



Munich Personal RePEc Archive

# **Ownership, corporate governance and diversification strategies of Mexican firms: An exploratory study**

Steinwascher, William

Tecnológico de Monterrey, Campus Ciudad de México

2007

Online at <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/11599/>  
MPRA Paper No. 11599, posted 16 Nov 2008 12:43 UTC

PROPIEDAD, GOBIERNO CORPORATIVO Y LAS ESTRATEGIAS DE  
DIVERSIFICACIÓN DE LAS EMPRESAS MEXICANAS: UN ESTUDIO  
EXPLORATORIO

William Henry Steinwascher Sacio

[19986205@aloe.ulima.edu.pe](mailto:19986205@aloe.ulima.edu.pe)

Candidato a Doctor, Programa Doctoral en Ciencias Administrativas  
Tecnológico de Monterrey, Campus Ciudad de México

Resumen

El objetivo del presente artículo es estudiar las relaciones existentes entre la propiedad, el gobierno corporativo y las estrategias de diversificación de las empresas mexicanas. La información corresponde a una muestra de 99 empresas no financieras listadas en la BMV en 2004. El estudio de la propiedad aborda la concentración de propiedad y control, la participación familiar y el tipo de control de los propietarios mayoritarios; mientras que el estudio del gobierno corporativo abarca el tamaño, composición y estructura de los consejos de administración. La técnica estadística para el contraste de las hipótesis es la Prueba T para muestras independientes. Las relaciones encontradas son: Las empresas con concentración de propiedad y control tienen consejos de administración con menos consejeros y comités. Las empresas familiares tienden a seleccionar estrategias de nula o poca diversificación de productos. Cuando existe un fideicomiso en la propiedad, las empresas tienen consejos de administración grandes, más independientes y conforman comités de evaluación. Las empresas con ADR's tienen comités de evaluación aunque no independientes. Las empresas con consejos de administración de mayor tamaño e independencia tienen una orientación a una mayor diversificación de mercados y conforman menos comités aunque independientes. Finalmente, las empresas que conforman un comité ejecutivo tienden a estrategias de diversificación de productos.

Abstract

The objective of this paper is to study the existing relations among ownership, corporate governance, and strategies of diversification of Mexican firms. The information corresponds to a sample of 99 non-financed companies listed in the BMV (Mexican Stock Exchange) in 2004. The study of property follows the concentration of ownership and control, family participation, and the type of control of the majority owners, whereas the study of the corporate governance includes the size, composition, and structure of the board of directors. The statistical technique for the resistance of the hypotheses is T-Test for independent samples. The following results were found: Firms with ownership and control concentration have boards with fewer members and committees. Family firms tend to select strategies with little or no product diversification. When fideicommissum in the ownership exists, firms have bigger and more independent boards, and they form evaluation committees. Firms that issued ADR's have committees of evaluation also, although they are not independents. Firms with boards of greater size and independence tend to move toward greater diversification of markets and they form fewer independent committees. Finally, firms that form executive committees tend toward strategies of product diversification.

Palabras claves: Propiedad, propiedad familiar, gobierno corporativo, consejos de administración, estrategias de diversificación.

Artículo aceptado para su publicación en las memorias del Encuentro de Investigación Multidisciplinaria de ITESM 2007, Chihuahua, México.

## 1. Introducción

En el ámbito de la administración de negocios el gobierno corporativo adquiere importancia sobre las prácticas de dirección empresarial y los incentivos que persiguen. En México el conocimiento sobre las prácticas de gobierno corporativo, sus orígenes y consecuencias es escaso. El objetivo del presente trabajo es estudiar las relaciones existentes entre la propiedad, el gobierno corporativo y las estrategias de diversificación de las empresas mexicanas que contribuyan a ampliar su entendimiento en el ámbito académico como en el empresarial. Para cumplir este objetivo se estudiaron las características de estos aspectos empresariales con una muestra de 99 empresas no financieras que cotizaron sus acciones en la Bolsa Mexicana de Valores en 2004.

## 2. Revisión de la literatura

En su investigación sobre la propiedad de las empresas de Estados Unidos de América, Adolf Berle y Gardiner Means (1932) identificaron que, para financiar el crecimiento de las empresas y reducir el riesgo sobre sus inversiones, los propietarios emitían nuevas acciones y dispersaban el capital de sus empresas. De esta manera, los propietarios involucraban a inversionistas y cedían el control de sus activos en un proceso de separación de propiedad y control. Bajo este esquema, los propietarios contratan equipos de administradores profesionales para que dirijan sus empresas, salvaguarden sus activos y les generen beneficios.

La participación de nuevos individuos en las empresas conlleva a asumir una serie de características humanas que generan costos de transacción. Ronald Coase (1937) definió estas características como comportamiento oportunista y racionalidad limitada. El comportamiento oportunista es la propensión de los individuos a hacer trampas, realizar prácticas engañosas o a tomar ventaja de información no revelada para su beneficio, mientras que la racionalidad limitada es el comportamiento racional de tomar las mejores decisiones, pero incapaz de anticipar todos los eventos futuros (Williamson, 1979). A estas características se suman la asimetría de información entre propietarios y administradores así como el conocimiento especializado de los últimos, lo que aumenta la incertidumbre entre los propietarios. Los costos de transacción son entonces los mecanismos para la supervisión y el monitoreo que establecen los propietarios para reducir la incertidumbre sobre el actuar de los administradores por un lado, y para poder participar en la dirección de sus empresas por otro.

