



UNIVERSIDAD DEL BÍO-BÍO  
FACULTAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES  
DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA Y FINANZAS

# HORIZONTES EMPRESARIALES

ISSN 0717-9901

## \*Editorial

---

### \*Artículos de investigación

Iván Darío Hernández Umaña

Oscar Andrés. Espinosa Acuña

Hernán Felipe Ramírez Rozo

DETERMINANTES DE BUENAS PRÁCTICAS GERENCIALES PARA COLOMBIA EN EL AÑO 2013. UNA APROXIMACIÓN ANALÍTICA DESDE MODELOS LOGIT

Ana María Barra Salazar

Yanina L. Muñoz Silva

ESTUDIO DEL GOBIERNO CORPORATIVO DE UNA SOCIEDAD ANÓNIMA ABIERTA: CASO APLICADO A UNA EMPRESA DEL SECTOR RETAIL

Marissella Barrientos Inostroza

INCUBADORAS DE NEGOCIOS ¿SON UN APOORTE AL EMPRENDIMIENTO EN CONCEPCIÓN?

Vanessa Ramírez

EFFECTO FESTIVO Y FIN DE SEMANA EN ÍNDICES SECTORIALES DEL MERCADO CHILENO Y PERUANO DENTRO DEL MERCADO INTEGRADO LATINOAMERICANO

### \*Reseñas Bibliográficas

Luis Méndez Briones

INFORME SOBRE LA ECONOMÍA CREATIVA, 2013 EDICIÓN ESPECIAL, AMPLIAR LOS CAUSES DEL DESARROLLO LOCAL. UNESCO, PNUD

**HORIZONTES  
EMPRESARIALES**  
Indexada en EBSCO

**AÑO 15 – Nº 1**

*Revista dedicada a cultivar y divulgar  
el conocimiento en el campo de las  
finanzas y la economía*

**Coordinador editorial**  
Luis Méndez Briones

**Consejo editorial**  
Mauricio Gutiérrez Urzúa  
Luis Méndez Briones  
Humberto Ortiz Soto

**Comité editorial**  
Arcadio Cerda Urrutia,  
*Universidad de Talca, Chile*

Samuel Mongrut Montalván,  
*Instituto Tecnológico de Monterrey,  
México*

Jorge Pérez Barbeito,  
*Universidad de Santiago de Chile*

Oswaldo Pino Arriagada  
*Universidad del Bío-Bío, Chile*

Claudio Rojas Miño,  
*Universidad de Talca, Chile*

Ignacio Vélez Parejas  
*Universidad de los Andes, Colombia*



ISSN 0717-9901  
ISSN ON LINE 0719-0875

DEPARTAMENTO DE ECONOMIA  
Y FINANZAS

Avenida Collao 1202 – Casilla 5-C  
hempresa@ubiobio.cl  
Concepción- Chile

*Suscripciones*  
Chile: \$30.000 por año  
Extranjero: U\$\$ 80 por año  
Incluye franqueo por correo ordinario



# HORIZONTES EMPRESARIALES

AÑO 15-Nº1

ABRIL DE 2016

## INDICE

<b>Editorial</b> .....	5
<b>*Artículos de investigación</b>	
Iván Darío Hernández Umaña Oscar Andrés. Espinosa Acuña Hernán Felipe Ramírez Rozo <b>DETERMINANTES DE BUENAS PRÁCTICAS GERENCIALES PARA COLOMBIA EN EL AÑO 2013. UNA APROXIMACIÓN ANALÍTICA DESDE MODELOS LOGIT</b> .....	7
Ana María Barra Salazar Yanina L. Muñoz Silva <b>ESTUDIO DEL GOBIERNO CORPORATIVO DE UNA SOCIEDAD ANÓNIMA ABIERTA: CASO APLICADO A UNA EMPRESA DEL SECTOR RETAIL</b> .....	33
Marissella Barrientos Inostroza <b>INCUBADORAS DE NEGOCIOS ¿SON UN APOORTE AL EMPRENDIMIENTO EN CONCEPCIÓN?</b> .....	49
Vanessa Ramírez <b>EFFECTO FESTIVO Y FIN DE SEMANA EN ÍNDICES SECTORIALES DEL MERCADO CHILENO Y PERUANO DENTRO DEL MERCADO INTEGRADO LATINOAMERICANO</b> ...61	
<b>*Reseñas Bibliográficas</b>	
Luis Méndez Briones <b>INFORME SOBRE LA ECONOMÍA CREATIVA, 2013 EDICIÓN ESPECIAL, AMPLIAR LOS CAUSES DEL DESARROLLO LOCAL. UNESCO, PNUD</b> .....	75
<b>Currículum de los miembros del Comité</b>	
<b>Editorial</b> .....	77
<b>Normas para autores</b> .....	79



## EDITORIAL

### LA CRISIS DEL SISTEMA DE PENSIONES EN CHILE

No a las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) ha sido la queja mayoritaria de miles de chilenos que han salido a las calle en distintas ciudades del país. El reclamo, compartido mayoritariamente, se origina en las bajas pensiones que está generando el sistema. Su solución es de tal complejidad que demanda profundo cambios técnicos y una base de acuerdos políticos y sociales que cruza a todos los sectores de la vida nacional

El modelo de pensiones chileno, implementado a partir del año 1980, sobre un sistema de capitalización individual, se diseñó en base a un horizonte de esperanza de vida que no superaba los 70 años y sobre un mercado de trabajo que daría empleos estables y con niveles de salario que permitiría niveles de ahorro capaces de financiar pensiones cercanas al 70% del ingreso de un trabajador activo. Después de 36 años de vigencia, ninguno de estos supuestos se ha cumplido. Hoy la esperanza de vida de los chilenos supera los 85 años, con lo cual los ahorros acumulados deben financiar 20 años de pensiones. Por su parte los bajos salarios, que en promedio no superan los 400 mil pesos al mes (unos 590 dólares) y que presentan, para el caso de un número importante de trabajadores, muchos años sin cotizaciones, no han generado los ahorros esperados.

Muchos proponen volver al antiguo sistema de reparto, otros, modificar el sistema actual aumentando la edad de jubilación y elevando la tasa de cotización que hoy alcanza al 10% de los ingresos. En términos económicos la solución demandará, como todo problema complejo, una combinación de medidas técnicas. Sin embargo el problema de fondo es que la economía chilena todavía es incapaz de sostener un mercado laboral moderno, con empresas más productivas, que puedan ofrecer empleos estables y mejor remunerados, que la fuerza de trabajo tenga un mejor nivel de calificación, que la institucionalidad laboral permita mejores relaciones entre empleadores y trabajadores y que el Estado otorgue más estabilidad a los miles de personas que trabajan a honorarios y sea parte activa de un mercado laboral moderno y eficiente.

No basta decir no a las AFP, debemos decir si a mejorar los estándares de la economía nacional. El sistema de pensiones de un país es el reflejo de lo que ocurre en su mercado de trabajo. Arribar a un acuerdo para reformarlo demandará un gran consenso nacional al que todos estamos llamados.

Consejo Editorial  
Horizontes Empresariales



## ARTÍCULOS DE INVESTIGACIÓN

### DETERMINANTES DE BUENAS PRÁCTICAS GERENCIALES PARA COLOMBIA EN EL AÑO 2013. UNA APROXIMACIÓN ANALÍTICA DESDE MODELOS LOGIT<sup>1</sup>

### DETERMINANTS OF BEST MANAGEMENT PRACTICES FOR COLOMBIA IN 2013. AN ANALYTICAL APPROACH FROM LOGIT MODELS

**Iván Darío Hernández Umaña Ph.D.**<sup>2</sup>

Economista, M.Sc. y Ph.D. en Economía  
Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas,  
Universidad de Ibagué, Colombia  
ivan.hernandez@unibague.edu.co

**Oscar Andrés. Espinosa Acuña M.Sc.**<sup>3</sup>

Economista, Magíster en Ciencias-Estadística,  
Universidad Nacional de Colombia  
oaespinosaa@unal.edu.co

**Hernán Felipe Ramírez Roza B.A.**<sup>4</sup>

Economista  
Universidad Nacional de Colombia  
hframirezr@unal.edu.co

#### Resumen

Este trabajo investiga sobre algunos de los determinantes de las buenas prácticas gerenciales en Colombia. A partir de una encuesta a empresarios colombianos realizada por la *London School of Economics* en el año 2013, se construye un indicador de calidad de gerencia y mediante el uso de modelos de regresión logística se determinan las variables que más asociación presentan con una buena práctica gerencial. Dentro de las conclusiones principales se tiene que tanto los factores internos como externos a la empresa afectan considerablemente el gobierno corporativo, por lo que se propone enfocar este tipo de análisis desde un marco analítico como el propuesto por Bénabou y Tirole (2003), donde se puede considerar al tema gerencial, como un problema de motivaciones intrínsecas y de incentivos explícitos para las habilidades empresariales.

---

1 Las opiniones expresadas en este artículo son responsabilidad de los autores y no representan necesariamente los puntos de vista oficiales de las instituciones en que laboran. Una versión resumen de este documento fue publicada en las memorias del *CONGRESO NACIONAL E INTERNACIONAL EN INNOVACIÓN EN LA GESTIÓN DE ORGANIZACIONES*.

2 Economista, M.Sc. y Ph.D. en Economía. Decano de la Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas de la Universidad de Ibagué. Fundador del Grupo de Investigación en Economía Evolucionista e Institucional (CID - CEIBA), Universidad Nacional de Colombia. Miembro Correspondiente de la Academia Colombiana de Ciencias Económicas.

3 Fundador y Director del Grupo de Investigación en Modelos Económicos y Métodos Cuantitativos (IMEMC - CID) e Investigador Adscrito del Grupo de Investigación en Economía Evolucionista e Institucional (CID - CEIBA), Universidad Nacional de Colombia.

4 Asistente de Investigación del Grupo de Investigación en Economía Evolucionista e Institucional (CID - CEIBA), Universidad Nacional de Colombia

**Palabras Clave:** Calidad de gerencia, motivaciones intrínsecas, incentivos explícitos, modelos logit, Colombia.

**Clasificación JEL:** M14, M21, M54.

### **Abstract**

This paper explores some of the determinants of good management practices in Colombia. It designs an indicator of quality management based on a London School of Economics' survey applied to Colombian firms in 2013. Good management practices are determined by using logistic regression models. Among the main findings, both internal and external to the company factors significantly affect corporate governance, reconfirming Bénabou and Tirole (2003) analytical framework, where management should consider not only explicit incentives but also intrinsic motivations as strategic management practices.

**Keywords:** Quality management, intrinsic motivation, explicit incentives, logit models, Colombia.

**JEL classification:** M14, M21, M54.

## 1. INTRODUCCIÓN

En la actual coyuntura económica nacional e internacional, es de vital importancia comprender las presiones económicas internas y externas a la empresa, junto con las condiciones institucionales de riesgo e incertidumbre a las que se enfrentan los líderes corporativos, quienes tienen como tarea el orientar adecuadamente sus decisiones para la sostenibilidad de las empresas en el mercado. Cuestiones que se vuelven cada vez más complejas, rigurosas y estratégicas para el diseño de las buenas prácticas gerenciales (Pushkarskaya *et al.*, 2010).

Con el fin de determinar algunos de los elementos claves en el manejo de tales habilidades en Colombia, el presente documento tiene por objetivo estudiar las prácticas gerenciales a partir de la encuesta sobre empresarios realizada por la *London School of Economics* (LSE), en la que se presentan datos de más de 200 empresas de las diferentes regiones del país para el año 2013. Se ha empleado un modelo econométrico logit, que relaciona a través de un índice de buena gerencia y sus potenciales determinantes, los vínculos claves entre diferentes tipos de variables específicas y una adecuada gerencia. Se resalta el uso de variables como indicadores sobre el funcionamiento de la empresa, su contexto económico específico y auto-reportes de los gerentes entrevistados, lo que permite asociar variables objetivas y subjetivas relacionadas con las prácticas empresariales en el país.

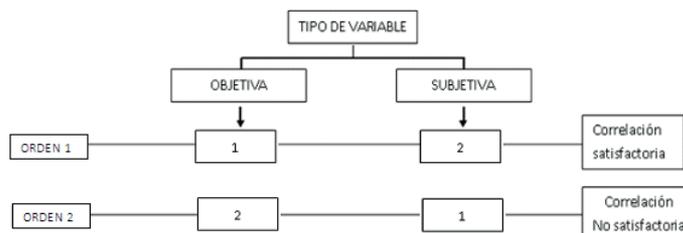
Este escrito se divide en cuatro partes. En la primera se hace una descripción de la hipótesis de trabajo, definiendo los fundamentos que establecen el marco teórico para la modelación cuantitativa. La segunda sección, muestra un resumen de la base de datos a emplear, junto con sus estadísticas descriptivas. En el tercer aparte, se presenta la metodología estadística, su especificación, estimación y verificación de supuestos. En la última sección, se realiza una breve interpretación de los resultados arrojados por la modelación, junto con la contextualización teórica y la relación de estos resultados con la evidencia desarrollada para Colombia y otras partes del mundo.

## 2. HIPÓTESIS DE TRABAJO

En la base de datos de trabajo, se presentan esencialmente dos tipos de preguntas realizadas por el entrevistador a los gerentes, unas objetivas (sobre el funcionamiento de la empresa) y otras subjetivas (de auto-desempeño). Más específicamente, las variables objetivas son aquellas que se hacen al entrevistado para conocer ciertos aspectos del estado de la empresa, mientras que las variables subjetivas son aquellas que se preguntan al entrevistado con el fin de conocer una opinión de sí mismo sobre algún aspecto gerencial en la entidad que maneja. No obstante, es necesario reconocer la importancia del orden de realización de las preguntas a los empresarios y adicionalmente, definir qué tipo de preguntas fueron consultadas primero por el entrevistador, si las objetivas o las subjetivas (lo que a primera vista no es posible).

Por ello, la Gráfica 1 muestra una relación entre el orden posible de las preguntas de carácter subjetivo y objetivo de la gestión empresarial en la encuesta, su posible relación teórica vista desde la economía comportamental y la relación estadística esperada.

Gráfica 1. Orden de las preguntas en la encuesta.



Fuente: Elaboración propia.

Este interés por el orden de las preguntas parte del hecho estilizado de la psicología económica, donde se ha comprobado experimentalmente, que el orden de las preguntas afecta significativamente el poder explicativo de la relación estadística (Kahneman & Frederick, 2004).

Por ello, retomando la Gráfica 1, se establecen dos órdenes de estudio: El orden 1, que clasifica las preguntas tomando primero las de tipo objetivo y luego las de tipo subjetivo, es decir, el caso donde el encuestado (el empresario) responde primero preguntas sobre temas de carácter objetivo para después 'autoevaluarse' de manera condicionada. Y el orden 2, en donde el encuestador comienza la entrevista con preguntas directas al empresario sobre su desempeño, y después de ello, responde a preguntas objetivas sobre diferentes aspectos de la empresa que lidera<sup>5</sup>.

Según la evidencia científica, dados los diferentes procesos cognitivos de respuesta en el ser humano, el primer tipo de ordenamiento brinda un mayor grado de confiabilidad en los datos de respuesta (Kahneman & Frederick, 2004), dado que se asume que el encuestado estaría dispuesto a no sesgar tanto su contestación, al inducir respuestas de auto-reportes condicionadas a las preguntas sobre el estado de la empresa realizadas previamente. Proyectando así, un mayor nivel de confianza en las diferentes respuestas que se le hagan durante el transcurso de la entrevista<sup>6</sup>.

## 2.1 La hipótesis de trabajo para el modelo econométrico

*La Hipótesis Nula,  $H_0$ :* Las preguntas sobre valoración del desempeño de la firma condicionan las variables de auto-calificación, asumiendo el orden 1 de la encuesta. Lo cual no sesgaría el modelo y por tanto, se podrían tener resultados más verídicos a partir de una relación estadística satisfactoria.

*La Hipótesis Alternativa,  $H_1$ :* Las preguntas sobre las variables de desempeño de la firma no condicionan las variables de auto-calificación, teniendo el orden 2 de la encuesta. Lo cual sesgaría el modelo econométrico, alcanzando posiblemente resultados erróneos.

## 2.2 ¿Qué se sabe?

La ficha técnica de la encuesta de la LSE, permite identificar el orden de las preguntas y verificar que aquellas sobre auto-reportes (variables 'subjetivas') fueron hechas luego de haber realizado las preguntas sobre los indicadores de estado de la empresa (variables 'objetivas'), por lo que se podría afirmar que se está dentro del 'orden 1'. Permitiendo así, dar paso a la construcción de la especificación del modelo econométrico y continuar con la elección de las variables endógenas y exógenas del sistema.

Dicho esto, la ecuación que se planteará en la sección 4, tendrá por propósito indagar sobre los aspectos más importantes que impactan la calidad de la gerencia en Colombia, resaltando la posible incorporación de las variables de auto-calificación sobre desempeño gerencial.

A partir de lo expresado anteriormente, desde el modelo econométrico se podría afirmar que si aquel tipo de variables (de auto-reporte) resultan con una correlación nula (o negativa), esto implicaría una desconexión total entre lo que ocurre en la empresa y la percepción de los gerentes de la misma; mientras que si resultara con una correlación positiva, se indicaría que en cierta magnitud los empresarios son conscientes de su desempeño laboral<sup>7</sup>. Bajo tal entorno, existen varios asuntos de alta complejidad a considerar,

5 Dado que las autoevaluaciones son altamente normativas, imprecisas y sensibles al contexto, al añadir información adicional se induce a reconsiderar el juicio de respuesta y con ello, a darle un nuevo peso a la información de la cual se dispone en el presente (Kahneman & Frederick, 2004), como es el caso del orden 1.

6 Por tal razón, en la Gráfica 1 se ha llamado resultado 'satisfactorio', debido principalmente a que provino de un método en el cual los resultados no son ambiguos, por el proceso de condicionamiento de la respuesta; y 'no satisfactorio', con base en los resultados que podrían estar sesgados, con referencia al proceso cognitivo de autoevaluación del que provino.

7 Una correlación positiva, indicaría que aunque los gerentes si están teniendo en cuenta lo que ocurre en la empresa y lo transmiten a través de sus auto-reportes, no por ello se podría afirmar que poseen un alto conocimiento gerencial o del negocio que administran, mucho menos sobre las circunstancias externas del ambiente económico de la firma.

a razón de que el gerente (el encuestado) puede tener muchos incentivos externos para dar reportes de auto-gestión particularmente altos, como lo son los elevados niveles de desempleo estructural y la protección a sus cargos de trabajo ('no se pueden dar el lujo de decir que algo va mal').

Por ende, resulta necesario estudiar la calidad de gerencia en Colombia, con el propósito de encontrar algún tipo de explicación sobre aquellas falencias internas y externas, que afectan positiva o negativamente el liderazgo en las corporaciones del país en la actualidad. En la siguiente sección, se explica la base de datos y sus estadísticas descriptivas.

### 3. DATOS

A partir de la base de datos otorgada por el Departamento Nacional de Planeación (DNP) y realizada por la LSE, en donde se presenta la encuesta a 257 empresarios en Colombia para el año 2013, se procede a analizar las 106 variables presentes en la base informativa, las cuales fueron clasificadas estructuralmente en 15 grupos, aglomerándose según los tipos similares de características definidas en la ficha técnica de la encuesta y a criterio de los autores (ver Tabla 1).

**Tabla 1. Tipología de variables.**

Tipología de las variables	Cantidad de variables
Entrevista	14
Auto-reporte gerentes	3
Firma y producción	8
Jerarquización	8
Autonomía	6
Naturaleza de la firma	14
Naturaleza de los gerentes	10
Educación	2
Economía y competencia	6
Operación de la firma	3
Conocimiento de la firma	12
Calidad de los procesos de la firma	5
Visión de objetivos empresariales	5
Gestión del talento humano	6
División del trabajo intra-firma	4

**Fuente:** Elaboración propia.

Como primer punto, se procede a sentar las bases para el cálculo del índice de calidad de gerencia, que será la variable (endógena) a explicar en el modelo que se especificará más adelante, y cuyo criterio de construcción fue un riguroso análisis sobre los diferentes elementos esenciales que deben tenerse en cuenta para sostener, que en efecto hay buenas prácticas en el ámbito del liderazgo gerencial<sup>8</sup>. A continuación, se muestra en la Tabla 2 las variables propuestas para la construcción del índice de buena gerencia.

8 Basándose en el estudio de Bloom y Van Reenen (2007), quienes establecen algunos lineamientos y variables coherentes con la base de datos aquí utilizada.

**Tabla 2. Variables que conformarían el índice de buena gerencia.**

Variable en base de datos	Definición	Aspecto que trataría
<i>i_attitude_environment</i>	Es una variable con tres niveles de respuesta. i) Regulaciones ambientales como obstáculo, malas para la firma; iii) Buenas para el ambiente, pero restrictivas. Diverso impacto para la firma; v) Bueno para el ambiente e importante para los objetivos de la firma. Bueno para la firma.	<b>Índice de gestión ambiental</b>  La responsabilidad ambiental se ha convertido en un pilar de referencia para medir la calidad y el liderazgo de las empresas.
<i>i_knowledge</i>	Es una variable con tres niveles de respuesta. i) Algo de conocimiento sobre el lugar de trabajo y no del resto de la firma; iii) Conocimiento experto del lugar de trabajo, pero solo poco de la firma; v) Conocimiento experto de la firma y del lugar de trabajo.	<b>Índice de conocimiento intra-firma</b>  Entre mayor conocimiento de la historia, dinámica, misión y visión de la firma, la planificación, estructura y ejecución de los proyectos serán más fructíferas.
<i>perf1</i>	Es una variable con tres niveles de respuesta. i) No hay cambios técnicos aun cuando ocurren fallas técnicas; iii) Mejoras son introducidas en máximo 1 semana para mejorar el desempeño del área; v) Los problemas son resueltos de manera estructurada y por protocolos individuales, no por grandes movimientos organizacionales.	<b>Índice de eficacia</b>  Una señal de buena gerencia es la atención a problemas de manera temprana, con el fin de ser solucionados en el menor tiempo posible.
<i>perf3</i>	Es una variable con tres niveles de respuesta. i) Desempeño no se revisa o se hace sin seriedad; iii) Desempeño se observa periódicamente, identificando fallos y aciertos, pero sin adoptar planes claros; v) Desempeño se mira continuamente con indicadores, hay seguimiento continuo y flujo de información al equipo de trabajo.	<b>Índice de constancia y mejoramiento continuo</b>  Un buen liderazgo depende de la evaluación objetiva del desempeño obtenido, y de identificar las fortalezas y debilidades de manera óptima.
<i>perf4</i>	Es una variable con tres niveles de respuesta. i) Los datos correctos para una discusión constructiva no están presentes o son poco significativos. No hay una agenda, ni propuestas claras; iii) La información en las conversaciones está correctamente presentada, y hay una clara participación del grupo y de una agenda para resolver problemas desde sus raíces; v) Se resuelven problemas de raíz en forma regular, se transmite la agenda de trabajo a todo el equipo y hay altas oportunidades de <i>feedbacks</i> y entrenamiento.	<b>Índice de gestión del talento humano</b>  Fundamental el propiciar ambientes de discusión constructiva para la solución de problemas, como metodología crucial para una productiva gerencia. Propiciar un ambiente de confianza colectiva puede mejorar el rendimiento de la firma y consolidar un buen equipo laboral para experiencias futuras.
<i>perf6</i>	Es una variable con tres niveles de respuesta. i) Los objetivos son solo financieros u operacionales; iii) Poseen además objetivos no-financieros, pero solo desde la cúpula administrativa; v) Buen balance entre objetivos financieros y no-financieros, de tal forma que el administrador <i>senior</i> los transfiere hacia toda la organización.	<b>Índice de gestión integral</b>  Es vital que los objetivos tengan presente el impacto de su actividad en su entorno inmediato y global, lo que significa tener no solo presente los objetivos operacionales y financieros, sino aquellos relacionados con la responsabilidad social, la responsabilidad ambiental o la calidad de vida, entre otros.
<i>perf8</i>	Es una variable con tres niveles de respuesta. i) Los gerentes están concentrados únicamente en objetivos de corto plazo; iii) Existen objetivos de corto y largo plazo a lo largo de la organización. Se pueden modificar individualmente, pero no están necesariamente conectados entre sí; v) Los objetivos de largo plazo son traducidos en objetivos específicos de corto plazo. Se logran objetivos poco a poco.	<b>Índice de gestión prospectiva</b>  Es necesario articular los objetivos de corto y largo plazo, para que no entorpezcan la ejecución presente.
<i>talent1</i>	Es una variable con tres niveles de respuesta. i) El gerente general no difunde el interés por atraer, retener y desarrollar talento a través de la organización como una gran prioridad; iii) El gerente general considera y comunica que tener talentos a lo largo de la organización es una manera de ganar; v) Los gerentes generales son evaluados y ayudan a contabilizar sobre el fortalecimiento del talento que continuamente construyen.	<b>Índice de gestión de capital humano</b>  Es necesario para una buena gerencia empresarial determinar y conocer las capacidades de sus empleados, debido a que los talentos individuales son un factor de productividad interna y de competitividad externa para la empresa.
<i>selfscore</i>	Autoevaluación general. Se califica de 1 a 10, entre más puntuación, se hace alusión a mejor desempeño.	<b>Índice de calidad de gerencia por auto-reporte.</b>  Variable de auto-verificación.

