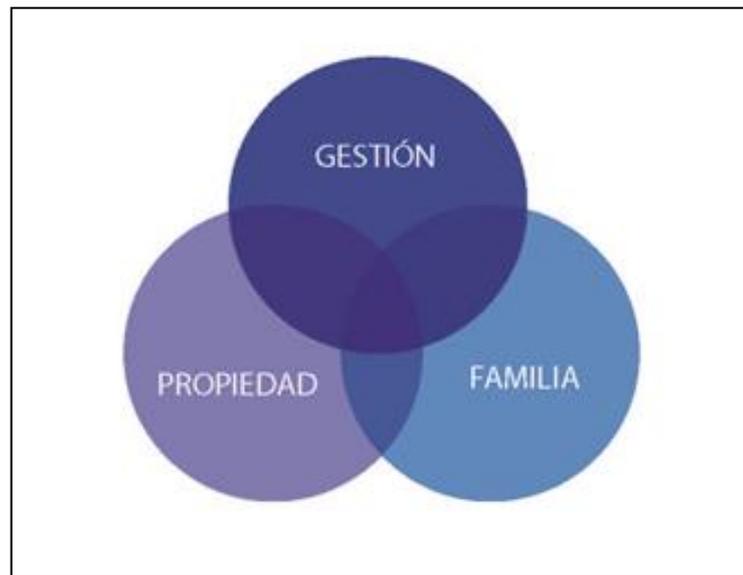
¹ El nepotismo es un mecanismo de contratación común en la empresa familiar, definido como la voluntad de contratar a miembros de la familia, perpetuando la participación de la familia a través de las generaciones. Ver Jaskiewicz, P., Uhlenbruck K., Balkin, D. y Reay, T., (2003): "Is Nepotism Good or Bad? Types of Nepotism and Implications for Knowledge Management", *Family Business Review*, 26 (2) 121-139.

1.1. El sistema de la empresa familiar

Uno de los conceptos de empresa familiar más utilizado es el que se visualiza a partir de la intersección de tres subsistemas: familia, empresa y propiedad (Tagiuri y Davis, 1982), dando lugar al denominado “modelo de los tres círculos”. El entrelazamiento de los tres subsistemas (modelo de los tres círculos) representa la especificidad de la empresa familiar. Su definición viene explicada por la multiplicidad de roles que la superposición de los tres subsistemas genera (Figura 2). Las áreas de este sistema, cualitativamente diferentes, son representadas por círculos solapados de manera estática, donde es posible establecer diversas posiciones intermedias, que permiten comprobar la complejidad del entramado generado por los tres grupos de interés, encontrando las siguientes situaciones:

- Espacio de intersección de los tres círculos: familia, propiedad y gestión. Se ubican aquellos miembros de la familia que poseen acciones de la empresa y ocupan puestos de dirección de la misma, muy común en las empresas de primera generación (fundador).
- Espacio de intersección entre familia y propiedad. Se hallan los agentes que tienen suficiente interés para mantener la propiedad de la empresa, pero sin vocación, al menos por el momento, de dirigirla.
- Espacio de intersección entre familia y gestión. Pertenecen aquellos miembros de la familia que desarrollan labores directivas, pero que no cuentan con propiedad de la empresa.
- Espacio de intersección entre propiedad y gestión. Se encuentran los agentes que participan en la propiedad y desarrollan labores directivas sin pertenecer a la familia.

Figura 2: Modelo de los Tres Círculos



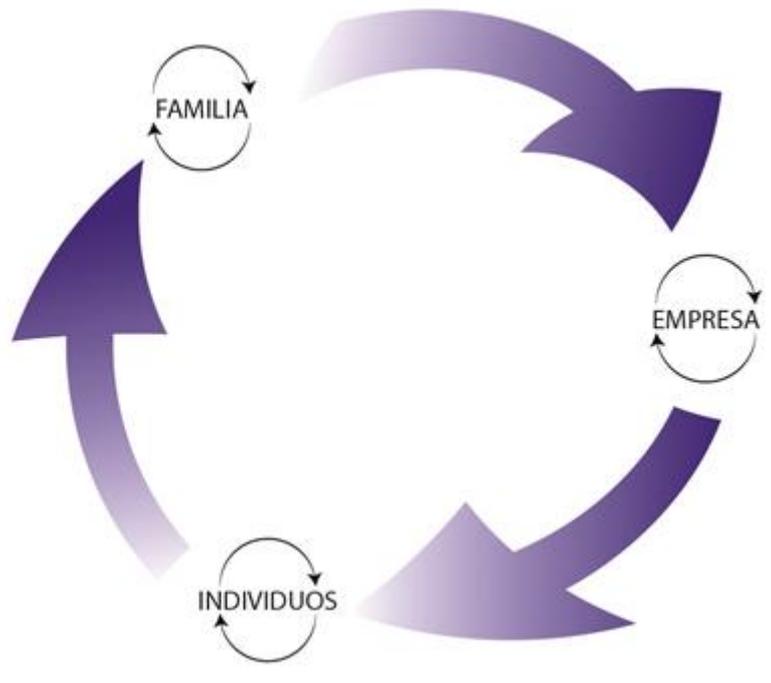
Fuente: Tagiuri, R. y Davis, J.A. (1982)

El modelo de los tres círculos se puede ampliar al modelo de cinco círculos, añadiendo dos aspectos más, como son: la dimensión organizativa o negocio, y la sucesión (Amat, 2000). En el área del negocio se incorpora la visión estratégica y la competitividad de la empresa familiar en relación a sus productos, mercados y recursos. En el área de sucesión, se encuentra el proceso de la transmisión del poder de decisión y de la propiedad a la siguiente generación. El objetivo de este modelo es estudiar el problema de la continuidad de la empresa familiar, desde las cinco áreas que componen el sistema de la empresa familiar: familia, propiedad, negocio, gestión y sucesión.

La visión estática que brindan el sistema de los tres o cinco círculos, se supera considerando a la empresa familiar no solo como un sistema unificado sino como un sistema de sistemas o “meta-sistema”, donde hay un todo integrado por tres subsistemas dinámicos, familia, empresa e individuos (Figura 3). La principal diferencia de este sistema es que cada uno de los subsistemas cuentan con objetivos propios y un

funcionamiento particular orientados todos ellos hacia una meta común (Habbershon et al., 2003).

Figura 3: El “meta-sistema” de la empresa familiar



Fuente: Pena y Sánchez (2011)

El modelo de los tres círculos, el modelo de los cinco círculos y el meta-sistema de la empresa familiar resultan modelos útiles para la identificación del juego de roles presente en la empresa familiar. Sin embargo cuentan con la limitación principal de considerar a la empresa y a la familia como sistemas sociales homogéneos entre sí y por tanto comparables (Filella, 2001). Otras aproximaciones a la empresa familiar desde distintos enfoques serán recogidas en el capítulo II del presente trabajo de investigación.

1.2. Tipos de empresa familiar

Como anteriormente se mencionó, todas las empresas familiares son diferentes, porque todas las familias lo son y es evidente que no se puede hablar de un único modelo de empresa familiar. Sin embargo, esta diversidad, sus características únicas y su complejidad ha animado a varios autores (entre otros Dyer, 1988, Corbetta, 1995, Gallo y Amat, 2003, Dyer, 2005, Sharma y Nordqvist, 2008, Basco y Rodríguez, 2009, Dekker et al., 2012) a desarrollar diversos modelos de clasificación de la empresa familiar, que ayudan a profundizar en el conocimiento de la empresa familiar y a presentar un marco teórico más amplio y consistente. A continuación presentamos algunos de los modelos de tipificación de la empresa familiar planteados en las últimas décadas (Tabla 3).

Tabla 3: Modelos de tipificación de la empresa familiar

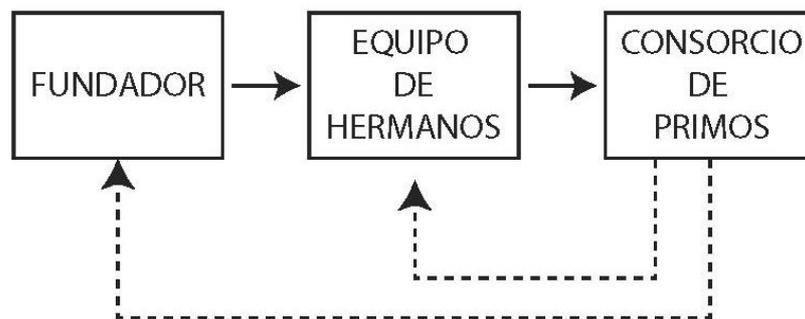
Autor	Clasificación según
Ward (1987)	Etapa
Perkins (1992)	Tamaño de la familia y la empresa
Gibb (2003)	Aportación de la familia y profesionalización
Gibb (2006)	Costes de agencia y compromiso familiar

Fuente: Elaboración propia

Entre los esquemas más utilizados en el estudio de la empresa familiar destaca el modelo de la generación familiar (Ward, 1987). En este modelo la empresa familiar se clasifica en tres tipos, según la etapa en que se encuentre: fundador, equipo de hermanos y consorcio de primos. La principal diferencia entre ellos radica en la forma de liderazgo que se ejerce en cada caso, constatándose dificultades crecientes a medida que la empresa pasa de un tipo al siguiente. En la etapa del fundador, el énfasis está en la autocracia, por lo que en muchas ocasiones el éxito y la continuidad dependerán únicamente de dicho fundador. En el segundo tipo, el accionariado adopta la forma de una sociedad de hermanos, cuya mayor preocupación es mantener la armonía familiar y

donde se empiezan a diferenciar los intereses familiares de los empresariales. El tercer tipo de empresa familiar, el consorcio de primos, tiene un reparto de la propiedad complejo, compuesto por diferentes tipos de accionistas pertenecientes a la familia, que provoca multitud de tensiones dentro de la organización (Figura 4).

Figura 4: Modelo según la generación familiar



Fuente: Basado en Ward (1997)

Otro modelo es el que tipifica la Empresa Familiar según el tamaño de la familia y la empresa (Perkins, 1992). El autor define cuatro tipos de Empresas Familiares (Figura 5): Tipo A: familia pequeña – empresa pequeño, Tipo D: familia grande – empresa grande, Tipo C: familia pequeña – empresa grande, Tipo B: familia grande – empresa pequeña. Empíricamente se reconoce que las empresas familiares son usualmente del tipo A y D. Se suelen encontrar empresas familiares del tipo C en primeras generaciones. Empresas que con el paso del tiempo no logran desarrollarse a la velocidad que lo hace la familia son consideradas del tipo B (Gallo, 2003).

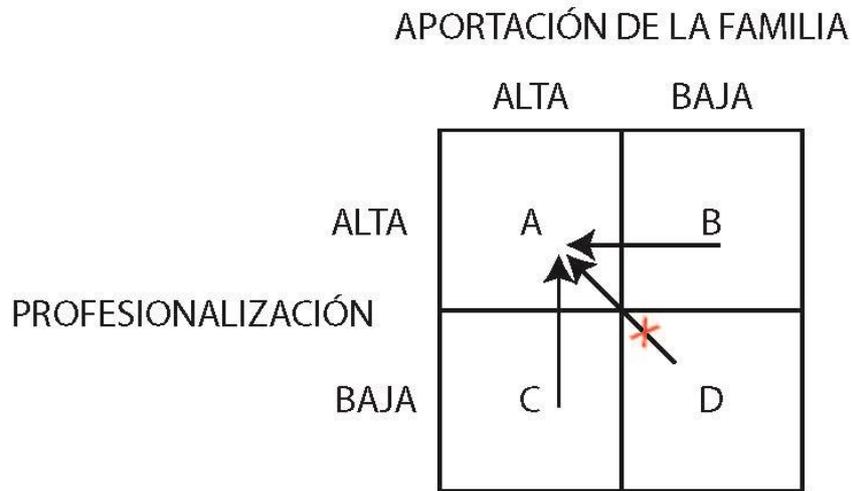
Figura 5: Matriz tamaño familia-empresa

		FAMILIA	
		PEQUEÑA	GRANDE
EMPRESA	PEQUEÑA	A	B
	GRANDE	C	D

Fuente: Perkins (1992)

Según sea la aportación de la familia a la empresa (recursos económicos, relaciones con el entorno, personas preparadas, entre otros) alta o baja y la profesionalización de la empresa alta o baja, Gibb (2003) describe cuatro tipos de empresa familiar. Como se observa en la figura 6, la situación óptima para la empresa familiar es contar con un alto grado de implicación familiar y una elevada profesionalización, es decir, la situación óptima se encontrará en el primer cuadrante, donde se hallan las empresas familiares tipo A. La situación opuesta es aquella en la que tanto la participación familiar como la profesionalización son bajas, aquí encontramos las empresas familiares tipo D. Una empresa familiar tipo B que cuenta con una alta profesionalización, pero baja aportación familiar, es posible que se dirija hacia el tipo de empresa familiar A, el óptimo. Sin embargo, una empresa familiar tipo D nunca alcanzará esta situación óptima. De igual manera, la empresa familiar tipo C, que cuenta con una alta aportación de la familia, y una baja profesionalización puede llegar a alcanzar la situación tipo A, pero deberá hacerlo modificando su estrategia de profesionalización.

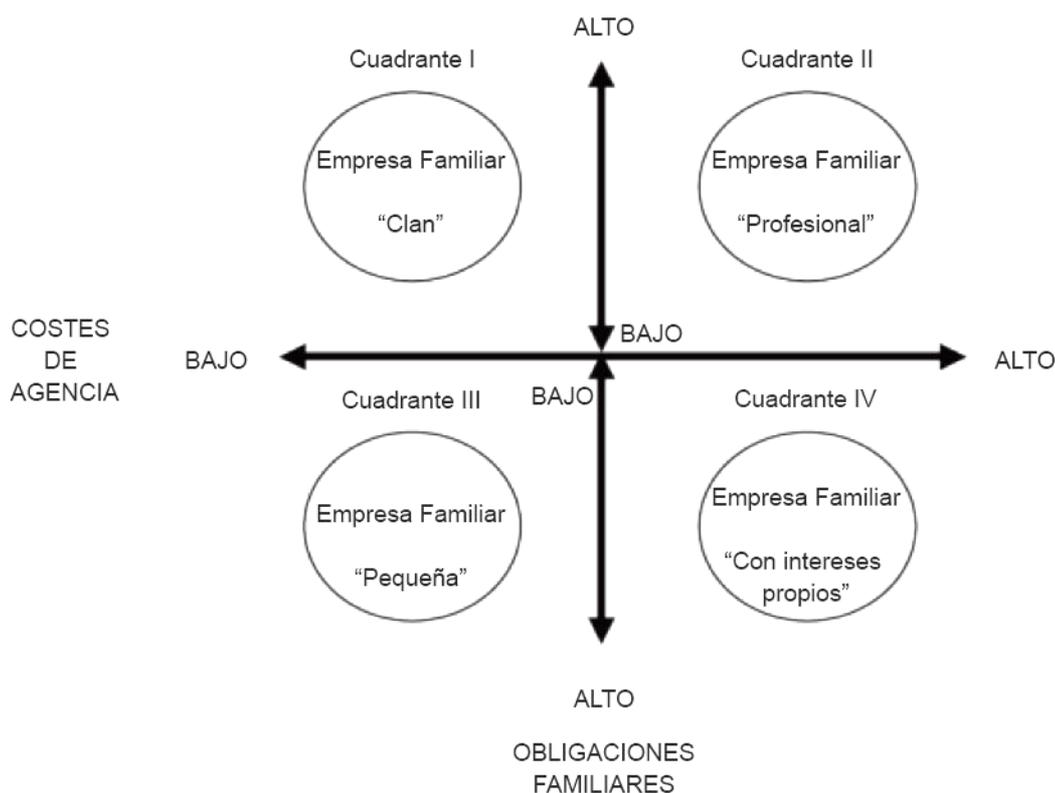
Figura 6: Matriz aportación-profesionalización



Fuente: Basado en Gibb (2003)

Finalmente, Gibb (2006) presenta una tipología que pretende teorizar la relación entre el tipo de empresa familiar y los resultados de la misma, sugiriendo los vínculos existentes entre cuatro tipos de empresa familiar (figura 7) y los resultados de éstas. Para el autor es evidente que unos tipos de empresa familiar son más propensos a tener altos costes de agencia, mientras que otros tipos poseen características que les proporcionan menores costes de agencia y abundantes recursos.

Figura 7: Tipología de la empresa familiar



Fuente: Gibb (2006)

El autor presenta tres dimensiones en su modelo: “costes de agencia”, “activos o bienes de la familia” y “obligaciones familiares”, que según su intensidad (alto – bajo) crean cuatro cuadrantes, que sugieren cuatro tipos de empresas familiares: 1) la empresa familiar “clan”, 2) la empresa familiar “profesional”, 3) la empresa familiar “pequeña” 4) la empresa familiar “con intereses propios” o “egoísta”. En la empresa tipo “clan” los costes de agencia son bajos y los activos o bienes de la familia altos. Se caracteriza este tipo de empresa por la existencia de unos objetivos comunes entre los propietarios de la familia y la dirección de la empresa, que disminuyen o eliminan los costes de agencia y mejoran su capacidad aprovechando el capital humano, social y financiero de la familia. La empresa familiar “profesional” cuenta con unos costes de agencia y activos o bienes

familiares altos. En este tipo de empresa las relaciones y el gobierno corporativo se basan en códigos profesionales, asumiendo mayores costes de agencia en el intento de profesionalizar los sistemas de control y gestión. La empresa familiar “pequeña” posee bajos costes de agencia y altas obligaciones familiares. Este tipo de empresa tiene las ventajas de agencia de las empresas familiares tipo “clan”, al no poseer objetivos en conflicto, pero alientan comportamientos nepotistas. Las empresas familiares “con intereses propios” o “egoístas” poseen altos costes de agencia y altas obligaciones familiares. Se caracterizan porque los familiares avanzan en su propio interés siendo el nepotismo su norma.

Los modelos anteriormente descritos, entre otros, plantean tipologías de empresas familiares que resultan útiles para articular las diferencias entre ellas. Sin embargo, como en otros campos de estudio de la empresa familiar, existe todavía necesidad de investigar si estos modelos de tipificación pueden efectivamente contribuir a explicar por qué y cuáles de las empresas familiares son particularmente proclives al logro de objetivos socioemocionales, así como explorar sus posibles evoluciones económicas y financieras y elegir los cursos de acción más apropiados para resolver su peculiar problemática.

Una vez presentada la singularidad de la empresa familiar, la complejidad de las relaciones entre sus propietarios, familiares y gestores y su heterogeneidad, en el apartado siguiente, nos referimos a las características y particularidades del gobierno familiar corporativo, representado por sus órganos de administración y por el diseño de un sistema de gobierno adecuado a sus particularidades.

1.3. Órganos de gobierno de la empresa familiar

El gobierno de la empresa familiar, representado por la estructura y las funciones de sus órganos de administración, imprimen valor a la empresa y constituyen el núcleo a través del cual, formal o informalmente, se expresan las directrices generales estratégicas

(Basco, 2010). Las empresas familiares, igual que las no familiares, se enfrentan al problema de delimitar a quién le corresponde cada tarea y cada responsabilidad dentro de cada ámbito del gobierno corporativo. Sin embargo, este problema se ve acentuado en la empresa familiar debido a las complejas relaciones que se forman entre familia, propiedad y gestión, convirtiéndose el gobierno corporativo familiar en un compromiso entre los valores de la familia y las reglas de negocio (Gersick et al., 1997; Ward y Dolan, 1998).

El gobierno de la empresa familiar es más complejo, pues cuenta con un agente adicional, que es la familia. Diseñar un sistema de gobierno adecuado a las particularidades de la empresa familiar facilitará la defensa de todos sus grupos de interés. Una de las definiciones de gobierno corporativo más aceptada es la de Neubauer y Lank (1999), que lo definen como el sistema de estructuras y procesos para dirigir y controlar las empresas, y responder de ello. Es por tanto, en un sentido amplio, aquel sistema que regula las relaciones y establece los derechos y obligaciones de los diferentes agentes que participan o tienen interés en la empresa. Con la finalidad de garantizar un buen gobierno de la empresa se han elaborado diferentes informes que recogen las recomendaciones y normas relativas a cómo desarrollar el gobierno atendiendo a cada uno de los grupos de interés de la empresa. En España, el Informe de la Comisión Olivencia, 1998, y el Informe de la Comisión Aldama, 2003, tienen como objetivo fomentar la transparencia y seguridad en las empresas y mercados financieros. Tres ámbitos destacan en la definición de gobierno corporativo:

1. Dirección: Los órganos de la empresa deben definir la orientación estratégica a largo plazo, participar en decisiones de largo alcance y participar en la asignación o reasignación de recursos. Es decir, son los encargados de implantar la estrategia de la empresa, decidiendo qué estrategia competitiva se va a seguir y qué recursos se van a utilizar para la consecución de los objetivos.
2. Control: Los órganos de gobierno deben supervisar la labor de la dirección y vigilar el progreso hacia los objetivos marcados, así como los recursos destinados.

3. Respuesta: Los órganos de gobierno deben rendir cuentas a los que están legitimados para exigirlos, los *stakeholders*, en relación con la marcha de la empresa. Dentro de estos *stakeholders* destacan los accionistas y obligacionistas, pero también se deben rendir cuentas a clientes, empleados, organismos públicos, entre otros.

Con el fin de limitar y resolver los problemas surgidos de los conflictos de interés entre familia, propiedad y gestión se crean estructuras de gobierno que ordenan las relaciones dentro de la organización familiar. Estas estructuras deben entenderse como prácticas de buen gobierno, necesarias para garantizar su continuidad, reforzando sus valores, manteniendo la armonía dentro de la familia y proporcionando una visión compartida y cohesionada dentro de la organización (Mustakallio et al., 2002). La mejor forma de lograr que todos los grupos de interés estén satisfechos y comprometidos con la empresa familiar es contar con plataformas en las que los retos y preocupaciones de la familia, la empresa y los gestores puedan ser tratados de forma constructiva y por separado. Para ello dentro de la empresa familiar se establecen mecanismos efectivos de gobierno. Desde la perspectiva de la familia se crean el Consejo de Familia, la Asamblea Familiar y la Reunión Familiar y desde la perspectiva de la propiedad, la Junta General de Accionistas y el Consejo de Administración (Gasco et al., 2005).

Si bien, los órganos asociados a la propiedad son también propios de las empresas no familiares, resultan más complejos en su práctica dentro de la organización familiar. Esto es debido en primer lugar a la variedad de empresas familiares existentes, que dificulta la existencia de un modelo único de gobierno corporativo aplicable a todas ellas. En segundo lugar, porque las relaciones que integran el sistema mezclan aspectos empresariales con emocionales, aumentando el nivel de conflicto entre los distintos grupos de interés (Gasco et al., 2005).

