



**DESEMPEÑO Y ESTRUCTURA DE CAPITAL EN LAS EMPRESAS
FAMILIARES**

**Tesis presentada en satisfacción parcial de los requerimientos para obtener
el grado de Maestro en Finanzas por**

Jaime Coronado Gutiérrez

José Palomo Herrera

Programa de la Maestría en Finanzas

Lima, 25 de Setiembre de 2017

RESUMEN

Las empresas familiares tienen un rol importante en la economía de un país y casi todas las empresas se inician siendo familiares. Uno de las razones del estudio de las empresas familiares es para conocer si la gestión del fundador o de los familiares tiene un impacto en el rendimiento de la empresa y su estructura de capital, genera diferencias con las empresas no familiares. Es por eso que empezamos el trabajo definiendo a la empresa familiar, como aquella en la que participa por lo menos un miembro de la misma familia como propietario o gerente, y que ejerce un control dentro de la empresa. Además que este control puede darse a nuestro parecer teniendo por lo menos un 15% de las acciones de la empresa. Así también indicamos que la diferencia más marcada entre la empresa familiar y no familiar es la cultura organizacional, debida a que el propietario o fundador ejerce un mayor compromiso de parte de los empleados-familia hacia los objetivos de la empresa. Otro aspecto importante para el rendimiento, creemos que es la aplicación de la teoría de la agencia, en la que no se generan conflictos de intereses, donde al agente y el principal son la misma persona; generando menos costos de agencia. Por el lado del rendimiento asumimos que será superior en las empresas familiares cuando la gobernabilidad esté en manos de un CEO familiar que tiene un alto nivel de formación gerencial, y además si tiene una mayor concentración de la propiedad que conlleva a tener una mejor gobernabilidad. Con relación a la estructura de capital esta se hace considerando en no perder el control de la deuda más que buscar la máxima rentabilidad del accionista, es por eso su bajo nivel de apalancamiento y con deudas a largo plazo; este manejo cuidadoso de la deuda se podría decir que es en aplicación de la teoría de la jerarquía de preferencias.

Para poder validar si existen diferencias en la rentabilidad y estructura de capital, de manera empírica manera, se plantean dos hipótesis basadas en la relación del retorno sobre activos (ROA) y mejor manejo de la deuda en las empresas familiares respecto a las que no lo son. El resultado del modelamiento corrobora que no existe una correlación entre el ROA y el hecho que sea una empresa familiar o no, destacando así que los resultados son indiferentes tanto en uno como en otro. En cuanto a la deuda, este también no tuvo una correlación significativa, demostrando parte de las teorías sobre estructura de capital.