Fuente: Elaboración propia.

Lamentablemente, en el índice de buena gerencia no se incluye el índice de gestión ambiental (*i\_attitude\_environment*), puesto que existe un gran número de datos faltantes en la muestra para poder tenerlo en cuenta. Por otra parte, después de varios análisis y de una revisión de ideas primordiales sobre la temática correspondiente, se eligieron 24 variables de tipo 'exógeno' (entre más de 100), que a juicio de los autores podrían emplearse efectivamente como variables explicativas del índice de calidad de gerencia. Entre ellas, se destacan las de propiedad de la empresa, ambiente de competencia empresarial, relaciones organizacionales con respecto a la asignación de tareas y horas de trabajo, variables que describen la jerarquización y división del trabajo al interior de las firmas y variables personales sobre los gerentes entrevistados, como sexo, antigüedad y edad. En particular, se resaltan las variables de auto-reportes sobre la percepción de la gerencia, del manejo de recursos humanos y del control de las operaciones en la empresa. La Tabla 3 muestra más detalladamente las variables exógenas seleccionadas.

**Tabla 3. Variables exógenas propuestas para el modelo.**

Variable en base de datos	Definición	Razón de la elección
export_	Porcentaje de producción exportada	Nivel de inserción en el mercado internacional
competition	Número de competidores	Estructura de mercado
generation	Número de generaciones consecutivas en la gerencia	Importancia relativa de delegar el mando gerencial sobre el núcleo familiar
ownership	¿Quién es dueño de la empresa?	Para observar la gestión de los hijos 'empresarios'. En la literatura internacional se asocian con una mala práctica gerencial
selfscore	Autoevaluación general	Variable de auto-verificación
selfops	Autoevaluación en la gestión de operaciones	Variable de auto-verificación
selfpeople	Autoevaluación en la gestión de personal (recursos humanos)	Variable de auto-verificación
plantage	Edad de la planta	Antigüedad de la firma
emp_firm	Número de empleados de la empresa	Proxy de tamaño de la empresa
outsourced	Porcentaje de la producción subcontratada	Darían indicios de que tanto aporta a la gestión corporativa el delegar funciones a empresas especializadas
levels2ceo	Número de capas entre CEO y obreros de planta	Nivel de jerarquización
slopeceo	Promedio de personas dirigidas por cada jefe en la firma	Proxy de control de mando sobre el personal (administrativo)
slopepm	Promedio de personas dirigidas por cada jefe en la planta	Proxy de control de mando sobre el personal (en producción)
central	Autonomía en los jefes de planta	Proxy de descentralización
paceofwork	Quién fija el ritmo de trabajo	Puede dar bases de concertación de objetivos entre empleados y jefes
paceoftask	Quién asigna las tareas	Puede dar bases de concertación de objetivos entre empleados y jefes
percent_m	Porcentaje de los directivos de la planta	Burocracia
hours_m	Promedio de horas semanales laboradas por los gerentes	Darían luces sobre los efectos de la intensidad laboral en la gerencia y su eficacia
degree_t	Porcentaje de toda la mano de obra con un título universitario	Nivel de capital humano con que se trabaja
union	Porcentaje de los miembros del sindicato	Podría dar indicios de la importancia de sindicatos como un tipo de control político sobre la gerencia

ceo_salary	Salario del CEO como un múltiplo del salario del trabajador de fábrica	Nivel de desigualdad en términos de salarios por jerarquía
i_seniority	Antigüedad del gerente en la compañía	Permitiría en cierta medida comprobar si existe una relación positiva entre más años en el cargo y una mejor gerencia
i_sex	Sexo del gerente	Variable de género
i_age	Número de años del gerente	Permitiría comprobar si existe una relación positiva entre 'experiencia' y una mejor gerencia

**Fuente:** Elaboración propia.

En referencia a las estadísticas descriptivas, en el anexo A se presentan la media, la mediana, la moda, el mínimo y el máximo de las variables de interés enseñadas en las Tablas 2 y 3. La variable *selfscore* también se encuentra en la Tabla 2, debido a que tomará lugar en dos diferentes modelos, en uno como parte explicativa del índice de calidad de gerencia (donde se asume exógena), modelo que será analizado en el trascurso del documento; y otro como parte constructiva de este (se asume endógena, es decir, conformaría parte de las variables que construyen el índice), modelo resultante que será presentado en el anexo B.

#### 4. METODOLOGÍA ESTADÍSTICA, ESTIMACIÓN Y VALIDACIÓN DEL MODELO

Teniendo en cuenta las características de las variables presentadas en el estudio, siendo algunas de ellas de carácter categórico, se considera pertinente utilizar el modelo de probabilidad *logit*, por la oportunidad que tiene este tipo de regresión logística de hallar las razones de probabilidad relativas, también denominadas *Odds-Ratio* (OR). Esencialmente, los modelos *logit* constan de una variable endógena binaria y algunas variables exógenas de naturaleza cualitativa y/o cuantitativa. Por lo que en este tipo de sistemas estadísticos, el resultado es en consecuencia una estimación de la probabilidad de que un individuo pertenezca a un grupo u otro (p.e. de buena práctica gerencial o no) (Cramer, 2011). Formalmente, la función de distribución acumulada logística se define mediante:

$$P(W) = \frac{1}{1 + e^{-Z}} = \frac{e^Z}{1 + e^Z},$$

donde  $Z = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \dots + \beta_k X_k$ , puede tomar valores en el intervalo  $(-\infty, +\infty)$ , y  $\beta_k$  denota el coeficiente de la variable exógena  $k$ . Por su parte, que denota la probabilidad de estar en una de las categorías de la variable binaria endógena, tiene un rango entre 0 y 1, a la vez que no está relacionada linealmente con  $Z$  y por tanto, tampoco con  $X$ . Las razones de probabilidad relativa (OR) se definen como,

$$OR = \frac{P(W = 1)}{P(W = 0)} = \frac{\left(\frac{1}{1 + e^{-Z}}\right)}{\left(1 - \frac{1}{1 + e^{-Z}}\right)} = e^{(\beta_0 + \sum_{i=1}^k \beta_i X_i)},$$

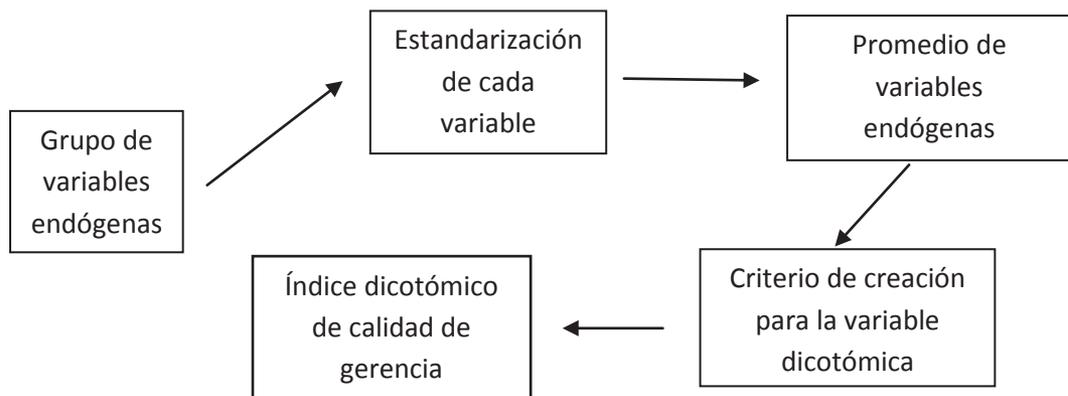
expresando a OR, para el caso de estudio específico, como la razón de probabilidades de tener una buena o no práctica gerencial, parados empresas con característica iguales, excepto en la variable, en la que se diferencian.

##### 4.1 Creación del índice de calidad de la gerencia

Uno de los pasos más importantes en la especificación del modelo es la creación del índice de buena gerencia. Este índice, parte de establecer un promedio entre las diferentes variables elegidas en la Tabla 1 (todas ellas de tipo categórico), que han sido previamente estandarizadas siguiendo la metodología propuesta por Bloom y Van Reenen (2007). Luego, para transformarla a dicotómica, se procede a asumirla 1 cuando el promedio obtenido fue mayor que cero y 0 cuando el promedio obtenido fue menor o igual

al número cero, lo anterior, para cada uno de los sujetos de la muestra. De tal manera, que 1 representa un indicador de buena gerencia, mientras 0 constituye una no buena gerencia, convirtiendo la variable resultante de esta condición, en una de clase binaria. Cada uno de estos procedimientos se detallan en la Gráfica 2.

**Gráfica 2. Proceso de creación del índice de calidad gerencia.**



Fuente: Elaboración propia.

#### 4.2 Especificación y estimación del modelo

La especificación final del modelo econométrico logit, provino de la consideración de 47 modelos distintos, empleando 5 diferentes bases de datos que parten de ciertas transformaciones de trabajo a la base de datos original, y de diversos ordenamientos de variables en la estimación. La información elegida finalmente, fue la base de datos compuesta por las respuestas de 214 empresarios<sup>9</sup>, con las que se conforma el índice dicotómico de buena gerencia y de donde son tomadas 24 variables explicativas. La Tabla 4, presenta el tipo de variable y la transformación utilizada en la especificación final.

**Tabla 4. Variables y medidas para modelo logit.**

Nombre de la variable	Medida Original	Medida Final
Índice dicotómico	Promedio de variables estandarizadas	Binario
export	Porcentaje	Porcentaje
competition	No. de competidores	No. de competidores
generation	No. de generaciones	No. de generaciones
selfscore	Índice	Estandarizado
selfops	Índice	Estandarizado
selfpeople	Índice	Estandarizado
emp_firm	No. de empleados	No. de empleados
<i>outsourced</i>	Porcentaje	Porcentaje

<sup>9</sup> Menor al total de encuestados, ya que solo este número de sujetos tenía todos los datos de interés completos, los otros 43 individuos tenían datos faltantes.

<i>levels2ceo</i>	No. de niveles	No. de niveles
<i>slopeceo</i>	No. de personas	No. de personas
<i>slopepm</i>	No. de personas	No. de personas
<i>central</i>	Índice	Estandarizado
<i>paceofwork</i>	Índice	Estandarizado
<i>paceoftask</i>	Índice	Estandarizado
<i>percent_m</i>	Porcentaje	Porcentaje
<i>hours_m</i>	No. de horas	No. de horas
<i>degree_t</i>	Índice	Estandarizado
<i>unión</i>	Porcentaje	Porcentaje
<i>ceo_salary</i>	No. de veces salario trabajador	No. de veces salario trabajador
<i>i_seniority</i>	Índice	Índice
<i>i_age</i>	Índice	Estandarizado
<i>i_degree</i>	Índice	Estandarizado
<i>región</i>	Ciudad	Índice

**Fuente:** Elaboración propia.

Al haber caracterizado las diferentes variables, se procede a estimar el modelo logit mediante el algoritmo stepwise (del tipo Backward de eliminación), sugerido por Hosmer et al. (2013) como forma de construcción para un modelo estadístico cuando no se tienen claras las relaciones posibles entre las variables. Este método tiene por característica, el eliminar de un gran grupo de variables, aquellas que no tienen cierta importancia en la determinación de la variable endógena de interés, que para este caso resulta ser el índice de calidad de gerencia<sup>10</sup>. Dicha depuración, se realizó asumiendo un nivel de significancia del 20%. Vale resaltar, que la regresión logística se estima en forma robusta, con el fin de evitar problemas de heterocedasticidad, los cuales son altamente frecuentes en este tipo de modelos, a razón del uso de variables dicotómicas e índices en su especificación (Seber & Lee, 2003).

La determinación del 20% en el stepwise es reflejo del estudio de otros modelos estimados, donde se observó que a este nivel de significancia un grupo de variables resultó siempre significativo con p-valores menores al 10% en cada una de las estimaciones provistas por el algoritmo, mientras otras variables de interés resultaron significativas con valores inferiores al 20%. Los resultados del modelo final se exhiben en la Tabla 5.

<sup>10</sup> Las definiciones técnicas y los desarrollos formales de los algoritmos utilizados en este tipo de metodologías tuvieron sus inicios en Efronson (1960) y Hocking (1976), entre otros.

**Tabla 5. Resultados del modelo.**

Índice_dicot_gerencia (Variable a explicar)	Coefic.	Errores Rob. Están.	Est. z	P> z	Interv. de Confianza (95%)	
export_	-1,449950	.8307669	-1.75	0.081	-3,078223	.1783233
competition	-.1389632	.0606488	-2.29	0.022	-.2578326	-.0200938
generation	-.5140823	.2066504	-2.49	0.013	-.9191095	-.109055
selfscore	.4062753	.1548769	2.62	0.009	.1027222	.7098284
i_seniority	-.2758829	.1941759	-1.42	0.155	-.6564605	.1046948
levels2ceo	1,244617	.2464908	5.05	0.000	.7615033	1,727730
slopeceo	.7112539	.1752433	4.06	0.000	.3677834	1,054724
central	.2199983	.1687092	1.30	0.192	-.1106657	.5506623
paceoftask	.5576118	.1863074	2.99	0.003	.192456	.9227676
i_sex	-.7497558	.47475	-1.58	0.114	-1,680249	.180737
_cons	-3,502010	1,258140	-2.78	0.005	-5,967918	-1,036101

Fuente: Elaboración propia.

### 4.3. Validación de los supuestos

#### 4.3.1 Bondad de ajuste del modelo

Para determinar si el modelo estimado tiene una buena bondad de ajuste, se utiliza el test del estadístico de Pearson, que tiene por hipótesis,  $H_0$ : Buena bondad de ajuste versus  $H_1$ : Mala bondad de ajuste. Los resultados de esta estimación se muestran en la Tabla 6.

**Tabla 6. Bondad de ajuste por estadístico de Pearson.**

Estadísticos	Resultados
Número de observaciones	214
Número de patrones covariados (J)	214
Pearson (n=203)	200.14
P-valor	0.5336

Fuente: Elaboración propia.

El test nos indica que el modelo cumple con la condición de una buena bondad de ajuste, pues se acepta la hipótesis nula a un nivel de significancia del 5%<sup>11</sup>. En la Tabla 7 se exponen otras medidas de bondad de ajuste, pseudos- $R^2$ , que reafirman el adecuado comportamiento del modelo estimado<sup>12</sup>.

11 Sin embargo, el estadístico emplea 203 datos, que son muy cercanos al número de patrones covariados (214), lo que podría ser discutible debido a que cuando  $J=n$ , el estadístico hallado no sería el más óptimo para la prueba que se asume (Hosmer et al., 2013). Por ello, se estiman otras medidas de bondad de ajuste para tener más sustento teórico sobre el modelo.

12 En razones de verosimilitud como el McFadden  $R^2$ , se contempla que valores entre 0.2 y 0.4 para este tipo de modelos son valores representativos de un buen ajuste (Louviere et al., 2000)

**Tabla 7. Medidas de pseudo-R<sup>2</sup> alternativas.**

Método	Resultado	Método	Resultado
McFadden R <sup>2</sup>	0.229	McFadden Adj. R <sup>2</sup>	0.155
ML (Cox-Snell) R <sup>2</sup>	0.272	Cragg-Uhler (Nagelkerke) R <sup>2</sup>	0.363
McKelvey-Zavoina R <sup>2</sup>	0.396	Efron R <sup>2</sup>	0.270

Fuente: Elaboración propia.

Así mismo, otra manera que permite validar la utilidad del modelo hallado, hace referencia a cómo se comportan los pronósticos respecto a los valores que pueda tomar el índice dadas las características de un individuo y su verdadero estado (buena o no práctica gerencial). Los resultados se presentan en la Tabla 8.

**Tabla 8. Clasificación de aciertos en pronósticos modelo *logit*.**

Clasificación	D (1)	~D (0)	Total
+	68	29	97
-	37	80	117
Total	105	109	214

Fuente: Elaboración propia.

La Tabla 8 muestra los valores que han sido clasificados acertadamente, desglosando los aciertos cuando el sujeto ostentaba el valor 0 (~D) o el valor 1 (D). De tal forma, en la Tabla 9 se muestran las probabilidades de predicciones acertadas, es decir, cuál fue el porcentaje de aciertos del modelo<sup>13</sup>. Para el presente estudio, el peso de los aciertos fue del 69.16%, representación aceptable en la bondad de pronóstico del modelo estimado (Hosmer *et al.*, 2013).

**Tabla 9. Probabilidad de aciertos.**

Tipología	Probabilidad
Clasificado "+" si pronostica $Pr(D) \geq 0.5$	
Sensibilidad $Pr(+/D)$	64.76%
Especificidad $Pr(-/~D)$	73.39%
Correctamente especificado	69.16%

Fuente: Elaboración propia.

## 5. ANÁLISIS DE RESULTADOS

Dada la validación del modelo, en esta sección se presenta el análisis interpretativo de los parámetros hallados. La Tabla 10 contiene el valor de los *Odds-Ratio* del modelo *logit*.

<sup>13</sup> Para conocer más sobre los códigos en STATA de estas pruebas consultar Chen *et al.* (2014).

**Tabla 10. Odds-Ratio del modelo logit.**

Variable	Odds-Ratio	Errores Rob. Están.	Est. z	P> z	Interv. de Confianza (95%)	
<i>export_</i>	.234582	.194883	-1.75	0.081	.046041	1.195212
<i>competition</i>	.87026	.0527802	-2.29	0.022	.7727246	.9801067
<i>generation</i>	.5980492	.1235871	-2.49	0.013	.3988741	.8966811
<i>selfscore</i>	1.501216	.2325036	2.62	0.009	1.108183	2.033642
<i>i_seniority</i>	.7589018	.1473604	-1.42	0.155	.5186839	1.110372
<i>levels2ceo</i>	3.471603	.8557184	5.05	0.000	2.141493	5.627862
<i>slopeceo</i>	2.036543	.3568905	4.06	0.000	1.444529	2.871184
<i>central</i>	1.246075	.2102243	1.30	0.192	.895238	1.734401
<i>paceoftask</i>	1.746497	.3253852	2.99	0.003	1.212223	2.516245
<i>i_sex</i>	.4724819	.2243108	-1.58	0.114	.1863276	1.198100
<i>_cons</i>	.0301368	.0379163	-2.78	0.005	.0025596	.3548354

Fuente: Elaboración propia.

La Tabla 11 contiene el valor de las probabilidades marginales del modelo *logit*.

**Tabla 11. Probabilidades marginales del modelo *logit*<sup>14</sup>.**

Variable	dy/dx	Errores Rob. Están.	Est. z	P> z	Interv. de Confianza (95%)	
<i>export</i>	-.3624807	.20769	-1.75	0.081	-.769552	.044591
<i>competition</i>	-.0347402	.01516	-2.29	0.022	-.064453	-.005028
<i>generation</i>	-.1285182	.05166	-2.49	0.013	-.229764	-.027272
<i>selfscore</i>	.1015669	.03871	2.62	0.009	.025691	.177442
<i>i_seniority</i>	-.0689694	.04855	-1.42	0.155	-.16412	.026181
<i>levels2ceo</i>	.3111483	.06163	5.05	0.000	.19036	.431936
<i>slopeceo</i>	.1778101	.0438	4.06	0.000	.091969	.263652
<i>central</i>	.0549985	.04218	1.30	0.192	-.027668	.137665
<i>paceoftask</i>	.1394003	.04657	2.99	0.003	.048123	.230677
<i>i_sex</i>	-.1829362	.11002	-1.66	0.096	-.398571	.032699

Fuente: Elaboración propia.

La Tabla 12 contiene el ordenamiento de efectos de cada variable, de mayor impacto positivo a mayor impacto negativo.

<sup>14</sup> Para una excelente explicación sobre las formas de interpretación de los Odd-Ratio con variables continuas y dicotómicas, ver Hosmer et al. (2013).

**Tabla 12. Variables ordenadas según impacto sobre el índice de calidad de gerencia por efectos marginales y Odds-Ratio.**

No.	Orden (de mayor impacto positivo a mayor impacto negativo)	Definición
1	<i>levels2ceo</i>	Número de capas entre CEO y obreros de planta
2	<i>slopeceo</i>	Promedio de personas dirigidas por cada jefe en la firma
3	<i>paceoftask</i>	Quién asigna las tareas
4	<i>selfscore</i>	Autoevaluación general
5	<i>central</i>	Autonomía en los jefes de planta
6	<i>competition</i>	Número de competidores
7	<i>i_seniority</i>	Antigüedad del gerente en la compañía
8	<i>generation</i>	Número de generaciones consecutivas en la gerencia
9	<i>i_sex</i>	Variable de género
10	<i>export_</i>	Porcentaje de producción exportada

Fuente: Elaboración propia.

De los resultados arrojados por el modelo, se puede decir que a mayor número de competidores se ve afectada negativamente la calidad de la gerencia. Según las probabilidades marginales, conforme aumenta en uno el número de competidores de una industria, la probabilidad de no tener una buena gerencia aumenta en 3.47 puntos porcentuales (en adelante pps), mientras que el odd-ratio señala que si cada industria tuviera un competidor adicional, habría 1.15 veces más probabilidades de no tener una buena gerencia respecto a no incrementarlo. Esto sugiere algunas dificultades a nivel general de las firmas para lograr adaptar buenas prácticas empresariales, conforme aumenta la competencia del mercado, e inconvenientes externos asociados a las firmas<sup>15</sup>.

Desde el año 2012, la Asociación Nacional de Empresarios de Colombia (ANDI, 2012), ha identificado estos problemas y ha diseñado una agenda para la competitividad, donde sugiere como recomendación de política, una minimización de los costos indirectos de las empresas (infraestructura, transporte, impuestos, etc.) y su mejora respecto a los corredores de distribución y mercadeo, junto con la formación de instituciones de acompañamiento y de formación de capital humano, señalando que los condicionamientos estructurales que actualmente tiene Colombia, provienen en buena medida de costos externos a la empresa y no solo de las prácticas gerenciales directamente. Para septiembre del año 2014, el diagnóstico de la agenda para la competitividad no ha arrojado resultados mucho mejores que en 2012, continuando con índices de competitividad bastante mediocres en relación a otras partes del mundo (Lozano, 2014).

Asimismo, se obtiene que a mayor grado de apertura de las empresas (% exportado de su producción total), se ve afectada negativamente la gerencia. Los resultados arrojados revelan que uno de los factores más negativos sobre el índice de buena gerencia es si las empresas son exportadoras, ya que los efectos marginales del modelo calculado sugieren que la probabilidad de no tener una buena gerencia aumenta en 3.62 pps por cada 10 pps adicionales de la producción que la empresa exporte. El *odd-ratio* señala por su parte, que es 4.26 veces más probable el no tener una buena gerencia si la empresa es 100% exportadora a si la empresa solo vende en el mercado interno.