1.4. Órganos asociados a la familia: la Reunión Familiar, la Asamblea Familiar y el Consejo Familiar

El gobierno familiar puede desarrollarse a través de mecanismos informales, como la reunión familiar, o más formales, como el Consejo de Familia y la Asamblea Familiar (Gasco et al. 2005). Algunos de los objetivos de estos mecanismos son la materialización de la misión que desde el punto de vista de la familia tiene la empresa, preservar el patrimonio, los valores y la cultura de la familia, evitar y solucionar los conflictos familiares, mantener la fluidez de las relaciones personales, potenciar la comunicación entre accionistas familiares e impulsar el desarrollo del liderazgo en las generaciones futuras (Gallo y Amat, 2003; Gasco et al., 2005). A medida que la empresa familiar va creciendo y se van sucediendo nuevas generaciones es recomendable que el gobierno familiar se realice a través de la Asamblea Familiar y/o el Consejo de Familia, y que se materialice documentalmente, por ejemplo mediante Protocolos Familiares, que clarifiquen explícitamente la misión, valores de la familia, normas de interacción de la familia con la empresa, funcionamiento de los órganos, roles de cada órganos de gobierno y todo aquello relacionado con el gobierno de la empresa familiar (Neubauer y Lank, 1999; Cabrera y Santana, 2002; Gallo y Amat, 2003; Corona, 2005). Resumimos seguidamente las principales características de los órganos de gobierno familiar.

La Reunión Familiar

La Reunión Familiar es la estructura más simple de organización de la familia empresaria. Surge informalmente aprovechando momentos en los que la familia está reunida. La Reunión Familiar suele estar compuesta inicialmente por el propietario y su cónyuge, y a medida que los hijos van creciendo se van incorporando a ellas. Las reuniones familiares son un buen momento para comunicar los valores culturales que conforman la actividad empresarial y que sustentarán la relación empresa-familia.

También sirven para informar sobre las expectativas y planes de desarrollo que tiene la empresa. La formación de los hijos y la posible vinculación de éstos con la empresa son temas generalmente tratados en la Reunión Familiar. El motivo fundamental para desarrollar el programa de la Reunión Familiar consiste en todo caso, en establecer una estructura que anime a la familia a participar en la planificación, resolución de conflictos y toma de decisiones (Ward 1991). Cuando los hijos de la familia fundadora crean sus propias familias, surge la necesidad de crear una Asamblea Familiar.

La Asamblea Familiar

Es una reunión formal de todos los miembros de la familia empresaria que deriva de la clásica reunión familiar, cuando el tamaño de la familia es grande o hay varias generaciones familiares. Con un carácter mucho más formalizado, su objetivo es reunir a las distintas ramas familiares para analizar, discutir y resolver cuestiones estrictamente familiares, además de la relación de la familia con la empresa (Tabla 4). En concreto, las Asambleas Familiares ayudan a poner a todos los miembros en contacto con las tradiciones y procesos familiares, contribuyendo a fortalecer un compromiso compartido. Aunque puede surgir conflicto al decidir quién tiene derecho a asistir (Corona, 2005), cada familia puede regular esta decisión. Se suele fijar un mínimo de edad y ciertas restricciones para votar. Para Carlock y Ward (2003) existen dos posiciones al respecto, por un lado, una primera que defiende la asistencia exclusiva de adultos y familiares consanguíneos, y por otra parte, el acceso a todos los miembros de la familia, incluyendo miembros adolescentes, esposos, esposas y compañeros sentimentales.

Tabla 4: La Asamblea Familiar

Principales funciones
Informar periódicamente a la familia sobre la marcha de la empresa
Definir los objetivos de la familia en relación a la empresa
Fomentar la cordialidad entre los miembros de la familia
Detectar problemas surgidos en la familia y que afectan a la empresa
Elevar al consejo de familia y de administración éstos problemas
Mantener vivos los valores de la familia y de la empresa
Fomentar la formación empresarial de los miembros de la familia

Fuente: Sánchez-Crespo y Sánchez (2000) y Corona (2005)

El Consejo Familiar

El Consejo Familiar se define como un instrumento de planificación organizativa y estratégico de la familia. Es el órgano encargado de decidir sobre todos aquellos temas que afectan a la relación empresa y familia. Constituye un foro de comunicación entre los accionistas familiares, que busca salvaguardar la armonía y apoyar el cambio generacional. Sus miembros son elegidos por la asamblea familiar siguiendo criterios de capacidad, representatividad de las distintas ramas familiares, entre otros. El Consejo de Familia es un órgano destinado básicamente a orientar y explorar las preocupaciones familiares que influirán en la empresa y en la familia (Jaffe, 1994). Es decir, es el encargado de regular el funcionamiento de la familia empresaria, en especial, las relaciones de la familia con sus actividades empresariales y extra-empresariales ligadas a la empresa y/o al patrimonio familiar (Amat, 2001). Algunas de sus funciones las podemos ver en la tabla 5.

Tabla 5: Consejo Familiar

Principales funciones
Ser vínculo de comunicación entre la asamblea familiar y el Consejo de Administración
Defender los derechos de las distintas ramas familiares
Facilitar un entorno que promueva la comunicación entre los familiares
Debatir y proponer nombres de candidatos para el Consejo de Administración
Definir los valores de la familia, la misión de la familia y Protocolo Familiar
Determinar quién puede tener acciones en la empresa, así como la política de dividendos
Planificar, dirigir e impulsar el proceso de sucesión en la empresa
Tratar otros asuntos de importancia para la familia

Fuente: Jaffe (1994), Lansberg (2000), Nogales (2003)

Respecto al funcionamiento del Consejo Familiar, es conveniente que el número de integrantes no sea excesivo (no más de nueve personas), con un presidente elegido en función de su experiencia, habilidad en resolución de conflictos y/o por ser una persona respetada por todas las ramas familiares (Corona, 2005). Puede contar este consejo también con un vicepresidente, un secretario y un asesor externo especializado en la empresa familiar, que dotará de seriedad y rigor, y mediará en la solución de los conflictos que se presenten.

1.5. Órganos asociados a la propiedad: La Junta General de Accionistas y el Consejo de Administración

La Junta General de Accionistas

Es el órgano social previsto por la Ley en el que están representados todos los socios de la empresa. De la junta de accionistas emana la voluntad social y es la encargada de deliberar y decidir por mayoría los asuntos de su competencia (Tabla 6). En el caso de las empresas familiares, la habitual concentración de la propiedad en unos pocos accionistas que tienen lazos familiares disminuye la utilidad de la Junta. Sin embargo, este órgano de gobierno puede ser un medio adecuado para la obtención de información,

espacio para la expresión de opiniones, ideas, discusiones y mecanismo de mantenimiento del espíritu de la propiedad, que fomente que las futuras generaciones se comprometan personal y financieramente con la empresa.

Tabla 6: La Junta General de Accionistas en la empresa familiar

Principales competencias
Promover las participaciones minoritarias y no familiares
Aprobación de las cuentas anuales y aplicación de los resultados
Nombramiento, separación y autorización de administradores, auditores y liquidadores
Aprobación o modificación de los estatutos sociales
Aumento o reducción del capital social
Decisiones de transformación, fusión o escisión
Emisión de obligaciones
Nombramiento y destitución de consejeros
Otros asuntos que determinen la ley o los estatutos

Fuente: Sánchez (2003)

El Consejo de Administración

El Consejo de Administración es un órgano derivado de la Junta General, que permite de manera indirecta a los accionistas ejercer control sobre la gestión realizada por la Dirección. La determinación de las funciones de los consejos de administración corresponde a cada empresa en concreto, si bien, existe consenso en que las tres principales funciones del Consejo de Administración son: la función institucional, la función de gobierno y la función estratégica.

Aproximadamente tres de cada cuatro empresas familiares españolas tiene un Consejo de Administración, porcentaje que crece a medida que avanza el nivel generacional en el que se encuentra la empresa (Cabrera, 2002). Pero no todos los Consejos de

Administración son iguales, cada empresa puede diseñar su propio Consejo de Administración, asignándole un mayor o menor número de funciones. Para Neubauer y Lank (1999) existen cuatro tipos de consejos de administración, definidos en función del peso e importancia que los propietarios de la empresa decidan asignarle:

- 1) Consejo de Administración Tipo I: creado a título nominal, sin atribuciones ni influencia en la empresa, que ofrece información general, mantiene lealtad a la empresa y funciona como un comité asesor.
- 2) Consejo de Administración Tipo II: orientado a proteger a la familia y a los propietarios, con una orientación a controlar y supervisar en defensa de los accionistas y de la familia, que arbitra en las disputas y que establece la cultura de la empresa y su misión.
- 3) Consejo de Administración Tipo III: encargado de diseñar la estrategia y controlar la selección de la dirección, participa en el nombramiento y cese de la dirección. Fija y supervisa el cumplimiento de la estrategia adoptada por la empresa.
- 4) Consejo de Administración Tipo IV: cuenta con un rol ejecutivo que participa activamente en la gestión del negocio, actuando como un comité de dirección. Lidera y dirige a la empresa en beneficio de los accionistas.

Cabrera y Martín (2000) añaden una cuarta función al Consejo de Administración de la empresa familiar: la función familiar. Esta función es la encargada de mantener y desarrollar la relación empresa-familia, definiendo los aspectos de la sucesión, estableciendo la filosofía del proceso sucesorio, preparando el Protocolo Familiar, evaluando a los empleados familiares, decidiendo sobre la incorporación de los familiares y mediando en la resolución de conflictos entre la empresa y familia. Algunas de las funciones atribuidas al Consejo de Administración en la empresa familiar las resumimos en la tabla 7.

Tabla 7: Consejo de Administración en la empresa familiar

Funciones principales
Revisión, orientación y aprobación de las estrategias generales de la empresa
Nombramiento y cese del presidente, consejero delegado y secretario del consejo
Nombramiento, retribución y destitución de los altos directivos
Control de la gestión de los altos directivos
Seguimiento de los sistemas de auditoría interna y externa
Determinación de políticas de comunicación con los accionistas y los mercados
Formulación de las cuentas anuales
Aprobación de inversiones o desinversiones relevantes
Creación de órganos de apoyo con el objetivo de mejorar su visión estratégica
Apoyo a los órganos de gobierno familiar en la definición de los valores de la familia
Ayuda a mantener una adecuada relación: familia, propiedad y empresa
Planificación del proceso de sucesión en la dirección de la empresa
Participación en la determinación de la política de dividendos

Fuente: Cabrera y Martín (2000); Ward (2004); Gallo (2005); Corona (2005)

1.6. El Protocolo Familiar

El Protocolo Familiar es uno de los instrumentos formales del gobierno familiar corporativo, clave en la continuidad de la empresa familiar (Claver, et al., 2004). El término Protocolo Familiar fue acuñado por Gallo y Ward (1991). En su definición más amplia, se entiende que es un “documento escrito que contiene un conjunto de normas y procedimientos que regulan las relaciones familia-empresa” (Tapies y Ceja, 2011). Tiene un carácter sobre todo moral y está considerado como una parte fundamental en el proceso de adelantarse y organizar a la familia para enfrentar de una manera más preparada el futuro (Amat y Corona, 2007). Algunas definiciones de Protocolo Familiar se recogen en la tabla 8.

Tabla 8: Definiciones de Protocolo Familiar

Autor	Año	Definición	Dimensiones
Gallo	1991	Conjunto de metas para la familia y la empresa, y en las reglas de actuación a seguir en las relaciones entre las personas de estos sistemas, que busca la continuidad con éxito de la empresa familiar y busca que los miembros de los tres sistemas: familia, empresa y gestión, especialmente la familia, estén bien informados sobre la empresa y conozcan el tipo y nivel de relaciones a mantener entre ellos	-continuidad -éxito
Corona et al.	2005	Documento a través del cual los integrantes de la familia titular de la empresa se proponen encauzar los problemas que puedan afectar a su continuidad, con la previsión de cláusulas cuyo alcance se pretende que obliguen también a sus sucesores, con la finalidad tanto de resolver problemas como de evitarlos	-continuidad
Menéndez y Rojas	2009	Proceso de comunicación entre los familiares, que busca llegar a acuerdos que faciliten la continuidad de la empresa familiar	-proceso -continuidad
Rodríguez	2012	Conjunto de principios y reglas escritas, derivadas del diálogo y consenso, que regulan la relación entre la familia y el negocio, y que son vividas por una familia empresaria	-consenso

Fuente: Elaboración propia

Como se aprecia en la tabla 8, las distintas definiciones sobre el Protocolo Familiar guardan algunos aspectos en común: proceso, consenso, continuidad, éxito, entre otros. Si se unen estas dimensiones, se puede pensar en el Protocolo Familiar como el resultado de un proceso permanente de reflexión, debate y consenso, surgido del diálogo y el compromiso, cuyo objetivo es impedir o gestionar los distintos conflictos familiares coyunturales que afectan a la continuidad de la empresa.

La elaboración del Protocolo Familiar es un proceso complejo, que debe apartarse de la uniformidad, generalización y estandarización. Este proceso debe adaptarse a las características, necesidades y forma de pensar de cada familia y por tanto de cada empresa. Sin embargo, se puede hablar de la existencia de algunos elementos comunes a todos los Protocolos Familiares, agrupados en siete grandes temas (Amat y Corona, 2007):

1. La misión, valores y estilos de la familia.
2. El gobierno de la familia.
3. El gobierno de la empresa.
4. La participación de la familia en la empresa.
5. Los asuntos patrimoniales como familia empresaria.
6. Las grandes directrices empresariales de la familia.
7. Otros asuntos de interés para la familia empresaria.

Un planteamiento más operativo agrupa el contenido del Protocolo Familiar en tres grandes grupos (Corona, 2005):

- 1) Los aspectos relativos al trabajo: ingreso en la empresa familiar, sistemas de retribución, planificación de la jubilación, entre otros.
- 2) Las reglas sobre el poder: órganos de gobierno, selección de miembros del gobierno, funciones y roles asignados, entre otros.
- 3) Las reglas sobre el dinero: compra y venta de acciones, política de dividendos, fondos de liquidez, entre otros.

Si bien existen múltiples posibilidades para clasificar el contenido del Protocolo Familiar, en la tabla 9 se contemplan la mayoría de aspectos relevantes a considerar, organizados en función de las distintas políticas empresariales y familiares.

Tabla 9: Contenido del Protocolo Familiar

Políticas de decisión y gobierno	Políticas de rentas	Políticas de empresa	Políticas familiares y sociales
Consejo de Familia	Dividendos	Jubilaciones	Solidaridad
Consejo de Administración	Sindicación de Acciones	Empleo de familiares	Formación de jóvenes
Consejo Asesor	<i>Bolsín</i> familiar	Diversificación	Obra Social
Estatutos sociales	Control	Riesgos	Tradiciones

Fuente: Corona (2005)

Pero, además de los elementos comunes que integran los Protocolos Familiares, mencionados anteriormente, hay otros muchos elementos que dan forma al Protocolo Familiar. Elementos psicológicos, económicos, jurídicos, sucesorios, planteados según la personalidad, historia, tradición, intereses y motivaciones de cada empresa familiar en particular. La unión de los elementos comunes con los elementos específicos debe dar lugar a un Protocolo Familiar que sea capaz de resolver y evitar los problemas derivados de la compleja relación empresa – familia.

La complejidad del Protocolo Familiar hace que no sea encuadrable en un tipo de contrato concreto, al poseer pactos de diversa índole. Por ello se considera un contrato atípico, que no se ajusta a ninguno de los contratos regulados por el derecho civil español, y como consecuencia, carece de regulación legal. Sin embargo esta carencia no le exime del carácter contractual u obligacional. Desde el punto de vista de la tipología de pactos que pueden contemplarse en el Protocolo Familiar, se suelen incluir pactos sobre la herencia futura, compromisos relativos al régimen económico matrimonial de

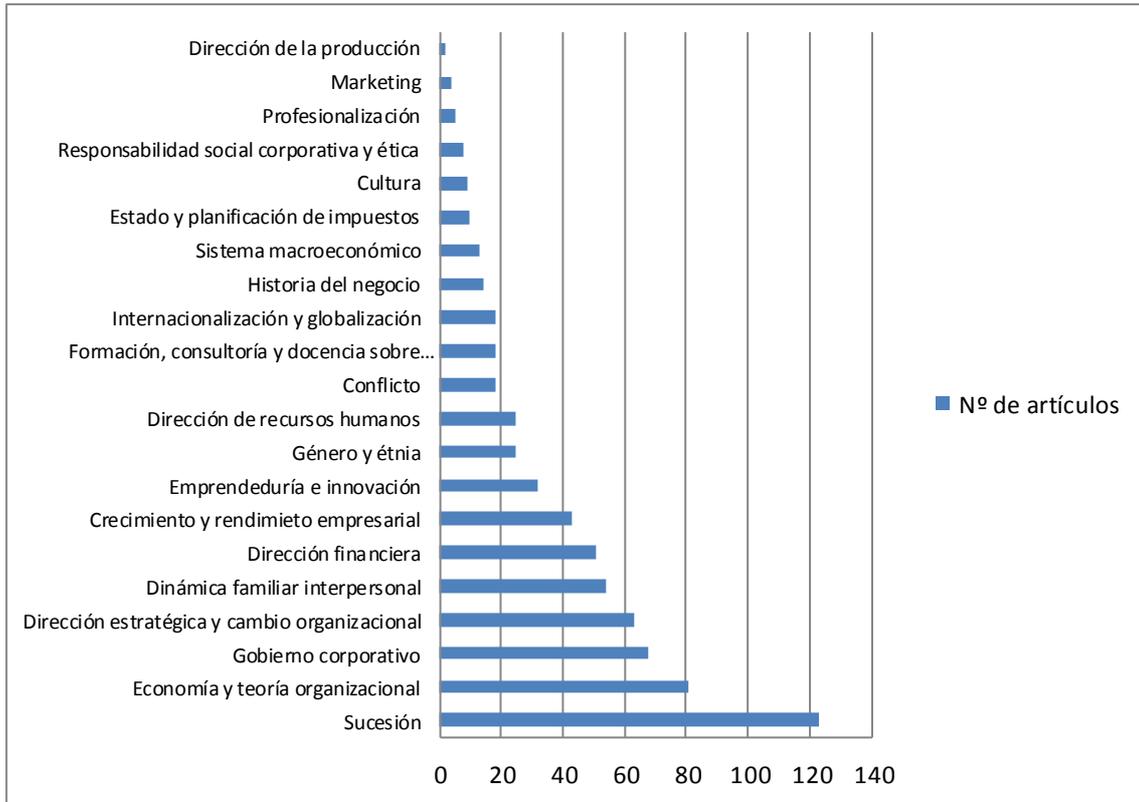
los socios, acuerdos extraestatutarios entre socios, acuerdos sociales y pactos relativos a las relaciones de la empresa con miembros de la familia que trabajen en ella. El Protocolo Familiar, es por tanto, un acuerdo marco de naturaleza jurídica compleja, que sirve de “norma de referencia” a la que han de ajustarse otros pactos jurídicos complementarios de carácter más concreto como son por ejemplo, el testamento del empresario, las capitulaciones matrimoniales y los estatutos de la empresa. La fuerza jurídica del Protocolo Familiar debe ser la misma que de cualquier otro contrato y su incumplimiento debería traer las mismas consecuencias que las que se derivan del incumplimiento de cualquier relación obligacional, sin embargo, esto no es posible en determinados comportamientos o compromisos familiares, en cuyo caso se considera un “contrato moral”, donde la verdadera importancia radica en la clara voluntad de establecer un marco de convivencia entre la familia y la empresa, que garantice su continuidad a largo plazo. Así pues, debe entenderse el Protocolo Familiar, como el resultado de un proceso de consenso, diálogo y comprensión, en el que participa la familia y que posee componentes jurídicos, económicos y empresariales, del cual se obtiene un documento “a medida” para cada una de las empresas familiares.

CAPITULO II: FUNDAMENTOS TEÓRICOS DE LA INVESTIGACIÓN SOBRE EMPRESAS FAMILIARES

El objetivo que nos planteamos en este segundo capítulo es resumir algunas de las aportaciones fundamentales y los principales argumentos y metodologías de las investigaciones realizadas en el campo de la empresa familiar. Desde sus inicios en la década de los 60, el estudio sobre la empresa familiar ha seguido un proceso de desarrollo creciente e intenso. Sin embargo, aún hoy se considera que se encuentra en un estado emergente, evidenciado, por ejemplo, en la falta de consenso sobre la definición de empresa familiar (Benavides et al. 2011), como se trató en el capítulo anterior. Como así lo indica el incremento del número de artículos publicados en revistas científicas de elevado impacto y el rigor creciente de las metodologías aplicadas en sus estudios empíricos, la investigación sobre empresa familiar ha tenido un gran desarrollo en los últimos años. Entre las temáticas predominantes en las investigaciones sobre empresa familiar durante el periodo 1961-2008² (ver detalle en figura 8) se encuentra la *sucesión*, como el reto y la amenaza principal de este tipo de empresas, la *estructura organizativa*, basada en su mayoría en estudios comparativos entre las empresas familiares y las no familiares, y seguidamente, los estudios sobre *gobierno corporativo*, principalmente los relativos al control familiar, la estructura del equipo directivo y la influencia de la configuración de la propiedad. Dentro de los estudios de gobierno corporativo, una línea que requiere mayores esfuerzos de investigación es la relacionada con el Protocolo Familiar, y en particular su relación con los resultados de la empresa, tema central del presente trabajo de investigación.

² El análisis se ha realizado sobre 684 artículos publicados en 59 revistas de categoría “*Business*”, “*Business Finance*” y “*Management*”, durante los años 1961-2008.

Figura 8: Temáticas de investigación sobre empresa familiar (1961-2008)



Fuente: basado en Benavides Velasco et al. (2011)

Si bien, los primeros estudios en el campo de las empresas familiares adolecían de problemas metodológicos importantes y eran en gran parte descriptivos (Berrone et al., 2012), a medida que el campo se ha desarrollado ha aumentado el rigor (Chrisman, Chua, y Sharma, 2005; Chrisman, Steier, y Chua, 2008), la pertinencia y el alcance de las investigaciones (Lindblom y Cohen, 1979; Sharma, 2010), con un creciente e intenso esfuerzo de profundización teórica (Fernández, 2003). Desde hace más de 40 años los investigadores procedentes de los campos Organización de Empresas, Economía e Historia Económica y Empresarial han adaptado sus aportaciones teóricas, produciendo una “reinstalación” teórica de las empresas familiares, produciéndose este

fenómeno especialmente en el ámbito anglosajón, con la participación activa de Europa y Asia (Fernández, 2003).

El esfuerzo realizado para lograr la aceptación y el reconocimiento como campo de estudio riguroso e independiente (Astrachan et al., 2002), ya ha conseguido ir más allá de las connotaciones simplistas, y a menudo negativas, como la idea de que empresa familiar es sinónimo de pequeño negocio (Menéndez y Rojas, 2009; Pearson et al., 2012). Sin embargo la materia debe ampliar sus límites conceptuales y metodológicos. Dos de los desafíos inmediatos a los que se enfrentan los investigadores de la empresa familiar son, por una parte el logro de un consenso sobre el concepto de empresa familiar (Litz, 1995; Miller et al., 2007) y por otra parte el desarrollo de una mayor pluralidad de metodologías y fundamentos teóricos que enriquezcan con nuevas variables un campo que, según el estudio exploratorio sobre el estado actual y perspectivas futuras de la investigación de la empresa familiar, realizado por Litz et al. (2012), es reconocido como “intrínsecamente interesante para estudiar”.

Si bien tal y como reflejamos en el capítulo anterior, se puede hablar de la existencia de acuerdo general acerca de las dimensiones fundamentales que contribuyen a la definición de empresa familiar, mas no de su concepto, tampoco existe aún un paradigma unificado relativo a la investigación de la empresa familiar (Wortman, 1994). Los estudios multidisciplinares realizados han ampliado, impulsado y aportado nuevos conocimientos sobre el campo, progresando en relación a la relevancia, al alcance y al rigor de los mismos (Sharma, 2010). Pero, precisamente es esta multidisciplinariedad, la que ha conferido una falta de cohesión y coordinación a la metodología, limitando su perspectiva científica.

La complejidad y heterogeneidad de la empresa familiar requiere contribuciones enraizadas en una variedad de enfoques teóricos (Chrisman et al., 2008). Así pues, es necesario modelar un enfoque interdisciplinar que coordine el campo de estudio (Lansberg, et al., 1988). Esto no significa necesariamente ir hacia una convergencia de metodologías (Leitch et al, 2010; Morgan, 1980). Por el contrario, lo que refleja la evolución de madurez metodológica del campo debe corresponder a una multiplicidad

de métodos (Roth, 1987), que permita una mayor amplitud de preguntas de investigación y que incluya la diversidad y el pluralismo en las perspectivas de investigación y enfoques, siempre y cuando sean sólidos, rigurosos, fiables (Leitch et al., 2010) y estén cohesionados entre sí.

La literatura sobre empresa familiar presenta actualmente un mayor número de contribuciones empíricas frente a las teóricas. Benavides et al. (2011) confirman en su estudio³ esta tendencia, apreciando en los primeros años una prevalencia de estudios teóricos. Por su parte, la mayoría de las investigaciones empíricas estaban caracterizadas por un predominio de los estudios de casos, que examinaban muestras de reducido tamaño. Sin embargo, los artículos publicados a partir del año 2006 se caracterizan por una mayor experimentación y mayores tamaños en las muestras.

Los marcos teóricos de la literatura inicial sobre empresa familiar han estado dominados por la teoría de la agencia y la visión basada en los recursos y capacidades de la empresa (Chrisman et al., 2010). También otras perspectivas teóricas, como la teoría de la contingencia, la teoría del *Stewardship*, la teoría prospectiva, entre otras, han recibido atención en los últimos tiempos (por ejemplo, Chrisman et al., 2005; Gómez-Mejía et al., 2011). Las aportaciones teóricas más recientes a la investigación de las empresas familiares se basan en el desarrollo del concepto de la riqueza socioemocional (Gómez-Mejía et al., 2011) y en el potencial que este concepto tiene sobre las investigaciones futuras en el campo (James et al., 2012).

Los apartados siguientes describen los enfoques más utilizados en la investigación de la empresa familiar, a fin de facilitar una visión general y como punto de partida para avanzar en el objetivo de esta investigación (tabla 10).

³ El estudio se realiza sobre una muestra de 684 artículos publicados en 59 revistas de las categorías “*business*”, “*business finance*” y “*management*”, durante los años 1961-2008. De ellos un 56,6% se corresponden a artículos empíricos frente a un 43,4% de artículos teóricos.

Tabla 10: Enfoques metodológicos de la investigación de la empresa familiar

Enfoque metodológico	Autores destacados
Teoría de los Recursos y Capacidades	Habbershon y Williams (1999) Cabrera-Suárez, Saá-Pérez y Garcia (2001) Habbershon, Williams y MacMillan (2003) Sirmon y Hitt (2003)
Teoría de Agencia	Jensen y Meckling (1976) Schulze, Lubatkin, Dino y Buchholz (2001) Chrisman, Chua y Litz (2004) Carney (2005)
Teoría del <i>Stewardship</i>	Salvato (2002) Craig (2003)
Teoría de la riqueza socioemocional	Berrone et al. (2012)
El <i>Entrepreneurship</i>	Chrisman, Chua y Steier (2003) Aldrich y Cliff (2003)
Teoría de las Redes	Gulatti (1998) Anderson et al. (2006)
Análisis Narrativo	Dawson y Hjorth (2011)

Fuente: Elaboración propia

Como hemos mencionado anteriormente, son múltiples los enfoques utilizados en el estudio de la empresa familiar. En los siguientes apartados nos referimos a las siete perspectivas metodológicas principales, comenzando por las dos predominantes en la literatura sobre empresa familiar: la teoría de los recursos y capacidades y la teoría de la agencia.

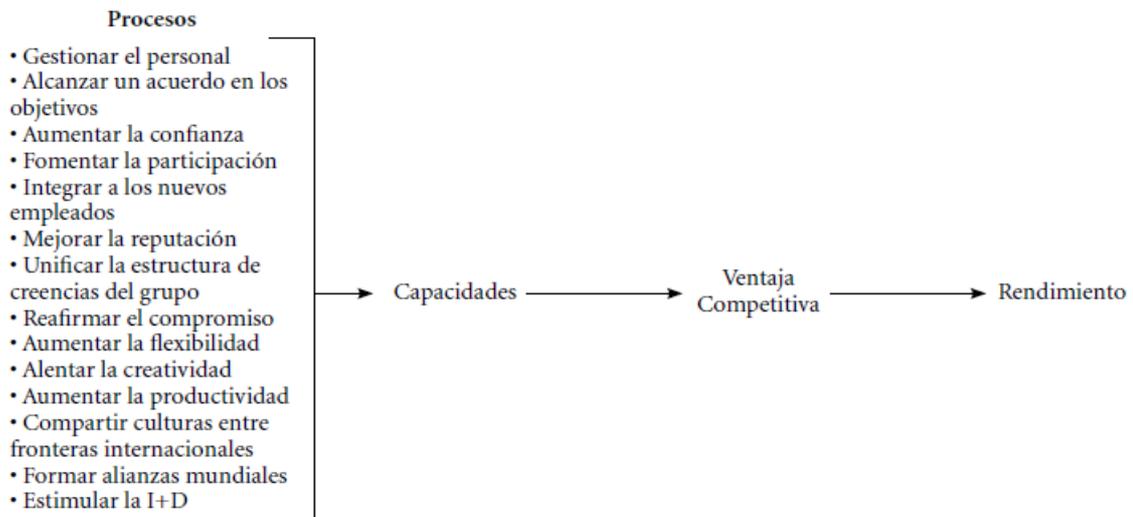
2.1. Teoría de los recursos y las capacidades

La teoría de los recursos y las capacidades aplicada al estudio de la empresa familiar valora las ventajas competitivas particulares, complejas, dinámicas e intangibles de este tipo de empresa. Ventajas que suelen residir en sus procesos familiares y organizacionales específicos y que las dotan de un carácter único y diferenciador. Se afirma, que, distintas empresas poseen distintas combinaciones de capacidades

individuales y colectivas, y distintas combinaciones de activos tangibles e intangibles identificados como “recursos” (Hart y Banbury, 1994). Entre estos recursos se encuentra también, una gama de comportamientos organizacionales sociales e individuales identificados como “capacidades”.

El conjunto de recursos idiosincrásicos es la razón de que no existan dos empresas que compartan las mismas experiencias, que hayan adquirido los mismos activos y aptitudes, que desarrollen la misma cultura organizacional y el mismo conjunto de recursos en el mismo ámbito competitivo y en el mismo momento (Collis y Montgomery, 1995). La teoría de los recursos y capacidades aplicada a la empresa familiar, pretende entonces, entender el papel que esos recursos idiosincráticos y capacidades distintivas tienen en la generación de ventajas competitivas sostenidas, en primer lugar identificándolos y en segundo lugar evaluando su potencial en términos de la ventaja. Para Habbershon y Williams (1999), el punto de partida esencial de esta teoría es que la ventaja competitiva de una empresa se asienta tanto en la heterogeneidad de los recursos disponibles como en el uso de los mismos de un modo propio o único. Los autores listan una serie de procesos organizacionales de la empresa familiar que pueden identificarse como recursos de la empresa, evaluables para conocer si generan o no una ventaja competitiva sostenible (Figura 9). La descripción de la conexión que existe entre los recursos, las capacidades y las ventajas competitivas en un modelo adaptado a la empresa familiar, permite, en un primer momento, que las empresas familiares identifiquen sus recursos específicos, los contrasten con sus capacidades, identifiquen las estrategias adecuadas, y finalmente, que evalúen su potencial en términos de ventaja competitiva sostenible y resultados de rendimiento.

Figura 9: Procesos de la empresa familiar disponibles como recursos



Fuente: Habbershon y Williams (1999)

Los recursos y capacidades que poseen las empresas familiares se denominan *familiness*. El concepto de *familiness* fue introducido por Habbershon y Williams en 1997, y se refiere al conjunto único de recursos que posee una empresa familiar, resultado de la interacción entre la familia y la empresa, pero no solo hace referencia a los recursos de los que disponen las empresas familiares, que a priori otorgarían ciertas ventajas, sino que implica también las capacidades que éstas poseen (Pena y Sánchez, 2011). No obstante, según los beneficios que se puedan extraer potencialmente de estos recursos y de su influencia positiva o negativa, se puede hablar de la existencia de una *familiness* positiva y una *familiness* negativa (Pena y Sánchez, 2011). La *familiness* negativa limitará la eficiencia empresarial, y la positiva dependerá de la gestión que haga la empresa de sus recursos y capacidades.

El *familiness* es por tanto, una característica difícil de imitar por otras empresas, debido a la particular forma que cada empresa familiar tiene de “hacer las cosas”, y a los recursos idiosincráticos intangibles de cada una de ellas.

Autores como Claver et al. (2007) y López et al. (2012) se han dedicado a estudiar el efecto que en particular tiene el *familiness* sobre el comportamiento innovador de la empresa familiar, llegando a concluir que los recursos intangibles en la empresa familiar, no sólo intervienen activamente en el desarrollo de sus capacidades, sino que además, facilitan su aprendizaje y su innovación. Para estos autores, algunos de los principales factores que diferencian la innovación entre una empresa familiar y una no familiar y que facilitan el aprendizaje dentro de la empresa familiar son los siguientes:

- La figura del fundador
- El grado de implicación de familia en el control y gestión
- El conocimiento adquirido
- La historia de la empresa familiar
- La estructura organizativa
- El componente social
- Las relaciones de *mentoring* entre padres e hijos

Las empresas familiares en primera generación presentan un mayor impacto cualitativo frente a la innovación debido al carácter claramente emprendedor del fundador. Por otra parte, las empresas familiares cuentan con una serie de factores que surgen de la interacción entre el sistema familia y empresa, que generan recursos imperfectamente imitables y que conforman la dimensión familiar como fuente de una ventaja competitiva sostenible (López et al., 2012). Estos recursos se agrupan en tres categorías: recursos humanos, organizativos y procesuales, concretados en cuatro componentes, como son experiencia y aprendizaje, reputación, toma de decisiones y redes de relaciones (Moore, 2009; Irava, 2009; Chrisman et al. 2003).

Otros autores como Cabrera et al. (2001) utilizan la teoría de los recursos y capacidades para desarrollar un modelo integrador de la sucesión en la empresa familiar. Explican que si los activos tácitos distintivos que poseen estas organizaciones, como son por ejemplo, el compromiso, la confianza, la reputación, el *know-how*, se pueden transferir a través de las generaciones, la probabilidad de supervivencia y el crecimiento puede ser mayor.

La teoría de los recursos y capacidades realiza grandes contribuciones a la investigación de la empresa familiar, reconociendo la participación de la familia como fuente de ventaja competitiva sostenible y a la *familiness* como la denominación genérica para explicar los recursos específicos que poseen las empresas familiares.

2.2. Teoría de la agencia

La teoría de la agencia (Fama y Jensen, 1983) analiza las relaciones entre el principal, sea o no propietario, el agente y el contrato que los vincula. Entre principal y agente se presenta una divergencia de intereses y asimetrías informativas que pueden encontrar solución invirtiendo una cantidad de recursos en aras de la alineación de los intereses de ambas partes. La particularidad de la empresa familiar radica en la habitual coincidencia entre propiedad y control. Es por ello que la teoría de la agencia construye un marco inicial para su estudio, planteando un modelo basado en tres características específicas (Jensen y Meckling, 1976):

- a) En la empresa familiar la no separación de la propiedad y el control hace que los costes de controlar a estos agentes desaparezcan.
- b) En la empresa familiar es posible una alineación de intereses en el caso de coincidir en la misma persona la propiedad y la gestión, minimizando los costes de agencia entre dichos agentes.
- c) En la empresa familiar aparecen relaciones especiales que actúan en favor propio y de aquellos que la rodean.

Para Jensen y Meckling (1976), estas características suponen una mayor eficiencia de las empresas familiares. La coincidencia de propiedad y gestión minimiza no sólo los costes de agencia, sino también el riesgo moral y el oportunismo. Pertusa y Rienda (2006) apoyan esta afirmación inicial al comprobar que en las empresas familiares donde coincide la propiedad con la gestión, los costes de agencia disminuyen o son nulos, lo que demuestra su superioridad en términos de eficiencia, frente a las organizaciones donde no coinciden propiedad y gestión.

Existen otras múltiples variables consideradas fuente de costes de agencia en la empresa familiar, como el altruismo, el deseo de la sostenibilidad transgeneracional, la familia y la reputación (Chua et al., 1999). El altruismo se define como aquel atributo exclusivo de la empresa familiar, susceptible de influenciar su comportamiento y rendimiento (Schulze et al. 2001) y responsable de que una persona en la que coinciden las condiciones de principal y agente presente un comportamiento contrario a sus propios intereses como principal. Otros aspectos considerados fuentes de costes de agencia en la empresa familiar son los relativos a la familia, su deseo de permanencia transgeneracional y la preocupación por su reputación. El deseo de permanencia a largo plazo de la empresa familiar y la participación activa de la familia en la gestión influyen directamente en los problemas de agencia. Además, las empresas familiares cuentan con menores costes de endeudamiento, gracias a los menores costes de agencia que producen los horizontes temporales a largo plazo y la preocupación de la familia por su reputación (Anderson et al., 2003; Basu et al., 2009).

Varios autores, entre ellos, Anderson et al. (2003), Chrisman et al. (2004), Villalonga y Amit (2006), investigan si los costes de agencia en las empresas familiares son más altos que en las no familiares, concluyendo que a pesar de las tendencias altruistas (Schulze et al., 2001), los costes de agencia son más bajos en el caso de las empresas familiares, debido a la existencia de una influencia moderadora de los costes de control, por la participación de la familia y a la intención de sostenibilidad transgeneracional, que actúan como un controlador primario de los costes de agencia (Chua et al., 1999).

Sin embargo, para la teoría de la agencia no todo son ventajas en la empresa familiar. Ali et al. (2007) afirman que “si bien es cierto que los problemas de agencia que se generan de la separación entre la propiedad y la gestión tienden a atenuarse en la empresa familiar, también debe reconocerse que se amplían entre pequeños y grandes accionistas”. Además, dada la aversión al riesgo típica de la empresa familiar, en etapas de crisis ésta se enfrenta a una persistente falta de recursos. Más aún, en una empresa donde la familia imponga sus criterios, el inmovilismo y nepotismo pueden influenciar la cultura corporativa negativamente (Pena y Sánchez, 2011).

En definitiva, la teoría de la agencia aplicada al estudio de la empresa familiar, aunque de gran utilidad, no es concluyente, ni brinda una base lo suficientemente sólida en la que soportar la existencia de una ventaja competitiva en la empresa familiar. Las investigaciones teóricas y empíricas sobre el impacto del control familiar en el problema de agencia presentan muchas veces posiciones contradictorias, lo cual refleja la complejidad del problema.

2.3. Teoría del Stewardship

La teoría de la “Mayordomía”, o *Stewardship*, se contrapone a la teoría de la agencia, al afirmar que en la empresa familiar se generan unos retornos cualitativos en forma de desarrollo personal, pertenencia o logro, que hacen que los gestores familiares se comporten en beneficio del conjunto de la empresa y de su grupo familiar (Craig et al., 2003). Esta teoría parte del postulado de que el *steward* maximiza su utilidad personal, sin apartarse de los intereses colectivos, ya que considera que sus objetivos están alineados con los de la empresa. Adopta una visión que considera al ser humano de una forma más completa, reconociendo en él motivaciones no sólo económicas, sino también altruistas e identitarias (Pena y Sánchez, 2011). De acuerdo con esta teoría, el agente está motivado de manera intrínseca a beneficiar al colectivo de la empresa, generando capacidades distintivas y un mejor desempeño económico.

Las motivaciones altruistas e identitarias tienen efectos en el funcionamiento interno y externo de la empresa familiar. Internamente, la familia propietaria está vinculada emocionalmente con la supervivencia y reputación de la organización, lo que refuerza la adopción de una perspectiva a largo plazo y fortalece las relaciones entre agentes, de manera tal que éstos actúen en beneficio de la organización en un sentido amplio (Davis y Taguiri, 1989). Este comportamiento comunitario y mutualista genera mayor utilidad que un comportamiento individual y egoísta. Además, existe una tendencia a la reciprocidad que genera solidaridad, confianza, lealtad, oportunidades de autorrealización y preocupación por las generaciones futuras, factores claramente favorecedores de la estabilidad de la empresa familiar. Externamente, estas

motivaciones tienen efectos positivos, al fomentar una extensión de las conexiones de la empresa con clientes, proveedores y comunidad.

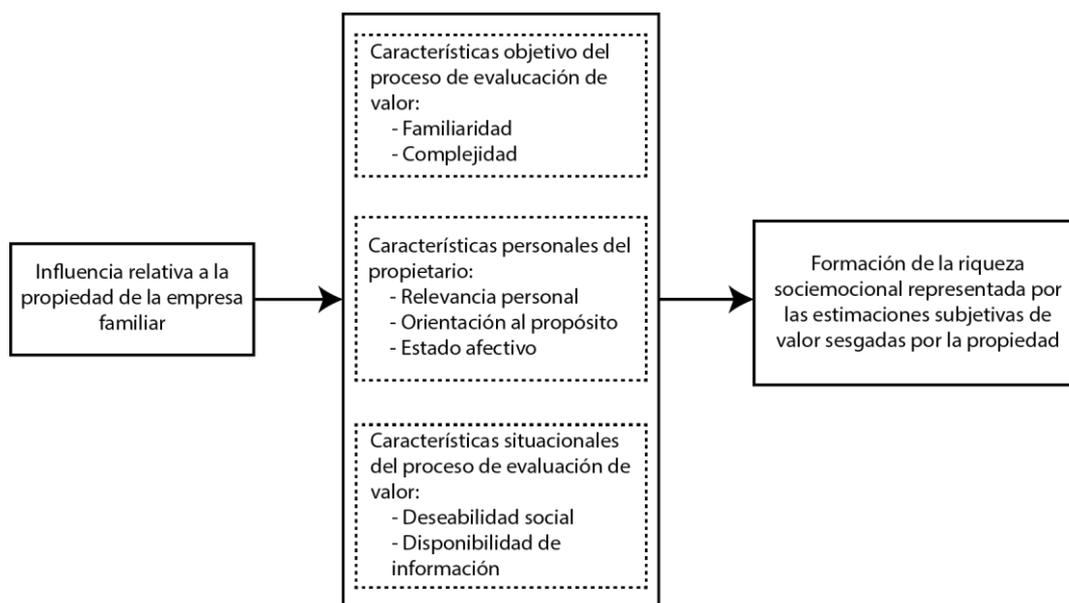
La teoría del *Stewardship* concluye que las empresas familiares se caracterizan por tener unos mayores niveles de inversión y comunicación, y unas relaciones estables y duraderas con los grupos de interés, lo que repercute en un mayor crecimiento y una mejor valoración empresarial. La generosidad por parte del fundador o el propietario familiar con respecto al bienestar de terceros, junto con los sentimientos de “afecto” establecidos en las relaciones familiares, permiten reducir los costes de agencia, al producirse una identificación de los objetivos personales con los empresariales y mejorar la eficiencia, la lealtad, el desempeño y el compromiso a largo plazo en la empresa familiar (Pollack, 1985; Bergstrom, 1989; Galve, 2002). Las investigaciones muestran que los comportamientos ligados al *stewardship* son un componente importante de la ventaja competitiva de las empresas familiares (Cabrera, 2012).

2.4. Teoría de la riqueza socioemocional

Las empresas familiares están fuertemente influenciadas por la familia, las relaciones familiares y la empresa y su estrategia. Como mencionamos en el primer capítulo, para la empresa familiar la creación de valor implica conseguir objetivos tanto económicos como no económicos (Klein y Kellermans, 2008; Cabrera, 2012). Los objetivos no económicos están relacionados con el concepto de *riqueza socioemocional* (Zellweger et al., 2011; Berrone et al., 2012; Cabrera, 2012) Algunos de estos objetivos son el deseo de mantener el control de la empresa en manos de la familia, la preservación de los lazos y valores familiares, el mantenimiento de la dinastía familiar, la preservación del prestigio y la imagen de la empresa. Estos objetivos socioemocionales subyacen a la heterogeneidad presente en la empresa familiar y pretenden contribuir al conocimiento del campo, introduciendo los aspectos motivacionales y emocionales del negocio y la creación de su ventaja competitiva sostenible. El argumento es que la riqueza socioemocional es el elemento diferenciador más importante de la empresa familiar como entidad de características únicas y explica por qué estas empresas se comportan de manera distinta (Berrone et al., 2012).

Zellweger y Dehlen (2012) desarrollan un marco conceptual (Figura 10) que explica la formación de las percepciones de la riqueza socioemocional en los propietarios de las empresas familiares. La riqueza socioemocional puede tener un considerable impacto en la capacidad de obtener, conservar y desarrollar el capital humano en las empresas familiares. Además, se afirma que las intenciones de un control transgeneracional sostenible llevan a la empresa familiar a invertir en el cumplimiento de objetivos no económicos, como el desarrollo de las capacidades de gestión de los miembros de la familia (Cabrera et al., 2001; Simon y Hitt, 2003) y a la creación de un ambiente de trabajo justo, para que los empleados no familiares tengan las mismas oportunidades (Barnett y Kellermanns, 2006).

Figura 10: Relación entre la empresa familiar y la riqueza socioemocional



Fuente: Zellweger y Dehlen, (2012)

Por tanto, la riqueza socioemocional recoge aquellos aspectos no financieros que influyen y añaden valor a la familia. Concretamente, el deseo de mantener el control familiar de la empresa, la identificación de la familia con la empresa, el establecimiento

de relaciones duraderas con los distintos grupos de interés, la presencia de lazos emocionales y el deseo de asegurar la supervivencia de la empresa (Berrone et al., 2012). Es más, cuando la familia empresaria percibe una disminución en este tipo de riqueza, estará incluso dispuesta a asumir un mayor riesgo financiero, con el objetivo de preservarla. Si por el contrario, percibe una mejora, la empresa familiar muestra sin embargo aversión al riesgo, renunciando a inversiones que puedan disminuirla o ponerla en riesgo. Además, el deseo de preservación de la riqueza socioemocional varía según la generación en la que se encuentre la empresa familiar. Así, empresas en primera generación presentan un mayor deseo de preservación de su riqueza, frente a aquellas que se encuentran en generaciones posteriores (Gomez-Mejia et al., 2007).