15 Vale resaltar en este punto el enfoque aportado por Bénabou y Tirole (2003), entendiendo el comportamiento del gerente como un problema de motivaciones intrínsecas y de incentivos explícitos.

Hecho preocupante, dado que posiblemente arroja indicios de las fallas en los procesos de internacionalización, su mala calidad y las insípidas cadenas de logística del comercio exterior con que cuentan los empresarios nacionales. Por ejemplo, el estudio de Iriarte y Olave (2003) señala los serios problemas en las cadenas productivas en el caso puntual de la industria textil exportadora de Barranquilla durante la década de los noventa<sup>16</sup>, mientras Reina (2011) encuentra que en los últimos años siguen existiendo serias deficiencias en los procesos de internacionalización<sup>17</sup> en la estructura productiva de Colombia.

Por otra parte, en el estudio de Milesi et al. (2007) se muestra de manera comparativa que el éxito exportador entre países como Chile, Argentina y Colombia, es determinado por la estructura meso y macro-económica, al igual que por los apoyos institucionales y las condiciones internas de las firmas, como la disponibilidad del recurso humano y las formas organizacionales coherentes, en particular las asociadas a la vinculación con Universidades y Agencias de Innovación. Sin embargo, para el caso particular de Colombia, han tenido menor éxito exportador las PYMES, pues a las empresas les es difícil sostener su dinámica exportadora, concentrándose generalmente en productos poco diversificados y de escaso valor tecnológico, generando obstrucciones fuertes en los encadenamientos productivos que no permiten el desarrollo del producto exportador.

De otro lado, las direcciones 'generacionales' (donde están inmersos los hijos empresarios) no aportan positivamente a una buena gerencia. Pues se obtuvo que la probabilidad marginal afecta negativamente al índice de calidad gerencial en 12.85 pps, por cada generación adicional en la cabeza de la empresa. El odd-ratio señala que si las firmas tuvieran una dirección generacional adicional tendrían 1.67 veces más probabilidades de no tener una buena gerencia respecto a si no la hubieran asumido. En la literatura internacional, se observa un hecho muy similar para diferentes partes del mundo. Así, hallazgos como los de Holtz-Eakin et al. (1993), encuentran que las personas que suelen recibir sus herencias, suelen ser menos productivas que antes de haberlas recibido.

A su vez, investigaciones como las de Schulze et al. (2001), sugieren que al interior de núcleos familiares, en donde hay relaciones afectivas, existe mayor probabilidad a que se propenda comportamientos oportunistas, debido a que independientemente de las formas de propiedad de la firma, hay costos de vigilancia a la gerencia positivos, pero adicionalmente en caso de direcciones empresariales familiares, hay comportamientos excesivamente altruistas hacia miembros de la familia en la firma, fallos de mercado por la interferencia de otros intereses en la gerencia de la empresa y oportunismo por falta de autocontrol o control externo de la gerencia.

Bennedsen *et al.* (2007) encuentran para Dinamarca, que las firmas que poseen CEO de la familia, se enfrentan a menores tasas de productividad que aquellas que no lo tienen, independientemente del género del gerente. Mientras Miller (2003), encuentra diferentes razones por las cuales estas sucesiones pueden llegar a ser problemáticas, existiendo excepciones a ciertas regularidades que ayudarían a comprender mejor aquellos problemas. Brenes *et al.* (2006) en un estudio con empresas latinoamericanas, consideran que una forma eficiente de controlar los problemas asociados a las sucesiones en empresas familiares, es a través de la anticipación de posibles conflictos morales y la creación rigurosa de acuerdos concertados, lo que permitiría balancear el negocio familiar y la continuidad de la empresa, siendo importante la estabilidad psicológica familiar en tal proceso gerencial<sup>18</sup>.

Otro punto importante de la estimación, es que el concertar la asignación de tareas de trabajo con los empleados es positivo, ya que mejora los índices de calidad gerencial. Las empresas que tienen mejores calificaciones en sus prácticas de asignación de tareas, tienen una probabilidad marginal de 13.94 pps de obtener una buena calidad de gerencia por cada desviación estándar (ds) adicional en su calificación (0.88

16 La intervención de estas cadenas a través del acompañamiento del programa ExpoPYME, resultó en indicadores positivos para el sector a principios del presente siglo, viéndose un mayor compromiso gerencial.

17 Destacando los problemas de reprimarización y poca diversificación de la producción, políticas públicas que privilegian sectores agrícolas poco productivos, junto a la baja provisión de bienes públicos rurales y poco apoyo a los campesinos para fortalecer sus capacidades productivas.

18 En este punto, vale resaltar que las causas que originan empresas familiares en Colombia pueden ser diferentes de las empresas familiares a lo largo del mundo, por ello se debe mirar los casos puntuales para ver las debilidades y oportunidades posibles en cada tópico según su contexto institucional específico (Dueñas *et al.*, 2008).

unidades del índice original<sup>19</sup>). Y es 1.75 veces más probable tener una buena gerencia si la calificación de las firmas aumenta en una ds respecto a si no la obtuvieran. Para este caso, vale resaltar el trabajo de Dankbaar y Vissers (2010), donde se comprueba que la división de tareas asociada a la innovación se relaciona con las labores que no están estrictamente definidas y cuyos canales de comunicación son más horizontales que verticales.

Se destaca que entre mayor autonomía tengan los jefes inmediatos en la empresa, se obtiene un impacto positivo en la gerencia (siendo así positiva la descentralización del recurso humano). El modelo sugiere que las empresas en las cuales hay un mayor nivel de autonomía de los jefes de planta, tienen una probabilidad marginal de 5.50 pps de tener un buen nivel de gerencia por cada desviación estándar adicional en su calificación (1 unidad del índice original), o que si las firmas obtuvieran una ds adicional en su calificación tendrían 1.25 veces más probabilidades de tener una buena gerencia respecto a no haberla obtenido.

Ello resalta las diferentes características positivas de la descentralización en el ámbito organizacional, como lo son el estimular la toma de decisiones, el control y la vigilancia a las tareas convenidas; fomentar el establecimiento y el uso de controles amplios que puedan aumentar la motivación e innovación; hacer posible las comparaciones del desempeño de diferentes unidades en la estructura organizacional; ayudar en la adaptación a un ambiente rápidamente cambiante, entre otros (Williamson, 1986; Castaño, 2009). Reforzando aún más, el hecho de que la centralización extrema (e.d. mando netamente vertical) no ayuda a progresar en los objetivos gerenciales de las entidades, siendo más beneficioso una mayor descentralización de funciones para su efectiva misión empresarial.

Estudios como los de Acemoglu et al. (2007) señalan que la descentralización ayuda a eliminar costos de uso de la información, en países como Inglaterra, Estados Unidos y Francia, en la medida en que resulta beneficiosa la tarea de delegar la acción gerencial a la persona especializada en el respectivo tema dado su mayor conocimiento sobre cambio técnico, pero al costo de perder algo de control sobre el agente principal. De manera similar, Christie et al. (2003) encuentran que la descentralización está asociada con una mayor autonomía de las decisiones y eficiencia en el uso de la información, que se traduce en reducción de costos de transferencia de conocimiento y costos de control. Induciendo a que las firmas decidan descentralizar hasta que sus costos se los permitan y asociando estos hechos a varios elementos de decisión para las empresas, en particular los referentes a los niveles tecnológicos empleados a lo largo de la firma para sus objetivos de crecimiento, gestión técnica o tamaño, mostrándose finalmente, que las firmas más descentralizadas generan conocimiento más especializado con mayores tasas de crecimiento en sus ingresos.

Mookherjee (2006) señala que no se debe centrar la atención solo en los costos de la descentralización, sino en particular en sus ventajas, es decir, no solo en los costos del conocimiento sino en las ventajas de los incentivos que crea, p.e. la cooperación, la mejora en la gestión de la información y la creación de individuos más productivos en contextos de alta tecnología, permitiendo de esta manera internalizar los costos de cooperación entre personas con similares tareas y otorgando externalidades horizontales. Pero como sugiere Hernández (2014), conviene además tener presente las estructuras organizativas y legales de la empresa, pues éstas tienen consecuencias sobre las posibilidades del intra-empresarismo y la formación de capital social, mediante formas evolutivas más flexibles de aquellas estructuras de propiedad empresarial y consecuentemente sobre la división de tareas en la firma.

Siguiendo con el análisis del modelo logit, se observa que la antigüedad del CEO genera un efecto negativo sobre las buenas prácticas de liderazgo, pues la probabilidad de tener un buen índice de gerencia disminuye con los años, a un nivel de 6.90 pps por cada año más en la jefatura. Una de las razones de este hecho, podría estar relacionada con la falta de innovación, de nuevas estrategias de competitividad. El empresario colombiano tiene por lo general bastante aversión a los cambios del entorno y a los posibles riesgos que debe asumir, 'sigue haciendo lo que ya sabe hacer y le ha funcionado durante mucho tiempo'<sup>20</sup>. Aquellas formas de lidiar con la toma de decisiones, pueden ser grandes determinantes de cambios

19 Valor hallado a partir de la base de datos de 214 individuos.

20 Estando en consonancia con lo argumentado por Hernández (2008), quien dice que Colombia presenta mayores índices de intolerancia a la incertidumbre, lo cual hace que sea una sociedad menos susceptible a los cambios.

tecnológicos y/o de innovación en las sociedades (Stanton & Welpel, 2010), y bajo diversos contextos pueden ser la llave o el estancamiento a un desarrollo emprendedor estable y sostenible.

Pasando al análisis de la vigilancia en la empresa, se encuentra una relación positiva entre el número de personal administrativo bajo el mando de un gerente y la buena gerencia en la empresa, las firmas que tengan una calificación de una desviación estándar adicional en este ítem (1.40 unidades del índice original) contarán con una probabilidad de 17.78 pps mayor de obtener una buena gerencia. Esto puede ser asociado a que mayores niveles de gestión y monitoreo de las actividades administrativas están vinculados a mayores niveles de competitividad y desempeño de la empresa (Acemoglu et al., 2007). De igual manera, hay una relación positiva entre el nivel de cargos entre el CEO y los trabajadores, y la obtención de una buena gerencia. La probabilidad de obtener una buena gerencia se incrementa en 31.11 pps por cada nivel adicional entre el CEO y los trabajadores. Aquello se podría deber a que una mayor especialización de las tareas resulta ser altamente provechosa para las empresas, pues aumenta la productividad de la entidad, al incrementar la eficiencia de los trabajadores al interior de la firma (Christie *et al.*, 2003; Hernández, 2008).

El modelo estimado señala que el género del gerente es una variable significativa para la calidad de la gerencia, dado que si el líder es del género femenino, la probabilidad de tener una buena gerencia es 2.12 veces menor a que si fuera un líder del género masculino. Probablemente, el signo arrojado por el modelo estimado se deba no solo al género en sí, sino al contexto en el que se mueven las mujeres gerentes en el país. Es más, el reciente estudio de Noland, Moran y Kotschwar (2016), que toma una muestra de más de 20.000 empresas de 91 países, encuentra evidencia de una posible correlación positiva entre más mujeres en puestos directivos y mayores rentabilidades para las empresas.

Danes *et al.* (2007) establece que el género es relevante para las empresas familiares, pues es moderador de las prácticas empresariales y familiares simultáneamente. No obstante, en la literatura se establecen distintos tipos de ventajas a cada género, por ejemplo Ruderman et al. (2002) considera que las mujeres suelen tener mejores habilidades para las tareas múltiples, apoyo emocional y compromiso al trabajo, mientras que los hombres tienen algunas ventajas frente a la toma de decisiones bajo riesgo y los procesos de innovación particulares, pero también pueden acarrear decisiones indeseadas por cuenta de su estrecha relación con sus niveles hormonales (Stanton, 2010).

Finalmente, se puede observar la existencia de una relación positiva entre la calidad gerencial y la autoevaluación de la gerencia (auto-reporte), no obstante la magnitud no es muy grande, aunque si estadísticamente significativa. Las empresas cuyos gerentes hayan reportado una desviación estándar adicional (1.16 unidades del índice original) en la encuesta respecto a su auto-reporte general de buena gerencia, incrementan la probabilidad de tener una buena gerencia en 10.16 pps, o en términos de probabilidades relativas, resulta que si los gerentes reportarán una ds adicional en sus autoevaluaciones tendrían 1.50 veces más probabilidades de tener una buena gerencia con respecto a no haberlo hecho. Si bien es un efecto pequeño, señala que si hay una correlación entre variables subjetivas y objetivas de gerencia; a la vez que parece demostrarse que no hay una desconexión completa entre la información de la empresa y los auto-reportes de los gerentes, dando indicios de que la mala gerencia no es solo un problema de disonancias, sino también de refuerzos positivos y negativos en la conducta de los gerentes (Bénabou & Tirole, 2003).

## 6. CONCLUSIONES

En síntesis, como aspecto didáctico, la Tabla 13 presenta las variables del modelo y su relación de 'signo' con referencia a la buena gerencia.

**Tabla 13. Variables y su relación de 'signo' con la buena gerencia.**

<b>Tipo de Variable</b>	<b>Efecto asociado</b>
<i>levels2ceo</i>	Positivo sobre la buena gerencia
<i>slopeceo</i>	
<i>paceoftask</i>	
<i>selfscore</i>	
<i>central</i>	
<i>competition</i>	Negativo sobre la buena gerencia
<i>i_seniority</i>	
<i>generation</i>	
<i>i_sex</i>	
<i>export_</i>	

**Fuente:** Elaboración propia.

Los resultados anteriores pueden resumirse en algunas conclusiones centrales. En primer lugar, se puede observar que los determinantes significativos de la buena gerencia dependen tanto de factores externos como aspectos internos a la firma, siendo prudente y útil enfocar el análisis desde un marco analítico como el propuesto por Bénabou y Tirole (2003), donde se puede considerar al tema gerencial, como un problema de motivaciones intrínsecas y de incentivos explícitos para las habilidades empresariales. Lo que sugiere que motivar mejoras en los procesos de liderazgo asociados únicamente a incentivos externos, elimina el potencial para lograr una motivación que parta de la auto-determinación o de las motivaciones intrínsecas, escenario asociado a mayores procesos de innovación y a mejores procesos internos de decisión en ambientes de incertidumbre (Murayama et al., 2010).

En segundo lugar, en Colombia resulta evidente el problema asociado a Gobierno Corporativo, dado que variables como la antigüedad del gerente o las direcciones generacionales de la firma, afectan negativamente el índice de calidad gerencial, por lo que se les debe prestar atención, estudiarse y ser gestionados de manera conjunta con el fomento de los aspectos ya positivos de las firmas colombianas. Ello, en la medida de que no se deben interpretar los resultados aquí descritos como una invitación a solo disminuir los elementos negativos, sino a emplear instrumentos que permitan promover adecuadamente los factores positivos y mitigar los factores nocivos, a través del encuentro de sinergias entre ambos conjuntos de elementos para lograr estructuras más resilientes y fértiles en procesos creativos (adaptativos) y de alta productividad (Zak & Nadler, 2010).

## 7. REFERENCIAS

- Acemoglu, D., Aghion, P., Lelarge, C., Van Reenen, J., & Zilibotti, F. (2007). Technology, information and the decentralization of the firm. *The Quarterly Journal of Economics*, 122(4), 1759-1799.
- ANDI. (2012). *Agenda de Competitividad 2012*. Bogotá: ANDI.
- Bénabou, R., & Tirole, J. (2003). Intrinsic and extrinsic motivation. *The Review of Economic Studies*, 70(3), 489-520.
- Bennedsen, M., Nielsen, K., Pérez-González, F., & Wolfenzon, D. (2007). Inside the family firm: The role of families in succession decisions and performance. *The Quarterly Journal of Economics*, 122(2), 647-691.
- Bloom, N., & Van Reenen, J. (2007). Measuring and explaining management practices across firms and countries. *The Quarterly Journal of Economics*, 122(4), 1351-1408.
- Brenes, E., Madrigal, K., & Molina-Navarro, G. (2006). Family business structure and succession: Critical topics in Latin American experience. *Journal of Business Research*, 59(3), 372-374.
- Castaño, G. (2009). *Notas de clase: Seminario de teoría administrativa*. Universidad Nacional de Colombia, sede Manizales. Recuperado el 14 de Septiembre de 2014, de [http://www.virtual.unal.edu.co/cursos/sedes/manizales/4010014/Contenidos/Capitulo6/Pages/6.9/69Diseno\\_organizacional\\_continuacion4.htm](http://www.virtual.unal.edu.co/cursos/sedes/manizales/4010014/Contenidos/Capitulo6/Pages/6.9/69Diseno_organizacional_continuacion4.htm).
- Chen, X., Ender, P., Mitchell, M., & Wells, C. (2014). *Logistic regression with Stata*. Recuperado el 1 de Octubre de 2014, de <http://www.ats.ucla.edu/stat/stata/webbooks/logistic/filename>.
- Christie, A., Joyeb, M., & Watts, R. (2003). Decentralization of the firm: Theory and evidence. *Journal of Corporate Finance*, 9(1), 3-36.
- Cramer, J. (2011). *Logit models from economics and other fields*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Danes, S., Stafford, K., & Teik-Cheok, J. (2007). Family business performance: The effects of gender and management. *Journal of Business Research*, 60(10), 1058-1069.
- Dankbaar, B., & Vissers, G. (2010). The changing role of the firm. En: Smits, R., Kuhlmann, S. & Shapira, P. *The theory and practice of innovation policy* (pp. 51-74). Northampton-Cheltenham: Edward Elgar.
- Dueñas, M., Hernández, I., Salamanca, A., & Velásquez, D. (2008). Difusión y generación de conocimiento bajo estructuras organizacionales por necesidad y por oportunidad. En: Hernández, I. (Edit.). *Empresa, Innovación y Desarrollo* (pp. 95-112). Bogotá: Unilibros.
- Efroymsen, M. (1960). The analysis and selections of variables in linear regression. En: Ralston, A., & Wilf, H. (Edit.). *Mathematical methods for digital computers*. New York: Jhon Wiley & Sons.
- Hernández, I. (2008). La empresa, la innovación y el desarrollo. En: Hernández, I. (Edit.). *Empresa, Innovación y Desarrollo* (pp. 35-94). Bogotá: Unilibros.
- Hernández, I. (2014). Forma legal, innovación y productividad de las firmas en la industria manufacturera Colombiana. En Trujillo, M., & Guzmán, A. (Edit.). *Investigación sobre gobierno corporativo en Colombia* (pp. 293-318). Bogotá: CESA.

- Hocking, R. (1976). The analysis and selection of variables in linear regression. *Biometrics*, 32(1), 1-49.
- Holtz-Eakin, D., Joulfaian, D., & Rosen, H. (1993). The Carnegie Conjecture: Some empirical evidence. *The Quarterly Journal of Economics*, 108(2), 413-435.
- Hosmer, D., Lemeshow, S., & Sturdivant, R. (2013). Applied logistic regression (3 Ed.). Ney Jersey: John Wiley & Sons.
- Iriarte, W., & Olave, J. (2003). Análisis de la gestión exportadora de las empresas del sector confección de Barranquilla vinculadas al programa EXPOPYME de la Universidad del Norte. *Pensamiento & Gestión*, 15, 1-25.
- Kahneman, D., & Frederick, S. (2004). Attribute substitution in intuitive judgment. En: Augier, M. & March, J. (Edits.). *Models of a man: Essays in Memory of Herbert A. Simon* (pp. 411-432). Cambridge: The MIT Press.
- Louviere, J., Hensher, A., & Swait, D. (2000). *Stated choice methods*. Ney York: Cambridge University Press.
- Lozano, R. (5 de Septiembre de 2014). 'En competitividad estamos en un lugar mediocre': *Andi*. El Tiempo, Sección Economía. Recuperado el 8 de Septiembre de 2014, de <http://www.eltiempo.com/economia/sectores/competitividad-de-colombia-es-pobre/14492739>.
- Milesi, D., Moori, V., & Yoguel, G. (2007). *Estudio comparado sobre el éxito exportador PYME en Argentina, Chile y Colombia*. Cochabamba: FUNDES.
- Miller, D., Steierb, L., & Breton-Miller, I. (2003). Lost in time: Intergenerational succession, change, and failure in family business. *Journal of Business Venturing*, 18(4), 513-531.
- Mookherjee, D. (2006). Association decentralization, hierarchies, and incentives: A mechanism design perspective. *Journal of Economic Literature*, 44(2), 367-390.
- Murayama, K., Matsumoto, M., Izumab, K., & Matsumoto, K. (2010). Neural basis of the undermining effect of monetary reward on intrinsic motivation. *Proceedings of the National Academy of Sciences*, 107, No. 49, 20911-20916.
- Noland, M., Moran, T. & Kotschwar, B. (2016). Is gender diversity profitable? Evidence from a global survey. Working Paper Series WP 16-3, Peterson Institute for International Economics, Washington, D.C.
- Pushkarskaya, H., Smithson, M., Liu, X., & Joseph, J. (2010). Neuroeconomics of environmental uncertainty and the theory of the firm. En: Stanton, A., Day, M., & Welpel, I. *Neuroeconomics and the firm* (pp. 13-28). Cheltenham - Northampton: Edward Elgar.
- Reina, M. (2011). *Internacionalización de la economía colombiana: Comercio e inversión*. Bogotá: Fedesarrollo-CAF.
- Ruderman, M., Ohlott, P., Panzer, K., & King, S. (2002). Benefits of multiple roles for managerial women. *Academy of Management Journal*, 45(2), 369-386.
- Schulze, W., Lubatkin, M., Dino, R., & Buchholtz, A. (2001). Agency relationships in family firms: Theory and evidence. *Organization Science*, 12(2), 99-116.
- Seber, G., & Lee, A. (2003). *Linear regression analysis* (2 Ed.). New Jersey: Wiley & Sons.

- Stanton, A. (2010). Hormonal influence on male decision-making: Implications for organizational management. En: Stanton, A., Day, M., & Welpel, I. *Neuroeconomics and the firm* (pp. 131-150). Cheltenham-Northampton: Edward Elgar.
- Stanton, A., & Welpel, I. (2010). Risk and ambiguity: Entrepreneurial research from the perspective of economics. En: Stanton, A., Day, M., & Welpel, I. *Neuroeconomics and the firm* (pp. 29-49). Cheltenham-Northampton: Edward Elgar.
- Williamson, O. (1986). *Economic organization: Firms, markets and policy control*. Brighton: Wheatsheaf Books.
- Zak, P., & Nadler, A. (2010). Using brains to create trust: A manager's toolbox. En A. Stanton, M. Day, & I. Welpel, *Neuroeconomics and the firm* (pp.69-77). Cheltenham-Northampton: Edward Elgar.

## ANEXO A

Tabla 14. Estadísticas descriptivas de la base de batos original.