El modelo de riqueza socioemocional ofrece muchas ventajas al estudio de la empresa familiar, al permitir una perspectiva adecuada que representa la singularidad de la identidad de este tipo de organización, a través de la consideración de factores no económicos. Sin embargo, esta teoría, relativamente reciente, se enfrenta a un reto importante, que es medir sus resultados, pues se encuentra anclada en un nivel psicológico profundo entre la familia y la empresa.

2.5. El *entrepreneurship*

Entre los marcos teóricos más recientes que fundamentan la literatura de la empresa familiar destacan el *entrepreneurship*, la teoría de redes y el análisis narrativo. Aunque menos estudiadas, estas tres teorías realizan contribuciones teóricas y posibilitan una mayor comprensión de la complejidad de la empresa familiar.

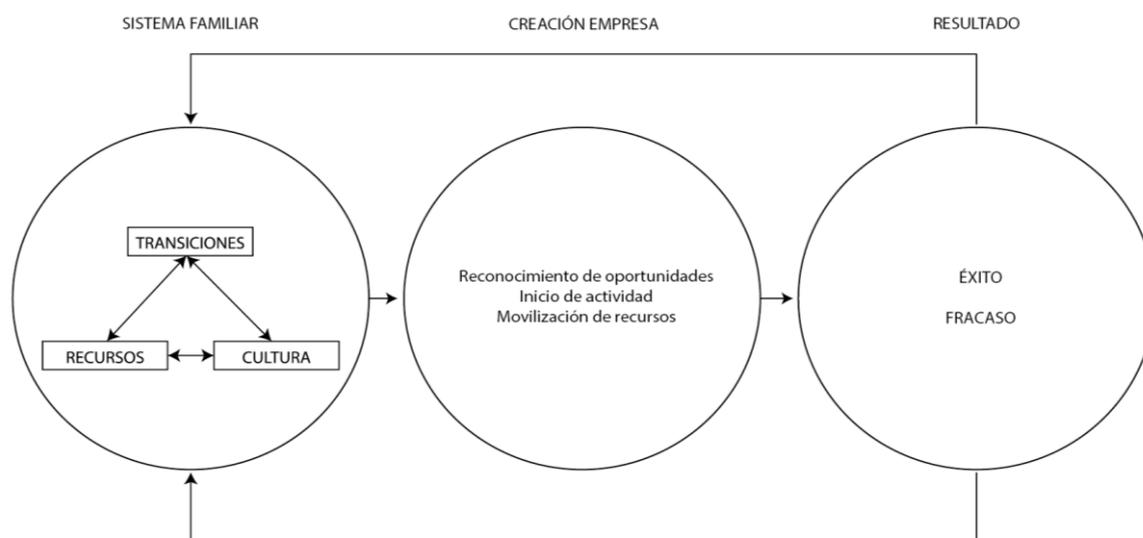
El *entrepreneurship*, según el GEM (*Global Entrepreneurship Monitor*), se define como “cualquier intento de nuevos negocios o creación de nuevas empresas, la reorganización de un negocio, o la expansión de uno existente, por un individuo, grupo de individuos o empresas ya establecidas”. Durante mucho tiempo se han desarrollado por separado los estudios sobre el emprendimiento y la investigación de las empresas familiares. Los primeros se han centrado principalmente en la búsqueda de oportunidades, la creación de nuevas empresas y la renovación de las organizaciones a través de la innovación,

mientras que los estudios de la empresa familiar se han centrado tradicionalmente en su gobierno y su supervivencia (Nordqvist y Melin, 2010).

Hay una razón de peso que justifica el acercamiento entre los estudios de la empresa familiar y el *entrepreneurship* y es la constatación de que la creación de nuevos proyectos de empresa se suele hacer a partir de la implicación de una familia que aporta el capital humano y recursos financieros. Esta creación de un nuevo proyecto, implica generalmente una intención por parte del fundador de mantener su supervivencia, fortalecer un legado familiar y una crear valor económico. La necesidad teórica, entonces, de vincular el emprendimiento con la investigación de la empresa familiar radica en que el fundador es un empresario emprendedor que crea una empresa nueva después de haber percibido una oportunidad (Aldrich y Cliff, 2003). Existen evidencias de que este emprendedor se apoya para la puesta en marcha de su proyecto en la familia, hecho que ha generado la necesidad de incluir en los estudios de emprendimiento una perspectiva familiar que ayude a entender mejor el fenómeno del *entrepreneurship*.

Aldrich y Cliff (2003) proponen un modelo conceptual que relaciona el sistema familiar del emprendedor con el proceso de la creación de una empresa y sus resultados (Figura 11). De acuerdo con este modelo, los cambios familiares, los recursos familiares tangibles e intangibles y la cultura de la empresa influyen sobre el proceso de creación de empresas. Este proceso se inicia con el reconocimiento de oportunidades por parte del emprendedor, una decisión de inicio, la movilización de los recursos, y la implantación de la estrategia para la puesta en marcha. La nueva empresa tendrá éxito o fracasará, pero independientemente de su resultado, este incidirá sobre los recursos de la familia, generando nuevas transiciones, que modificarán la cultura empresarial de manera cíclica. Los familiares cumplen un papel muy importante como apoyo al emprendedor, al convertirse en los principales inversores del proyecto (Steier, 2003). De hecho, son los familiares quienes presentan una mayor disposición a invertir al inicio de la actividad y están dispuestos a asumir mayores riesgos en la inversión (Erikson et al., 2003).

Figura 11: Perspectiva familiar del *Entrepreneurship*



Fuente: Aldrich y Cliff (2003)

Otros autores se centran en otro aspecto de la relación emprendimiento – empresa familiar, y afirman que, a medida que avanza el tiempo, el impulso empresarial inicial del fundador se diluye, al volverse más conservador y averso al riesgo, por el temor de la pérdida de riqueza de la familia, mientras que el apoyo familiar es constante y continuo a lo largo del tiempo (Anderson et al., 2005). En España⁴, se observa que en el caso de empresas de nueva creación, existe una asociación entre la familia y la financiación familiar, pero solo en el caso de familiares directos, y no se confirma la propuesta de Erikson et al. (2003), al no verificarse una mayor predisposición de los

⁴ Los datos del estudio proceden de la APS (Adult Population Survey) de Andalucía, Canarias, Castilla y León, Cataluña, Comunidad Valenciana, Extremadura, Galicia, Madrid, Navarra y País Vasco. La encuesta se realizó a 19.000 personas inmersas en proyectos empresariales (empresas nacientes con menos de 3 meses de funcionamiento) de entre 18 y 65 años.

inversores familiares para invertir en las primeras etapas del negocio (Lorenzo et al., 2012).

Existe una corriente de investigación que defiende que la empresa familiar posee una mayor capacidad para desarrollar patrones de comportamiento emprendedor. Así, la supervivencia de la empresa familiar depende de su capacidad para entrar en nuevos mercados con nuevos productos y servicios. Las empresas familiares, especialmente en primera generación, poseen niveles superiores de centralización, lo que les permite una mayor velocidad en los procesos de toma de decisiones, dotándolas de comportamientos emprendedores, que no sólo le permiten identificar y explotar nuevas oportunidades de negocio, sino que también les proporcionan una mayor capacidad de reacción en épocas de crisis (Ward, 1987; Zahra et al. 2004; Casillas et al. 2010).

2.6. Teoría de las redes

Las relaciones entre los individuos tienen una elevada importancia en la organización, que es muy relevante en las empresas familiares. El estudio de las redes sociales dentro de empresa familiar pretende contribuir a la comprensión de las estructuras subyacentes que definen este tipo de empresa, reconociendo que estos procesos de contrato social, las redes, generan una base común para el análisis de las variedades de organizaciones. En el caso de la empresa familiar, la empresa en sí misma es una red, al igual que lo es la familia. Cuando se mezclan familia y empresa interactúan dos modelos de redes diferentes, que deben coexistir y que se influyen mutuamente: la red familiar y la red empresarial.

La interconexión entre las redes familiar y empresarial se caracteriza básicamente por cuatro elementos, la estabilidad, la interacción, la interdependencia y la preeminencia del carácter familiar. La estabilidad la genera la propia familia y el deseo de supervivencia transgeneracional. La interacción entre los miembros de la familia suele ser frecuente, especialmente entre aquellos involucrados en la gestión de la empresa. La interdependencia surge de los intereses compartidos y objetivos comunes presentes en este tipo de organización familiar. La preeminencia del carácter familiar en la red hace

referencia a la condición de pertenecer a la familia para formar parte e interactuar con otros miembros del grupo y tener acceso a los recursos disponibles (Pena y Sánchez, 2011).

Otra clasificación de redes es aquella que diferencia entre redes sociales y redes profesionales (Anderson et al., 2006). Las redes sociales son aquellas uniones afectivas con interacciones frecuentes, que proporcionan a la empresa familiar recursos de alta calidad y bajo coste. Se trata del grupo familiar y se incluyen amigos. Su valor reside en los elevados niveles de confianza y fiabilidad en el que estas redes se generan. Sus principales desventajas son la resistencia a la incorporación de consejeros y socios externos y la presencia de unos valores y cultura familiares muy definidos y arraigados en la empresa. Las redes profesionales por su parte, son de carácter profesional y están asociadas a la actividad empresarial. Reportan ciertos beneficios, cubriendo carencias y acercando otros agentes económicos externos, como por ejemplo, la implementación del *mentoring*⁵

Otra clasificación de redes es aquella que diferencia entre una de las redes más valoradas en el estudio de la empresa familiar, como es la red fundador – cónyuge – hijos, y la red surgida de las relaciones informales del resto de familiares (Basco, 2006). La primera red es conocida como una red de apoyo moral, que impacta directamente en el éxito de la empresa, pero difícilmente valorable. La segunda red mejora la eficiencia del trabajo dentro de la empresa familiar, al compartir implícitamente una cultura común. El estudio de las redes, como conjunto de unidades sociales y de relaciones unidas directa o indirectamente, explora el comportamiento de la familia y de la empresa. De su estudio se desprende que uno de los desafíos a los que se enfrentan este tipo de organizaciones es el de lograr una gestión equilibrada de estas redes.

⁵ El *mentoring* es el establecimiento de una figura, el mentor, encargada de diseñar y/o tutelar la preparación del sucesor o potenciales sucesores.

2.7. El análisis narrativo

Un enfoque novedoso en relación a las metodologías aplicadas en la investigación de las empresas familiares es el análisis narrativo (Dawson y Hjorth, 2012). El análisis narrativo se refiere al estudio de historias relatadas (Gartner, 2007). En otras palabras, es un método que atiende, registra y sistematiza las historias contadas dentro de la empresa familiar.

Este enfoque pretende, de manera cualitativa, comprender el comportamiento humano y sus relaciones sociales dentro del sistema familia – empresa, de forma que se pueda desarrollar un conocimiento más preciso sobre las prácticas cotidianas. Desde la perspectiva de la narrativa se pueden entender mejor las construcciones sociales complejas y sacar a la luz realidades sociales propias de las empresas familiares, que resultan imposibles de conocer con otras metodologías cualitativas, como pueden ser, el estudio de casos o las metodologías cuantitativas. Un preciso trazo del orden de los eventos sucedidos dentro de una empresa familiar puede ofrecer nuevos conocimientos y permitir mejorar la comprensión de la dinámica de los procesos de la empresa.

Dawson y Hjorth (2012) abordan en su artículo el proceso de sucesión de una empresa familiar desde el punto de vista del análisis narrativo y concluyen que existen cinco factores fundamentales para comprender el éxito o el fracaso en el proceso de sucesión de una empresa familiar:

- El estilo de liderazgo y la sucesión
- La confianza y la comunicación
- El equilibrio entre los agentes
- La historia y la identidad
- Los miedos sociales

Este estudio que hacen los autores del proceso de sucesión de una empresa familiar aplicando un nuevo modelo, el modelo narrativo, demuestra que existen otras metodologías con capacidad de desarrollar y complementar el campo de estudio de la

empresa familiar, ofreciendo interpretaciones alternativas y sugiriendo novedosas líneas de investigación.

En resumen, en este capítulo se han abordado algunas de las principales teorías en las que se ha basado la investigación de la empresa familiar desde sus inicios y que sirven de apoyo a las definiciones que sobre empresa familiar se han planteado, algunas de ellas resumidas en el primer capítulo. Si bien existen multitud de teorías que desde otras disciplinas, como la Antropología, la Sociología, la Psicología o el Derecho, aportan rigor conceptual a la investigación sobre la empresa familiar, a día de hoy, no se puede afirmar que exista una única teoría que sirva de base exclusivamente para el estudio de la empresa familiar. Esta variedad de aproximaciones conceptuales y teóricas se entiende por la realidad compleja y multidimensional de la empresa familiar y por la relativa juventud de la disciplina.

A continuación, profundizaremos en una de las líneas de investigación de la empresa familiar menos exploradas, como es el estudio del Protocolo Familiar, en particular su relación con los resultados empresariales..

CAPÍTULO III: INFLUENCIA DEL PROTOCOLO FAMILIAR EN EL PERFORMANCE DE LA EMPRESA FAMILIAR: ESTUDIO EMPÍRICO

En este capítulo se plantea y contrasta la hipótesis del trabajo, en relación a la influencia de la implantación de Protocolos Familiares en los resultados económicos y financieros de las empresas familiares. Para ello llevamos a cabo un estudio comparativo entre las empresas familiares asturianas que desarrollan un Protocolo Familiar, en el periodo 2005-2011, y una muestra de control de empresas familiares asturianas que no lo realizan. Si bien encontramos autores que han estudiado la relación entre el gobierno corporativo y el *performance* de las empresas familiares (Gubitta y Gianecchini, 2002; Anderson y Reeb, 2004; Chrisman et al., 2004; Menéndez, 2005; Martínez et al., 2007; Pindado et al., 2011; Betinelli, 2011) no ocurre lo mismo con la relación entre el Protocolo Familiar y el *performance*. Sin embargo, el Protocolo Familiar se plantea como la principal herramienta a disposición de las empresas familiares para favorecer su continuidad y minimizar impactos negativos de conflictos familiares. Es por ello que esperamos encontrar un efecto positivo en los resultados de las empresas tras su implantación.

3.1. Relación entre Gobierno Corporativo y *Performance* en la Empresa Familiar

En general se reconoce que el gobierno corporativo de la empresa familiar difiere del gobierno corporativo de la empresa no familiar (Chrisman et al. 2002; Carney, 2005; Betinelli, 2011). Los estudios sobre el gobierno corporativo en la empresa familiar han experimentado un gran crecimiento en las últimas décadas, alcanzando una alta visibilidad (Gubitta y Gianecchini, 2002; Benavides et al., 2011). Estos se han basado normalmente en la teoría de la agencia, la teoría del *Stewardship* y la teoría de los recursos y capacidades, introducidas en el capítulo anterior. Las tres teorías analizan la eficacia de la estructura del gobierno familiar corporativo y su relación con el

performance (Figura 12), si bien llevan a configuraciones muy diferentes (Gubitta y Gianecchini, 2002):

1. La teoría de la agencia (Jensen y Meckling, 1976; Fama y Jensen, 1983), centrada en el conflicto de intereses entre el principal (el propietario) y agente (el director), asigna al gobierno corporativo la tarea de evitar comportamientos oportunistas, con un consejo de administración que ejerce un control directo en la organización.
2. La teoría del *stewardship* (Donaldson y Davis, 1991; Davis et al., 1997; Muth y Donaldson, 1998) argumenta que el oportunismo gerencial no es relevante y que el objetivo del gestor es maximizar el rendimiento del negocio, satisfaciendo su necesidad de logro y éxito, con un consejo de administración que tiene un papel estratégico (Hung, 1998).
3. La teoría de los recursos y capacidades (Pfeffer, 1972; Pfeffer y Salancik, 1978) introduce el problema de acceso que tienen las empresas a los recursos. De acuerdo con este enfoque, las organizaciones tratan de reducir la incertidumbre de influencias externas, para asegurar la disponibilidad de los recursos necesarios para su supervivencia y desarrollo. El Consejo de Administración funciona como un enlace.

Figura 12: Relación entre gobierno corporativo y *Performance*

El <i>Performance</i> aumenta si...		
(Teoría de la Agencia)	(Teoría del <i>Stewardship</i>)	(Teoría de los Recursos)
El rol del CEO es independiente al del presidente del consejo de administración (CEO no dual).	CEO y presidente del consejo de administración en la misma persona (dualidad del CEO)	Consejo de administración con alto número de miembros externos.
Elevado número de directores no ejecutivos.	Elevado número de directores ejecutivos.	Elevado número de directores internos.
Alto número de miembros en el consejo.	Bajo número de miembros en el consejo.	
Edad promedio de los directores media - alto.	Edad promedio de los directores media - baja.	
Duración de nombramientos media - baja.	Duración de nombramientos media - alta.	
Consejo de administración con papel de control.	Consejo de administración con papel estratégico.	Consejo de administración con papel vinculante.

Fuente: Gubitta y Gianecchini, 2002.

Durante las décadas de 1980 y 1990, la investigación sobre el gobierno familiar corporativo se basó fundamentalmente en intentar comprender las implicaciones y composición del Consejo de Administración en la empresa familiar (Bettinelli, 2011). Se llegó a la conclusión, durante estos años, que la existencia de miembros no familiares en el gobierno de una empresa familiar va en detrimento del valor de la empresa y obstruye la eficacia de sus órganos, debido principalmente a la falta de conocimiento que los miembros externos tienen de la empresa y de su entorno, a la falta de autoridad y a la alta presión política que soportan (Alderfer 1988; Ford 1988; Jonovic 1989). En décadas posteriores a 1990, los resultados obtenidos en esta línea de investigación no son concluyentes y apuntan en direcciones divergentes. Para algunos autores la composición del Consejo de Administración tiene poco o nulo impacto positivo en el *performance* de la empresa (Anderson y Reeb, 2004; Chrisman et al., 2004; Klein et al., 2005; López y Jara, 2010), mientras que para otros, la presencia

miembros externos en el gobierno de un negocio familiar es beneficiosa y repercute positivamente en los resultados empresariales (Bettinelli, 2011).

Además de la composición e independencia del Consejo de Administración en la empresa familiar, varios estudios se han dedicado a la búsqueda de su tamaño óptimo, encontrando igualmente diversidad de opiniones y resultados. Se afirma que un Consejo de Administración muy pequeño resulta muy centralizado en su toma de decisiones, lo que puede incentivar a sus miembros a perseguir un interés distinto del de la empresa familiar (Pearce y Zahra, 1992). Mientras que, un Consejo de Administración sobredimensionado es ineficiente, limita la toma de decisiones y presenta problemas de comunicación (Andrés y Vallelado, 2008). Ward (2004) afirma que el número de consejeros en la empresa familiar no debe ser muy elevado (no más de siete) y recomienda que como mínimo esté formado por cuatro o cinco miembros, para que exista diversidad y sea eficiente. Fernández et al. (1997) y López y Jara (2010) cifran el número óptimo de consejeros en torno a los 14 miembros, y justifican este óptimo como aquel que permite una mejor supervisión y garantía de los intereses del accionista minoritario y una distribución de tareas entre sus miembros más eficiente.

Otro tema explorado en el contexto del gobierno de la empresa familiar es la dualidad del *Chief Executive Officer* (CEO), como práctica de gobierno que combina el rol de CEO y el de Presidente del Consejo de Administración y su relación con los resultados empresariales. En general, los defensores de la dualidad del CEO en la empresa familiar basan su defensa en la teoría del *Stewardship*, argumentando que la toma de decisiones bajo un único liderazgo de un solo individuo conduce a mayores resultados empresariales, al simplificar la toma de decisiones y contar con un liderazgo no ambiguo (Donalson y Davis, 1991). Los detractores de la dualidad del CEO como forma de gobierno corporativo familiar se basan en la teoría de la agencia, ya que una separación de roles entre el CEO y el presidente del Consejo de Administración permite un mayor control, una disminución en la discrecionalidad del directivo, una reducción de los costes de agencia y repercute positivamente en los accionistas minoritarios, buscando la maximización de valor y eficiencia dentro de la empresa (Rechner y

Dalton, 1991; James, 1999; Durán y Vargas, 2003; McVey y Draho, 2005). Se observa que, aunque la dualidad por sí sola no influye en los resultados, ésta sí es contingente al nivel de propiedad familiar de la empresa (Chen et al., 2005; Braun y Sharma, 2007). Esta afirmación ha sido avalada por estudios empíricos posteriores, como, Lam y Lee (2008), cuando obtienen en su estudio⁶ una relación positiva entre la dualidad del CEO y el rendimiento en la empresa no familiar, y negativa para el caso de las empresas familiares. Alves et al. (2011) comprueban en su trabajo⁷ cómo la asociación entre dualidad del CEO y rendimiento efectivamente es moderada por el factor de control familiar.

Múltiples estudios recientes, tanto teóricos como empíricos, analizan la influencia del gobierno corporativo sobre el rendimiento de las empresas familiares que cotizan en bolsa y en algunos casos también empresas que no cotizan. Estos trabajos reconocen la estructura del gobierno corporativo de la empresa familiar como una institución altamente compleja en varios sentidos: el legal, el económico, el social y el psicológico (Uhlander et al., 2007; Chrisman et al., 2010; Bettinelli, 2011). Entre los trabajos dedicados a estudiar la influencia del gobierno corporativo sobre los resultados económicos, destacan los referidos a la relación entre la concentración de la propiedad y los resultados de las empresas familiares frente a las no familiares. Algunos autores consideran que la propiedad familiar conduce a una destrucción de valor de la empresa, circunstancia que pone en desventaja las empresas familiares frente a las no familiares (DeAngelo y DAngelo, 2000; Faccio et al., 2001; Gómez-Mejía et al., 2001). Para estos autores, la propiedad familiar y la participación en ella son una influencia negativa en su *performance*, ya que perjudica a los accionistas minoritarios, permitiendo la

⁶ El estudio analiza una muestra de 128 empresas que cotizan en Bolsa en Hong Kong en 2003.

⁷ El estudio se realiza sobre una muestra de 363 empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Sao Paulo a 31 de diciembre de 2008.

expropiación de su riqueza y favoreciendo el nepotismo como práctica habitual. En otro extremo, hay autores que indican que la propiedad familiar conduce a un mayor rendimiento de la empresa (Anderson y Reeb 2004; Jaskiewicz, 2005; Menéndez, 2005; Martínez et al., 2007; Pindado et al., 2011; San Martín y Silva, 2011). Esta relación positiva entre propiedad familiar y rendimiento no se analiza únicamente desde la perspectiva de la reducción de los conflictos de interés que pueden existir dentro de la empresa familiar, sino que se apoya también en otros múltiples factores, como por ejemplo, la preocupación por la reputación, el mejor conocimiento de la compañía, la existencia de incentivos para llevar a cabo un control acorde con los intereses de los grupos de interés, el deseo de permanencia, o la presencia de un horizonte de inversión de más largo plazo.