	Media	Mediana	Moda	Mínimo	Máximo
<i>i_attitude_enviro.</i>	3,9	4,0	4,0	1,0	5,0
<i>i_knowledge</i>	4,2	4,0	5,0	2,0	5,0
<i>perf1</i>	2,6	3,0	2,0	1,0	5,0
<i>perf3</i>	2,8	3,0	3,0	1,0	5,0
<i>perf4</i>	2,9	3,0	3,0	1,0	5,0
<i>perf6</i>	2,4	2,0	2,0	1,0	5,0
<i>perf8</i>	2,5	3,0	3,0	1,0	5,0
<i>talent1</i>	2,1	2,0	2,0	1,0	5,0
<i>export</i>	15,3	5,0	0,0	0,0	100,0
<i>competition</i>	7,9	10,0	10,0	0,0	10,0
<i>generation</i>	1,4	1,0	1,0	1,0	4,0
<i>selfscore</i>	7,5	8,0	8,0	2,0	10,0
<i>selfops</i>	7,6	8,0	8,0	2,0	10,0
<i>selfpeople</i>	7,0	7,0	8,0	2,0	10,0
<i>emp_firm</i>	300,9	126,0	50,0	10,0	4900,0
<i>plantage</i>	25,0	22,0	15,0	1,0	112,0
<i>outsourced</i>	5,9	0,0	0,0	0,0	70,0
<i>levels2ceo</i>	2,8	3,0	2,0	1,0	6,0
<i>slopeceo</i>	3,8	3,5	3,5	2,0	10,3
<i>slopepm</i>	7,7	6,4	20,0	2,0	20,0
<i>central</i>	2,7	2,3	2,3	1,0	5,0
<i>paceofwork</i>	4,0	6,0	6,0	1,0	6,0
<i>paceoftask</i>	1,8	2,0	1,0	1,0	4,0
<i>percent_m</i>	10,0	9,0	10,0	1,0	40,0
<i>hours_m</i>	50,3	48,0	48,0	40,0	70,0
<i>degree_t</i>	9,8	6,0	2,0	0,0	74,2
<i>union</i>	3,6	0,0	0,0	0,0	98,0
<i>ceo_salary</i>	15,7	10,0	10,0	0,0	105,0
<i>i_seniority</i>	2,8	3,0	3,0	1,0	4,0
<i>i_age</i>	42,1	40,0	45,0	22,0	66,0

Fuente: Elaboración propia.

## ANEXO B

En este aparte se presenta el modelo con la estimación que incluye dentro del índice de buena gerencia la variable de auto-reporte 'selfscore'. Se hace uso de un proceso *stepwise* a un nivel de significancia del 30%, pues fue necesario para incluir todas las variables que poseía el modelo anterior. En la Tabla 15 se muestran los resultados de la estimación.

**Tabla 15. Resultados del modelo logit 2.**

Índice_dicot_gerencia	Coefic.	Err. Están. Robus.	Est. Z	P> z	Interv. de Confianza (95%)	
<i>i_seniority</i>	-.2597237	.1855849	-1.40	0.162	-.6234635	.1040161
<i>paceoftask</i>	.3532222	.159724	2.21	0.027	.0401688	.6662755
<i>generation</i>	-.3252252	.1936162	-1.68	0.093	-.7047061	.0542556
<i>central</i>	.2437403	.1588191	1.53	0.125	-.0675393	.55502
<i>levels2ceo</i>	1,083542	.2161514	5.01	0.000	.6598928	1,507191
<i>slopeceo</i>	.6340316	.1486948	4.26	0.000	.342595	.9254681
<i>_cons</i>	-4330151	1052103	-4.12	0.000	-6,392235	-2,268068

Fuente: Elaboración propia.

A continuación, se presentan los test estadísticos que verifican la bondad de ajuste del modelo. En la Tabla 16 se exponen los resultados de la prueba de Pearson.

**Tabla 16. Bondad de ajuste por estadístico de Pearson. Modelo logit 2.**

Estadísticos	Outputs
Número observaciones	214
Número de patrones covariados (J)	210
Pearson (n=203)	212.46
P-valor	0.3278

Fuente: Elaboración propia.

Estadísticamente el modelo cumple con la condición de una buena bondad de ajuste ya que no se rechaza la hipótesis nula, a un 5% de significancia. No obstante, las medidas de pseudo R<sup>2</sup> arrojan resultados no tan confiables.

**Tabla 17. Medidas de pseudo-R<sup>2</sup> alternativas. Modelo logit 2.**

Método	Resultado	Método	Resultado
McFadden R <sup>2</sup>	0.135	McFadden Adj. R <sup>2</sup>	0.087
ML (Cox-Snell) R <sup>2</sup>	0.170	Cragg-Uhler (Nagelkerke) R <sup>2</sup>	0.227
McKelvey-Zavoina R <sup>2</sup>	0.243	Efron R <sup>2</sup>	0.164

Fuente: Elaboración propia.

Otra forma de determinar el buen ajuste del modelo, es respecto a los valores que pueda tomar el índice dadas las características de un individuo y su verdadero estado (buena o no practica gerencial). Los resultados se presentan en la Tabla 18.

**Tabla 18. Clasificación de aciertos en pronósticos del modelo *logit* 2.**

Clasificación	D (1)	~D (0)	Total
+	66	30	96
-	43	75	118
Total	109	405	214

Fuente: Elaboración propia.

La Tabla 18 muestra los valores que han sido clasificados acertadamente, desglosando los aciertos cuando el sujeto ostentaba el valor 0 (~D) o el valor 1 (D). De tal forma, en la Tabla 19 se muestran las probabilidades de predicciones acertadas, es decir, cuál fue el porcentaje de aciertos del modelo. Para este caso, el peso de los aciertos fue del 65.89%, representación aceptable en la bondad de pronóstico del modelo estimado.

**Tabla 19. Probabilidad de aciertos. Modelo *logit* 2.**

Tipología	Probabilidad
Clasificado “+” si pronostica $Pr(D) \geq 0.5$	
Sensibilidad $Pr(+/D)$	60.55%
Especificidad $Pr(-/~D)$	71.43%
Correctamente especificado	65.89%

Fuente: Elaboración propia.

Las Tablas 20 y 21 exhiben los resultados de la estimación de los Odds-Ratio y las probabilidades marginales.

**Tabla 20. Los *Odds-Ratio* del modelo *logit* 2.**

Variable	Odds-Ratio	Errores Rob. Están.	Est. z	P> z	Interv. de Confianza (95%)	
<i>i_seniority</i>	.7712647	.1431351	-1.40	0.162	.5360845	1.109618
<i>paceof-task</i>	1.423647	.2273907	2.21	0.027	1.040986	1.946972
<i>generation</i>	.7223646	.1398615	-1.68	0.093	.4942538	1.055754
<i>central</i>	1.276013	.2026552	1.53	0.125	.9346909	1.741976
<i>levels2ceo</i>	2.955127	.6387549	5.01	0.000	1.934585	4.514032
<i>slopeceo</i>	1.885196	.2803189	4.26	0.000	1.408598	2.523049
<i>_cons</i>	.0131656	.0138515	-4.12	0.000	.0016745	.103512

Fuente: Elaboración propia.

**Tabla 21. Las probabilidades marginales del modelo *logit* 2.**

Variable	$dy/dx$	Errores Rob. Están.	Est. z	$P> z $	Interv. de Confianza (95%)	
<i>i_seniority</i>	-.0648118	.04632	-1.40	0.162	-.15559	.025966
<i>paceoftask</i>	.0881436	.03984	2.21	0.027	.010055	.166232
<i>generation</i>	-.0811572	.04832	-1.68	0.093	-.175871	.013557
<i>central</i>	.0608233	.03963	1.53	0.125	-.016849	.138496
<i>levels2ceo</i>	.2703886	.05397	5.01	0.000	.164609	.376168
<i>slopeceo</i>	.1582172	.03701	4.28	0.000	.085687	.230747

Fuente: Elaboración propia.

Finalmente, la Tabla 22 muestra el orden de impacto de cada una de las variables con este modelo e hipótesis de trabajo. Se puede observar algunos cambios en la cantidad de variables significativas obtenidas, mientras se mantiene el mismo orden de importancia de impacto frente al modelo anterior. Tal hecho, parece sugerir que la división del trabajo y la concertación de tareas son en definitiva claves para la buena gerencia en Colombia.

**Tabla 22. Variables ordenadas según impacto sobre el índice de calidad de gerencia por efectos marginales y *Odds-Ratio*. Modelo *logit* 2.**

No.	Orden (de mayor impacto positivo a mayor impacto negativo)	Definición
1	<i>levels2ceo</i>	Número de capas entre CEO y obreros de planta
2	<i>slopeceo</i>	Promedio de personas dirigidas por cada jefe en la firma
3	<i>paceoftask</i>	Quién asigna las tareas
4	<i>central</i>	Autonomía en los jefes de planta
5	<i>i_seniority</i>	Antigüedad del gerente en la compañía
6	<i>generation</i>	Número de generaciones consecutivas en la gerencia

Fuente: Elaboración propia



## **ESTUDIO DEL GOBIERNO CORPORATIVO DE UNA SOCIEDAD ANÓNIMA ABIERTA:- CASO APLICADO A UNA EMPRESA DEL SECTOR RETAIL**

### **STUDY OF CORPORATE GOVERNANCE ON A VARIABLE CAPITAL COMPANY: AP- PLIED CASE ON A RETAIL COMPANY**

**Ana M, Barra Salazar**

Académica Universidad del Bío-Bío  
abarra@ubiobio.cl

**Yanina L. Muñoz Silva**

Ingeniero Comercial Universidad del Bío-Bío  
yalomusi@gmail.com

#### **Resumen**

A partir de la promulgación de la Ley N° 19.705, se da a conocer en nuestro país un nuevo concepto los llamados “gobiernos corporativos”. Así, este artículo tiene por objeto analizar el gobierno corporativo de una empresa del sector retail, caso aplicado a Ripley Corp., basándose en la literatura reciente, las leyes publicadas por el Gobierno de Chile, y las Normas Generales, dictadas por la Superintendencia de Valores y Seguros, se definieron criterios de evaluación del gobierno corporativo, resultados que arrojaron que la sociedad en estudio cumple casi a cabalidad dichos criterios.

**Palabras claves:** Gobierno corporativo, sociedad anónima, Superintendencia de Valores y Seguros.

**Clasificación JEL:** G34, G12, L81

#### **Abstract**

Since the enactment of Act 19,705, a new concept was brought into our country called “corporate governance”. This way, this article contains by object analyze the corporate governance on a single company of retail sector, case of Ripley Corp., based ol the recent Literature, the law’s published by the Chilean Government, and the General law’s, dictated by the Superintendence of Values and Insurance, which ones defined the guideline of evaluation of the corporate governance, the results show what the society on study accomplish with almost the guidelines.

**Keywords:** Corporative government, Variable Capital Company, Superintendence of Values and Insurance.

**JEL Classification:** G34, G12. L81

## I. INTRODUCCIÓN

La problemática sobre la definición de un gobierno corporativo para las sociedades anónimas en Chile toma cada día mayor relevancia, en especial en un mercado tan competitivo, donde adoptar un buen gobierno corporativo puede entregar una ventaja respecto del entorno.

El Gobierno Corporativo en el sector del retail chileno, toma una mayor trascendencia luego de varios escándalos financieros vividos en el acontecer nacional, por lo que los actores partícipes de esta materia toman mayor notoriedad y cada una de sus decisiones puede llegar a afectar de manera positiva o negativa a las empresas.

Dada la importancia que ha cobrado este concepto, en este trabajo se propone analizar el gobierno corporativo de Ripley Corp S.A., mediante la definición de criterios de evaluación, en base a la literatura reciente, las leyes publicadas por el Gobierno de Chile, y las Normas Generales, dictadas por la Superintendencia de Valores y Seguros.

El documento se estructura en cinco secciones: luego de la introducción, la sección 2 presentará antecedentes referidos a la bibliografía referida al concepto de gobierno corporativo. La sección 3 describe los componentes del gobierno corporativo de Ripley. En la sección 4 y 5 se presentaran los resultados y conclusiones respectivamente de la investigación.

## II. MARCO TEÓRICO

### Definición de Gobierno Corporativo

Existen una serie de definiciones sobre Gobierno Corporativo, dadas por importantes organizaciones internacionales y destacados autores, cada una de estas aproximaciones conceptuales busca definir su alcance y compromiso, determinar los actores responsables y los públicos involucrados, al igual que los resultados esperados y su positiva incidencia en el desarrollo social y empresarial.

Para la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) (2004), "El gobierno corporativo abarca un conjunto de relaciones entre la administración de la empresa, su consejo de administración, sus accionistas y otras partes interesadas. También provee la estructura a través de la cual se fijan los objetivos de la compañía y se determinan los medios para alcanzarlos y supervisar el desempeño".

El Instituto mexicano de Ejecutivos Financieros define el Gobierno Corporativo como "*el conjunto de principios que norman el diseño, integración, y funcionamiento de los órganos de la empresa*" (IMEF, 2003)

Para el autor Maati (1999) "el gobierno corporativo es visto con una serie de medidas que son tomadas en las empresas para favorecer la economía de ésta, para tomar parte en el proceso productivo, de manera que se genere bienestar organizacional y hacer que se genere una distribución justa entre los socios, considerando lo que cada uno de estos ha aportado a la organización".

Keasy (1997) dice que "el gobierno corporativo abarca todo lo que tiene que ver con las estructuras, procesos, culturas y sistemas que causan el éxito en las operaciones de las organizaciones".

Revisados distintos conceptos, se puede decir que el Gobierno Corporativo es la facultad de compartir el compromiso y la responsabilidad de la administración y de la toma de decisiones de una empresa. Al hablar de buen gobierno corporativo se pretende dejar en claro que busca la transparencia, objetividad, equidad en la organización y principalmente la protección de todas las partes interesadas o grupos de interés tales como los inversionistas, empleados, acreedores, y todos los demás entes que tengan vinculación con la empresa.

## **Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE**

La OCDE, emitió en mayo de 1999 sus “Principios de Gobierno Corporativo” en los que se encuentran las ideas básicas que dan forma al concepto que es utilizado por los países miembros y algunos otros en proceso de serlo. Desde entonces, se han convertido en referencia para responsables políticos, inversores, empresas y otras partes interesadas de todo el mundo. Han anticipado la agenda de gobierno corporativo, proporcionando una orientación específica para la puesta en marcha de iniciativas de carácter legislativo y reglamentario tanto en países de la OCDE como en otros no-miembros.

La finalidad de los Principios es la de ayudar a los Gobiernos de los países miembros y no-miembros de la OCDE en la tarea de evaluar y perfeccionar los marcos legal, institucional y reglamentario aplicables al gobierno corporativo en sus respectivos países, y la de ofrecer orientación y sugerencias a las bolsas de valores, los inversores, las sociedades y demás partes que intervienen en el proceso de desarrollo de un modelo de buen gobierno corporativo.

Los principios de Gobierno Corporativo emitidos por la OCDE son:

- Garantizar la base de un marco eficaz para el Gobierno Corporativo
- Los derechos de los accionistas y funciones clave en el ámbito de la propiedad
- Tratamiento equitativo de los accionistas
- El papel de las partes interesadas en el ámbito del Gobierno Corporativo
- Divulgación de datos y transparencia
- Las responsabilidades del consejo

## **Ley N°18.046 sobre Sociedades Anónimas**

Esta ley fue creada con el fin de normalizar y regular la creación de los diferentes tipos de sociedades que existen el país.

Son sociedades anónimas abiertas aquellas que hacen oferta pública de sus acciones en conformidad a la Ley de Mercado de Valores; aquellas que tienen 500 o más accionistas y aquellas en las que a lo menos el 10% de su capital suscrito pertenece a un mínimo de cien accionistas. Son sociedades anónimas cerradas las no comprendidas en el inciso anterior, sin perjuicio de que voluntariamente puedan sujetarse a las normas que rigen a las sociedades anónimas abiertas.

Las sociedades anónimas abiertas quedarán sometidas a la fiscalización de la Superintendencia de Valores y Seguros, en adelante la Superintendencia, y deberán inscribirse en el Registro Nacional de Valores y observar las disposiciones legales especiales que les sean aplicables.

La constitución de las Sociedades Anónimas se forma a través de escritura pública inscrita y publicada en el Diario Oficial.

## **Ley N°19.705 regula las Ofertas Públicas de Acciones (OPAS) y establece Régimen de Gobiernos Corporativos**

Los temas con mayor relevancia tratados por la nueva Ley en términos específicos de Gobierno Corporativo de las Sociedades Anónimas son:

- *Comité de Directores:* Como mecanismo de fiscalización al interior de la sociedad, debe estar conformado en su mayoría por miembros independientes. Dentro de sus funciones primordiales se encuentran la de examinar estados financieros, proponer los auditores externos y las firmas clasificadoras de riesgo, examinar los sistemas de compensación de los ejecutivos y analizar las transacciones entre partes relacionadas.
- *Transacciones entre partes relacionadas:* La normativa chilena ha previsto un procedimiento especial para llevar a cabo las transacciones entre partes relacionadas que va desde la aprobación de la negociación por parte de la junta directiva hasta designar evaluadores independientes que examinen la operación.
- *Derecho a retiro:* La ley de Opas ha previsto el derecho de retiro de los accionistas cuando vean comprometido su patrimonio, entre estos casos se cuenta: la venta de activos y entrega de garantías por un valor superior al 50% del patrimonio; o la concentración de la propiedad cuando exceda las 2/3 partes de la propiedad accionaria.
- *Acción civil derivada:* La normatividad chilena adaptó a su legislación interna la “Class Action” anglosajona bajo el nombre de acción civil derivada, definida como el derecho que tiene cualquier accionista o miembro de la junta directiva para demandar a quien corresponda en nombre y en beneficio de la sociedad por toda pérdida en el patrimonio derivada de la infracción a la ley o a los estatutos por parte los administradores.

## **Ley N°20.382 Gobiernos Corporativos de las empresas**

Esta ley busca incrementar los estándares de los Gobiernos Corporativos de las empresas privadas, mejorar su eficiencia y aumentar la confianza del mercado.

Entre los cambios más relevantes que introduce esta Ley, podemos mencionar los relacionados a los directores independientes y la obligatoriedad de su participación en el Comité de Directores. Paralelamente, establece la responsabilidad de poner en práctica medidas de control para la divulgación de información a todos los accionistas y el público; regula las operaciones con partes relacionadas y conflicto de interés; mejora y potencia a la Junta de Accionistas, poniendo a su disposición mayor información para ejercer su voto; establece limitaciones a los servicios que pueden prestar los auditores externos y perfecciona las normas relativas a la oferta pública de acciones.

## **Norma de Carácter General N°341 de la SVS**

El objetivo de esta medida es proveer información adecuada al público inversionista respecto de las políticas y prácticas de gobierno corporativo adoptadas por las sociedades anónimas abiertas, y permitir que entidades como las bolsas de valores o centros de estudios puedan generar sus propios análisis, que como información adicional, faciliten a los diversos actores del mercado conocer y evaluar el compromiso de las empresas con éstas.

El directorio de la sociedad anónima abierta será responsable de exponer en forma concreta, precisa, clara y resumida, la manera en que ha adoptado cada práctica, o bien, las razones por las que la entidad decidió no adoptar alguna de ellas, para así asegurar la correcta información del público.

### III. ANALISIS DE CAMPO

En este capítulo se dará a conocer la empresa en estudio “Ripley”, su identificación y los principales actores de su gobierno corporativo, accionistas, directorio y gerentes de la compañía, además de la descripción de sus colaboradores y público en general.

#### Identificación

Ripley es una sociedad anónima abierta inscrita en el Registro de Valores el año 2005 con el N°900. La empresa de auditoría externa con la que trabaja Ripley es Deloitte Auditores y Consultores Limitada, y las clasificadoras de Riesgo son Humphreys Limitada y Feller-Rate Limitada.

#### Directorio

El actual Directorio de empresas Ripley fue elegido en la Décima Junta Ordinaria de Accionistas, celebrada el 30 de Abril de 2014, en la ciudad de Santiago. En dicha reunión se modificaron los estatutos sociales, en el sentido de disminuir el número de directores de 11 a 9 miembros, estos deberán ser elegidos por la Junta de Accionistas, con un período de duración de tres años, al final del cual deberá renovarse totalmente, pudiendo sus miembros ser reelegidos en forma indefinida. Los directores podrán ser o no ser accionistas de la sociedad. El Directorio queda conformado por el Presidente, VicePresidente, cuatro Directores y Tres Directores Independientes.

Las funciones con mayor relevancia del directorio son:

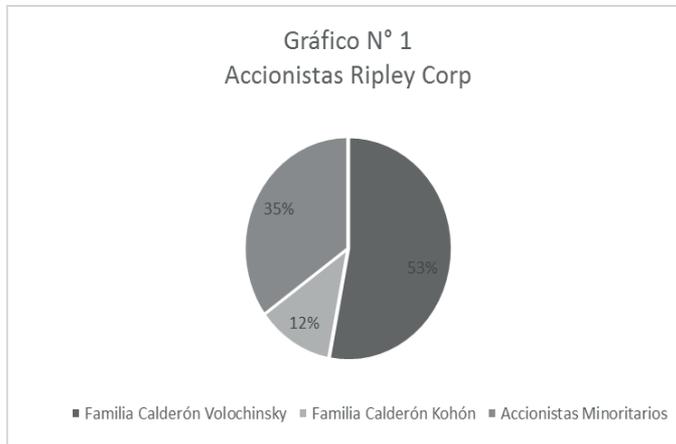
- Proponer empresas de auditoría externa
- Proponer empresas clasificadoras de riesgo
- Analizar el proceso de auditoría y los estados financieros del año calendario anterior
- Aprobar el balance, los estados consolidados de situación financiera de la sociedad y subsidiarias, los estados de resultados integrales, de flujo efectivo como igualmente el informe de los auditores externos.
- Aprobar la memoria empresarial
- Reuniones con el contralor corporativo con el fin de tomar conocimiento del plan de auditoría interna.

#### Administración

Estos cargos son elegidos por el Directorio en reuniones de comité y los cargos a ocupar son los siguientes: Gerente General de Ripley Corp., Gerente General Ripley Chile, Gerente General Ripley Perú y Colombia, Gerente Corporativo de Contraloría, Gerente Corporativo de Riesgo y Cobranza, Gerente Corporativo de Procesos y Tecnología, Gerente Corporativo de Finanzas, Gerente General Retail Chile, Gerente General CAR, Gerente General Banco Ripley y Fiscal.

## Accionistas

Los Accionistas de Ripley se distribuyen de la siguiente manera:



Los colaboradores son primordiales a la hora del desarrollo del negocio, siendo una parte fundamental en la cual el desarrollo de cada persona dentro de Ripley significa un aporte al valor de ésta.

De manera adicional, existen para los colaboradores programas internos de; Calidad de Vida, Compensación, Capacitación, Movilidad Interna, Reconocimiento, Entre otros. Todos estos programas se encuentran enmarcados en el "Manual de Gestión de Personas", el cual contiene las políticas y las practicas respecto de cómo gestionar a los colaboradores de todo RIPLEY. Este manual es desarrollado por el área de Gerencia de Gestión de Personas y Administración.

## Público en General

Uno de los principales desafíos que tiene Ripley como compañía es la colaboración con el entorno, y es por eso que el compromiso con la sociedad es uno de los ejes estratégicos de la compañía. En el marco de ese objetivo está la contribución constante que ha realizado Ripley por más de dos décadas participando activamente en la Fundación Teletón. Otro de los focos de Ripley en el ámbito social es producir un cambio cultural en pro de la inclusión, dignidad y derechos de todas las personas. Lo que llevó a crear hace años el Plan de Inclusión Laboral de Discapacitados en el Contact Center de Valparaíso.

#### IV. RESULTADOS

##### Consideraciones Previas

El objetivo de esta investigación es evaluar si Ripley Corp cumple con las prácticas de un buen gobierno corporativo. Para realizar esta evaluación se definieron criterios de análisis basados en: los Principios de Gobierno Corporativo propuestos por la OCDE, en el cumplimiento de las Leyes promulgadas por el Gobierno de Chile, y las normas propuestas por la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS).