3.2. Protocolo Familiar y *Performance* en la Empresa Familiar: Hipótesis

Otra línea de estudio en el marco del gobierno familiar corporativo es la relacionada con el Protocolo Familiar. Se plantea como un instrumento para la continuidad de la empresa familiar, resultado del proceso de comunicación intrafamiliar que determina acuerdos y la ordenación de las relaciones familia – empresa. Desde los inicios de los 90, algunas publicaciones han tratado de divulgar qué se entiende por Protocolo Familiar, qué requisitos son recomendables para iniciar este proceso, cuál es el desarrollo lógico para afrontar con éxito la redacción del Protocolo, cuáles son las cuestiones que habitualmente aborda, cuál es su naturaleza jurídica, entre otros aspectos (Corona, 2005; Gallo y Tomaselli, 2006; Tomaselli, 2006; Rodríguez y Rodríguez, 2007; Sánchez–Crespo, 2009; Tapies y Ceja, 2011; Rodríguez, 2012).

El Protocolo Familiar, se concibe como el documento a través del cual la familia propietaria de la empresa se propone solucionar los conflictos que puedan afectar a su supervivencia (Corona, 2005). No obstante, lo verdaderamente relevante es el proceso de comunicación que lleva a la familia a adoptar los diferentes acuerdos que contiene, en relación a cuestiones como la incorporación de familiares a trabajar en la empresa, constitución de órganos de gobierno corporativo y de gobierno familiar, aspectos relativos a la propiedad de la empresa y su transmisión, o los valores que marcan las

decisiones de la familia empresaria. Constituye por tanto un marco de desarrollo y unas reglas de actuación y comportamiento entre la empresa familiar y su propiedad (Sánchez-Crespo, 2009), cuya finalidad es preservar la continuidad de la empresa, regulando las relaciones en la familia empresaria. Se considera un “contrato moral, incompleto y autoforzable” (Rodríguez y Rodríguez, 2007) en cuanto, es una suma de promesas que lleva consigo la búsqueda de un fin común, carece de información sobre estados futuros y establece su cumplimiento por sus propios medios, representados por un plan de penalización en aras de alcanzar una larga cooperación en el seno de la familia empresaria. El Protocolo Familiar no posee carácter de permanencia, ni aborda con criterios de generalidad e igualdad las distintas y peculiares situaciones a las que se enfrentan las empresas familiares. Es el resultado de una suma de estrategias conjuntas sobre muchos aspectos: reclutamiento de familiares, compensación de esfuerzos, desarrollo de la carrera profesional, accesibilidad a los puestos de dirección y control, modos de adquisición de la propiedad, entre otros (Rodríguez y Rodríguez, 2007, pág. 51).

En España, el “Informe de la ponencia de estudio para la problemática de la empresa familiar”, aprobado por el Pleno del Senado en 2001, recomienda a las empresas familiares la formalización de un Protocolo Familiar y acuerda la apertura del Registro Mercantil a aquellos aspectos del Protocolo Familiar que afecten a las relaciones de las empresas familiares con terceros. Así, el Artículo 1 del RD 171/2007 del 9 de febrero, regula la publicidad de los Protocolos Familiares de las sociedades mercantiles no admitidas a cotización y especialmente el acceso al registro mercantil de los mismos. El artículo 2 del Real Decreto, declara que “La sociedad sólo podrá publicar un único protocolo, suscrito por sus socios, si bien el mismo puede ser objeto de diversas formas de publicidad. En el supuesto de que el protocolo familiar afecte a varias sociedades, cada una de ellas podrá publicarlo en la parte que le concierna. Publicada la existencia de un protocolo no podrá reflejarse en el Registro Mercantil la constancia de otro diferente, si no se expresare en la solicitud que el que pretende su acceso al registro, es una modificación o sustitución del publicado” añadiendo además que “La publicidad del protocolo tiene siempre carácter voluntario para la sociedad”. Es éste carácter

voluntario lo que dificulta obtener información sobre el Protocolo Familiar y más aún de su contenido, al ser equiparable el Protocolo Familiar de la empresa con el Testamento vital de una persona.

Aunque el Protocolo Familiar se ha reconocido por múltiples autores como una herramienta útil para la gestión y la continuidad de la empresa familiar, el porcentaje de empresas familiares que lo han desarrollado es aún muy reducido. En España, el estudio realizado en 2002 por Cabrera y Santana concluye que solo el 21,8% de las empresas familiares pertenecientes a asociaciones de empresa familiar cuentan con un Protocolo Familiar (el 65,8% tienen intención de hacerlo). La muestra analizada son 112 empresas familiares que pertenecen a 14 de las 16 asociaciones territoriales de empresa familiar existentes en España, hecho que les permite disponer de mayor información respecto a conocer la herramienta del Protocolo Familiar. De hecho, uno de los datos que resalta en una investigación con empresas familiares asturianas⁸ es que desconocen en qué consisten los protocolos familiares 37% de las empresas familiares en primera generación, 18% de las empresas de segunda generación y 21% en siguientes generaciones. En Asturias, en particular, las empresas familiares en primera generación no suelen tener Protocolo Familiar, y solo un 15% de las empresas familiares en segunda generación disponen de estos acuerdos (Menéndez y Rojas, 2009).

En otros países como México, solo el 13% de las empresas familiares cuentan con un Protocolo Familiar, según el informe “Empresas familiares en México: el desafío de crecer, madurar y permanecer” elaborado por la consultora KPMG en 2013. En otros países la cifra es más baja aún, como es el caso por ejemplo de Colombia, donde el Protocolo Familiar está implantado únicamente en un 8,5% de sus empresas familiares (Urbina, 2003).

⁸ El estudio “Situación y Retos de las Empresas Familiares en Asturias” (Menéndez y Rojas, 2009) analiza una muestra de 118 empresas familiares.

Aunque son varios, como hemos citado anteriormente, los estudios dedicados a divulgar el Protocolo Familiar y sus características, en la revisión de la literatura de empresa familiar realizada para la presente investigación, no se han encontrado estudios de investigación que analicen la influencia que la implantación de un Protocolo Familiar pueda tener sobre los resultados de la empresa. Esta falta de investigación al respecto del Protocolo Familiar motiva este trabajo. Partiendo del objetivo de continuidad de la empresa familiar con que se plantea la realización de los protocolos, así como su intención de evitar y gestionar conflictos familiares en su relación con la empresa, esperamos que su puesta en marcha influya positivamente en los resultados de la empresa. En concreto se plantea y contrasta la siguiente hipótesis:

Hipótesis: La implantación de un Protocolo Familiar influye positivamente sobre los resultados de la empresa familiar.

El Protocolo Familiar es una herramienta que se espera ayude a mejorar el gobierno corporativo y familiar y favorezca la continuidad y supervivencia de la empresa familiar, por lo que cabe esperar que las empresas que implanten un Protocolo Familiar mejoren su gobierno corporativo y por tanto ello repercuta igualmente de forma positiva en sus resultados.

3.3. Base de datos de la investigación

Las principales organizaciones a nivel mundial dedicadas a estudiar y apoyar a las empresas familiares son *Family Firm Institute*, *Family Business Network* y *European Family Businesses*. También destaca a nivel mundial el Instituto de Empresa Familiar de España, promotor de la Red de Cátedras de Empresa Familiar en toda la geografía universitaria española, así como de Asociaciones Territoriales de Empresa Familiar en todas las Comunidades Autónomas. Fruto del trabajo de estas instituciones es el relieve mundial que tiene España en materia de empresa familiar, así como el apoyo que los poderes públicos han dado en ocasiones en España a la continuidad de las empresas familiares y en particular al desarrollo de Protocolos Familiares. Algunas Comunidades Autónomas han diseñado en los últimos años -a veces sin continuidad- planes de apoyo

a la empresa familiar y en particular ayudas económicas para la elaboración de Protocolos Familiares, como es el caso de Asturias, Andalucía, Cantabria, Castilla y León, Casilla - La Mancha, La Rioja y Valencia (Gallego, 2012). La Comunidad Autónoma del Principado de Asturias es uno de los casos sobresalientes, pues, el Instituto de Desarrollo Económico del Principado de Asturias (IDEPA) inicia en el año 2005 una línea de apoyo a la consolidación y continuidad de la empresa familiar, que mantiene ininterrumpidamente hasta 2011. En particular, se desarrolla un programa de apoyo a los planes de sucesión a través de la elaboración de Protocolos Familiares, materializado en subvenciones a fondo perdido para empresas familiares con domicilio social en el Principado de Asturias.

La casuística de las ayudas del Gobierno del Principado de Asturias para el desarrollo de Protocolos Familiares permite disponer de una base de datos que identifica el conjunto de empresas familiares que han realizado cada año Protocolos Familiares, a partir de la resolución publicada anualmente en el Boletín Oficial del Principado de Asturias (BOPA). Cabe suponer además que la práctica totalidad de las empresas asturianas que hayan hecho cada año un Protocolo Familiar hayan solicitado la citada ayuda pública, dado que por lo general cubre el 50% del coste de la consultoría y la perfecta y previa información al respecto de los consultores especializados en empresa familiar.

La base de datos a partir de la cuál planteamos contrastar la hipótesis planteada previamente, parte del conjunto de las 132 empresas familiares, de las 134⁹, que en Asturias han desarrollado un Protocolo Familiar en el periodo 2005-2011, con la ayuda

⁹ De la base de datos se eliminan dos empresas por la imposibilidad de encontrar un par ajustado por actividad y tamaño. Empresas eliminadas: 1) CNAE: 4639 y nº de empleados: 1.150, 2) CNAE: 4391 y nº de empleados: 1.000.

del Instituto de Desarrollo Económico del Principado de Asturias (Tabla 11). Ahora bien, a fin de contrastar, como plantea la hipótesis, que el desarrollo de Protocolos Familiares influye positivamente en los resultados de las empresas, se define además un grupo de control de otras 132 empresas familiares comparables por tamaño y actividad, con domicilio social en Asturias y que cabe suponer no cuentan con un Protocolo Familiar, al no encontrarse en la lista de empresas beneficiadas por la ayuda a la implantación del Protocolo y además comprobarse que no pertenecen ni han pertenecido a la Asociación Asturiana de Empresa Familiar (AEFAS) -se supone que dichas asociadas, aunque no hayan realizado aún un Protocolo Familiar, puedan estar planteándose, dado el grado superior de información al respecto del que disponen-. La definición del grupo de empresas familiares de control permitirá un análisis estadístico por pares, que posibilitará extraer conclusiones más amplias, siendo incluso crucial, dado lo particular del periodo analizado, 2005-2011. Las empresas han desarrollado sus Protocolos en diferentes años, marcados por el inicio de la crisis económico financiera en 2007-2008, por lo que, será necesario controlar este efecto si se pretende examinar la evolución de su rentabilidad en función de la implantación del Protocolo Familiar. En definitiva, la base de datos de esta investigación está formada por 264 empresas familiares, con domicilio social en Asturias, de las cuales 132 han implantado un Protocolo Familiar en el periodo 2005-2011 y 132 empresas familiares comparables dos a dos, que cabe suponer no tienen Protocolo Familiar.

Tabla 11: Empresas familiares asturianas que implantaron Protocolo Familiar

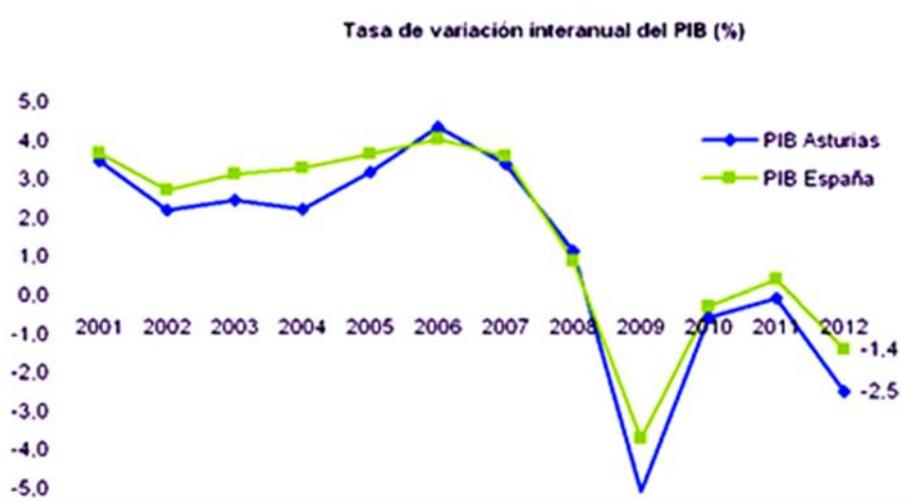
Año	Nº empresas
2005	32
2006	15
2007	7
2008	21
2009	30
2010	20
2011	9
TOTAL	134

Fuente: Elaboración propia a partir de datos publicados por el IDEPA en el BOPA

La definición del conjunto de las 132 empresas de control (sin Protocolo Familiar) se ha realizado a partir de una búsqueda exhaustiva del par, empresa, más ajustado a cada una de las empresas familiares que ha realizado un Protocolo Familiar. Así, para cada una de las 132 empresas con Protocolo se buscó una empresa de comparación en la base de datos Sistema de Análisis de Balances Ibérico (SABI), que pertenezca al mismo sector y que tenga el mismo tamaño. Para ello se realizaron sucesivos filtrados por Código CNAE y número de empleados, buscando el par más parecido posible. En un primer momento se buscó la coincidencia entre las cuatro primeras cifras del CNAE y el número de empleados. En los casos en los que no se obtuvo ninguna empresa coincidente en estos aspectos, se buscó una empresa familiar lo más próxima posible a su código CNAE (tres o dos primeras cifras), número de empleados e ingresos de explotación simultáneamente. Esta muestra de control pareada permitirá comparar ambos grupos de empresas y aislar el efecto negativo de la crisis sobre la rentabilidad a lo largo del periodo de estudio, de manera que se pueda asociar la diferencia en los resultados de las empresas a la realización o no del Protocolo Familiar.

Como se observa en la tabla 11, en cada uno de los siete años entre 2005 y 2011 del periodo de estudio hay empresas que implantan Protocolos Familiares. Es necesario controlar esta heterogeneidad temporal, dado el comienzo de la crisis económica en 2007-2008. Como se observa en la figura 13, en 2007 se inicia un descenso significativo en el Producto Interior Bruto de España, aún más acusado en Asturias. Empieza así, un periodo de recesión (2008-2012) con una tasa de crecimiento medio de -1,28%, según datos de la Contabilidad Regional de España (CRE) del Instituto Nacional de Estadística (INE).

Figura 13: Tasa de variación interanual del PIB en España y Asturias



Fuente: INE

Se comprobó a su vez que las 132 empresas de control (sin Protocolo Familiar), son empresas familiares. El Instituto de Desarrollo Económico del Principado de Asturias (IDEPA) considera una empresa de carácter familiar si cumple alguno de los siguientes requisitos:

- Ser empresario autónomo que ejerza una actividad empresarial o profesional de la que provengan más del 50% de sus rendimientos empresariales, profesionales, y del trabajo.

- Aquellas entidades de carácter mercantil en las que una persona física tenga de forma individual una participación de al menos el 50% del capital social, siempre que ejerza efectivamente funciones de dirección en la entidad, percibiendo por ello una remuneración.
- Entidades de carácter mercantil en las que uno o varios grupos familiares formados por los cónyuges, ascendientes, descendientes o y colaterales, hasta el tercer grado incluido, tengan conjuntamente una participación societaria de al menos un 50%, siempre que un miembro cualquiera de los grupos familiares ejerza efectivamente funciones de dirección en la entidad, percibiendo por ello una remuneración.

En esta investigación hemos considerado que una empresa es familiar si el grupo de accionistas mayoritarios es un grupo de personas con parentesco. Para ello, nuevamente se realiza una revisión exhaustiva de la información suministrada por la base de datos Sistema de Análisis de Balances Ibérico (SABI), en este caso de los apellidos, porcentajes de propiedad, así como de los miembros del equipo directivo y consejo de administración, de las potenciales empresas de control. La coincidencia de apellidos en la propiedad y el grado de presencia relevante en los órganos de gobierno y administración por parte de los miembros de la familia justifica la clasificación de la empresa como familiar (Rojo et al. 2011).

3.4. Análisis descriptivo de la muestra

La base de datos que examinamos está compuesta por tanto por 264 empresas, de las cuáles, 132 son empresas familiares asturianas que implantaron un Protocolo Familiar durante el periodo 2005-2011, para cada una de las cuáles se identificó una empresa de control perteneciente al mismo sector y de igual tamaño que sin embargo no disponga de Protocolo Familiar, otras 132 empresas.

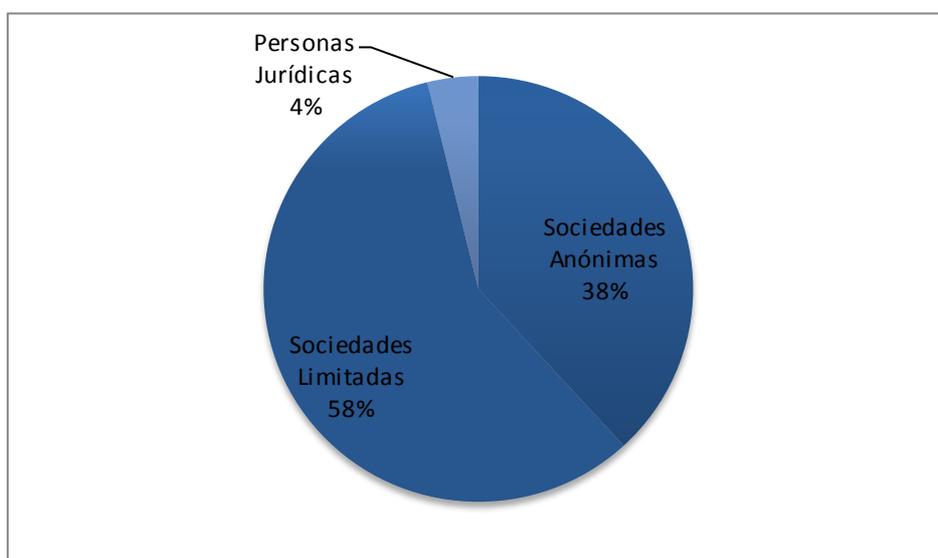
A continuación describimos, en primer lugar, las empresas familiares que realizaron un Protocolo Familiar, por lo que se refiere a su forma jurídica, número de empleados y

sector. Seguidamente se realiza la misma descripción para el grupo de control (sin Protocolo Familiar).

Respecto a las 132 empresas que implantaron un Protocolo Familiar en el periodo 2005-2011, en su mayoría (96%) son, o bien sociedades anónimas (38%), o bien sociedades limitadas (58%), el 4% restante son personas jurídicas (Figura 14).

Figura 14: Empresas asturianas con Protocolo Familiar según forma jurídica

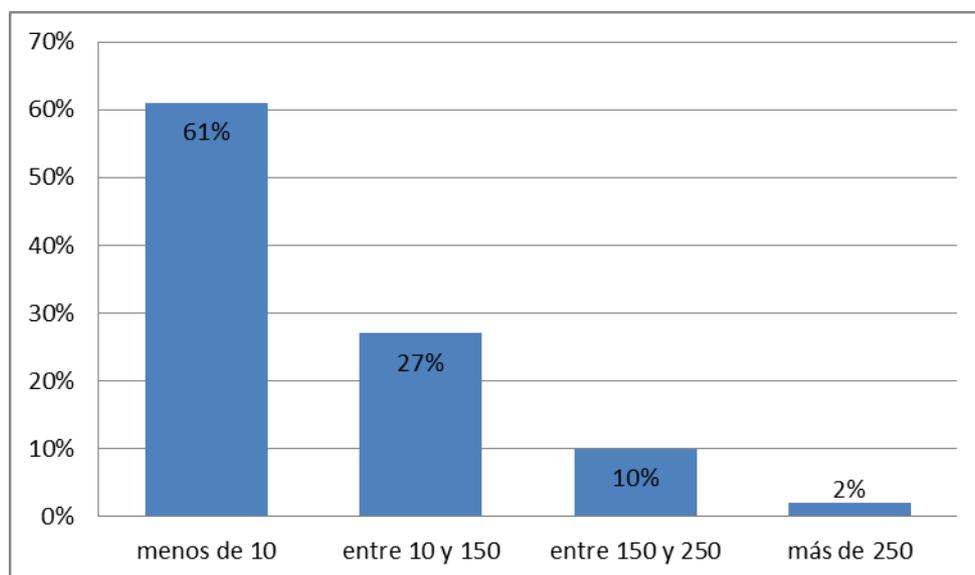
La muestra comprende las 132 empresas familiares asturianas que durante el periodo 2005-2011 recibieron ayuda del Instituto de Desarrollo Económico del Principado de Asturias (IDEPA) para realizar un Protocolo Familiar.



Por tamaño, según su número de empleados, el grupo de empresas familiares que implantan el Protocolo Familiar son (Figura 15) un 61% microempresas (número de empleados inferior a 10), un 27% pequeñas empresas (número de empleados entre 10 y 50), un 10% medianas (número de empleados entre 50 y 250) y un 2% son grandes con más de 250 empleados.

Figura 15: Distribución empresas asturianas con Protocolo Familiar según nº empleados

La muestra comprende las 132 empresas familiares asturianas que durante el periodo 2005-2011 recibieron ayuda del Instituto de Desarrollo Económico del Principado de Asturias (IDEPA) para realizar un Protocolo Familiar.



Por lo que se refiere al sector de actividad de las empresas familiares que implantan el Protocolo Familiar (Tabla 12), destaca el sector del comercio al por mayor (16%), el sector de la construcción (12%) y las actividades de construcción especializada (10%).

Tabla 12: Distribución de las empresas asturianas con Protocolo Familiar según sector

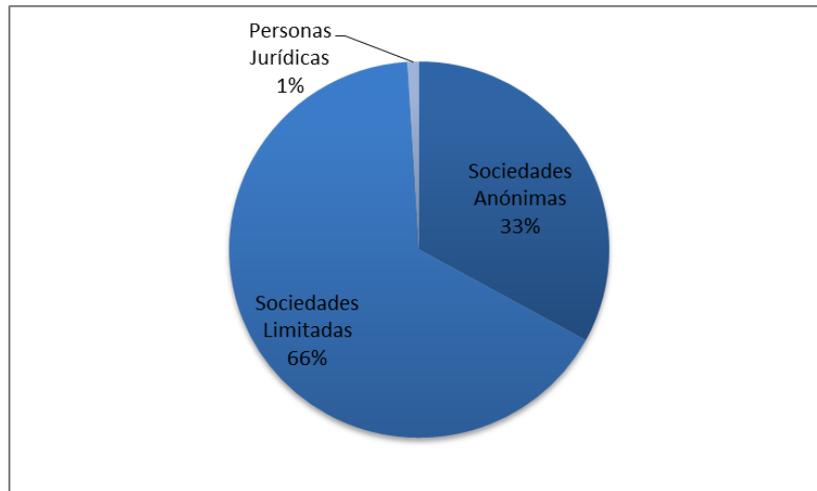
La muestra comprende las 132 empresas familiares asturianas que durante el periodo 2005-2011 recibieron ayuda del Instituto de Desarrollo Económico del Principado de Asturias (IDEPA) para realizar un Protocolo Familiar.