Los criterios para evaluar el Gobierno Corporativo de Ripley son:

<b>Cuadro N°1: Criterios de Evaluación de Gobierno Corporativo</b>
<b>Cumplimiento de la norma N°341 de la SVS:</b> Esta norma regula la difusión de información respecto de los estándares de gobierno corporativo adoptados por las sociedades anónimas abiertas. Si la empresa cumple con dicha norma, debe remitir una copia a la Superintendencia, y publicar en su página web la declaración de prácticas de gobierno corporativo.
<b>Determinación de Directores Independientes:</b> Los directores independientes tienen como misión, al igual que cualquier director, trabajar en función de los objetivos de la sociedad. No obstante, al no tener compromisos o vínculos con ningún grupo específico de poder, tienden a actuar objetivamente frente a decisiones en que se contrapongan visiones e intereses al interior de la sociedad.
<b>Definición de Cargos y Responsabilidades:</b> Los funcionarios deben identificar cuál es su posición y función dentro de la empresa.
<b>Conformación del Comité de Directores:</b> El comité de directores está conformado por personas miembros del directorio de la compañía, las funciones principales de este comité tienen relación con el proceso de auditoría interna de la empresa.
<b>Declaración de Prácticas de Responsabilidad Social:</b> Se relaciona principalmente con lo que la compañía hace para contribuir al desarrollo humano sostenible a través del compromiso y la confianza de la empresa hacia sus empleados y las familias de éstos, hacia la sociedad en general y hacia la comunidad local, en pos de mejorar el capital social y la calidad de vida de toda la comunidad.
<b>Conformación del Comité de Auditoría:</b> Entre sus responsabilidades están, coordinar las revisiones anuales de cumplimiento de políticas de gobierno corporativo a través de los auditores internos y/o externos, revisar compensaciones y gastos de ejecutivos, revisar transacciones pasadas o propuestas entre la corporación y miembros de la administración, entre otras.
<b>Divulgación de Información y Transparencia:</b> La empresa cuenta con un manual donde indique información de interés de la sociedad, tanto para los directores, gerentes, ejecutivos, colaboradores, para el mercado, o cualquier persona que tenga interés en la organización.
<b>Publicación de Memorias Anuales:</b> La empresa publica anualmente sus memorias, donde detalla la información relevante de la compañía durante el año calendario. Esta información debe estar en su página web y debe ser enviada a la Superintendencia de Valores y Seguros.

Fuente: Elaboración Propia

##### Cumplimiento de la Norma N°341 de la SVS

La empresa en estudio si cumple con la norma N°341 de la SVS, respecto de la adopción de prácticas de gobierno corporativo y estas son informadas a la Superintendencia de Valores y Seguros como lo indica la norma.

## **Determinación de Directores Independientes**

Ripley cuenta con Directores Independientes quienes fueron elegidos en la décima junta ordinaria de accionistas, celebrada el 30 de abril de 2014. El comité quedó conformado por: Laurence Golborne R., Verónica Edwards G. y Gustavo Alcalde L.

Los directores independientes tienen como misión, al igual que cualquier director, trabajar en función de los objetivos de la sociedad. No obstante, al no tener compromisos o vínculos con ningún grupo específico de poder, tienden a actuar objetivamente frente a decisiones en que se contrapongan visiones e intereses al interior de la sociedad.

## **Definición de Cargos y Responsabilidades**

Ripley Corp no declara ni en su página web, ni en sus memorias anuales información sobre la definición de cargos y responsabilidades de sus colaboradores.

## **Determinación del Comité de Directores**

Ripley Corp cuenta con el Comité de Directores, en virtud de lo dispuesto por el artículo 50 bis de la Ley de Sociedades Anónimas, compuesto íntegramente por los directores independientes.

## **Determinación de Prácticas de Responsabilidad Social**

Uno de los principales desafíos que tiene Ripley como compañía es la colaboración con el entorno, y es por esto que el compromiso con la sociedad es uno de los ejes estratégicos de la compañía.

Ripley cuenta con distintas prácticas de Responsabilidad Social, entre ellas están, la colaboración con la Fundación Teletón, el funcionamiento del Plan de Inclusión Laboral en el Contact Center de Valparaíso, Inserción Laboral para personas socialmente vulnerables, además de actividades de carácter social por parte de los colaboradores con instituciones como el Colegio Hospitalario del Calvo Mackenna, Agrupación Regalos Esperanza, Hogar Las Creches, Ciudad del Niño de Talcahuano, entre muchas otras.

## **Determinación del Comité de Auditoría**

Ripley cuenta con el Comité de Auditoría, y este está conformado por el directorio de Ripley. En la Junta de Accionistas se elige a la empresa de auditoría con el voto de los presentes. En la décima Junta Ordinaria de Accionistas celebrada el 30 de Abril de 2014 se decidió elegir como empresa de auditoría externa de la Sociedad para el ejercicio del año 2014 a la firma Deloitte Auditores y Consultores Limitada.

El comité tiene como funciones revisar el plan de auditoría interna de la sociedad, analizar el balance y los Estados Financieros de la Sociedad y analizar los informes de auditoría externa, entre otras actividades.

## **Divulgación de Información y Transparencia**

Con la finalidad de dar cumplimiento a lo dispuesto en la NCG N°270, emitida por la SVS, el Directorio de Ripley Corp, en sesión ordinaria de fecha 28 de junio de 2013, acordó la actualización y difusión de una nueva versión del Manual de Manejo de Información de Interés para el Mercado. Este manual establece las normas relativas al manejo de la información de interés para el mercado de la Sociedad, de tal manera que la información sea divulgada al mercado en forma veraz, oportuna y suficiente. Una copia digitalizada del manual se encuentra disponible en la página corporativa de la sociedad ([www.ripley.cl](http://www.ripley.cl)).

Los destinatarios del manual son, los directores, gerente general y ejecutivos principales de la sociedad, además de personas que en razón de su cargo, posición, actividad o relación con la sociedad, tengan acceso a la Información de Interés, como son auditores externos, bancos de inversión, abogados, entre otros.

## Publicación de Memorias Anuales

La Memoria es un informe público, en el cual se describe de manera resumida el ámbito de acción y las características de la empresa, y conforme al artículo 75 de la Ley 18.046 y al Oficio Circular N°444 de la SVS, Ripley Corp ha puesto a disposición de los accionistas y del público general las memorias anuales, en formato digital en su página web: [www.ripley.cl](http://www.ripley.cl), y en formato escrito en su domicilio social: Huérfanos 1052 piso 4, Santiago.

## V. CONCLUSIONES

En el desarrollo de esta investigación se ha revisado la literatura sobre Gobierno Corporativo, donde se pueden concluir las siguientes ideas.

No existen un conjunto de prácticas universales aceptadas, esto ocurre porque, de acuerdo a la literatura internacional el buen o mal gobierno corporativo puede ser evaluado considerando además de la estructura legal, la regulación existente en cada país, la eficiencia del sistema judicial, el nivel de corrupción y las practicas particulares de cada empresa en cada industria. Es por esto que la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), emitió en mayo de 1999 sus "Principios de Gobierno Corporativo", en los cuales se encuentran las ideas básicas que dan forma al concepto, estos principios son utilizados tanto por países miembros como en los que están en proceso de serlo. Sus recomendaciones se encuentran en el área de los derechos de los accionistas, el tratamiento equitativo a los accionistas, la función de los stakeholders, divulgación de datos y transparencia y las responsabilidades del directorio.

La Superintendencia de Valores y Seguros, entidad encargada de fiscalizar las sociedades anónimas, ha promovido distintas normas con el fin de garantizar el buen gobierno corporativo de las empresas, así mismo ha habido modificaciones a las leyes ya existentes, como la Ley N°18.046 sobre Sociedades Anónimas, la Ley N°18.045 de Mercado de Valores, la Ley N°19.705 que regula las Ofertas Públicas de Acciones (OPAS) y establece Régimen de Gobiernos Corporativos y la Ley N° 20.382 sobre Gobiernos Corporativos de las empresas.

El objetivo del estudio fue analizar el gobierno corporativo de una sociedad anónima abierta, caso aplicado a una empresa del sector retail, la empresa seleccionada para el estudio fue Ripley Corp. Para determinar si Ripley cumplía con las prácticas de un buen gobierno corporativo se definieron los siguientes criterios de evaluación, definidos por el autor, basados en los Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE, las Leyes promulgadas por el Gobierno de Chile y las Normas dictadas por la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS).

Los criterios que se evaluaron fueron los siguientes: Cumplimiento de la norma N° 341, determinación de directores independientes, definición de cargos y responsabilidades, conformación del comité de directores, declaración de prácticas de responsabilidad social, conformación del comité de auditoría, divulgación de información y transparencia y publicación de memorias anuales.

Al enfocarse en los resultados obtenidos luego del análisis de los criterios se pudo concluir que Ripley cumple con siete de los ocho criterios, entregando la información tanto en su página web corporativa como remitiendo la información a la entidad fiscalizadora la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS), el criterio que no cumple dicha entidad es la definición de cargos y responsabilidades, ya que no se encuentra informado ni en su página web ni en la SVS información respecto de este criterio.

Por lo cual luego del análisis del Gobierno Corporativo de Ripley Corp, se puede concluir que la empresa en estudio tiene un 87,5% de efectividad de los criterios de un Buen Gobierno Corporativo.

## BIBLIOGRAFÍA

- Clarke, A. (2001) *Modernización del Mercado de Capitales Chileno: La Nueva Ley de Ofertas Públicas de Adquisición de Acciones y Gobierno Corporativo*. Superintendencia de Valores y Seguros de Chile.
- Figueroa, L. (2002) *Gobiernos Corporativos “Aspectos de la Regulación en Chile”*. Superintendencia de Valores y Seguros.
- Figueroa, L.; Santibáñez, F. *Gobiernos Corporativos y Directores Independientes*. División de Estudios y RR.HH. Superintendencia de Valores y Seguros de Chile
- García, R. (2014) *Norma de Información sobre Prácticas de Gobierno Corporativo en Chile*.
- Lazen, V.; Sepúlveda, A. (2004) *Desarrollo de las tomas de control corporativo en Chile después de la Ley de Opas*. Superintendencia de Valores y Seguros de Chile.
- Le Fort, F. (2003) *Gobierno Corporativo: ¿Qué es? y ¿Cómo andamos por casa?*. Pontificia Universidad Católica de Chile. Cuadernos de Economía, Año 40, N° 120.
- Le Fort, F. (2008) *Hacia un mejor Gobierno Corporativo en Chile*. Pontificia Universidad Católica de Chile.
- Le Fort, F.; González, R. *Hacia un mejor Gobierno Corporativo en Chile*. Revista Abante vol. 11, N° 1, IN PRINT.
- Ley N°18.045, (1981) *Mercado de Valores*. Ministerio de Hacienda, Gobierno de Chile.
- Ley N°18.046, (1981) *Sobre Sociedades Anónimas*. Ministerio de Hacienda, Gobierno de Chile.
- Ley N°19.705, (2000) *Regula las ofertas Públicas de Adquisición de Acciones (OPAS) y Establece Régimen de Gobiernos Corporativos*. Ministerio de Hacienda, Gobierno de Chile.
- Ley N°20.382, (2009) *Introduce Perfeccionamientos a la Normativa que regula los Gobiernos de las empresas*. Ministerio de Hacienda, Gobierno de Chile.
- Marshall, E. (2007) *Gobiernos Corporativos en Instituciones Financieras*. Banco Central de Chile
- McKinsey & Company, Icare. (2007) *Potenciando el Gobierno Corporativo de las Empresas en Chile*.
- Pérez, C. (2000) *Técnicas de muestreo estadístico*. Editorial RA-MA
- Raineri, R. (2000) *OPAS y Gobiernos Corporativos*. Depto. Ing. Industrial y de Sistemas. Pontificia Universidad Católica de Chile.
- Wigodski, T., y Zuñiga, F., (2003) *“Gobierno Corporativo en Chile después de la Ley de Opas”*. Departamento de Ingeniería Industrial. Universidad de Chile.
- Décima Junta Ordinaria de Accionistas de Ripley Corp S.A. Recuperado el 30 de Abril de 2014 de [http://www.svs.cl/institucional/mercados/reporte\\_sajac/Sistema/paginas/mostrar.php?documento=ajo\\_2014050051401.pdf](http://www.svs.cl/institucional/mercados/reporte_sajac/Sistema/paginas/mostrar.php?documento=ajo_2014050051401.pdf)
- Junta Extraordinaria de Accionistas de Ripley Corp S.A. Recuperado el 30 de Abril de 2014 de

[http://www.svs.cl/institucional/mercados/reporte\\_sajac/Sistema/paginas/mostrar\\_archivo.php?documento=aje\\_2014050051398.pdf](http://www.svs.cl/institucional/mercados/reporte_sajac/Sistema/paginas/mostrar_archivo.php?documento=aje_2014050051398.pdf)

- Norma de Carácter General N°34. Superintendencia de Valores y Seguros, Chile. Recuperado el 30 de Abril de 2014 de [http://www.svs.cl/normativa/ncg\\_341\\_2012.pdf](http://www.svs.cl/normativa/ncg_341_2012.pdf)
- Manual de Manejo de Información de Interés para el mercado de Ripley Corp S.A. (2013). Recuperado el 30 de Abril de 2014 de [http://www.svs.cl/institucional/inc/despliega\\_manual\\_manejo\\_info.php?nombre\\_archivo=MMI\\_20130628\\_150706\\_99579730.pdf](http://www.svs.cl/institucional/inc/despliega_manual_manejo_info.php?nombre_archivo=MMI_20130628_150706_99579730.pdf)
- Página Corporativa Ripley Corp. Recuperado el 30 de Abril de 2014 de <http://www.ripleychile.com/inversionis>  
Tas/información-inversionistas/información-general
- Prácticas de Gobierno Corporativo de Ripley Corp S.A. (2013). Recuperado el 30 de Abril de 2014 de [http://www.svs.cl/documentos/pueag/sagco/sagco\\_2014030029118.pdf](http://www.svs.cl/documentos/pueag/sagco/sagco_2014030029118.pdf)
- Superintendencia de Bancos e Instituciones. Recuperado el 30 de Abril de 2014 de <http://www.sbif.cl/sbifweb/servlet/Portada?indice=0.0>
- Superintendencia de Valores y Seguros. Recuperado el 30 de Abril de 2014 de <http://www.svs.cl/portal/principal/605/w3-channel.ht>

**Cuadro 1. Porcentaje de mujeres y hombres en la PET.**

	Población General	Población Discapacitada	Población Sin Discapacidad
<b>Mujeres (M)</b>	52.02	48.68	52.23
<b>Hombres (H)</b>	47.98	51.32	47.77

Fuente: Elaboración propia con base en ECV 2013.

**Cuadro 2. Participación laboral y tasa de empleo por género.**

	Sexo	Actividad	Inactividad	Tasa de Empleo
<b>Población Discapacitada</b>	<b>M</b>	13.44	86.56	12.91
	<b>H</b>	36.39	63.61	34.26
	<b>Ratios H/M</b>	2.71	0.73	2.66
<b>Población Sin Discapacidad</b>	<b>M</b>	32.37	67.63	30.82
	<b>H</b>	70.27	29.73	66.27
	<b>Ratios H/M</b>	2.17	0.44	2.15

Fuente: Elaboración propia con base en ECV 2013.

**Cuadro 3. Distribución etaria por género para cada tipo de discapacidad en la PET.**

Edad	Sexo	Tipo de discapacidad								
		En movimiento o al caminar	En brazos o manos	En visión	En escucha	En habla	En entendimiento o aprendizaje	Problemas mentales o emocionales	En bañarse, vestirse, alimentarse por sí mismo	Otra limitación permanente
12-24	<b>M</b>	1.87	3.08	5.98	3.42	10.09	13.74	11.14	5.24	9.76
	<b>H</b>	4.46	7.39	5.79	5.58	17.26	18.26	17.77	10.14	13.02
25-44	<b>M</b>	5.35	7.60	6.82	4.86	13.45	10.61	13.51	7.34	10.95
	<b>H</b>	6.65	11.91	7.28	6.12	13.23	14.43	17.06	6.64	11.54
45-59	<b>M</b>	9.08	10.68	12.70	6.83	7.62	7.13	8.06	4.20	7.10
	<b>H</b>	9.57	10.68	11.86	8.45	10.09	7.30	9.24	5.59	16.57
>60	<b>M</b>	35.44	26.69	26.70	32.91	14.57	16.70	15.64	39.51	16.27
	<b>H</b>	27.58	21.97	22.88	31.83	13.68	11.83	7.58	21.33	14.79
<b>Total (PET)</b>	<b>M</b>	51.74	48.05	52.19	48.02	45.74	48.17	48.34	56.29	44.08
	<b>H</b>	48.26	51.95	47.81	51.98	54.26	51.83	51.66	43.71	55.92

Porcentajes por columna.

Fuente: Elaboración propia con base en ECV 2013.

**Cuadro 4. Características sociodemográficas según la participación en el mercado laboral.**

		Trabajadores				No Trabajadores			
		Discapacitados		No Discapacitados		Discapacitados		No Discapacitados	
		M	H	M	H	M	H	M	H
<b>Edad</b>	<b>Promedio</b>	47.29	49.18	38.58	40.19	59.32	55.05	37.21	30.19
<b>Ingreso Per-Cápita (COP)</b>	<b>Promedio</b>	588681.6	418843.6	732731.2	547840.7	435787.8	390005.9	390901.1	458550.1
<b>Estado Civil</b>	<b>Casado</b>	19.23	37.77	27.81	35.79	20.43	37.35	30.64	47.41
	<b>Otro</b>	80.77	62.23	72.19	64.21	79.57	62.65	69.36	52.59
		<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
<b>Nivel de estudios</b>	<b>Analfabeta</b>	3.85	13.86	1.95	6.25	10.75	29.00	3.29	13.17
	<b>Primarios</b>	29.49	49.73	21.76	39.06	40.86	52.44	36.09	43.26
	<b>Secundarios</b>	44.87	25.82	44.61	37.97	41.94	12.99	50.99	29.37
	<b>Superiores</b>	21.79	10.60	31.68	16.71	6.45	5.57	9.63	14.21
		<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Porcentajes por columna

**Fuente:** Elaboración propia con base en ECV 2013.

**Cuadro 5. Estimaciones de la probabilidad de participar en el mercado de trabajo.**

**Modelo de regresión logística para la población total.**

Variables	Coefficiente	OR	1/OR
Constante	0.3485**	1.4169	
Edad (25-44 años)	0.9250*	2.5218	
Edad (45-59 años)	0.7693*	2.1582	
Edad (>59 años)	-1.6001*	0.2019	4.9537
Educación Padres - Estudios Primaria	0.0017	1.0017	
Educación Padres - Estudios Secundaria	-0.0072	0.9928	1.0073
Educación Padres - Estudios Superiores	0.0382	1.0390	
Mujer	-2.9338*	0.0532	18.7996
Casado(a)	-0.3303*	0.7187	1.3913
Metrópoli	-0.1260*	0.8817	1.1342
Educación propia - Estudios Primaria	0.0611	1.0630	
Educación propia - Estudios Secundarios	0.1529***	1.1652	
Educación propia - Estudios Superiores	0.9696*	2.6369	
Ingreso Per-Cápita (\$350001-\$700000)	0.6461*	1.9080	
Ingreso Per-Cápita (\$700001-\$1050000)	0.7394*	2.0947	

Ingreso Per-Cápita (\$1050001-\$1400000)	0.5727*	1.7731
Ingreso Per-Cápita (>1400001)	0.5612*	1.7529
Subsidio o Pensión	0.1107*	1.1170
No tiene discapacidad	1.5472*	4.6981
McFadden R-squared	<b>0.2529</b>	
<p>* Parámetros estadísticamente significativos a un alfa del 1%, ** 5%, y *** 10%.</p> <p><u>Porcentaje global de aciertos<sup>1</sup>: 72.51%.</u></p> <p><u>Variables de referencia:</u> Edad (12-24 años); Educación padres-Analfabeta; Hombre; Otro estado civil; Otras regiones; Educación propia-Analfabeta; Ingreso Per-Cápita (\$0-\$350000); No subsidio ni pensión; Si posee una o varias discapacidades.</p>		

Fuente: Elaboración propia.

**Cuadro 6. Estimaciones de la probabilidad de participar en el mercado de trabajo. Modelo de regresión logística por género de personas sin discapacidad.**

Variables	Mujeres			Hombres		
	Coefic.	OR	1/OR	Coefic.	OR	1/OR
Constante	-1.3723*	0.2535	3.9450	2.4152*	11.192	
Edad (25-44)	0.9710*	2.6407		1.5652*	4.7838	
Edad (45-59)	1.1400*	3.1269		0.3959*	1.4857	
Edad (>59)	-0.2466	0.7815	1.2800	-1.8685*	0.1544	6.4790
Educación Padres - Estudios Primaria	0.0783	1.0815		0.0729	1.0757	
Educación Padres - Estudios Secundaria	0.1173	1.1245		-0.1787	0.8363	1.1960
Educación Padres - Estudios Superiores	0.0594	1.0612		-0.0188	0.9814	1.0190
Casado(a)	-0.5502*	0.5768	1.7340	-0.0480	0.9531	1.0490
Metrópoli	0.0168	1.0169		-0.4126*	0.6619	1.5110
Educación propia - Estudios Primaria	0.0596	1.0614		0.1616***	1.1754	
Educación propia - Estudios Secundarios	0.3758**	1.4562		-0.1410	0.8685	1.1510
Educación propia - Estudios Superiores	1.2464*	3.4777		0.2074	1.2305	
Ingreso Per-Cápita (\$350001-\$700000)	0.8742*	2.3969		0.1313***	1.1403	
Ingreso Per-Cápita (\$700001-\$1050000)	1.3521*	3.8657		-0.1292	0.8788	1.1380
Ingreso Per-Cápita (\$1050001-\$1400000)	1.4018*	4.0626		-0.3983*	0.6715	1.4890
Ingreso Per-Cápita (>1400001)	1.6101*	5.0033		-0.2387***	0.7877	1.2700
Subsidio o Pensión	0.1539*	1.1663		0.2031**	1.2252	
Hijos o Embarazada	-0.1901**	0.8269	1.2090			

McFadden R-squared	<b>0.2035</b>	<b>0.2303</b>	
<p>* Parámetros estadísticamente significativos a un alfa del 1%, ** 5%, y *** 10%.</p> <p>Porcentaje global de aciertos: Mujeres (65.37%), Hombres (81.47%).</p> <p>Variables de referencia: Edad (12-24 años); Educación padres-Analfabeta; Otro estado civil; Otras regiones; Educación propia-Analfabeta; Ingreso Per-Cápita (\$0-\$350000); No subsidio ni pensión; Si no tiene hijos (para el caso de las mujeres).</p>			

Fuente: Elaboración propia.

### Cuadro 7. Estimaciones de la probabilidad de participar en el mercado de trabajo. Modelo de regresión logística por género para PcD.

Variables	Mujeres			Hombres		
	Coeffic.	OR	1/OR	Coeffic.	OR	1/OR
Constante	-0.4346	0.6476	1.5443	1.9656*	7.1389	
Edad (25-44)	1.1983**	3.3143		0.1377	1.1476	
Edad (45-59)	0.8141	2.2571		-0.6436	0.5254	1.9033
Edad (>59)	0.3532	1.4236		-2.2288*	0.1077	9.2886
Educación Padres - Estudios Primaria	-0.5984	0.5497	1.8192	0.2722***	1.3129	
Educación Padres - Estudios Secundaria	-1.2738***	0.2798	3.5746	-0.2430***	0.7843	1.2750
Educación Padres - Estudios Superiores	-2.8524***	0.0577	17.3297	-0.3260***	0.7218	1.3854
Casado(a)	-0.1663	0.8468	1.1810	0.1644***	1.1787	
Metrópoli	0.9441**	2.5705		-0.235***	0.7905	1.2650
Educación propia - Estudios Primaria	-0.2099	0.8106	1.2336	0.1430	1.1538	
Educación propia - Estudios Secundarios	0.5488	1.7312		0.2683	1.3077	
Educación propia - Estudios Superiores	1.7051***	5.5021		0.6296***	1.8768	
Ingreso Per-Cápita (\$350001-\$700000)	0.9050***	2.4718		0.3011***	1.3513	
Ingreso Per-Cápita (\$700001-\$1050000)	1.6693**	5.3082		-0.4388	0.6448	1.5508
Ingreso Per-Cápita (\$1050001-\$1400000)	-0.3111	0.7326	1.3650	-0.1311	0.8771	1.1401
Ingreso Per-Cápita (>1400001)	1.5515***	4.7186		-0.2289***	0.7954	1.2572
Subsidio o Pensión	-0.0775	0.9255	1.0805	-0.2391	0.7873	1.2701
Hijos o Embarazada	0.2285	1.2567				

Tipos de Discapacidad	Moverse o caminar	-1.3243**	0.2660	3.7596	-1.0647*	0.3448	2.8999
	En brazos o manos	-0.6180	0.5390	1.8552	-0.7032**	0.4950	2.0203
	En visión	-1.0400**	0.3535	2.8291	-0.2535	0.7761	1.2886
	En escucha	-0.4455	0.6405	1.5612	-0.3278	0.7205	1.3880
	En habla	-2.1068*	0.1216	8.2222	-0.4736	0.6228	1.6057
	En entendimiento o aprendizaje	0.7930	2.2100		-1.4062*	0.2451	4.0805
	Dificultad de relacionarse con los demás por problemas mentales o emocionales	-1.7800**	0.1690	5.9310	-1.9808*	0.1380	7.2483
	En bañarse, vestirse, alimentarse por sí mismo	-1.8680**	0.1540	6.4750	-1.5135*	0.2201	4.5426
	Otra limitación permanente	-0.9130***	0.4010	2.4920	-1.5556*	0.2111	4.7379
McFadden R-squared	<b>0.2125</b>			<b>0.2427</b>			

\* Parámetros estadísticamente significativos a un alfa del 1%, \*\* 5%, y \*\*\* 10%.