CNAE	Sector	% empresas
46	Comercio al por mayor e intermediarios del comercio, excepto de vehículos de motor y motocicletas	16%
41	Construcción de edificios	12%
43	Actividades de construcción especializada	7%
47	Comercio al por menor, excepto de vehículos de motor y motocicletas	6,5%
25	Fabricación de productos metálicos, excepto maquinaria y equipo	6,5%
68	Actividades inmobiliarias	5%
45	Venta y reparación de vehículos de motor y motocicletas.	4%
49	Transporte terrestre y por tubería	4%
71	Servicios técnicos de arquitectura e ingeniería; ensayos y análisis técnicos	4%
18	Artes gráficas y reproducción de soportes grabados	4%
10	Industria de la alimentación	3%
23	Fabricación de otros productos minerales no metálicos	2%
16	Industria de la madera y del corcho, excepto muebles; cestería y espartería	2%
31	Fabricación de muebles	1,5%
64	Servicios financieros, excepto seguros y fondos de pensiones	1,5%
	n.d.	5,5%
	Otros	15%

En cuanto a las 132 empresas que no disponen de Protocolo Familiar en el periodo 2005-2011, en su mayoría (99%) son, o bien sociedades anónimas (33%), o bien sociedades limitadas (66%), el 1% restante son personas jurídicas (Figura 16).

Figura 16: Empresas asturianas sin Protocolo Familiar según forma jurídica

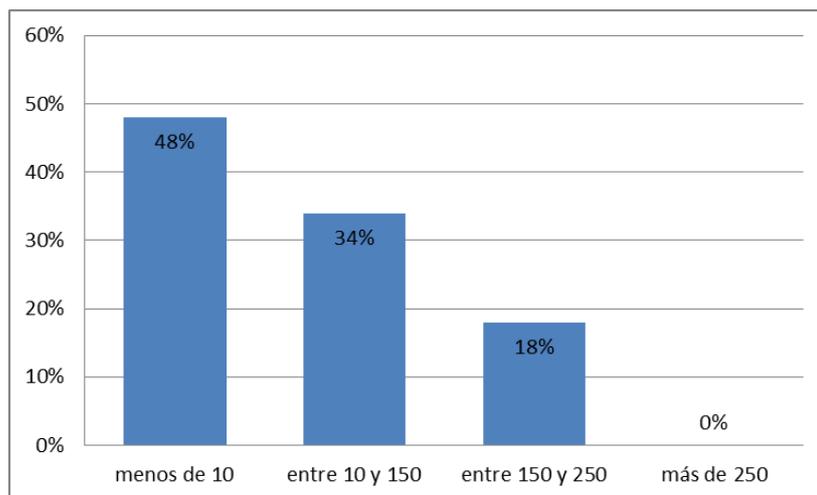
La muestra de control comprende 132 empresas familiares asturianas sin Protocolo Familiar, en el periodo 2005-2011.



En cuanto al tamaño de las empresas, según su número de empleados, el grupo de empresas familiares que no disponen de Protocolo Familiar son (Figura 17) un 48% microempresas (número de empleados inferior a 10), un 34% pequeñas empresas (número de empleados entre 10 y 50) y un 18% medianas (número de empleados entre 50 y 250).

Figura 17: Empresas asturianas sin Protocolo Familiar según nº empleados

La muestra de control comprende 132 empresas familiares asturianas sin Protocolo Familiar, en el periodo 2005-2011.



Según el sector al que pertenecen las empresas, los más representados en el grupo de empresas familiares que no disponen de Protocolo Familiar son (Tabla 13) el sector del comercio con un 21%, de las cuales el 14% se dedica al comercio al por mayor y el 8% al comercio al por menor y las actividades de construcción especializada con un 10%.

Tabla 13: Distribución de las empresas asturianas sin Protocolo Familiar según sector

La muestra de control comprende 132 empresas familiares asturianas sin Protocolo Familiar, en el periodo 2005-2011.

CNAE	Sector	% de empresas
46	Comercio al por mayor e intermediarios del comercio, excepto vehículos de motor y motocicletas.	14%
43	Actividades de construcción especializada.	10%
47	Comercio al por menor, excepto de vehículos de motor y motocicletas.	8%
25	Fabricación de productos metálicos, excepto maquinaria y equipo.	6%
68	Actividades inmobiliarias.	5%
10	Industria de la alimentación.	5%
45	Venta y reparación de vehículos de motor y motocicletas.	5%
49	Transporte terrestre y por tubería.	4%
18	Artes gráficas y reproducción de soportes grabados.	4%
64	Servicios financieros, excepto seguros y fondos de pensiones.	4%
27	Fabricación de material y equipo eléctrico.	3%
52	Almacenamiento y actividades anexas al transporte.	3%
81	Servicios a edificios y actividades de jardinería.	3%
70	Actividades de las sedes centrales, actividades de consultoría de gestión empresarial.	3%
55	Servicios de alojamientos.	3%
62	Programación, consultoría y otras actividades informáticas.	3%
	Otros.	18%

Como se puede observar, los dos grupos de comparación, el primero formado por 132 empresas familiares asturianas con Protocolo Familiar y el grupo de control de las 132 empresas familiares asturianas que suponemos no poseen Protocolo Familiar tienen características similares en cuanto a su forma jurídica, tamaño y sector de actividad, siendo así una diferencia sustancial entre ellas si han implantado o no un Protocolo Familiar.

3.5. Definición de las variables para el análisis

Una vez descrita la base de datos del estudio, definimos las variables que consideremos para analizar la hipótesis propuesta, respecto a la mejora en los resultados de las empresas que favorece la implantación de Protocolos Familiares.

Las investigaciones cuyas bases de datos son empresas que cotizan en bolsa, habitualmente utilizan para medir el *performance* la empresa la Q de Tobin (Lindeberg y Ross, 1981), la rentabilidad económica (ROI -*return on investments*-) (Palmer 1973) o la rentabilidad financiera (ROE -*return on equity*-) (Levin y Levin, 1982). En el caso, como el que nos ocupa, de empresas que no cotizan en bolsa, que por otro lado son la mayoría y las más representativas del tipo medio de empresa familiar, el *performance* se suele medir a partir de la rentabilidad económica (ROI) o la rentabilidad financiera (ROE). Otras variables como el crecimiento de las ventas, el margen comercial, la cifra de ventas dan una aproximación menos ajustada del *performance*, pero complementan los estudios (Palmer 1973; Levin y Levin, 1982; Robinson, 1983). El *performance*, se estudia como medida que aproxima la maximización del valor como objetivo último de la empresa. La maximización del valor es un objetivo que permite satisfacer los intereses de todos los grupos que conforman la organización, clientes, proveedores, directivos, acreedores y Estado, junto a los accionistas (De la Fuente et al. 2004). En la empresa familiar, como se ha mencionado anteriormente, el objetivo de la maximización del valor se completa con objetivos "socioemocionales", vinculados con su supervivencia y su visión de largo plazo. No obstante, el logro de los objetivos socioemocionales, al incorporar variables psicológicas, resulta difícilmente medible.

Las variables que analizamos en esta investigación son (Tabla 14):

Tabla 14: Variables

ROI (<i>return on investments</i>) = Beneficio antes de Intereses e Impuestos/Activo Total
– Margen de ventas = Beneficio antes de Intereses e Impuestos/Ventas
– Rotación = Ventas/Activo Total
ROE (<i>return on equity</i>) = Beneficio Neto/Fondos Propios
ENDEUDAMIENTO = (Pasivo/Patrimonio Neto)
– Endeudamiento a largo plazo = (Pasivo no Corriente/Patrimonio Neto)
– Endeudamiento a corto plazo = (Pasivo Corriente/Patrimonio Neto)

Con el fin de controlar la heterogeneidad temporal del análisis, periodo 2005-2011, comparamos los valores de las variables previamente definidas para cada grupo de empresas (con y sin Protocolo Familiar) un año antes (x-1) y un año después (x+1) del año en que la empresa implanta el Protocolo, así como también dos años antes (x-2) y dos años después (x+2).

3.6. Metodología del análisis

La metodología que seguimos para examinar la influencia sobre los resultados de las empresas familiares de la implantación del Protocolo Familiar, es un análisis estadístico de sub-muestras, a partir del análisis de diferencias de medias y medianas.

Para llevar a cabo los contrastes se realizan dos test de significación estadística: la prueba t de igualdad de medias para muestras relacionadas y el test no paramétrico de medianas *W-Wilcoxon*. El contraste de *W-Wilcoxon* es una alternativa no paramétrica a la prueba t. Es decir, se comparan dos grupos emparejados en alguna variable continua. La prueba no paramétrica es un término estadístico utilizado para las pruebas que se basan en un menor número de supuestos que sus alternativas paramétricas. Si se supone una distribución poblacional simétrica y se quiere contrastar la hipótesis nula de que la

distribución está centrada en 0, se descartan los pares entre los que la diferencia es 0, se ordenan las n diferencias absolutas restantes en sentido ascendente y se calculan las sumas de los puestos correspondientes a las diferencias positivas y negativas. La menor de estas sumas es el estadístico *W - Wilcoxon*, es decir,

$$W = \min(W_+, W_-)$$

Donde

W_+ = suma de los puestos correspondientes a diferencias positivas

W_- = suma de los puestos correspondientes a diferencias negativas

n = número de diferencias no nulas

El contraste *W - Wilcoxon* tiene una media y una varianza que vienen dadas por

$$E(W) = \mu_T = \frac{n(n+1)}{4}$$

$$Var(W) = \sigma_W^2 = \frac{n(n+1)(2n+1)}{24}$$

Cuando el tamaño de la muestra n , es grande, la distribución de la variable aleatoria, Z , es aproximadamente normal estándar, donde

$$Z = \frac{T - \mu_W}{\sigma_W}$$

Tanto la prueba t para muestras emparejadas, como la *W - Wilcoxon* nos permitirán determinar que las diferencias de medias y medianas, en caso de que existan, no se deben al azar.

3.7. Análisis de los resultados

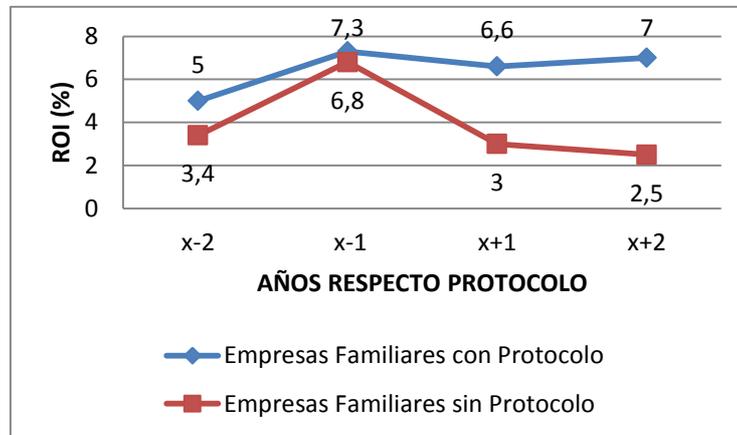
El objetivo de la investigación es examinar si la implantación del Protocolo Familiar influye positivamente en los resultados de la empresa familiar. Para ello, y sobre la base de datos presentada y siguiendo la metodología de comparación de pares, examinamos las diferencias entre la rentabilidad económica y financiera de las empresas que implantan un Protocolo Familiar, respecto al grupo de control que no toma esta decisión. Esta comparación, se realiza tanto uno y dos años antes, como uno y dos años después de que cada empresa realice el Protocolo. Esperamos que la rentabilidad de las empresas que implantan un Protocolo Familiar sea mayor que las de su grupo de control (no realizan un Protocolo) tras llevar a cabo su firma. Dado que las empresas pueden haber hecho el Protocolo cualquier año a lo largo del periodo 2005-2011, no es correcto una mera comparación de la rentabilidad antes y después del mismo para las empresas que lo llevan a cabo, dada la irrupción de la crisis a partir de 2007.

En las siguientes figuras se muestra gráficamente una primera aproximación a los resultados del conjunto de empresas analizado. Se observa tanto la media como la mediana de la rentabilidad económica y la rentabilidad financiera de las empresas que realizan un Protocolo Familiar, respecto a las que no lo llevan a cabo: dos años antes ($x-2$), un año antes ($x-1$), un año después ($x+1$) y dos años después de implantarlo ($x+2$).

La rentabilidad económica mediana (Figura 18) de las empresas que implan un Protocolo Familiar es superior en todos los momentos al de las empresas que no implantan un Protocolo Familiar. Dos años antes de la firma del documento, la rentabilidad económica mediana de las empresas que harán el Protocolo es 5% y 3,4% para las empresas que no lo realizarán. Un año antes de la firma, estos valores son respectivamente 7,3% y 6,8%. Un año después de la implantación del Protocolo la rentabilidad económica de las empresas con Protocolo es 6,6% y 3,3% para las que no lo han realizado. Dos años después de su implantación, la rentabilidad económica mediana de las empresas con Protocolo aumenta al 7%, mientras que desciende al 2,5% para las que no tienen Protocolo.

Figura 18: Mediana de la rentabilidad económica

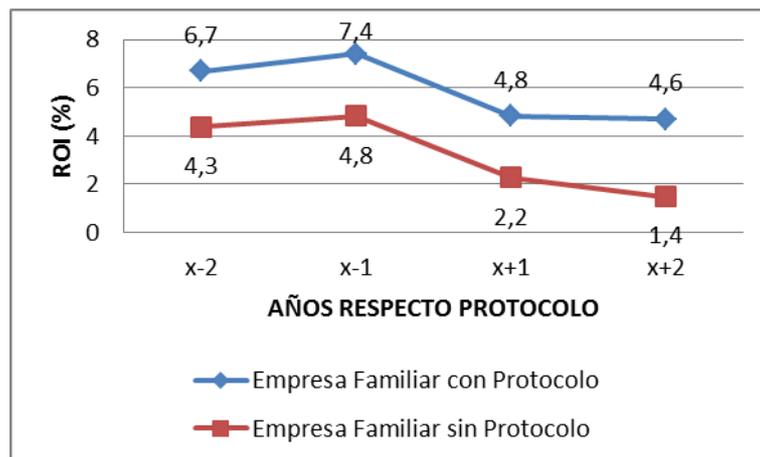
La muestra comprende 264 empresas familiares asturianas, 132 que implantaron un Protocolo Familiar durante el periodo 2005.-2011 y 132 empresas familiares asturianas que no poseen un Protocolo Familiar durante el mismo periodo.



Los valores medios de la rentabilidad económica (Figura 19) son superiores en todos los momentos, para las empresas familiares que incorporan un Protocolo Familiar.

Figura 19: Media de la rentabilidad económica

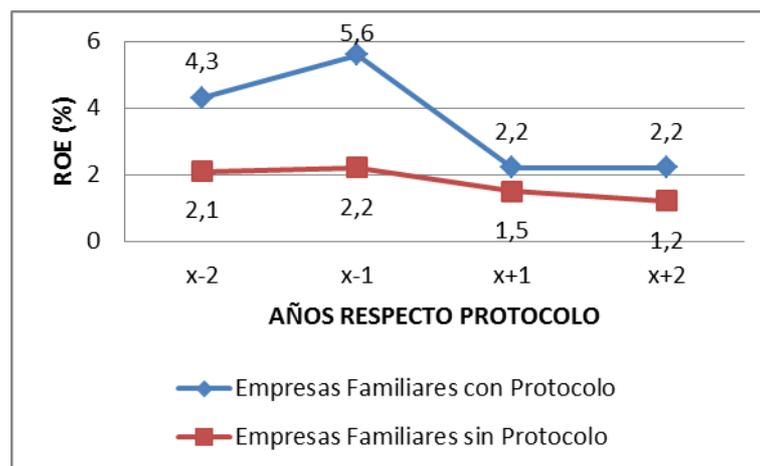
La muestra comprende 264 empresas familiares asturianas, 132 que implantaron un Protocolo Familiar durante el periodo 2005.-2011 y 132 empresas familiares asturianas que no poseen un Protocolo Familiar durante el mismo periodo



La rentabilidad financiera mediana (Figura 20) de las empresas que realizan Protocolo Familiar es superior en todos los momentos al de las empresas que no realizan el Protocolo Familiar. Dos años antes la rentabilidad financiera de las empresas con Protocolo Familiar es 4,3%, mientras que las que no tienen un Protocolo es 2,1%. Un año antes de la firma del Protocolo, la rentabilidad financiera de las empresas con Protocolo es 5,6% y 2,2% para las que no tienen Protocolo. Al año siguiente de la firma del Protocolo, ambas rentabilidades bajan hasta llegar al 2,2% para las empresas con Protocolo y 1,5% para las que no tienen Protocolo. La rentabilidad financiera mediana de las empresas con Protocolo dos años después de su firma se mantiene igual a la del año anterior, 2,2%, mientras que en las empresas sin Protocolo desciende hasta 1,2%.

Figura 20: Mediana de la rentabilidad financiera

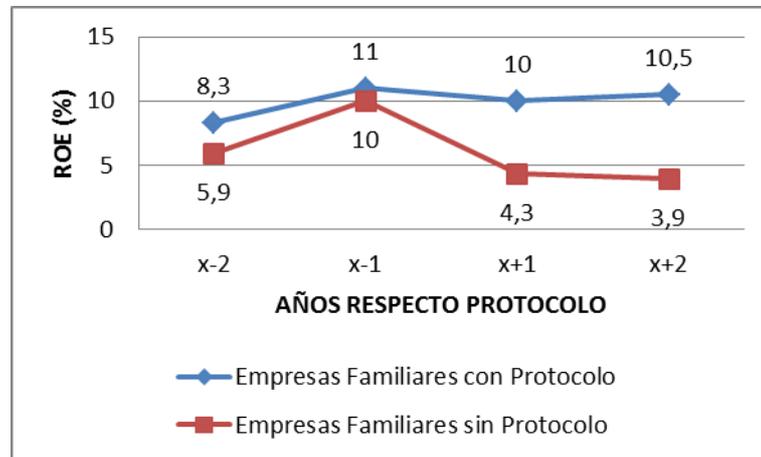
La muestra comprende 264 empresas familiares asturianas, 132 que implantaron un Protocolo Familiar durante el periodo 2005.-2011 y 132 empresas familiares asturianas que no poseen un Protocolo Familiar durante el mismo periodo



En cuanto a la rentabilidad financiera media, es superior, durante todos los periodos, para las empresas que hacen un Protocolo Familiar respecto a las empresas que no lo implementan (Figura 21).

Figura 21: Media de la rentabilidad financiera

La muestra comprende 264 empresas familiares asturianas, 132 que implantaron un Protocolo Familiar durante el periodo 2005.-2011 y 132 empresas familiares asturianas que no poseen un Protocolo Familiar durante el mismo periodo



En resumen, observamos que en todos los momentos la media y mediana de rentabilidad de las empresas familiares que acuerdan un Protocolo es superior al de sus homólogas que no lo realizan. No obstante, antes de extraer conclusiones es necesario examinar si dichas diferencias son estadísticamente significativas. Para ello, llevamos a cabo el análisis de diferencias de medias y medianas, mediante la prueba t de igualdad de medias para muestras relacionadas y el test no paramétrico de medianas *W-Wilcoxon* descrito anteriormente.

En las tablas 15 y 16 se muestran los valores descriptivos y los estadísticos del contraste de medias y medianas, t-test y *W-Wilcoxon*. En la tabla 15 se recogen las diferencias un año antes de implantar el Protocolo Familiar y un año después de su implantación y en la tabla 16 se recogen las diferencias dos años antes y dos años. Además de la rentabilidad económica y financiera, así como los componentes de la rentabilidad económica, margen y rotación, también se incluyen los ratios de endeudamiento y el tamaño de las empresas. Por lo que se refiere al endeudamiento, se muestra el ratio de endeudamiento a corto plazo, a largo plazo y el ratio de endeudamiento total. El nivel de

endeudamiento y sus características permiten completar la información de la rentabilidad, teniendo en cuenta una aproximación al nivel de riesgo financiero. El tamaño de las empresas se describe con el número de empleados, el activo total y las ventas.

Teniendo en cuenta que la hipótesis del trabajo es que la implantación de un Protocolo Familiar tiene un efecto positivo en los resultados de la empresa familiar, esperamos que con posterioridad a la implantación del Protocolo, tanto en $x+1$ y aún más en $x+2$, la rentabilidad económica y financiera de las empresas que realizan el Protocolo sea mayor que las que no lo llevan a cabo. Respecto a la rentabilidad previa, nuestra hipótesis es consistente tanto con que no haya diferencias significativas, como con que fuera mayor la rentabilidad de las empresas que van a realizar un protocolo, como consecuencia de su mayor armonía familiar y orientación a la creación de valor.

En la tabla 15 observamos que la financiera es significativamente mayor para las empresas familiares que implantan el Protocolo Familiar un año después (no hay diferencias significativas en la rentabilidad económica). Un año después la rentabilidad financiera mediana de las empresas con Protocolo es 6,6%, frente a un 3% de las empresas sin Protocolo. Este resultado apoya la hipótesis planteada, relativa a la mejora en la rentabilidad de las empresas familiares tras acordar un Protocolo Familiar. Por lo que se refiere al año previo, es significativamente mayor la rentabilidad tanto económica como financiera de las empresas que van a realizar el Protocolo. Un año antes la rentabilidad financiera mediana de las empresas con Protocolo es 7,3% y 6,8% para las empresas sin Protocolo y. Para todas las empresas la rentabilidad financiera es menor en $x+1$ que en $x-1$, como cabe esperar en el periodo de crisis analizado. Sin embargo, el contraste de pares realizado ha permitido controlar dicho efecto y resaltar que "en la crisis empeora menos la rentabilidad de las empresas familiares que tienen Protocolos Familiares".