Porcentaje global de aciertos: Mujeres (71.93%), Hombres (74.04%).

Variables de referencia: Edad (12-24 años); Educación padres-Analfabeta; Otro estado civil; Otras regiones; Educación propia-Analfabeta; Ingreso Per-Cápita (\$0-\$350000); No subsidio ni pensión; Si no tiene hijos (para el caso de las mujeres).

**Fuente:** Elaboración propia.

## **INCUBADORAS DE NEGOCIOS ¿SON UN APOORTE AL EMPRENDIMIENTO EN CONCEPCIÓN?**

### **THE BUSINESS INCUBATORS, ARE CONTRIBUTE TO ENTREPRENEURSHIP IN CONCEPCIÓN?**

#### **Marissella Barrientos Inostroza**

Ingeniero Comercial  
Diplomada en Gestión de la Innovación Pública  
Magíster en Dirección de Empresas  
Universidad del Bío-Bío  
m.barinost@gmail.com

#### **Resumen**

Las Incubadoras de Negocios fueron concebidas como una herramienta de desarrollo económico, potenciando la creación de nuevas empresas.

En Concepción estas instituciones presentan un explosivo crecimiento. Este aumento se debe en gran medida a que éstas se han formado bajo el alero de universidades.

El artículo tiene como propósito revelar los aportes de las Incubadoras de Negocios en el emprendimiento en la comuna de Concepción.

La metodología radica en una revisión bibliográfica, análisis descriptivo e interpretación de los resultados obtenidos sobre las Incubadoras de Negocios.

El principal hallazgo fue revelar la importancia que poseen las Incubadoras de Negocios como entorno facilitador, contribuyendo al emprendimiento con permanencia estable en el mercado, y disminuyendo la edad inicial para comenzar a emprender.

**Palabras claves:** Incubadora de Negocios, emprendimiento, modelos de incubación

**Clasificación JEL:** A1 – Economía General, A12 - Relation of Economics to Other Disciplines

## **Abstract**

The Business Incubators were conceived as an economic development tool, strengthening the creation of new companies.

In Concepción these institutions present explosive growth. This increase is owed mostly to the Business Incubators that have formed under the umbrella of universities.

The present study proposes to reveal the investment of the Business Incubators in the undertaking of Concepción.

The methodology is based in a literature review, descriptive analysis and interpretation of the results obtained on Business Incubators.

The main finding of this research was to reveal the importance that Business Incubators have in enabling entrepreneurship environment, contributing to achieve undertaking with stable permanence in the market, while lowering the starting age to begin to undertake.

**Keywords:** Business Incubators, entrepreneurship, Incubators Models.

**JEL Classification:** A1 - General Economics, A12 - Relation of Economics to Other Disciplines

## INTRODUCCIÓN

Los estudios realizados por Global Entrepreneurship Monitor, señalan que la economía se desarrolla a medida que los emprendimientos por necesidad van decayendo y aumentan los emprendimientos por oportunidad. El emprendimiento presenta características globales, como la edad promedio para emprender (entre los 25 a 34 años de edad) en las que se presenta un mayor espíritu empresarial. Según el estudio (Amorós & Poblete, 2013), algunos países de Latinoamérica muestran una notable actividad emprendedora (17%), una cifra superior a la determinada en Estados Unidos (13%), Unión Europea (8%), Asia y Pacífico Sur (10%), África del Norte y Oriente Medio (8%).

Chile, desde el año 2006 a la fecha, presenta una tendencia creciente a la actividad emprendedora. Según la perspectiva regional, estudios del GEM (2012 Y 2013), dejan en evidencia este incremento. En este sentido, se observa la necesidad de analizar el aporte de las incubadoras de negocios al emprendimiento.

Cada día existe más acuerdo en que el emprendimiento es uno de los factores que contribuyen al desarrollo de los países. Una sociedad cuya cultura favorece que las personas inicien nuevas actividades en los más diversos ámbitos —económicos, sociales y culturales—, tendrá una economía más dinámica, innovadora y generadora de nuevas oportunidades, todo lo cual se traducirá en mayor progreso.

En el caso de Chile, el emprendimiento no ha sido suficientemente valorado. En especial, durante gran parte del siglo pasado la figura del emprendedor fue cuestionada y las políticas públicas no favorecieron ese espíritu, pero tal actitud comenzó a cambiar hace tres décadas.

Actualmente, el gobierno ha anunciado que su ministro de Economía liderará una agenda de reformas por Innovación, Productividad y Crecimiento. Esto implica trabajar arduamente en la creación de fuertes incentivos para el emprendimiento privado y la innovación productiva.

El objetivo de la presente investigación es describir el aporte que realizan las Incubadoras de Negocios en el emprendimiento en la comuna de Concepción. Para ello se ha revisado la literatura especializada que permite conocer con mayor detalle los conceptos a estudiar.

En la primera parte de este estudio se darán a conocer los antecedentes generales, las interrogantes de esta investigación, los objetivos y la metodología.

En la segunda parte, se abordará el tema de las Incubadoras de Negocios, qué son estas entidades, cómo se clasifican, cómo es su proceso de incubación, cuál es su función frente al emprendimiento, los stakeholders de estas instituciones, los factores críticos de éxito y las Incubadoras de Negocios presentes en la comuna de Concepción. Luego, en el capítulo dos, se definirá que es el emprendimiento, qué enfoques posee, cuáles son sus elementos asociados, cuál es el perfil del emprendedor de la comuna en estudio y cuáles son las fuentes de financiamiento al emprendimiento a través de las entidades mencionadas en la segunda parte.

En la tercera parte, posterior al análisis teórico se procedió a la descripción de las contribuciones de las Incubadoras de Negocios presentes en la comuna de Concepción al emprendimiento. Esta descripción se realizó separando los aportes por temas como, la edad; género; innovación; tecnología, entre otros.

Finalmente, se llevan a cabo las conclusiones de la investigación y se entregan sugerencias.

## DESARROLLO

La actividad emprendedora en las últimas décadas ha presentado una significativa evolución, la que se ha visto acelerada en los últimos diez años, fecha que coincide con la aparición de las llamadas Incubadoras de Negocios, es por esta razón que estudiar el aporte de éstas últimas al emprendimiento es de gran relevancia para saber si son útiles para la creación de un nuevo negocio.

Este proyecto de investigación una vez culminado beneficiará a futuros emprendedores que necesiten de la ayuda brindada por una Incubadora, otorgando información sobre el servicio de las incubadoras, tipo de apoyo, especialidad, entre otros.

## METODOLOGÍA

### Tipo de Investigación

El estudio de este proyecto es una investigación exploratoria del tipo descriptivo, debido a que el tema de investigación no ha sido abordado antes. Además, sólo recogerá e identificará antecedentes generales, temas y tópicos respecto del problema investigado, sugerencias de aspectos relacionados que deberían examinarse en profundidad en futuras investigaciones.

Esta investigación obtendrá antecedentes de las Incubadoras de Negocios ubicadas geográficamente en la comuna de Concepción para realizar una descripción de los aportes de estos entornos facilitadores asociados al emprendimiento en la comuna de Concepción.

### Metodología

La primera parte, radicará en una revisión bibliográfica de las Incubadoras de Negocios y de los distintos temas de emprendimiento, perfil del emprendedor, estado actual de las fuentes de financiamiento y el emprendimiento en Concepción. La segunda parte, consistirá en un análisis descriptivo de los aportes de dichos entornos facilitadores al emprendimiento en la comuna de Concepción. Finalmente, se analizarán e interpretarán los resultados obtenidos, y se llegará a las conclusiones de la investigación.

### Método

Corresponde a un estudio No experimental, debido a que no hay manipulación de las variables. Además, se realizará en un periodo de tiempo determinado y de corto plazo. Diseño Transversal – Causal.

## CONCLUSIONES

El marco teórico elaborado permite afirmar lo siguiente:

- ❖ Las Incubadoras de Negocios son entidades, que pueden ser independientes o estar asociadas a universidades, institutos de investigación, instituciones gubernamentales, entre otras. Detectan y potencian ideas emprendedoras e innovadoras para otorgarles asesoría especializada, infraestructura física, redes de contacto, acceso a financiamiento y capacitación continua, con el fin de acelerar la entrada del negocio al mercado. Es un instrumento de desarrollo económico diseñado para acelerar el crecimiento y el éxito de las compañías emprendedoras. El objetivo principal de una Incubadora de Negocios consiste en producir firmas que terminen este programa siendo financieramente viables y autónomas.
- ❖ El emprendimiento está presente en todas las acciones humanas y radica en estar alerta a las oportunidades. Los emprendedores son fundamentalmente intermediarios creativos que facilitan el intercambio entre oferentes y demandantes, al reconocer en cualquier desequilibrio de mercado una oportunidad.

Las políticas públicas, han tratado de enfocarse cada vez más en fomentar el “espíritu emprendedor” de la población y entregar mayores facilidades para la generación de nuevos negocios.

### **Caracterización de las alternativas de Incubadoras de Negocios en la comuna de Concepción**

- ❖ Incubadora CRE-ando UBB, perteneciente a la Universidad del Bío-Bío patrocina principalmente emprendimientos relacionados con innovación tecnológica. Los incubados pueden ser tanto externos como internos a la Universidad del Bío-Bío, pero con una prioridad del 90% a alumnos de dicha casa de estudios.
- ❖ Idea Incuba UDEC, pertenece a la Universidad de Concepción. Apoya iniciativas innovadoras de base tecnológica. Sus incubados son personas externas e internas a la casa de estudios antes mencionada, con preferencia a estos últimos. Respaldan las investigaciones universitarias de estudiantes de pre y post grado (trabajos de titulación, tesis o proyectos personales).
- ❖ UDD Ventures, pertenece a la Universidad del Desarrollo. Favorece emprendimientos basados en tecnologías e innovación para las áreas de medioambiente y salud. Posee dos enfoques, uno para la comunidad en general y otro sólo para sus alumnos llamada “UDD ventures alumnos”.
- ❖ Cinco Emprende UCSC, depende de la Universidad Católica de la Santísima Concepción. Apoyan tanto al medio interno como externo de la UCSC. Sus proyectos principalmente son del área económica, social y ecológica que beneficien a la Región del Biobío. También, existe CINCO-Mujer orientado a mujeres emprendedoras.
- ❖ Acción Emprendedora, es una organización independiente. Es una de las Incubadoras de em-

presas más completas. Respalda a emprendedores y microempresas de la Región del Biobío.

- ❖ Unidad de Proyectos Capital Semilla UPCS USS, es una unidad de emprendimiento creada bajo el alero de la Universidad San Sebastián, se considera como una semi-Incubadora, pues sólo realiza la mitad de las funciones correspondientes a esta última. Apoyan a emprendedores con residencia en la Región del Biobío, oficialmente no presenta preferencia por los estudiantes de la Universidad San Sebastián.

## PERFIL DEL EMPRENDEDOR EN LA COMUNA DE CONCEPCIÓN

El emprendedor en la comuna de Concepción de acuerdo a las características indicadas en el informe, principalmente es hombre, aproximadamente de 37 años de edad, con educación universitaria completa. La motivación para emprender es por oportunidad y se dedican al sector de servicio al consumidor, aunque también hay gran presencia en el rubro de la tecnología, el uso de esta última variará dependiendo del emprendimiento, Además, pretenden emplear entre 1 y 5 trabajadores en etapas iniciales. Una de las características que más destaca a estos emprendedores es la innovación y las ansias de exportar sus productos.

Tras la investigación sobre el aporte de las Incubadoras de Negocios en el emprendimiento en la comuna de Concepción, se pudo concluir lo siguiente:

- ❖ Las Incubadoras de Negocios brindan seguridad, perfeccionando y potenciando la idea de negocio, analizando todas las ventajas y desventajas de llevar a cabo el proyecto al introducirlo al mercado, además, apoyan a los incubados durante todo su proceso de incubación, por ende, generan un ambiente favorable para emprender.
- ❖ Al estar insertas en el ambiente universitario de la comuna de Concepción, quienes tienen más opciones de ingresar a un programa de incubación son principalmente jóvenes estudiantes de educación superior, los cuales inician su emprendimiento al terminar su formación como profesional. De lo anterior, se puede deducir que quienes no estén en contacto directo con la educación universitaria (estén estudiando o hayan finalizado su educación en una universidad que cuente con incubadora) verán reducidas considerablemente sus posibilidades de acceso a una Incubadora de Negocios.
- ❖ Los proyectos de emprendimiento amparados por una Incubadora de Negocios, han logrado impulsar el sector económico relacionado a la innovación tecnológica en la comuna. Esto se traduce en mayor desarrollo económico local, siendo un gran aporte a la capital regional.

- ❖ Las Incubadoras de Negocios acercan las nuevas tecnologías de información a los emprendedores, entregando conocimientos en herramientas informáticas; tales como: creación de páginas web, uso de ofimática y manejo de procesos de control de gestión, entre otros; para que los emprendedores utilicen tecnología en sus futuras empresas para facilitar, así, su negocio.
- ❖ Los emprendedores vinculados a Incubadoras de Negocios de la comuna en estudio, tienen la opción de asistir a capacitaciones para mejorar su emprendimiento. Estos cursos preparan a los emprendedores para enfrentar de mejor forma la competencia en el mercado, brindando conocimientos sobre planes de negocio, análisis de marketing, etcétera. Por lo tanto, son emprendedores con ventajas competitivas frente a otros que no hayan pasado por un proceso de incubación.
- ❖ A largo plazo, las empresas que han pasado por incubación tienen más posibilidades de permanencia en el mercado (superar los 5 años en el mercado), debido a que las Incubadoras de Negocios ayudan a reducir el alto nivel de fracaso de las nuevas empresas. Por ende, su estabilidad económica, generará nuevos empleos, y así, revitalizará la economía local.
- ❖ Otorgan valor agregado al producto o servicio original ideado por los emprendedores, generando así, un incremento en el retorno económico esperado por éste último una vez que dicha empresa salga al mercado.
- ❖ Realizan estudios de mercado tanto en el mercado interno como externo, por lo cual existen más posibilidades de exportar los productos si resulta más rentable vender en el mercado extranjero.
- ❖ Actualmente en la comuna de Concepción el 90% de las Incubadoras de Negocios que existen están abocadas a incubar emprendimientos pertenecientes a personas relacionadas directamente con las universidades que albergan a dichos entornos facilitadores. Por ende, se requiere una Incubadora de Negocios abierta a toda la población penquista.
- ❖ Finalmente, las Incubadoras de Negocios entregan un apoyo eficaz a las empresas nuevas y en crecimiento. Generan un aporte positivo al emprendimiento aumentando las oportunidades para emprender por lo que son un aporte importante en la creación y sustentación de negocios, contribuyendo así a la competitividad del territorio y al desarrollo de alternativas de negocios y empleo.

## SUGERENCIAS

- ❖ Tras conocer los beneficios que generan las Incubadoras de Negocios en el emprendimiento, se sugiere realizar intensificar la difusión de los beneficios de estar incubado para un emprendedor. Ello permitiría que más personas accedieran a este importante apoyo para el surgimiento y desarrollo de negocios, lo cual indudablemente contribuiría también al mejoramiento de los índices de competitividad de la comuna y la región. Tanto las Incubadoras existentes en la comuna, como el municipio debería unir fuerzas para este cometido, aprovechando la existencia de medios de comunicación locales como diarios, revistas, radios y televisión, así como también redes sociales y medios electrónicos.
  
- ❖ En relación a las capacitaciones entregadas por las Incubadoras de Negocios, se mal entiende el sentido que tienen estas herramientas que sin duda son elementos de apoyo importantes para los emprendedores, pero en ningún caso suficientes para contar con buenos emprendedores, por lo cual no debe descuidarse el desarrollo de competencias de emprendimiento de los potenciales emprendedores. Se hace necesario una mayor coordinación entre el sector de la educación, en sus distintos niveles (básica, media y superior) y tipos de educación, tanto públicos como privados, las Incubadoras y las autoridades locales, para enfocar estas capacitaciones en programas de articulados de corto y mediano plazo, que preparen a los actuales y futuros emprendedores y que resalten los beneficios de incubar un negocio.
  
- ❖ Tomando en consideración que casi la totalidad de las Incubadoras de Negocios están vinculadas a universidades se hace necesario la existencia de una alternativa más abierta. Se estima que para ello es el municipio el organismo que puede asumir la tarea de generar las condiciones necesarias para desarrollar ambientes favorables para el emprendimiento popular e incluso contar con una Incubadora de negocios municipal, como ya existe en la comuna de Santiago. Para ello puede recurrir a la colaboración de las universidades que cuentan con incubadoras y preocuparse de conocer la experiencia de la comuna capital de Chile.
  
- ❖ Se sugiere también, realizar en futuras investigaciones un análisis comparativo de los modelos de incubación existentes y sus beneficios, con la finalidad de implementar la alternativa más propicia a la realidad de la comuna de Concepción.

## REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Acción Emprendedora. (2013). *Acción Emprendedora*. Recuperado el 17 de Octubre de 2013, de Acción Emprendedora: [http://www.accionemprendedora.cl/web/como\\_operamos.php](http://www.accionemprendedora.cl/web/como_operamos.php)
- Alvarado, N., & Astudillo, J. (2005). *Factores que inciden en el éxito financiero de las Incubadoras de Negocios*. Coquimbo: Universidad Católica del Norte.
- Amit, R., Glosten, L., & Mueller, E. (1993). *Challenges to theory development in entrepreneurship research*. Vancouver: Journal of Management Studies.
- Amorós, J. E., & Poblete, C. (04 de Abril de 2013). *Reporte de Actividad Emprendedora en Chile*. Santiago: GEM Consortium.
- Amorós, J. E., Espinoza, J., & Poblete, C. (2011). *GEM: Reporte Regional Bio Bio 2011/2012*. Concepción: GEM Consortium.
- Audretsch, D. (1999). *Economic Growth and Innovations Dynamics*. New York: IDSADP.
- Audretsch, D., & Thurik, R. (2001). *Linking entrepreneurship to growth*. New York: STI working paper.
- Baumol, W. (1997). *Entrepreneurship, Management and the Structure of Profit*. New York: New York University.
- Bravo, F. (2005). *Incubadoras de Negocio en Chile*. Santiago de Chile: Universidad de Chile.
- Buame, S. (1992). *Stimulation of Entrepreneurship: An integrative Approach*. Cambridge: European Small Business Seminar.
- Cinco Emprende UCSC. (2013). *Cinco Emprende UCSC*. Recuperado el 16 de Octubre de 2013, de Cinco Emprende UCSC: <http://www.ucsc.cl/servicios/cinco-emprende/>
- Coase, R. (1937). *The nature of the firm*. London: Económica.
- CORFO. (2012). *Corfo*. Recuperado el 03 de junio de 2014, de Corfo: <http://www.corfo.cl/sobre-corfo>
- Creando UBB. (2012). *Creando UBB*. Recuperado el 07 de Octubre de 2013, de Creando UBB: <http://www.cre-ando.cl/sobrenosotros>
- Crece Negocios. (2013). *Crece Negocios*. Obtenido de [www.crecenegocios.com/definicion-de-emprendedor/](http://www.crecenegocios.com/definicion-de-emprendedor/)
- Departamento de Estudios - Ministerio de Economía. (2013). *Tercera Encuesta sobre Microemprendimiento (EME3)*. Santiago de Chile: Ministerio de Economía.
- Departamento de Estudios - SERNAM. (2013). *Estudios mujeres emprendedoras*. Santiago de Chile: SERNAM.
- Evans, D., & Jovanovic, B. (1989). *An estimated model of entrepreneurial choice under liquidity constraints. Vol 97 N°41*. New York: Journal of Political Economy.
- Fayole, A., & Bruyat, C. (2002). *A conceptual and methodological framework to study, using the modeling of complex system, the Foundation and Development Processes of Innovate Business Activities*. Barcelona: First European Conference en Entrepreneurship Research.

- Gartner, W. (1988). *¿Who is an entrepreneur? Is the wrong question*. Reino Unido: American Journal of small business.
- GEM. (1999). *Global Entrepreneurship Monitor*. London: Executive Report, Babson College London Business School.
- Geroski, P. (1991). *Market Dynamic and Entry*. Vol. 101. London: Royal Economic Society.
- Gibb, A., & Ritchie, J. (1982). *Understanding the process of starting small business*. Vol. 1 No.1. Cambridge: European Small Business Journal.
- Gilder, J. (1984). *The spirit of the enterprise*. New York: Penguin Books Ltd.
- Global Entrepreneurship Monitor (GEM). (2012). *GEM: Reporte Regional Bio Bio 2011/2012*. Concepción: GEM Consortium.
- Holcombe, R. (1998). *Entrepreneurship and Economic Growth*. Austria: Quarterly Journal of Austrian Economics 1, Nro 2, 45-62.
- Idea Incuba UDEC. (2013). *Idea Incuba*. Recuperado el 07 de Octubre de 2013, de Idea Incuba: <http://ideaincuba.cl/que-ofrecemos/>
- Innova Bío Bío. (2014). *Innovabiobio*. Recuperado el 17 de abril de 2014, de Innovabiobio: <http://www.innovabiobio.cl/quienes-somos/>
- Jennings, D. (1993). *Multiple perspectives of Entrepreneurship: Text reading and cases*. Cincinnati, Ohio: South Western Publishing Co.
- Johannisson, B. (1998). *Personal networks in emerging knowledge-based firms: Spatial and Functional Patterns*. Copenhagen: Entrepreneurship & Regional Development.
- Kantis, H., Angelelli, P., & Moori, V. (2004). *Desarrollo Emprendedor: América Latina y la experiencia internacional*. Washington: Banco Interamericano de Desarrollo.
- Kirzner, I. (1975). *Competencia y Función Empresarial*. Traducido por Cosmopolitan Translation Service; Unión Editorial.
- Kirzner, I. (1999). *Creativity and/or Alertness: A Reconsideration of the Schumpeterian Entrepreneur*. Austria: Kluwer Academic Publishers.
- Lalkaka, R. (2001). *Best Practices in Business Incubation: Lessons (yet to be) learned*. Brussels: European Union, Business Centers: Actors for Economic & Social Development.
- Larroulet, C., & Ramírez, M. (2007). *Emprendimiento: Factor clave para la nueva etapa de Chile*. Santiago: Centro de Estudios Públicos.
- McClelland, D. (1961). *The Achieving Society*. Princeton NJ: Van Nostrand Company, Inc.
- McClelland, J. (1980). *Motivation and Organization*. Princeton: McGraw Hill.
- Menger, C. (1981). *Principles of economics*. New York: New York University Press.
- Perezcano, L. (10 de mayo de 2011). *Capitalprivado*. Recuperado el 10 de septiembre de 2013, de Capitalprivado: <http://www.capitalprivado.com.mx/2011/05/10/que-es-una-incubadora-de-negocios/>

- Porras, J. (2006). *Diseño conceptual del Emprendimiento para el Desarrollo Regional en la perspectiva de la Complejidad Autopoiesica*. Ibagué: Universidad Nacional de Colombia.
- Rees, H., & Shah, A. (1986). *An empirical analysis of self-employment in the U.K.* London: Journal of Applied Econometrics.
- Schumpeter, J. (1934). *The theory of economic development*. Cambridge: Harvard University Press.
- Schumpeter, J. (1934). *The Theory of economic development*. Cambridge: Harvard University Press.
- Schumpeter, J. (1943). *Capitalism, Socialism & Democracy*. Reino Unido: Taylor & Francis.
- Science Alliance. (2007). *Exploring best practices Incubation in Europe and Israel*. The Hague: Science Alliance.
- SERCOTEC. (2013). *Sercotec*. Recuperado el 20 de junio de 2014, de Sercotec: <http://www.sercotec.cl/ Qui%C3%A9nesSomos.aspx#/0>
- Shapero, A. (1984). *Why entrepreneurship?* Ohio: The Ohio State University.
- Shapero, A. (1994). *The entrepreneurial event. The environment for entrepreneurship*. Lexington: Lexington Press.
- Terán, C. (2009). *La Incubación de Negocios en Chile. Estudio de tres casos de empresas incubadas en Octantis de la Universidad Adolfo Ibáñez*. Valparaíso: Pontificia Universidad Católica de Valparaíso.
- Thompson, I. (Junio de 2005). *Promonegocios*. Recuperado el 01 de Septiembre de 2013, de Promonegocios: [http://www.promonegocios.net/mercadotecnia/varios\\_incubadoras\\_de\\_negocios.htm](http://www.promonegocios.net/mercadotecnia/varios_incubadoras_de_negocios.htm)
- UDD Ventures. (2013). *UDD Ventures*. Recuperado el 15 de Octubre de 2013, de UDD Ventures: <http://www.uddventures.cl/index.php/que-hacemos/>
- UKBI. (2004). *The National Business Incubation Framework*. Birmingham: UKBI.
- Unidad de Estudios, Gerencia de Estrategia y Estudios, CORFO. (2012). *Perfil del emprendedor chileno y sus emprendimientos*. Santiago: Corfo.
- Velásquez, A. (2005). *Formación del espíritu emprendedor y la iniciativa empresarial*. Bogotá: Revista Javeriana. Número 718, Tomo 141.
- Venturuzzi et al., G. (2007). *Incubadoras y Parques Tecnológicos*. Buenos Aires: Publicaciones Observatorio de Políticas Públicas.
- Venturuzzi, G., Longo, E., Martín, M., & Velasco, E. (2007). *Incubadoras y Parques Tecnológicos*. Buenos Aires: Publicaciones Observatorio de Políticas Públicas.
- Verheul, I., Wenneker, S., Audretsch, D., & Thurik, R. (2001). *An eclectic theory of entrepreneurship: Policies, Institutions and Culture*. Jena: EIM Research Report.
- Williamson, O. (1975). *Markets and Hierarchies: Analysis and Antitrust Implications*. New York: Free Press.
- Wompner, F. (octubre,2007). Un modelo de incubadora de negocios universitaria; en la ruta de la innovación organizacional. *Revista Académica de economía del Observatorio de la Economía Latinoamericana*87.