En cuanto al nivel de endeudamiento, no hay diferencias estadísticamente significativas entre ambos grupos de empresas ni antes ni después de que el primer grupo realice el Protocolo Familiar (excepto en lo que respecta al endeudamiento a largo plazo en el

momento posterior), por lo que las diferencias en la rentabilidad financiera en principio no cabe atribuir las a cambios significativos en el riesgo financiero. En relación al tamaño de las empresas, existen diferencias significativas tanto antes de implantar el Protocolo como después, en el número de empleados, ventas y activo total

Tabla 15: *Performance* de las empresas familiares un año antes y después del Protocolo

La muestra comprende 264 empresas familiares asturianas, 132 que implantaron un Protocolo Familiar durante el periodo 2005.-2011 y 132 empresas familiares asturianas que no poseen un Protocolo Familiar durante el mismo periodo

Panel A: Un año antes del Protocolo Familiar (x-1)								
	Con Protocolo Familiar			Sin Protocolo Familiar			Test de significación	
	Media	Mediana	Desviación	Media	Mediana	Desviación	t-test	W-Wilcoxon
ROI (%)	7,42	5,64	10,30	4,83	2,21	13,62	(0,303)	(0,014)*
Margen de ventas	0,03	0,03	0,45	0,40	0,00	4,42	(0,352)	(0,000)***
Rotación	1,15	1,02	0,93	2,10	0,77	5,00	(0,036)*	(0,604)
ROE (%)	11,04	7,35	15,28	10,02	6,87	35,22	(0,054)	(0,004)*
Endeudamiento	4,96	1,16	14,77	4,06	1,32	19,06	(0,670)	(0,987)
Endeudamiento l/p	1,23	0,15	6,54	0,63	0,07	1,23	(0,313)	(0,602)
Endeudamiento c/p	3,73	0,80	11,68	3,43	0,96	18,88	(0,869)	(0,666)
Nº de empleados	31,30	17,00	46,04	20,80	11,00	36,27	(0,025)*	(0,023)*
Activo Total (miles)	6414,80	2698,45	9203,36	4446,78	1543,66	10448,99	(0,338)	(0,010)*
Ventas (miles)	6183,54	3172,58	8689,27	4617,56	2400,62	10575,38	(0,447)	(0,007)*
Panel B: Un año después del Protocolo Familiar (x+1)								
	Con Protocolo Familiar			Sin Protocolo Familiar			Test de significación	
	Media	Mediana	Desviación	Media	Mediana	Desviación	t-test	W-Wilcoxon
ROI (%)	4,83	2,24	9,98	2,27	1,59	8,86	(0,365)	(0,183)
Margen de ventas	3,32	0,01	3,63	1,93	0,00	2,14	(0,715)	(0,153)
Rotación	0,99	0,80	0,90	0,01	0,00	0,02	(0,000)***	(0,000)***
ROE (%)	10,02	6,67	15,95	4,33	3,09	20,93	(0,033)*	(0,039)*
Endeudamiento	3,44	0,98	9,82	2,02	0,73	83,74	(0,852)	(0,102)
Endeudamiento l/p	0,99	0,15	2,62	0,45	0,01	1,23	(0,081)	(0,027)*
Endeudamiento c/p	2,45	0,75	8,69	1,60	0,49	83,72	(0,909)	(0,242)
Nº de empleados	31,68	16,00	50,63	18,41	11,00	33,28	(0,006)***	(0,004)***
Activo Total (miles)	7378,41	3461,17	10282,88	5457,57	2002,77	12212,61	(0,345)	(0,035)*
Ventas (miles)	5800,12	3228,11	8043,68	3629,35	1976,76	5751,90	(0,017)*	(0,001)***

*Nivel de significación del 5%, **Nivel de significación del 10%, ***Nivel de significación del 1%

En la tabla 16 se completa el análisis anterior, examinando ahora las diferencias entre dos años antes ($x-2$) y después ($x+2$) de realizar el Protocolo. En este caso eliminamos de la muestra las empresas que recibieron la ayuda para realizar el Protocolo en el año 2011, pues los necesarios datos económicos y financieros de la empresa dos años después, es decir, en 2013, no estarán disponibles hasta el segundo semestre del recién iniciado año 2014.

Dos años después de la implantación del Protocolo, es significativamente mayor la rentabilidad, tanto económica como financiera de las empresas que hacen un Protocolo Familiar. La mediana de la rentabilidad económica en las empresas con Protocolo es 2,2% frente al 1,2% en las empresas sin Protocolo y como ya se observaba en el análisis previo de la figura 20, la mediana de la rentabilidad financiera de las empresas con Protocolo, 7%, es claramente más elevada que la rentabilidad financiera mediana de las empresas sin Protocolo, 2,5%. Estos resultados confirman la hipótesis planteada y el inicio de la tendencia observada en la tabla anterior, cuando se analizaba justo el año posterior a la implantación del Protocolo, en el sentido de que las empresas que implantan el Protocolo Familiar mejoran sus resultados. No hay diferencias significativas en la rentabilidad económica ni financiera dos años antes de realizar el Protocolo Familiar. En cuanto a los datos de endeudamiento, no hay diferencias significativas entre ambos grupos, salvo en el endeudamiento a largo plazo dos años antes de la realización del Protocolo. En relación al tamaño, encontramos diferencias significativas en las ventas y activo total, dos años antes de implantar el Protocolo, pero no dos años después. En el número de empleados mediano, existen diferencias significativas, de manera que para las empresas con Protocolo dos años antes este valor es 18 y dos años después 16, mientras que para las empresas sin Protocolo aumenta de 11 a 12 el valor mediano del número de empleados.

Tabla 16: *Performance* de las empresas dos años antes y después del Protocolo

La muestra comprende 264 empresas familiares asturianas, 132 que implantaron un Protocolo Familiar durante el periodo 2005.-2011 y 132 empresas familiares asturianas que no poseen un Protocolo Familiar durante el mismo periodo

Panel A: Dos años antes del Protocolo Familiar (x-2)								
Característica	Con Protocolo Familiar			Sin Protocolo Familiar			Test de significación	
	Media	Mediana	Desviación	Media	Mediana	Desviación	t-test	W- Wilcoxon
ROI (%)	6,70	4,38	8,12	4,38	2,16	8,17	(0,136)	(0,116)
Margen de ventas	2,90	0,03	3,25	0,01	0,00	0,22	(0,343)	(0,002)***
Rotación	1,18	1,12	0,88	1,18	1,10	1,23	(0,968)	(0,480)
ROE (%)	8,36	5,05	8,99	5,96	3,44	12,37	(0,101)	(0,105)
Endeudamiento	4,52	1,35	30,39	2,41	0,99	4,03	(0,455)	(0,217)
Endeudamiento l/p	0,58	0,20	17,23	0,56	0,01	1,47	(0,997)	(0,042)*
Endeudamiento c/p	3,94	1,10	18,78	1,85	0,75	2,96	(0,238)	(0,526)
Nº de empleados	26,37	18,00	31,98	21,41	11,00	37,23	(0,283)	(0,051)*
Activo Total (miles)	6258,40	2886,72	8274,23	4704,91	1816,81	10509,94	(0,520)	(0,027)*
Ventas (miles)	6010,79	2899,03	8707,49	4778,72	2314,11	11026,14	(0,340)	(0,022)*

Panel A: Dos años después del Protocolo Familiar (x+2)								
Característica	Con Protocolo Familiar			Sin Protocolo Familiar			Test de significación	
	Media	Mediana	Desviación	Media	Mediana	Desviación	t-test	W- Wilcoxon
ROI (%)	4,69	2,29	9,08	1,48	1,26	6,42	(0,001)***	(0,001)***
Margen de ventas	1,57	0,01	1,74	0,16	0,00	2,97	(0,297)	(0,673)
Rotación	0,95	0,78	0,92	1,10	0,94	1,43	(0,339)	(0,892)
ROE (%)	10,57	7,05	12,07	3,93	2,52	9,62	(0,000)***	(0,000)***
Endeudamiento	5,21	0,76	27,16	7,36	0,69	34,07	(0,621)	(0,746)
Endeudamiento l/p	0,64	0,12	7,87	0,46	0,01	1,75	(0,803)	(0,192)
Endeudamiento c/p	4,57	0,49	22,56	6,91	0,39	33,87	(0,562)	(0,814)
Nº de empleados	28,66	16,00	39,79	19,22	12,00	34,41	(0,013)*	(0,008)***
Activo Total (miles)	7814,64	3618,78	11140,46	5962,77	2122,44	12292,92	(0,298)	(0,101)
Ventas (miles)	5859,86	3162,49	8255,88	5596,23	2228,20	13,14	(0,721)	(0,145)

*Nivel de significación del 5%, **Nivel de significación del 10%, ***Nivel de significación del 1%

En resumen, el análisis de los resultados obtenidos por las empresas que realizan un Protocolo Familiar, frente a sus homólogas sin Protocolo, muestra que las empresas familiares con Protocolo Familiar obtienen un año después de su implantación una rentabilidad financiera significativamente mayor que las que no lo implantan, y dos años después, es significativamente mayor tanto la rentabilidad económica como la financiera de las empresas con Protocolo Familiar. Estos resultados apoyan la hipótesis planteada que establecía que la implantación de un Protocolo Familiar tiene un efecto positivo en los resultados de la empresa familiar.

CONCLUSIONES

Este trabajo de investigación pretende contribuir al área de investigación de la empresa familiar y de su gobierno corporativo, planteando la relación existente entre la implantación de Protocolos Familiares y los resultados de las empresas familiares

El gobierno corporativo familiar ha constituido en los últimos años una línea creciente de investigación dentro del campo de la empresa familiar (Chrisman et al. 2002; Carney, 2005; Betinelli, 2011). Los fundamentos teóricos que sirven de base para profundizar en el conocimiento y comprensión del comportamiento y complejidad de estas organizaciones, parten de la teoría de la agencia, la teoría de los recursos y capacidades o el *Stewardship* (Gubitta y Gianecchini, 2002).

Diseñar un sistema de gobierno adecuado a las particularidades de la empresa familia es un reto de familias, empresas y gestores. Bajo esta perspectiva, a partir de los años 90 se completa el gobierno corporativo de algunas empresas familiares con el desarrollo de los denominados Protocolos Familiares. El Protocolo Familiar es un instrumento, resultado del proceso de comunicación intrafamiliar que determina acuerdos y la ordenación de las relaciones familia – empresa, que se revela como una herramienta clave para la continuidad y supervivencia de la empresa familiar. No obstante, aún en la actualidad es reducido el número de empresas familiares que lo han implantado, incluso es frecuente que desconozcan su existencia y utilidad (Cabrera y Santana, 2002; Urbina, 2003; Menéndez y Rojas, 2009).

Si bien podemos encontrar en los últimos años publicaciones que describen las características y contenido habitual del Protocolo Familiar, particularmente lo que se refiere a sus aspectos jurídicos (Corona, 2005; Gallo y Tomaselli, 2006; Tomaselli, 2006; Rodríguez y Rodríguez, 2007; Sánchez–Crespo, 2009; Tapies y Ceja, 2011; Rodríguez, 2012), son sin embargo escasos los trabajos de investigación sobre el Protocolo Familiar. De hecho, no hemos encontrado ninguna investigación en las revistas científicas sobre la materia que examine la influencia que implantar un

Protocolo Familiar tiene sobre el *performance* de la empresa, lo que ha motivado este trabajo.

La hipótesis que contrastamos en este trabajo plantea que las empresas que implantan un Protocolo Familiar mejoran sus resultados. Para ello se compara el conjunto de empresas familiares asturianas que implantan un Protocolo Familiar durante el periodo 2005-2011, con un grupo de control de empresas familiares que no llevan a cabo ese tipo de acuerdo. Los resultados muestran diferencias significativas en el *performance* a favor de las empresas que realizan el Protocolo Familiar. Las empresas que acuerdan un Protocolo Familiar tienen mejores rentabilidades económicas y financieras tanto uno como dos años después de su implantación.

Teniendo en cuenta la importancia que tiene el Protocolo Familiar para la continuidad, supervivencia y el éxito de las empresas familiares, estudiar su eficacia es un paso necesario e importante para seguir avanzando y construyendo el futuro de este tipo de organización.

Futuros estudios en este ámbito nos ayudaran a entender en mayor medida la interrelación entre el Protocolo Familiar y el *performance*. En primer lugar, es nuestro objetivo completar el análisis de este trabajo con muestras más amplias, de forma que se pueda comprobar si las conclusiones obtenidas en el estudio son generalizables a otros conjuntos de empresas familiares. Inicialmente se puede trabajar con muestras de las Comunidades Autónomas españolas que hayan diseñado en los últimos años planes de apoyo a la implantación de Protocolos Familiares y de las que sea posible obtener la información, así como extender el estudio a muestras internacionales. Igualmente se plantea la necesidad de seguir trabajando en estudios, tanto cuantitativos como cualitativos, que profundicen en los diferentes contenidos del Protocolo Familiar y consideren la heterogeneidad de las empresas familiares.

BIBLIOGRAFIA

- Aldrich, H. E., y Cliff, J. E. (2003): “The pervasive effects of family on entrepreneurship: Toward a family embeddedness perspective”. *Journal of Business Venturing*, 18, pp. 573-596.
- Ali, A.; Chen, T. Y. y Radhakrishnan, S. (2007): “Corporate disclosures by family firms”. *Journal of Accounting and Economics*, 44 (1-2), pp. 238-286.
- Alves, M., Cabús, M. y Campelo, M., (2011): CEO duality and firm performance in Brazil: Evidence from 2008”, *Revista Pensamento Contemporaneo em Administracao-UFF*- Vol 11, pp. 36-56
- Amat, J., y Corona, J., (2007): “El protocolo familiar: la experiencia de una década”, Deusto S.A. Ediciones.
- Anderson, A. R., Jack, S. L. y Drakopoulou, S. (2006): “The role of family members in entrepreneurial networks: Beyond the boundaries of the family firm”, *Family Business Review*, 18 (2), pp 135-154
- Anderson, A.R., Lack, S.L. y Dodd, S.D., (2005): “The Role of Family Members In Entrepreneurial Networks: Beyond the Boundaries of the Family Firm”, *Family Business Review*, Vol. 18 (2), pp. 135-154.
- Anderson, R., Mansi, S. y Reeb, D., (2003): “Founding family ownership and the agency cost of debt”. *Journal of Financial Economics*, 68 Vol. 2, pp. 263–285.
- Anderson, R., y Reeb, D., (2003): “Founding-family ownership and firm performance: Evidence from S&P 500”. *Journal of Finance* 58, pp. 1301-1327.

- Anderson, R., y Reeb, D., (2004): “Board composition: Balancing family influence in S&P 500 firms”, *Administrative Science Quarterly*, Vol 32(12) pp. 2570-2580.
- Andrés, P. y Vallelado, E. (2008): «Corporate governance in banking: The role of the board of directors.» *Journal of Banking & Finance*, vol. 32(12), pp. 2570-2580.
- Astrachan, J.H., Klein, S.B., Smyrnios, K.X., (2002): “The F-PEC scale of family influence: A proposal for solving the family business definition problem”. *Family Business Review* 15, pp. 45–58.
- Baliga, B. R., R. C. Moyer y R. S. Rao (1996): “CEO duality and firm performance: What's the fuss?”, *Strategic Management Journal*, 17, pp. 41-43.
- Barnett, T., y Kellermans, F. W., (2006): “Are we family? Nonfamily employees’ perceptions of justice in the family firm”. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 30, 837-854.
- Barney, J., and M. Hansen (1994): “Trustworthiness as a Source of Competitive Advantage.” *Strategic Management Journal*, 15 (Special Issue), pp. 175, 190.
- Basco, R. y Pérez, M. J., (2009): “Studying the family Enterprise holistically. Evidence for integrated family and business systems”, *Family Business Review*.
- Basco, R., (2006): “La investigación en la empresa familiar: Un debate sobre la existencia de un campo independiente”, *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa*, Vol 12 (1), pp. 33-54.
- Basco, R., (2010): “Tipo de orientación familiar y prácticas de dirección y gobierno. Un estudio aplicado a las empresas familiares españolas”, Universidad Complutense de Madrid, *Revista Europea de Dirección y Economía de la empresa*, vol. 19, (2), pp. 129-144.

- Bassu, N., Dimitrova, L. y Paeglis, I. (2009): "Family control and dilution in mergers". *Journal of Banking & Finance*, 33 (5), 829-841
- Benavides, C., Guzmán V., Quintana, C., (2011): "Evolución de la literatura sobre empresa familiar como disciplina científica", *Cuadernos de Economía y Dirección de la Empresa*.
- Bergstrom, T. C. (1989): "A fresh look at the rotten-kid syndrome and other household mysteries", *Journal of Political Economy*, Vol. 97, pp 1138-1159
- Berrone, P., Cruz, C., Gomez-Mejia, L. R., y Larraza-Kintana, M., (2010): "¿Socioemotional wealth and corporate responses to institutional pressures: Do family-controlled firms pollute less?", *Administrative Science Quarterly*, 55, pp. 82-113.
- Berrone, P., Cruz, C., Gomez-Mejia, L., (2012): "Socioemotional Wealth in Family Firms: Theoretical Dimensions, Assessment Approaches, and Agenda for Future Research", *Family Business Review*.
- Bettinelli, C., (2011): "Boards of Directors in Family Firms: An Exploratory Study of Structure and Group Process", *Family Business Review*.
- Bhalla, A., Henderson, S., Watkins, D., (2006): "A multiparadigmatic perspective of strategy: A case study of an ethnic family firm". *International Small Business Journal* 24, pp. 515–537.
- Bird, B.;Welsch, H.; Astrachan, J. H.; Pistrui, D.(2002): "Family Business Research: The Evolution of an Academic Field". *Family Business Review*, vol. 15, No. 4 pp 337-350.
- Braun, M., y Sharma, A., (2007): "Should the CEO also be chair of the board? An empirical examination of family-controlled public firms", *Family Business Review*, vol 20, 2: pp. 111-126

- Brickley, J. A., J. L. Coles y G. Jarrell (1997): «Leadership structure: separating the CEO and chairman of the board», *Journal of Corporate Finance*, 3 (3), pp. 189-220
- Cabrera, K., (1998): “Factores determinantes del éxito y fracaso del proceso de sucesión en la empresa familiar”, Tesis Doctoral, Universidad de Gran Canaria.
- Cabrera, K., (2012): “La influencia de la familia en la empresa familiar: objetivos socioemocionales, stewardship y familiness”, *Revista de Empresa familiar*, 2(2), pp. 93-96.
- Cabrera, K., Saá, P. D., y García, D. (2001): “The succession process from a resource and knowledge based view of the family firm”. *Family Business Review*, 14, pp. 37-47.
- Cabrera, K., Santana, D. (2002): “Órganos de gobierno de las empresas familiares” *Instituto de Empresa Familiar*, Órganos de gobierno y creación de valor en la empresa familia, Proyecto de Investigación, Pricewaterhousecoopers.
- Cabrera, K.; Santana Martín, D., (2000): “órganos de gobierno de las empresas familiares”. (Documento de trabajo). *Instituto de la empresa familiar*.
- Carlock, R. y Ward, J. (2003): “La planificación estratégica de la familia empresaria. Cómo planificar para unir a la familia y asegurar la continuidad de la Empresa Familiar”. *Colección del Instituto de Empresa familiar*. Deusto. Barcelona.
- Carlock, R.y Ward, J. (2001): “Strategic Planning for the Family Business”. *Nueva York: Palgrave*.
- Carney, M. (2005): “Corporate governance and competitive advantage in family-controlled firms”. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 29, pp. 249-266.

- Casillas, J.C., Moreno, A.M. y Barbero, J.L. (2010): “A Configurational Approach of the Relationship Between Entrepreneurial Orientation Growth of Family Firms”. *Family Business Review*, 23(1), pp. 27-44.
- Casson, M. (1999): “The economics of the family firm. Scandinavian Economics”, *History Review*, 47, pp. 10–23.
- Chen, Z., Cheung, Y., Stouraitis, A., Wong, A. (2005): “Ownership Concentration, firm performance, and dividend policy in Hong Kong”. *Pacific-Basin Finance Journal*, v.13, (4), pp. 431-49.
- Chrisman, J. J., Chua, J. H., & Sharma, P. (2005): “Trends and directions in the development of a strategic management theory of the family firm”. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 29, pp. 555-575.
- Chrisman, J. J., Chua, J. H., y Litz, R. (2004): “Comparing the agency costs of family and non-family firms: Conceptual issues and exploratory evidence”. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 28, pp. 335-354.
- Chrisman, J., Chua, J. y Steier, L. (2003): “An introduction to theories of family business”, *Journal of Chrisman, J., Chua, J. y Zahra, S. (2003): “Creating wealth in family firms through managing resources: Comments and extensions”*, *Entrepreneurship Theory and Practice*, 27 (4), 359-365
- Chrisman, J., Kellermanns, F., Chan, K., y Liano K., (2010): “Intellectual Foundations of Current Research in Family Business: An Identification and Review of 25 Influential Articles” *Family Business Review* 23 (1), pp. 9-26.
- Chrisman, J.J., Chua, J.H., Kellermanns, F.W., Matherne, C.F., Iii, Y., Debicki, B.J., (2008): “Management journals as venues for publication of Family Business Research”. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 32, pp. 927–934.

- Chu, W. (2009): “The Influence of Family Ownership on SME Performance: Evidence from Public Firms in Taiwan”, *Small Business Economic*, 33, 353-373.
- Claessens, S., S. Djankov, J. Fan e L. Lang (2002): “Disentangling the Incentive and Entrenchment Effects of Large Shareholdings”, *Journal of Finance*, 57(6), 2741– 2771.
- Claver, E., L. Rienda, and D. Quer (2007): “The internationalization process in family firms: choice of market entry strategies,” *Journal of General Management*, 33, pp. 1-14.
- Claver, E., Rienda, L. y Pertusa, E. M. (2004): “Un marco teórico para la continuidad de la empresa familiar desde un punto de vista estratégico”, *Esic Market*, mayo-agosto, pp. 229-257.
- Core, J., W. Guay e T. Rusticus (2006): “Does Weak Governance Cause Weak Stock Returns? An Examination of Firm Operating Performance and Investors’ Expectations”, *Journal of Finance*, 61(2), pp. 655-687.
- Corona J.,(2005): “Manual de la empresa familiar”, *Ediciones Deusto*.
- Craig, J., Green, M., Moores, K, (2003): “Family Business leadership: A stewardship and agency life cycle perspective”, *Actas de la Conferencia de IFERA*.
- Crisman, J., Chua, J., Litz, R., (2004): “Comparing the agency costs of family and non-family firms: conceptual issues and exploratory evidence”, *Entrepreneurship Theory and Practice*, vol. 28(4), pp. 335-354.
- Dalton, D. R. y P. L. Rechner, (1991): “CEO duality and organizational performance: a longitudinal analysis”, *Strategic Management Journal*, 12, pp. 155-160.
- Dalton, D. y Kesner, I., (1987): “Composition and CEO duality in boards of directors: an international perspective”, *Journal of International Business*, 18, (3), pp. 33–42.

- Dalton, D., Daily, C., Ellstrand, A., y Johnson, J. (1998): “Meta-analytic reviews of board composition, leadership structure and financial performance”. *Strategic Management Journal*, 19, pp. 269-290.
- Davis, J. H., Schoorman, F. D., y Donaldson, L. (1997): “Toward a stewardship of management”. *Academy of Management Review*, 42, pp. 674-686.
- Davis, J. y Taguiri, R. (1989): “The advantages and disadvantages of the family business”. Santa Barbara, CA, The Owner Managed Institute.
- Dawson, A., Hjorth D., (2011): “Advancing Family Business Research Through Narrative Analysis”. *Family Business Review*.
- De La Fuente, D.; Reina, M.D. y Rufin, R. (2004): “Un análisis de la relación entre creación de valor y variables de marketing en el sector turístico español”, *Estadística española*, Vol. 46, Nº 156, pp 323-356
- DeAngelo, H.,y DeAngelo, L. (2000): “Controlling stockholders and the disciplinary role of corporate payout policy: A study of the Times Mirror Company.” *Journal of Financial Economics*, 56, pp.153–207.
- Dekker, J., et al., (2012): “Family firm types base don the professionalization construct: exploratory research”, *Family Business Review*.
- Demsetz, H. e B. Villalonga (2001): “Ownership Structure and Corporate Performance”, *Journal of Corporate Finance*, 7, pp.209–233.
- Donaldson, L., y Davis, J. H., (1991): “Stewardship theory or agency theory: CEO governance and shareholder returns”, *Australian Journal of Management*, 16(1), pp. 49-64.
- Durand, R. y Vargas, V. (2003): “Ownership, organization, and private firms’ efficient use of resources”, *Strategic Management Journal*, Vol. 24 pp. 667-675
- Dyer, W. G., Jr. (1986): “Cultural change in family firms: Anticipating and managing business and family transitions. *Jossey-Bass*. San Francisco, CA, Estados Unidos

- Dyer, W. G., Jr., y Sanchez, M. (1998): “Current state of family business theory and practice as reflected in Family Business Review 1988-1997”, *Family Business Review*, 11, pp. 287-295.
- Erikson, T., Sørheim, R. y Reitan, B., (2003): “Family Angels vs. Other Informal Investors“, *Family Business Review*, Vol. 3, No. 3, 163-171.
- Faccio, M., Lang, L., y Young, L. (2001): “Dividends and expropriation”, *American Economic Review*, 91, pp. 54–78.
- Fama, E. F., y Jensen, M. C., (1983): “Agency problems and residual claims”. *Journal of Law and Economics*, 26(2), pp. 327-349.
- Fama, E., Jensen, M., (1983): “Separation of Ownership and Control”, *Journal of Law & Economics*, Vol. 26, pp. 302-325.
- Fernández, A., Gómez, S. y Fernández, C., (1997): “The effect of Board Size and Composition on Corporate Performance”. Corporate Governance, Financial Markets and Global Convergence, Financial Monetary Policy Studies. M. Balling (Ed.). Boston
- Fernández, P., (2003): “Reinstalando la empresa familiar en la Economía y la Historia económica. Una aproximación a debates recientes”, *Cuadernos de economía y dirección de la empresa*, No. 17, 45-66.
- Fernández, Z. y Nieto, M.J. (2006): “Impact of ownership on the international involvement of SMEs”, *Journal of International Business Studies*, Vol. 37, pp 340-351
- Filella, J. (2001): Influencia, poder y liderazgo. *Documento no publicado*
- Ford, R. H. (1988): “Outside directors and the privately-owned firm: Are they necessary? Entrepreneurship”, *Theory and Practice*, 13, pp. 49-57.
- Gallego, I. (2012): “La empresa familiar. Su concepto y delimitación jurídica”. *Cuadernos de Reflexión de la Cátedra PRASA de empresa Familiar*, Cuaderno No. 14. Universidad de Córdoba

- Gallo, M. y Ward, J., (1991): “Protocolo Familiar”, *Nota Técnica de la división de Investigación del IESE DGN-448*, Barcelona.
- Gallo, M., (2004): “Tipologías de las empresas familiares”. *Revista Empresa y Humanismo*, Vol 7, 241-258, Recuperado el 19 de septiembre de 2013.
- Gallo, M.A., Tomaselli, S. (2006): “Protocolo Familiar: sus resultados”, Ed. Fundación Rafael Escolá.
- Galve, C. (2002): “Propiedad y gobierno: la empresa familiar”, *Ekonomiaz: Revista vasca de economía*, Vol 50 (2), pp. 158-181
- García M., y García R., (2011): “Estructura del consejo de administración en la empresa familiar versus no familiar: evidencia empírica en España”, *Universidad de Cantabria*, Recuperado el 2 de octubre de 2013
- García, A., Arosa, B., Iturralde, T,(s.f.): “Familia empresaria y empresa familiar: estructuras de gobierno”, *Cátedra de empresa familiar, Universidad del País Vasco*.
- Gartner, W. B. (2007): “Entrepreneurial narrative and a science of the imagination”. *Journal of Business Venturing*, 22, 613-627.
- Gasco, C; Segurado, J.L y Quntana, J. (2005): “Buen gobierno en la empresa familiar”, Instituto de la empresa familiar, IESE y Fundación de estudios financieros.
- Gersick, K. E., Davis, J. A., McCollom Hampton, M., y Lansberg, I. (1997): “Generation to generation, lifecycles of the family business”. *Boston: Harvard Business Press*.
- Gibb Dyer, Jr. W. (2006): “Examining the “Family Effect” on Firm Performance”, *Family Business Review*, 19, pp. 253-273
- Gibb Dyer, Jr.W. (2003): “Toward a Theory of Family Performance: A Typology of Family Firms Based on Agency Theory and the Resource-Based View of the Firm”, *Marriot School of Management, Brigham Young University*.

- Gimeno, A., Labadie, G. y Mendoza, X., (2004): “El desempeño en la empresa familiar: Un Estudio Causal de los Factores y Variables Internas”, *Tesis Doctoral*, http://www.fbkonline.com/es/empresa/publicaciones/el_desempeño_en_la_ef.pdf, Recuperado el 18 de octubre de 2013.
- Gómez-Mejía, L., Nuñez M., & Gutiérrez, I, (2001): “The role of family ties in agency contracts”, *Academy of Management Journal*, 44, pp. 81–95.
- Gubitta, P. y Gianecchini, M., (2002): “Governance and flexibility in Family-Owned SMEs”, *Family Business Review*, 15, 277.
- Gulati, R. (1995): “Does Familiarity Breed Trust?The Implications of Repeated Ties for Contractual Choice in Alliances.” *Academy of Management Journal*, 38, pp. 85–112.
- Gulati, R. (1998): “Alliances and Networks.” *Strategic Management Journal*, 19 (4), pp. 293–317.
- Habbershon, T., Williams, M., (1999): “Un enfoque de recursos para valorar las ventajas estratégicas de las empresas familiares”, *Clásicos de FBR en español*, 33-49. Recuperado el 19 de septiembre de 2013.
- Habbershon, T.; William, M. L. (1999): “A resource-based framework for assessing the strategic advantages of family firms”. *Family Business Review*, vol. 12, No. 1, pp. 1-25.
- Handler W. C. (1989): “Methodological issues and considerations in studying family businesses”, *Family Business Review*, vol. 2, No. 3, pp. 257-376.
- Hernández, A. (2013): “Estrategias de diversificación y performance: un análisis comparativo para los grandes grupos empresariales familiares y no familiares”. Tesis Doctoral, Universidad de Zaragoza
- Holderness, C. G. (2009): “The myth of diffuse ownership in the United States.” *Review of Financial Studies*, 22, pp 1377-1408.
- Hoopes, D.G., Madsen, T.L., Walker, G., (2003): “Guest editors’ introduction to the special issue: Why is there a resource-based view?Toward a theory of

competitive heterogeneity”. *Strategic Management Journal* 24, pp. 889–902.

<http://www.ine.es/daco/daco42/clasificaciones/cnae09/estructura.pdf>, Recuperado el 12 de noviembre de 2013

<http://www.kpmg.com/mx/es/issuesandinsights/articlespublications/paginas/empr esas-familiares-en-mexico.aspx> 280-297. Recuperado el 8 de enero de 2014

Hung, H. (1998): “A typology of the theories of the roles of governing boards”. *Corporate Governance*, 6(2), pp. 101-111.

Instituto de Empresa Familiar (2008): “The UK family business sector.” An *Institute for Family Business* report by *Capital Economics*.

Irava, W., (2009): “Familianness Qualities, Entrepreneurial Orientation and Long – term Performance Advantage, Ph. D. Thesis, Queensland University

Jaffe, D. (1994): “Trabajar con los seres queridos”. *Editorial El Ateneo*.

James, A. E., Jennings, J. E., y Breitreuz, R. S. (2012): “Worlds apart. Re-bridging the distance between family science and family business research”. *Family Business Review*, 25, 87-108.

James, H. (1999): “Owner as manager, extended horizons and the family firm”, *International Journal of the Economics of Business*, Vol 6, pp 41-56

Jaskiewicz, P. (2005): .“Family influence and performance: An empirical study for Germany and France”. *Paper presented at the FBN-IFERA Conference*, Brussels.

Jensen, M.C. y Meckling, W.H, (1976): “Theory of the firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure”. *Journal of Financial Economics*, No. 3, pp. 305-360.

Johnson, J., Daily, C., Ellstrand, A., (1996): “Boards of Directors: a review and Research Agenda”, *Journal of Management*, Vol 22, pp. 409-438.

- Jonovic, D. J. (1989): "Outside review in a wider context: an alternative to the classic board", *Family Business Review*, 2, pp. 125-140.
- Klein, P., Shapiro, D., y Young, J. (2005): "Corporate governance, family ownership and firm value: The Canadian evidence", *Corporate Governance*, 6, pp. 769-784.
- Klein, S. B. y Kellermanns, F. W. (2008): EDITORS NOTES. *Family Business Review*, 21(2), pp.121-125.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., y Vishny, R. (1998): "Law and finance". *Journal of Political Economy*, 106, pp. 1113-1155.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., y Shleifer, A. (1999): "Corporate ownership around the world." *Journal of Finance*, 54, pp 471-517
- Lam, T.Y. y Lee, S.K. (2008): "CEO duality and firm performance: Evidence from Hong Kong", *Corporate Governance*, 8, pp. 299-316.
- Lansberg, I. (2000): "Los sucesores en la empresa familiar. Cómo planificar para la continuidad". Granica
- Le Breton!Miller, I., y Miller, D. (2009): "Agency vs. stewardship in public family firms: A social embeddedness reconciliation", *Entrepreneurship Theory and Practice*, 33(6), 1169-1191.
- Levin, G. y Levin, S. (1982): "Ownership and control in the large firm: Some new evidence" *Review of Business and Economic Research* 3 pp 37-49.
- Lindberg, E. G. y Ross. (1981): "Tobin's q ratio and industrial organization". *Journal of Business*, No. 51 pp 1-32.
- Lindblom, C. E., y Cohen, D. K. (1979): "Usable knowledge: Social science and social problem solving". *New Haven*.
- Litz, R.A., (1995): "The family business: Toward a definitional clarity", *Academy of Management Journal Best Papers Proceedings*, pp. 100-104.

- López, F., y Jara, M., (2010): “Gobierno Corporativo y Discrecionalidad Contable en la Empresa Familiar”. *Fundación de Estudios Financieros*
- López, M., Serrano, A., Gómez, R., y García, G., (2012): “El efecto del *familiness* en la performance innovadora de las empresas familiares: un análisis exploratorio”. *Revista de Empresa Familiar*, 2(2), 7-21.
- Lorenzo, J., Rojas, A., y Ruíz, J. (s.f.): “Una aproximación al papel de la familia en la creación de empresas: el caso de las regions GEM españolas”, *Universidad de Cádiz*, http://www2.uca.es/serv/catedra-empresa-familiar//docs/Trabajo_Trujillo.pdf, Recuperado el 4 de octubre de 2013.
- Maury, B. (2006): “Family Ownership and Firm Performance: Empirical Evidence from Western European Corporations”, *Journal of Corporate Finance*, 12, pp. 321-341.
- McConaughy, D., Matthews, C., y Fialko, A. (2001): “Founding family controlled firms: Performance, risk and value”. *Journal of Small Business Management*, 39, pp. 31–49.
- McVey, H. y Draho, J. (2005): “U.S. family-run companies: They may be better than you think”, *Journal of Applied Corporate Finance*, Vol. 17 (4) pp. 134-143
- Menéndez, S., y Rojas J., (2009): “Situación y retos de las empresas familiares en Asturias”, *Septem Ediciones*, pp. 61.
- Miller, D., Le Breton-Miller, I., Lester, R.H., Cannella Jr., A.A., (2007): “Are family firms really superior performers?”, *Journal of Corporate Finance* 13, pp. 829–858.
- Miller, D., Steir, L., y La Breton-Miller, I. (2003): “Lost in time: Intergenerational sucession, change, and failure in family business” *Journal of Business Venturing*, 18 513-531

- Montemerlo, D. y Ward, J., (2005): “The Family Constitution: Agreements to Secure and Perpetuate Your Family and Your Business”, *Family Enterprise Publisher*.
- Moore, K., (2009): “Paradigms and theory building in the domain of business families”, *Family Business Review*, 22 (2), 167-180
- Mork, R., Wolfenzon, D., y Yeung, B. (2005): “Corporate governance, economic entrenchment, and growth.” *Journal of Economic Literature*, 43, pp 655-720
- Mustakallio, M, Autio, E. y Zahra, S. (2002): “Relational and contractual governance in Family firms: Effects on Strategic decision making”. *Family Business Review*, Vol 15 (3), 205-222
- Muth, M. M., y Donaldson, L. (1998): “Stewardship theory and board structure: A contingency approach” *Corporate Governance (Oxford): an international review*, pp. 5 - 28
- Neubauer, Fred y Lank, Alden. (1999): “La empresa familiar”. *Deusto*, Bilbao.
- Nieto, M., Casasola, Z. Fernández e B. Usero (2009): “Impacto de la Implicación Familiar y de Otros Accionistas de Referencia en la Creación de Valor”, *Revista de Estudios Empresariales*, 2, 5-20.
- Nogales Lozano, F. (2003): “La continuidad de la empresa familiar”. Cátedra PRASA de Empresa Familiar de la Universidad de Córdoba.
- Nordqvist, M. and Melin, L. (2010): “Entrepreneurial Families and Family Firms”, *Entrepreneurship & Regional Development*, 22(3 y 4), pp. 211-239.
- Oltra, V. (1999): “Manual para el estudio de la empresa familiar y su continuidad”, Ed. Vicente.
- Palmer, J. (1973): “The profit performance effects of the separation of ownership and control on the performance of the large firm” *The Bell Journal of Economics and Management Science*. 2 pp 292-303.

- Pearce, J., y Zahra, S., (1992): “Board Compensation from a Strategic Contingency Perspective”, *Journal of Management Studies*, Vol 29, pp. 411-438
- Pena, J. y Sánchez, J. (2011): “El Capital Social como Recurso de la Empresa Familiar: La Familiness”, *Colección materiales docents No. 3*, Nerbiblo, España
- Perkins, G. (1992): “Razones de permanencia del personal no familiar, miembro del equipo directivo en las empresas familiares”, tesis doctoral inédita, IESE, Barcelona.
- Pertusa, E., y Rienda, L., (2006): “La eficiencia de la empresa familiar bajo el punto de vista de la teoría de la agencia”, http://www.biblioferrersalat.com/media/documentos/05_pertusa_rienda.pdf f Recuperado el 24 de septiembre de 2013.
- Pfeffer, J. (1972): “Size and composition of corporate boards of directors: The organization and its environment”. *Administrative Science Quarterly*, 17, pp. 218-228.
- Pfeffer, J., y Salancik, G. (1978): “The external control of organizations, a resource dependence perspective”. *New York: Harper and Row*.
- Pieper, T. M. (2010): “Non solus: Toward a psychology of family business”, *Journal of Family Business Strategy*, 1(1), 26-39.
- Pindado, J., Requejo, I. y De la Torre, Ch., (2011): “Concentración de propiedad y valor de Mercado en la Empresa Familiar: Un enfoque de Gobierno Corporativo”, *Pecunia Monográfico*, pp. 111-131
- Pollack, R. (1985): “A transaction cost approach to familiar and households”, *Journal of Economic Literature*, Vol 23, pp. 581-608.
- Powell, W. (1990): “Neither Market nor Hierarchy: Network Forms of Organization.”, *Research in Organizational Behavior*, vol. 12, edited by B. Staw and L. Cummings. Greenwich, CT: JAI Press, pp. 295–336.

- Prevost, A., Rao, R., y Hossain, M., (2002): “Determinants of board composition in New Zealand: a simultaneous equations approach”, *Journal of Empirical Finance*, vol. 9 (4), pp. 373-396.
- Rechner, P y Dalton, D., (1991): “CEO Duality and Organizational Performance,” *Strategic Management Journal*, Vol 12, pp. 155-160.
- Richter, F. (1994): “The Emergence of Corporate Alliance Networks—Conversion to Self-Organization.” *Human Systems Management*, 13, pp. 19–26.
- Ring, P., y Van de Ven, A., (1992): “Structuring Cooperative Relationships between Organizations.” *Strategic Management Journal*, 13 (7) pp. 483–498
- Robinson, R. B. (1983): “Measures of small firm effectiveness”. *Journal of Small Business Management*, vol. 21, No. 2.
- Rodríguez J.J y Rodríguez, M., (2007):”El Protocolo Familiar, un juego de promesas y una cascada de contratos”, Universidad de Córdoba, Fundación Prasa, CECO.
- Rodríguez, J.J., y Rodríguez, M., (2006): “El liderazgo en la empresa familiar”, *Cátedra PRASA de Empresa Familiar*.
- Rodríguez, R., (2012): “El protocolo familiar ¿sí o no?”, *Instituto Internacional Bravo Murillo Business School y Asociación de la empresa familiar de Canarias*.
- Roe, M. J. (1994): “Strong manager, weak owners: The political roots of American corporate governance”. *Princeton, NJ: Princeton University Press*.
- Rojo, A. A.; Diéguez, J.,López, P. (2011): “Importance of the concept of family business in research: the use of “SABI” database for its classification”, *Revista de Empresa Familiar*, Vol 1, No. 1, pp. 53-67

- Romero, L.E. (2006): “Competitividad y productividad en empresas familiares PYMES, una aproximación desde la interacción familia-empresa, Revista EAN, No. 57, pp 131-142.
- Roth, P. A. (1987): “Meaning and method in the social sciences: A case for methodological pluralism”. *Ithaca, NY: Cornell University Press*.
- San Martín, J. y Silva A., (2010): “Propiedad familiar y resultado de la Empresa: El Caso Mexicano”, *XV Congreso Internacional de Contaduría, Administración e Informática, Asociación Nacional de Facultades y Escuelas de Contaduría y Administración ANFECA*.
- Sánchez Calero, F. (2003): “Instituciones de Derecho Mercantil”. Vigésima quinta edición. Mc.Graw Hill.
- Sánchez-Crespo, A. y Sánchez Sánchez, A. (2000): “La empresa familiar: manual para empresarios. Claves legales para su correcta organización y su continuidad. *Deusto. Barcelona*
- Schulze, W., M. Lubatkin e R. Dino (2003): “Toward a Theory of Agency and Altruism in Family Firms”, *Journal of Business Venturing*, 18, pp. 473-490.
- Schulze, W., M. Lubatkin, R. Dino e A. Buchholtz (2001): “Agency Relationships in Family Firms: Theory and Evidence”, *Organization Science*, 12(2), pp. 99-116.
- Sharma P., Carney M., (2012): “Value Creation and Performance in Private Family Firms: Measurement and Methodological Issues”. *Family Business Review*
- Sharma, P. (2010): “Advancing the 3Rs of family business scholarship: Rigor, relevance, reach”, *Family Business Review*
- Sharma, P., Chrisman, J. J., y Chua, J. H. (1997):”Strategic management of the family business: Past research and future challenges”, *Family Business Review*, 10, pp. 1-35.

- Sharma, P., Chrisman, J. J., y Gersick, K. E. (2012): “25 years of family business review: Reflections on the past and perspectives for the future”, *Family Business Review*, 25(1), 5-15.
- Sharma, P., Chrisman, J., y Gersick K., (2012): “25 Years of Family Business Review: Reflections on the Past and Perspectives for the Future”, *Family Business Review*, 25(1) pp. 5–15
- Sirmon, D. G., y Hitt, M. A. (2003): “Managing resources: Linking unique resources, management and wealth creation in family firms”. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 27, pp. 339-358.
- Steier, L. (2003): “Variants of agency contracts in family-financed ventures as a continuum of familial altruistic and market rationalities”, *Journal of Business Venturing* , Vol. 18, pp. 597–618.
- Stewart, G. T. Lumpkin, y J. A. Katz (): “Advances in entrepreneurship, firm emergence, and growth”, *Family Business Review*, Vol. 12, pp. 383- 400.
- Sydow, J., y Windeler, A., (2003): “Knowledge, Trust, and Control.” *International Studies of Management and Organization*, 33 (2), pp. 69–99.
- Tàpies, J y Ceja, L., (2011): “Los protocolos familiares en países de habla hispana: cómo son y para qué se utilizan”, *Documento de investigación IESE, DI-931*.
- Teece, D., Pisano, G., Shuen, A., (1997): “Dynamic capabilities and strategic Management”. *Strategic Management Journal* 18, pp. 509–533.
- Teece, D.C, (2007): “Explicating dynamic capabilities: the nature and microfoundations of (sustainable) enterprise performance”. *Strategic Management Journal* 28, pp. 1319–1350.
- Tomaselli, S. (2006):”Il patto di famiglia. Instrumento per la gestione del rapporto famiglia-impresa”, Ed. Giuffrè, Collana di Studi Economici-Aziensali. Centro Universitario di Studi Aziendali. Università di Palermo.

- Turnbull, S. (1997): "Corporate Governance: Its Scope, Concerns and Theories." *Corporate Governance*, 5 (4), pp. 180–205.
- Uhlaner, L., Wright, M., y Huse, M. (2007): Private firms and corporate governance: An integrated economic and management perspective. *Small Business Economics*, 29, pp. 225-241.
- Urbina, L. (2003): "Algunos aspectos jurídicos del protocolo de familia a la luz de la legislación colombiana", http://www.javeriana.edu.co/juridicas/pub_rev/documents/21Urbina.pdf, recuperado el 1 de enero de 2014.
- Vallejo Martos, M. C. (2005): "Cuando definir es una necesidad. Una propuesta integradora y operativa del concepto de empresa familiar", *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa* <http://www.redalyc.org>, Recuperado 19 de septiembre de 2013.
- Villalonga, B. y Amit, R. (2006): "How do family ownership, control and management affect firm value?" *Journal of Financial Economics*, 80, pp. 385-417.
- Ward, J. L. (2004): "Perpetuating the family business. 50 lessons learned from long-lasting, successful families in business", *New York: Palgrave Macmillan*
- Ward, J., y Dolan, C. (1998): "Defining and describing family business ownership configurations". *Family Business Review*, 11(4), pp. 305-310.
- Ward, John L. (1987): "Keeping the Family Business Healthy", *Jossey Bass*, San Francisco
- Wernerfelt, B. (1984): "The resource-based view of the firm". *Strategic Management Journal* 5, pp. 171–180.
- Westhead P. y Cowling M. (1998): "Family Firm Research: The Need for a Methodological Rethink", *Entrepreneurship Theory and Practice*, vol. 23, No. 1

- Westphal, J., (1998): “Board gamens: how CEOs adapt to increases in structural board independence from management” *Administrative Science Quarterly*, vol 43(3), pp. 511-537.
- Wortman, M. (1994): “Theoretical foundations for family-owned business: a conceptual and research based paradigm”, *Family Business Review*, 7(1), pp. 3-27.
- Yu, A., Lumpkin, G. T., Sorenson, R. L., y Brigham, K. H. (2012): “The landscape of family business outcomes: Asummary and numerical taxonomy of dependent variables”, *Family Business Review*, 25, pp. 33-57.
- Zahra, S. A., Hayton, J. C. Salvato, C. (2004): “Entrepreneurship in family vs. non-family firms: A resource-based analysis of the effect of organizational culture”. *Entrepreneurship Theory Practice*, 28(4), pp. 363-381.
- Zahra, S. A., Hayton, J. C., Neubaum, D. O.,Dibrell, C., y Craig, J. (2008): “Culture of family commitment and strategic flexibility: The moderating effect of stewardship” *EntrepreneurshipTheory and Practice*, 32(6), 1035-1054.
- Zellweger, T. M., Kellermanns, F. W., Chrisman, J. J., y Chua, J. H. (2011): “Family control and family firm valuation by family CEOs: The importance of intentions for transgenerational control”. *Organization Science*.
- Zellweger, T., y Delhen, T., (2012): “Value is in the eye of the owner: Affect Infusion and socioemotional wealth among family firm owners”, *Family Business Review* 25(3), pp.