Wurmann, A. (26 de Enero de 2010). *Emol*. Recuperado el 06 de Octubre de 2013, de Emol: [http://www.emol.com/temas/el\\_perfil\\_del\\_emprendedor.asp](http://www.emol.com/temas/el_perfil_del_emprendedor.asp)

## **EFECTO FESTIVO Y FIN DE SEMANA EN ÍNDICES SECTORIALES DEL MERCADO CHILENO Y PERUANO DENTRO DEL MERCADO INTEGRADO LATINOAMERICANO**

### **FESTIVE AND WEEKEND EFFECT ON SECTORIAL INDEXES ON CHILEAN AND PERUVIAN MARKET WITH IN THE INTEGRATED LATIN AMERICAN MARKET**

**Vanessa Ramírez**  
Ingeniero Comercial,  
Candidata a Grado de Magíster  
[vanessaramirezurrea@gmail.com](mailto:vanessaramirezurrea@gmail.com)

#### **Resumen**

En los mercados financieros de Chile y Perú se han evidenciado comportamientos atípicos en la captación de sus retornos. Estos comportamientos podrían deberse a las anomalías de calendario, conocidas como “Efecto festivo” y/o “Efecto fin de semana”.

El objetivo de la investigación fue observar la posible existencia de ambos efectos en los índices sectoriales de los mercados chileno y peruano en el Mercado Integrado Latinoamericano (MILA) entre el 30/05/2011 hasta 02/06/2015 para el caso de los índices sectoriales chilenos y entre el 30/05/2011 hasta el 31/12/2014 para los índices sectoriales peruanos.

Si bien fue posible evidenciar algunas anomalías de calendario, en ningún sector fue posible concluir significativamente que existieran ambas simultáneamente. El único sector sin anomalías fue el sector Servicios correspondiente a Perú.

**Palabras claves:** MILA, Modelo GARCH ( $\rho$ ,  $q$ ), Índices Sectoriales, Anomalías de calendario, Econometría

**Clasificación JEL:** G11

### **Abstract**

In the Chilean and Peruvian financial markets there has been evidence of certain a typical behavior in the up take of their returns. This behaviors might be due a calendar anomaly, known as "Festive effect" and/or "Weekend effect".

The objective of the investigation was to observe the possible existence of both effects in the Integrated Latin American Market between the dates 30/05/2011 and 02/06/2015 for the Chilean sectorial index case and between the 30/05/2011 and 31/12/2014 for the Peruvian sectorial index.

Even though it was possible to find evidence of some calendar anomalies, it wasn't possible to conclude significantly that both effects existed simultaneously. The only sector with out anomalies was the Service Sector corresponding to Perú.

**Keywords:** MILA, GARCH (p, q), Sector Index, Calendar Abnormalities, Econometrics

**JEL Classification:** G11

## INTRODUCCIÓN

El presente artículo tiene por objetivo recopilar los resultados obtenidos de la investigación realizada con el objeto de observar la posible existencia de las llamadas anomalías de calendario “efecto fin de semana” y “efecto festivo” en los índices bursátiles sectoriales del mercado chileno y peruano.

La investigación tuvo por objetivo el ampliar este campo de información para que el inversionista, al momento de tomar alguna decisión, cuente con los conocimientos necesarios para llevarlas a cabo. Así, este estudio pretende generar conocimientos que ayuden al inversionista a identificar las estrategias de compra-venta de activos financieros en los mercados ya mencionados de una forma óptima.

Para llegar a este objetivo, se hace necesario en primer lugar el describir el comportamiento de las rentabilidades diarias de los índices bursátiles sectoriales de los países Chile y Perú para así poder generar un macro análisis de la situación bursátil de cada país y a continuación analizar la posibilidad de la existencia de, en segundo lugar, la anomalía de calendario “efecto festivo” en los índices sectoriales de los países Chile y Perú; posteriormente se procedió a analizar la anomalía de calendario “efecto fin de semana” en los índices Sectoriales de los países Chile y Perú. Con estos datos fue posible identificar y plantear estrategias de compra y venta en los índices sectoriales de los países Chile y Perú de forma óptima. Esta investigación busco esencialmente responder a las siguientes incógnitas:

- ¿Existe la anomalía de calendario “efecto festivo” en los índices sectoriales de los países Chile y Perú?
- ¿La anomalía de calendario “efecto fin de semana” se encuentra presente en los índices sectoriales de los países Chile y Perú?
- ¿Se observa una o más estrategias de compra-venta en los índices sectoriales en los países Chile y Perú?

Para llevar a cabo esta investigación, la información requerida y que fue utilizada corresponde a los precios de cierre históricos de los índices bursátiles sectoriales de los mercados chileno y peruano. Esta información es pública y se encuentra disponible tanto en la Superintendencia de Mercado de Valores de Lima, como en la Bolsa de Comercio de Santiago.

## DESARROLLO

El Objetivo General de la investigación fue el:

- Analizar si existe la anomalía de calendario “efecto fin de semana” y “efecto festivo” en los índices bursátiles sectoriales del mercado chileno y peruano, y describir tal comportamiento atípico.

Mientras que los Objetivos Específicos fueron:

- Describir el comportamiento de las rentabilidades diarias de los índices bursátiles sectoriales de los países Chile y Perú.
- Analizar la anomalía de calendario “efecto festivo” en los índices sectoriales de los países Chile y Perú.
- Analizar la anomalía de calendario “efecto fin de semana” en los índices Sectoriales de los países Chile y Perú.
- Identificar estrategias de compra y venta en los índices sectoriales de los países Chile y Perú.

Así, la investigación buscó dar respuesta a la siguiente hipótesis:

- “Existen anomalías de calendario en los índices sectoriales de los mercados bursátiles chilenos y/o peruanos”.

Se utilizó una metodología de carácter cuantitativo, de la cual, toda la información utilizada fue obtenida de la Superintendencia de Mercado de Valores de Lima y de la Bolsa de Comercio de Santiago con las cuales se generó una base de datos desde la cual se realizaron los análisis pertinentes de acuerdo a cada variable y a los objetivos que se deseaban generar.

La investigación se enmarcó dentro del diseño no experimental, ya que se realizó una investigación empírica mediante la obtención de los precios de cierre de los índices sectoriales de los países Chile y Perú como se ha señalado anteriormente.

La muestra utilizada para llevar a cabo esta investigación es de tipo no-probabilística ya que no se utilizó algún método estadístico para seleccionar los datos a utilizar. Mediante el uso de los calendarios chileno y peruano se identificó los días feriados y los fines de semana. A través del método señalado, fue posible identificar los retornos previos a los festivos, retornos posteriores a los días festivos, los retornos de los días viernes, retornos de los días lunes y finalmente, los retornos de los días normales que corresponde a aquellos que no se ven afectados por ninguna de las anomalías de calendario ya mencionadas.

Como se ha señalado, se emplearon métodos estadísticos descriptivos con los que fue posible realizar análisis comparativos entre las rentabilidades de los días que componen el “efecto festivo”: día previo al festivo y posterior al festivo y las rentabilidades que componen el “efecto fin de semana”: el día lunes y los días viernes. Con tal de analizar y describir el comportamiento de los retornos diarios de los activos e identificar las anomalías en estudio durante el periodo de análisis. El periodo de análisis transcurre desde el 30 de mayo de 2011 hasta el 2 de junio de 2015 en el caso de los índices chilenos y hasta el 31 de diciembre de 2014 para los índices peruanos. Dicho periodo corresponde a la incorporación y funcionamiento de Chile y Perú en el MILA.

La variable independiente, corresponde a las rentabilidades logarítmicas diarias que provienen de la variación de precios de cierre de los índices sectoriales en el periodo ya mencionado.

Para poder evidenciar estadísticamente si existe este comportamiento atípico en las rentabilidades de los sectores económicos en el mercado chileno y peruano, se realizó una caracterización de los datos mediante los llamados hechos estilizados, para observar si hay un efecto GARCH, es decir, si el modelo auto-regresivo propuesto para encontrar evidencia estadística en los días en estudios, es adecuado para las series de tiempo (series de rentabilidades diarias).

Los hechos estilizados utilizados y aplicados a las series financieras de los sectores bursátiles del mercado chileno y peruano fueron:

Hechos estilizados en las series financieras de los índices sectoriales de Chile	Hechos estilizados en las series financieras de los índices sectoriales de Perú
Banca	Agropecuario
Commodities	Diversas
Consumo	Financieras y Banca
Construcción	Mineras
Industrial	Industrial
Retail	Servicios
Utilities	

Por otra parte, la investigación utilizó los precios de cierre de los índices sectoriales chilenos y peruanos desde el 30 de mayo 2011 hasta el 2 de junio de 2015 para el caso de Chile y hasta el 31 de diciembre de 2014 para Perú. Cabe mencionar que en Chile por lo general los feriados los adecuan a los días lunes o viernes, con tal de tener fin de semana largo, pero para efectos prácticos, aquellos feriados que recaen un día lunes o viernes se consideraron para estudiar el “efecto festivo” y en otro caso, para el “efecto fin de semana”. Es decir, por ejemplo si un viernes es feriado, se considera el día anterior, que es el día jueves y el día posterior del feriado, que para nuestro caso sería el día lunes, como días previos y posteriores al feriado.

Para el análisis de los índices sectoriales chilenos se han contabilizado 995 datos (precios de cierre), como la investigación requiere utilizar rentabilidades, a los precios de cierre se le aplica la rentabilidad logarítmica, que consiste en medir la variación porcentual en dos periodos consecutivos, por tanto, se pierde el dato más antiguo, quedando la muestra compuesta por 994 datos (retornos diarios). La muestra se clasifica en 5 sub-muestras: 198 datos correspondiente a la sub-muestra Viernes; 195 retornos que correspondiente a la sub-muestra Lunes; 44 datos que atañen a la sub-muestras Pre-feriado; 44 datos que conciernen a la sub-muestra Post-feriado y; 557 datos que se consideran dentro de la sub-muestra Normales.

Por otro lado, para el análisis de los índices sectoriales peruanos se han contabilizado 904 datos (precios de cierre), como la investigación requiere utilizar rentabilidades, a los precios de cierre se le aplica la rentabilidad logarítmica, que consiste en medir la variación porcentual en dos periodos consecutivos, por tanto, se pierde el dato más antiguo, quedando la muestra compuesta por 903 datos (retornos diarios). La muestra se clasifica en 5 sub-muestras: 164 datos correspondiente a la sub-muestra Viernes; 162 retornos que correspondiente a la sub-muestra Lunes; 34 datos que atañen a la sub-muestras Pre-feriado; 34 datos que conciernen a la sub-muestra Post-feriado y; 510 datos que se consideran dentro de la sub-muestra Normales.

Para realizar estos análisis se utilizó el Modelo de Heterocedasticidad Condicional Auto-regresivo aplicado a series financieras: Garch (p,q).

El modelo GARCH actúa como un mecanismo adaptivo que tiene en cuenta la varianza condicionada en cada etapa. Así, es capaz de producir conglomerados de observaciones atípicas, que en el caso de una serie de volatilidades corresponden a conglomerados de alta volatilidad. Esta es una de las razones de porque el modelo GARCH tiene gran aplicación en el campo financiero.

Del modelo GARCH de desprenden 2 ecuaciones de manera simultánea.

La primera ecuación que explica la evolución de la rentabilidad en función de las rentabilidades pasadas y la segunda ecuación modela la evolución de la varianza de la rentabilidad. A partir de la varianza se realiza la estimación de la volatilidad, expresada de la siguiente forma:

$$R_{t,i} = a_0 + a_1 R_{t-1} + a_2 R_{t-2} + \dots + a_p R_{t-p} + \varepsilon_t \text{ (Ec.1)}$$

Donde  $R_t$  es una serie de observaciones diarias y se define en función de los valores pasados de la variable.

El error de la ecuación está dado por la siguiente expresión:

$$\varepsilon_t = \sqrt{\sigma_t^2} v_t \quad \text{(Ec.2)}$$

Donde:  $v_t$  es un conjunto de variables (Independientes e Idénticamente Distribuidas) con media cero y varianza unitaria (ruido blanco), y  $\sigma_t^2 = \overline{E}_{t-1}(\varepsilon_t^2)$ , lo que implica heterocedasticidad condicionada. Un proceso GARCH se define del siguiente modo:

$$\varepsilon_t \sim GARCH(p, q)$$

En el modelo  $GARCH(p, q)$ , la volatilidad se encuentra dada por:

$$\sigma_t^2 = \delta_0 + \left[ \sum_{i=1}^p \delta_i \varepsilon_{t-i}^2 \right] + \left[ \sum_{i=1}^q \beta_i \sigma_{t-i}^2 \right] \text{ (Ec.3)}$$

Donde, p es la cantidad de rezagos (valores pasados) de la serie, y q es la cantidad de rezagos de la volatilidad o varianza condicional, el error puede ser calculado mediante:

$$\varepsilon_t = R_t - \widehat{R}_t \quad \text{(Ec.4)}$$

Para la ecuación 4,  $R_t$  corresponde a un modelo auto-regresivo AR (q), el cual especifica que una serie estacionaria en un tiempo t depende de p valores pasados de la misma (rezagos), ponderados por un peso  $a_1$  que mide la influencia del rezago en el valor presente de la serie. El modelo se expresa de la siguiente forma:

$$\widehat{R}_t = a_0 + \left[ \sum_{i=1}^p a_i R_{t-i} \right] \quad \text{(Ec.5)}$$

Los parámetros de las ecuaciones 3 y 5 se estiman de forma simultánea maximizando el logaritmo de la función de verosimilitud de los residuos, del siguiente modo:

$$\ln L = -\frac{T}{2}(2\pi) - \frac{1}{2} \sum_{t=1}^T \ln(\sigma_t^2) - \frac{1}{2} \sum_{t=1}^T \frac{\varepsilon_t^2}{\sigma_t^2} \quad \text{(Ec.6)}$$

Además, de la ecuación 3 se deben satisfacer las condiciones de no negatividad de:  $\delta_1 \geq 0$  y  $\beta_i \geq 0$ , necesarias para garantizar que la varianza sea positiva en todos los periodos; y de estacionariedad dada por:

$$\left[ \sum_{i=1}^{m\hat{a}(p,q)} \delta_i + \beta_i \right] < 1 \quad \text{(Ec.7)}$$

En tanto para la ecuación tiene que cumplir con las siguientes condiciones:

$$\alpha_0 > 0 \text{ y } \alpha_i \geq 0.0$$

En consecuencia, el orden de uso de las ecuaciones es: primero calcular la ecuación 5, luego la ecuación 4;  $\varepsilon_t$ , obteniendo, utilizamos la ecuación 3 para finalmente estimar los parámetros maximizando la función de verosimilitud dada por la ecuación 6, utilizando las restricciones ya utilizadas (Villa, Velásquez, & Sánchez, 2011).

Muchos trabajos empíricos con series financieras muestran que el modelo más sencillo de los modelos ARCH, es el GARCH (1,1), el cual es suficiente para modelar con éxito los cambios temporales de la varianza condicional, incluso sobre periodos muestrales largos. El modelo GARCH (1,1) se obtiene cuando  $p=q=1$  en la ecuación 3, de modo que la varianza condicional queda definida de la siguiente manera (Pérez Espartero, 2000):

$$\sigma_t^2 = \delta_0 + \delta_1 \varepsilon_{t-1}^2 + \beta_1 \sigma_{t-1}^2 \quad (\text{Ec.8})$$

Con las respectivas restricciones ya mencionadas:

$$\delta_0 > 0, \delta_1 \geq 0, \text{ y } \beta_1 \geq 0 \text{ y } \delta_1 + \beta_1 < 1$$

### **Aglomerados de volatilidad en los retornos logarítmicos diarios**

El cálculo de la rentabilidad logarítmica presenta ventajas para su tratamiento estadístico en los modelos financieros. Estas ventajas se derivan de que pueden sumarse las rentabilidades sucesivas de un activo si se han calculado de una manera continua.

La rentabilidad continua o logarítmica se calcula por diferencias entre el logaritmo de los precios en dos momentos consecutivo. Para calcular la rentabilidad diaria de los índices bursátiles que se tomaron para este estudio se utilizó la rentabilidad logarítmica, la cual se expresa en la siguiente fórmula:

$$R_{i,t} = \text{Ln} \left( \frac{p_t}{p_{t-1}} \right) \quad (\text{Ec.9})$$

### **Estacionalidad de las series Financieras**

El concepto de estacionariedad está relacionado con la estabilidad del proceso que genera la serie de tiempo. Se dice que un proceso estocástico es estacionario de segundo orden (o estacionariedad débil) si alguno de sus momentos (incondicionales) permanecen inalterados a lo largo del tiempo. Específicamente:

$$\text{Media: } E[y_t] = \mu \forall t \quad (\text{Ec.10})$$

$$\text{Varianza: } E[(y_t - \mu)^2] = \gamma(0) = \sigma_t^2 \forall t \quad (\text{Ec.11})$$

$$\text{Covarianza: } E[(y_t - \mu) - (y_{t-1} - \mu)] = \gamma(k) \text{ Siendo } t \neq t - k \quad (\text{Ec.12})$$

La media y la varianza incondicionales del proceso son constantes en el tiempo; la estructura de dependencia lineal depende solo de la distancia entre los periodos y disminuye con esta distancia.

Con esta consideración, para saber si un proceso estocástico dado es estacionario de segundo orden, se tiene que disponer de la ecuación que describe este proceso, y luego calcular las expresiones: Ec.10; Ec.11; y Ec.12, verificando si estas satisfacen las condiciones antes citadas.

El planteamiento más sencillo de Dickey y Fuller es un modelo auto -regresivo de orden como:

$$Dx_t = \alpha + \beta \cdot x_{t-1} + u_t \quad (\text{Ec.13})$$

Donde  $\beta = 1 - r$  y  $u_t$  es una variable aleatoria idénticamente distribuida con media cero y varianza constante. La hipótesis nula hace referencia de la presencia de una raíz unitaria en la serie:

$$H_0: \beta = 0$$

Versus la hipótesis alternativa que señala un comportamiento estacionario en la serie.

$$H_1: \beta < 0$$

Si  $\beta < 1$ , entonces este proceso siempre será estacionario. Por tanto, la hipótesis a contrastar es  $\beta = 1$ ; la serie al menos presenta una raíz unitaria (Fernandes, 2006).

## CONCLUSIONES

La investigación realizada pudo identificar comportamientos atípicos en los mercados bursátiles chileno y peruano, lo cual se puede traducir en excelentes estrategias de compra y venta de activos, los cuales señalamos a continuación (Favor referirse a investigación para mayores detalles):

### Índices bursátiles sectoriales chilenos:

Índices sectoriales:	Efecto	Retorno promedio	Recomendación
Banca	Efecto Lunes	Significativo pero negativo.	Comprar
Commodities	Efecto Lunes	Negativo	Comprar
Consumo	Efecto Lunes	Negativo	Comprar (Vender día Viernes)
	Efecto Viernes		Vender
	Efecto Fin de Semana	Positivo	
Construcción	Efecto Lunes	Negativo	Comprar
	Efecto Fin de Semana		
Industrial	Efecto Lunes	Significativo pero negativo	Comprar
	Efecto Fin de Semana		
Retail	Efecto Lunes	Negativo	Comprar
	Efecto Fin de Semana		
Utilities	Efecto Prefestivo	Positivo	Vender activos un día previo a feriado
	Efecto Festivo		

### Índices bursátiles sectoriales peruanos:

Índices sectoriales:	Efecto	Retorno promedio	Recomendación
Sector Agropecuario	Efecto pos-festivo	Día posterior positivo	Vender
Diversas	Efecto Lunes	Negativo	Comprar
Financieras y Banca	Efecto Viernes	Positivo	Vender
	Efecto Fin de Semana		
Mineras	Efecto Fin de Semana	Día Lunes Negativo	Comprar día Lunes
	Efecto Festivo	Posterior a un feriado Positivo	Vender posterior a feriado

Industrial	Efecto Fin de Semana Efecto Viernes	Día Lunes Positivo	Vender día Viernes
Servicios	Sin Efecto Detectado	X	No hay diferencias

### RECOMENDACIONES

Se recomienda ampliar el tamaño de la muestra y considerar a los demás países pertenecientes al MILA.

### LIMITACIONES DEL ARTÍCULO

**Las limitaciones de este estudio, fueron la escasez de datos de los índices sectoriales del mercado colombiano.**

### FUTURAS LÍNEAS DE INVESTIGACIÓN

Como futuras líneas de investigación se recomienda considerar todos los países pertenecientes al MILA.

## REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Aggarwal, R. and P. Rivoli (1989). "Seasonal and Day-of-the-Week Effects in Four Emerging Stock Markets", *Financial Review*, 24, 541-550.
- Ariel, R. (1990). High stocks returns before holidays: existence and evidence on possible causes. *The Journal of Finance* 45 (5): 1611-1626.
- Balaban, E., A. Bayar y O. Z. Kan (2001). "Stock Returns, Seasonality and Asymmetric Conditional Volatility in World Equity Markets", *Applied Economics Letters*, 8, 263-268.
- Berument H. and H. Kiyamaz (2001). "The Day of the Week Effect On Stock Market Volatility", *Journal of Economics and Finance*, 25, 181-193.
- BCS, B. (2015). Índices BCS: BANCA. Ficha técnica, Santiago, Chile.
- BCS, B. (2015). Índices BCS: COMMODITIES. Ficha técnica, Santiago, Chile.
- BCS, B. (2015). Índices BCS: CONST&INMOB. Ficha técnica, Santiago, Chile.
- BCS, B. (2015). Índices BCS: CONSUMO. Ficha técnica, Santiago, Chile.
- BCS, B. (2015). Índices BCS: RETAIL. Ficha técnica, Santiago, Chile.
- BCS, B. (2015). Índices BCS: UTILITIES. Ficha técnica, Santiago, Chile.
- Bollerslev, T. (1986). Generalized autoregressive Conditional Heterocedasticity. *Journal of Econometrics* 307-327.
- Bvl.com.pe, (2015). Bolsa de Valores. Recuperado 5 de Julio de 2015, de <http://www.bvl.com.pe/mercindicesmercado.html>
- Brusa, J. y P. Liu (2004). "The Day-of-the-Week and the Week-of-the-Month Effects: An Analysis of Investors' Trading Activities", *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 23, 19-30.
- Casas, M., & Cepeda, E. (2008). Modelos ARCH, GARCH, y EGARCH: Aplicaciones a series financieras. Cuadernos de economía, 287-319.
- Charles, A. (2010). "Does the Day-of-the-Week Effect on Volatility Improve the Volatility Forecasts?", *Applied Economics Letters*, 17 (3), 257-262.
- Choudhry, T. (2000). "Day-of-the-Week Effect in Emerging Asian Stock Markets: Evidence from the GARCH Model", *Applied Financial Economics*, 10, 235-242.
- Cadsbby, C.B. y M. Ratner (1992). Turn-of-month and pre-holiday effects on stock returns: some international evidence. *Journal of Banking & Finance* 16 (3): 497-509.
- Cross, F. (1973). "The Behavior of Stock Prices on Fridays and Mondays", *Financial Analyst Journal*, 29, 67-69.
- Deldin, P., J. Levin y P. Irwin (1986). The effect of mood induction in a risky decision-making task. *Bulletin of the Psychonomic Society* (24): 4-6.
- Dubois, M. y P. Louvet (1996). "The Day-of-the-Week Effect: The International Evidence", *Journal of Banking and Finance*, 20 (9), 1463-1484.

- Engle, R. (1982) Autoregressive Conditional Heterocedasticity whit Estimates of the Variance of United Kingdom Inflation
- Fama, E. (1965). "The Behavior of Stock Market Prices", *Journal of Business* 38 (1), 34-105.
- Fernandes, C. (2006). *Modelos GARCH para series financieras*.
- Fields, M. (1931). "Stock Prices: A Problem in Verification", *Journal of Business*, 4, 415-418.
- Fields, M. (1934). Security prices and stock exchange holidays in relation to short selling. *Journal of Business* (7): 328-338.
- French, K. (1980). "Stock Returns and the Weekend Effect", *Journal of Financial Economics* 13 (1), 55-69.
- García, J. (2010). Return's seasonalities in the latibex market. *Revista de Análisis Económico* 25 (1): 3-14.
- Gibbons, R. y P. Hess (1981). "Day-of-the-Week Effects and Asset Returns", *Journal of Business* 54 (4), 579-596.
- Gitman L., (2003): *Principios de Administración Financiera*. 10° u 8° edición Editorial Pearson Educación
- Kim, Ch. y J. Park (1994). Holiday effects and stock returns: further evidence. *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 29 (1): 145-157.
- Kiyamaz, H. y H. Berument (2003). "The Day of the Week Effect on Stock Market Volatility and Volume: International Evidence", *Review of Financial Economics* 12 (4), 363-380.
- Kristjanpoller, W. (2009). "An Analysis of the Day-of-the-Week Effect in Latin American Stock Markets", *Lecturas de Economía*, 71, 189-208.
- Kristjanpoller Rodríguez, Werner. (2012). Efecto día feriado en los principales mercados accionarios de Latinoamérica. *Contaduría y administración*, 57(2), 45-62. Recuperado en 17 de mayo de 2015, de [http://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0186-10422012000200003&lng=es&tlng=es](http://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0186-10422012000200003&lng=es&tlng=es).
- Kristjanpoller, Werner, & Muñoz, Roberto E. (2012). Análisis del Efecto Día de Semana en los principales mercados accionarios latinoamericanos: una aproximación mediante el criterio de Dominancia Estocástica. *Estudios de economía*, 39(1), 5-26. Recuperado en 10 de mayo de 2015, de [http://www.scielo.cl/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0718-52862012000100001&lng=es&tlng=es](http://www.scielo.cl/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0718-52862012000100001&lng=es&tlng=es). 10.4067/S0718-52862012000100001.
- Lakonishok, J., and M. Levi (1982). "Weekend Effects on Stock Returns: A Note", *Journal of Finance*, 37 (3), 883-889.
- Lakonishok, J. y S. Smidt (1988). Are seasonal anomalies real? A ninety year perspective. *The Review of Financial Studies* (1): 403-425.
- Marret, G. y A. Worthington (2007). An empirical note on the holiday effect in the Australian stock market, 1996-2006. Faculty of Commerce - Papers, University of wollongong.
- Marshall, P. y Walker, E. (2000). "Day of the week and size effects in emerging markets: Evidence from Chile", *Revista de Análisis Económico*, Vol. 15, N° 2, 89-108.
- Meneu, V. y A. Pardo (2004). Pre-holiday effect, large trades and small investor behavior. *Journal of Empirical Finance* (11): 231-246.

Mercadomila.com, (2015). Mercado Integrado Latinoamericano (MILA) - Quienes somos. [online] Available at: <http://www.mercadomila.com/QuienesSomos> [Accessed 5 Jul. 2015].

Pérez Espartero, A. (2000). *Estimación e identificación de modelos de volatilidad estocástica con memoria larga*. Valladolid, España.

Pettengill, G. (1989). Holiday closings and security returns. *Journal of Financial Research* (12): 57–67.

Rivera, D. (2009). "Modelación del Efecto del Día de Semana para los Índices Accionarios de Colombia mediante un modelo StarGarch", *Revista de Economía del Rosario*, 12 (1), 1-24.

Rogalski, R. (1984). "New Findings Regarding Day-of-the-Week Returns over Trading and Non-trading Periods: A Note", *The Journal of Finance*, 39, 1603-1614.

Solnik, B. y L. Bousquet (1990). "Day-of-the-Week Effect on the Paris Bourse", *Journal of Banking and Finance*, 14, 461-468.

Steeley, J. (2001). "A Note on Information Seasonality and the Disappearance of the Weekend Effect in the UK Stock Market", *Journal of Banking and Finance*, 25 (10), 1941-1956.

Villa, F., Velásquez, J. D., & Sánchez, P. A. (2011) How to Implement a Volatility Model

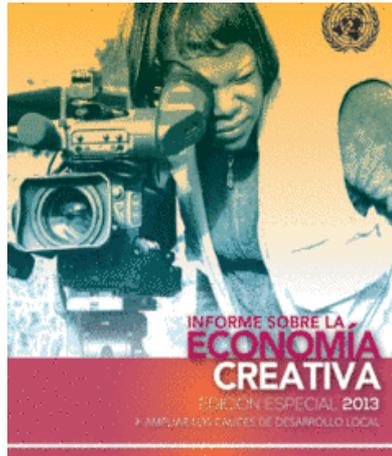
Using R. *Lámsakos*, 38-45

Yadav P y P. Pope (1992). "Intraweek and Intraday Seasonalities in Stock Market Risk Premia: Cash v/s Futures", *Journal of Banking and Finance*, 16 (1), 233-270.



## Referencias Bibliográficas

### INFORME SOBRE LA ECONOMÍA CREATIVA, 2013 EDICIÓN ESPECIAL, AMPLIAR LOS CAUSES DEL DESARROLLO LOCAL.



UNESCO, PNUD

#### Luis Méndez Briones

Departamento de Economía y Finanzas  
Facultad de Ciencias Empresariales, Universidad del Bío-Bío  
lmendez@ubiobio.cl

En momentos en que el paradigma neoliberal está siendo fuertemente cuestionado y en que, al menos para Chile, los resultados de su aplicación ha generado profundas desigualdades e impactos severos al medio ambiente, un documento de la envergadura como el que comentamos viene a dar una luz de esperanza al imaginar que el desarrollo podría abordarse de modo diferente.

Un primer esfuerzo fue la publicación de las ediciones de 2008 y 2010 del *Informe sobre la economía creativa*, elaboradas por la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) y el Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD) en cooperación con la Organización de las Naciones Unidas para la Educación, la Ciencia y la Cultura (UNESCO), la Organización Mundial de la Propiedad Intelectual (OMPI) y el Centro de Comercio Internacional (ITC), poniendo en evidencia que “*las economías creativas*” es uno de los sectores de más rápido crecimiento económico y de mayor integración social.

El informe del año 2013 explora una variedad de caminos al desarrollo a través de lo que llama las “industrias culturales y creativas” y analiza las formas en que se puede potenciar su integración de manera inclusiva. El documento expone una variedad de casos en diversas partes del mundo que describen la amplia participación de agentes locales y personas de diversos ámbitos de la sociedad civil.

En su introducción el documento comienza señalando que *“la economía creativa se ha convertido en una fuerza transformativa poderosa. Su potencial para el desarrollo es inmenso y está a la espera de ser desbloqueado. Es uno de los sectores que más rápido está creciendo en la economía mundial, no sólo en términos de generación de ingresos, sino también en lo que respecta a la creación de empleos y el aumento de los ingresos en exportaciones. Pero eso no es todo. Se está invirtiendo una proporción mucho mayor de los recursos creativos e intelectuales del mundo en industrias de base cultural cuyos resultados, en gran medida intangibles, son tan “reales” y considerables como los de otras industria”* (UNESCO, PNUD, 2013, 15). En consecuencia, bien vale la pena conocer la propuesta y estudiar en profundidad esta nueva tendencia.

Una primera advertencia que señala el documento es que las economías creativas no son una “superautopista” sino una variedad de manifestaciones locales que hacen necesario conocer sus interacciones y sus dinámicas sociales. La evidencia ha venido demostrando el estrecho vínculo entre los beneficios económicos y los no económicos y cuya prosperidad se manifiesta de modo tangible para la vida de personas y comunidades en diferentes partes del mundo.

El informe se organiza en 8 capítulos. El capítulo 1 describe los conceptos y el contexto en que se desenvuelve la economía creativa. El capítulo 2 analiza el papel del ámbito local como el espacio natural en que prosperan las economías creativas, sostenibles e inclusivas. El capítulo 3 explora tres vías no económicas en que la creatividad y la cultura aportan al desarrollo, estas son: la expresión cultural o práctica artística (individual o grupal), el patrimonio cultural (tangible o intangible), y como la planificación urbana y la arquitectura pueden crear ambientes que ayuden al bienestar individual y grupal y fomentar la creatividad. El capítulo 4 describe diversas formas de la economía creativa en África, Asia y América Latina y extrae sus tendencias claves a partir de casos concretos. El capítulo 5 indaga sobre los factores cruciales a tener en cuenta para el diseño de políticas que apoyen economías creativas locales. El capítulo 6 hace un repaso sobre aspectos de inversión en el desarrollo de economías creativas y ofrece indicadores de éxito para los responsables y evaluadores de este tipo de políticas. El capítulo 7 estudia aspectos estratégicos y prácticos que condicionan el éxito de muchas iniciativas locales. El capítulo 8 resume las experiencias estudiadas e indica diez recomendaciones para emprendedores y promotores de este tipo de iniciativas.

De mucho interés resultan los variados casos que describe, tanto en Asia, África como en América Latina. Cercanos a nuestra realidad son las experiencias en Medellín, Salvador de Bahía en Brasil y Buenos Aires. Las situaciones son variadas y van desde manifestaciones musicales, artesanías, cine, literatura, gastronomía y otras. El rasgo común es que son manifestaciones que fluyen desde el mundo social y consideran importantes manifestaciones de raíz cultural.

Nuestro país no ha sido ajeno a esta nueva visión del desarrollo, prueba de ello es el estudio del Consejo Nacional de la Cultura y las Artes “MAPEO DE LAS INDUSTRIAS CREATIVAS EN CHILE” que describe un primer acercamiento a este importante sector económico. En paso siguiente será indagar en las comunidades locales y promover políticas regionales y sectoriales a fin de canalizar y estimular lo que pudiéramos llamar “la economía de los sentimientos” que junto con producir valor genera identidad y orgullo nacional, regional y local.

## CURRICULUM DE LOS MIEMBROS DEL COMITÉ EDITORIAL

### **Arcadio Cerda Urrutia**

Ph.D. in Agricultural & Resource Economics, Oregon State University

MBA Master of Business Administration, Oregon State University

M.Sc. in Agricultural and Resource Economics, OSU

Ingeniero Comercial, Universidad de Concepcion

Licenciado en Ciencias Económicas, Universidad de Concepción

Profesor de la Facultad de Ciencias Empresariales de la Universidad de Talca, Chile

### **Áreas de interés**

Economía Ambiental, Economía de Recursos Naturales, Economía aplicada, Economía Agraria

### **Samuel Mongrut Montalván**

Doctor en Ciencias Económicas y Empresariales, con especialidad en Economía Financiera, de la Universidad de Barcelona (España), Magíster en Economía de la Universidad de Maastricht (Holanda) y Licenciado en Administración de Empresas de la Universidad del Pacífico.

Profesor de Finanzas en la Escuela de Graduados del Tecnológico de Monterrey, México

### **Jorge Pérez Barbeito**

Master en Administración y Gestión de Empresas, Universidad Católica de Lovaina, Bélgica.

Ingeniero Comercial, Universidad del Norte.

Área de Conocimiento: Finanzas.

Profesor de la Facultad de Administración y Economía de la Universidad de Santiago de Chile

### **Oswaldo Pino Arriagada**

Profesor del Departamento de Economía y Finanzas,

Universidad del Bío-Bío, Concepción, Chile

M.S. in Economics

Ph.D. in Economics

### **Áreas de Especialización**

Insumo-Producto, Empleo

### **Claudio Rojas Miño**

Ingeniero Comercial, Pontificia Universidad Católica de Chile

Diplomado en Gestión del Desarrollo Regional en el Instituto Latinoamericano y del Caribe de Planificación Económica y Social (ILPES)

Doctor en Sociología, Universidad Complutense de Madrid, España

Profesor de la Facultad de Ciencias Empresariales,

Universidad de Talca, Chile

### **Ignacio Vélez Pareja**

Ingeniero Industrial, Universidad de los Andes, Bogotá, Colombia (1962-1966).

M. Sc. en Ingeniería Industrial University of Missouri Columbia, Missouri, U.S.A. (1967- 1968).

Profesor en Finanzas y Director de Relaciones Internacionales e Inter Institucionales en el Politécnico Grancolombiano, Bogotá (Colombia).



**UNIVERSIDAD DEL BÍO-BÍO**  
**FACULTAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES**  
**DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA Y FINANZAS**

**REVISTA**

**HORIZONTES EMPRESARIALES**

**Normas para autores/as**

**Horizontes Empresariales** es una revista enfocada en las áreas temáticas de la Economía y las Finanzas, en todas las ramas, cuyo objetivo es la difusión del conocimiento entre la comunidad académica y profesional, través de la publicación de artículos inéditos, relevantes, de alta calidad

Se privilegia la publicación de la producción intelectual con origen en investigaciones científicas o tecnológicas y que susciten artículos de investigación, reportes de casos, ensayos, revisiones bibliográficas, y otros que sigan una rigurosa metodología investigativa con aportes significativos a una determinada área de conocimiento.

- El Comité Editorial se reserva el derecho de publicar los artículos que cumplen con los criterios de publicación de la revista.
- Previamente a la publicación, los artículos serán sometidos a la valoración de pares anónimos, el concepto que estos emitan se les dará a conocer a los autores.
- Los autores son responsables de obtener los permisos para reproducción de material con derechos de autor (imágenes, fotos, etc.), los cuales serán anexados dentro de los documentos enviados para postulación.
- Se recibirán artículos en español y en inglés

Los artículos deben contener:

**1. Hoja de presentación del artículo.** Primera página del documento debe separarse del resto del manuscrito. Incluye:

a) **Título en español e inglés.** Claro y preciso, no debe exceder 20 palabras

b) **Breve reseña de cada autor.** Se localizará debajo del nombre del autor, incluirá: vinculación institucional, cargo, dirección de correspondencia y correo electrónico de contacto. En el caso de varios autores, se debe seleccionar un autor para correspondencia.

c) **Resumen analítico del artículo en español e inglés.** El resumen no excederá las 120 palabras e incluirá: objetivo del trabajo, metodología, y el resultado o recomendación más importante que surge del trabajo.

d) **Palabras claves en español y en inglés (mínimo 3, máximo 5).**

e) **Clasificación JEL para todos los artículos.**

f) Si es el caso, se debe anexar la información básica de las investigaciones que dan origen al artículo, fuentes de financiación y agradecimientos a los que se dé lugar.

**2. Cuerpo del artículo.** Empieza en la segunda página del archivo con un orden similar al siguiente:

- a) **Introducción.** Da cuentas de los antecedentes y el objetivo de investigación. Plantea el hilo conductor del artículo
- b) **Desarrollo.** Presenta y justifica la metodología escogida; para luego pasar a desarrollarla y mostrar los resultados de la aplicación de la misma.
- c) **Conclusiones.** Se resaltan los principales aspectos del artículo mas no representa un resumen del mismo. Se resaltan las recomendaciones, limitaciones del artículo y se plantean futuras líneas de investigación.
- d) **Referencias bibliográficas.** Se presentarán de acuerdo al estilo APA (véase final de este documento)

**e) Anexos**

**3. Tablas y gráficos.** En el texto se deben mencionar todas las tablas y gráficos antes de ser presentados. Cada una de estas categorías llevará numeración (continua de acuerdo con su aparición en el texto), título y fuente. Las tablas y gráficos se insertarán en texto y además deben enviarse en un archivo aparte al del artículo. Las tablas y gráficos que sean copiados reproducidos de otras fuentes, deben agregar el número de página del que fueron tomados. Las tablas y gráficos no deben tener líneas horizontales y en general, deben diseñarse en escala de grises o en blanco y negro.

**4. Ecuaciones.** Las ecuaciones se realizarán únicamente con el editor de ecuaciones. Todas las ecuaciones deben enumerarse en orden de aparición.

**5. Notas de pie de página:** Se mostrará solo información aclaratoria, cada nota irá en numeración consecutiva y sin gráficos.

**6. Citas textuales.** Corresponde a material citado original de otra fuente. Una cita textual corta (con menos de 40 palabras) se incorpora en texto y se encierra entre comillas dobles.

**7. Consideraciones generales:**

- a) **Extensión:** No exceder de 20 páginas en total (incluye bibliografía, gráficos, tablas y anexos).
- b) **Formato texto y páginas:** Fuente Times New Roman, tamaño 12, tamaño de página carta, interlineado sencillo, márgenes simétricos de 3 cm.
- c) Los artículos se deben redactar en **tercera persona del singular (impersonal)**, contar con adecuada puntuación y redacción, carecer de errores ortográficos.

**8.- Referencias bibliográficas**

Las referencias bibliográficas se incluirán en el cuerpo del texto de dos formas: como narrativa (se encierra entre paréntesis sólo el año de publicación, ejemplo: Apellido (año)); y como referencia (se encierra entre paréntesis el apellido del autor y el año, ejemplo: (Apellido, año)). En el caso de ser más de dos autores cite el apellido de todos la primera vez y luego sólo el primero seguido de "et al."

**a) Revista:**

Apellido, inicial(es) del nombre (año). Título artículo. *Nombre de la revista, Volumen* (Número), rango de páginas citadas.

1. Jensen, M. y Meckling, W. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3( 4), 305-360..

**b) Libro:**

Apellido, inicial(es) del nombre (año). *Título* (# ed., rango de páginas). Ciudad: Editorial.

**c) Ponencia o comunicado en congreso:**

Apellido, inicial(es) del nombre (año). *Título de ponencia o comunicado*. Editado por (Ed.). Título del congreso (rango de páginas citadas). Ciudad. Editorial.

**d) Internet:**

Apellido, inicial(es) del nombre (año). *Título*. Recuperado el día del mes del año, de dirección electrónica.

**Recepción de artículos, arbitraje y evaluación**

Los artículos deben ser totalmente inéditos y, por tanto, se incorporan a los registros de base de trabajos para evaluación, y los autores ceden a HORIZONTES EMPRESARIALES los derechos sobre los mismos.

Los escritos se evalúan inicialmente por el Consejo Editor y el Comité Editorial, quienes determinan la pertinencia de su publicación. De acuerdo con el interés temático de la Revista, los artículos son enviados anónimamente a árbitros especialistas en temas de Economía y Finanzas. Cada trabajo es enviado a la evaluación de dos árbitros, los que podrán recomendar: (i) su publicación original; (ii) su publicación sujeta a modificaciones; (iii) su no publicación. En caso de discrepancia, ésta se resuelve enviando el artículo a un tercer árbitro. La decisión final sobre la publicación del artículo, es competencia exclusiva del Comité Editorial de la Revista. En caso de no publicación, HORIZONTES EMPRESARIALES, fundamentará a los autores las razones aducidas para ello.

Para postular un artículo se deberá enviar un correo a la dirección [hempresa@ubiobio.cl](mailto:hempresa@ubiobio.cl) con los siguientes archivos:

- a) Artículo en archivo en Word ajustándose a todas las normas para autores(as)
- b) Formulario de postulación de artículos
- c) Archivo de gráficos, tablas, de preferencia en Excel

Al cabo de dos a tres días deberá recibir un acuso de recibo de los documentos. En caso contrario podrán comunicarse con los editores de la Revista a los teléfonos (56-41-2731715 o 56-41-2731272)



UNIVERSIDAD DEL BÍO-BÍO

SEDE CONCEPCIÓN



SEDE CHILLÁN



## FACULTAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES

En las áreas de postgrado y continuación de estudios, la Facultad de Ciencias Empresariales de la Universidad del Bío-Bío ofrece los siguientes programas:

### CAMPUS CONCEPCIÓN

- Magister en Gestión de Recursos Humanos y Habilidades Directivas
- Magister en Gestión Tributaria
- Magister en Ciencias de la Computación
- Magister en Informática
- Diplomado en Gerencia Pública
- Diplomado en Gestión de la Responsabilidad Social Empresarial
- Programas Especiales de Continuación de Estudios de:
  - Ingeniería Comercial
  - Ingeniería de Ejecución en Administración de Empresas
  - Técnico Universitario en Administración

### CAMPUS CHILLÁN

- Magister en Agro-Negocios
- Magister en Ciencias de la Computación
- Magister en Dirección de Empresas
- Diplomado en Gerencia Pública
- Programas Especiales de Continuación de Estudios de:
  - Ingeniería Comercial
  - Ingeniería de Ejecución en Administración
  - Técnico Universitario en Administración

### CAMPUS LOS ANGELES

- Programas Especiales de Continuación de Estudios de:
  - Ingeniería Comercial
  - Ingeniería de Ejecución en Administración
  - Técnico Universitario en Administración

Teléfonos 41-311-1472  
42- 463314  
43- 329899

Dirija sus consultas a:  
E-mail: [jsaez@ubiobio.cl](mailto:jsaez@ubiobio.cl)  
Email: [ngunez@ubiobio.cl](mailto:ngunez@ubiobio.cl)  
Email: [ctorres@ubiobio.cl](mailto:ctorres@ubiobio.cl)

Concepción  
Chillán  
Los Angeles



# HORIZONTES EMPRESARIALES

ISSN 0717-9901

## 15-1



UNIVERSIDAD DEL BÍO-BÍO