La propiedad es la combinación de derechos y responsabilidades con respecto a un activo específico que permiten su uso, abuso y usufructo (Monks y Minow, 2001). En el aspecto empresarial, los aspectos que moderan el ejercicio de la propiedad son la concentración de propiedad y la identidad de los propietarios. La concentración de propiedad determina la capacidad de control sobre el activo (Berle y Means, 1932) mientras que la identidad de los propietarios determina los objetivos que persiguen (Thomsen y Pedersen, 1998). Una concentración de propiedad baja promueve una separación de propiedad y control donde los propietarios contratan a un equipo de administradores para dirigir sus empresas mientras que la alta concentración de propiedad permite a los propietarios a retener el control y dirección de sus empresas.

Cuando la propiedad de la empresa es dispersa existen múltiples propietarios y ninguno tiene una participación suficiente para retener el control. Los propietarios asumen un rol pasivo mientras que los administradores adquieren un rol activo sobre las actividades de la empresa. Los propietarios son inversionistas cuyo incentivo es el valor y liquidez de la empresa en el corto plazo, así como la búsqueda de bajos niveles de riesgo (Van Der Walt, Ingley y Diack, 2002; Thomsen y Pedersen, 2000; Berle y Means, 1932). Los administradores ofrecen la ventaja de brindar habilidades necesarias para enfrentar diferentes y nuevas exigencias, así como generar mayores beneficios a los inversionistas (Yammeesri y Lodh, 2004; Lee, 2004; Fama y Jensen, 1983). Sin embargo, presenta la desventaja de que los administradores tienen la capacidad de aumentar sus beneficios al tener información específica de la empresa y el control sobre sus activos.

En función a la identidad del propietario, la propiedad concentrada puede ser familiar, corporativa, gubernamental y cooperativa. En la propiedad familia el incentivo es maximizar el beneficio de las inversiones y de la familia en el largo plazo. Los miembros de la familia participan en la administración de la empresa lo que ofrece como ventaja la reducción de los costos de monitoreo (Fama y Jensen, 1983) y el desarrollo interno de capacidades, habilidades y experiencia (Yammeesri y Lodh, 2004; Corbetta y Salvato, 2004). La participación familiar genera como desventajas anteponer las necesidades de la familia sobre los objetivos empresariales (Lee, 2004) y privar a la empresa de administradores con habilidades y capacidades para enfrentar entornos y exigencias diferentes.

En la propiedad corporativa la empresa es filial de otra que funge como controladora, la que puede ser financiera o no financiera (La Porta, López-de-Silanes y Shleifer, 1999). El incentivo de la controladora financiera es obtener beneficios a través de sus servicios financieros, mientras que el incentivo de la controladora no financiera es generarlos a través de las capacidades específicas de la filial. En las empresas con propiedad gubernamental el incentivo es crear bienestar social (Van Der Walt, Ingley y Diack, 2002), pero sus objetivos normalmente están desenfocados, son múltiples, conflictivos e inestables (Cuervo y Villalonga, 2000). Finalmente, en la propiedad cooperativa el incentivo es el bienestar de las personas involucradas con la empresa y no la generación de utilidades (Shleifer y Vishny, 1997).

El gobierno corporativo es el sistema a través del cual las empresas son dirigidas y controladas (Capaul, 2003) y aborda como problema fundamental la potencial expropiación de los beneficios de los inversionistas externos (accionistas minoritarios y acreedores) por los internos (accionistas mayoritarios y administradores) producto de las amplias libertades y poderes que pueden tener los internos en las empresas para dirigirlas y anteponer sus beneficios personales sobre los beneficios de los externos.

El gobierno corporativo puede existir bajo dos escenarios, con concentración y con dispersión de propiedad, los que afectan sus características (Andrei Shleifer y Robert Vishny, 1997). Cuando la propiedad es dispersa, el gobierno corporativo es un sistema de dirección a través del cual los propietarios controlan, monitorean e incentivan a los gerentes, y a la vez les permite participar en la dirección de las empresas y guiar las actuaciones de sus gerentes. Con concentración de propiedad, los mayoritarios establecen el equipo gerencial que mejor convenga a sus intereses y los pequeños propietarios se convierten en proveedores de fondos, que no tienen ni la capacidad de controlar la empresa ni el interés de hacerlo. En este caso el

gobierno corporativo es un mecanismo a través del cual los pequeños inversionistas pueden monitorear la gestión del accionista mayoritario y de su equipo gerencial (Shleifer y Vishny, 1997).

Los participantes en el gobierno corporativo son los propietarios, consejeros y gerentes (Monks y Minow, 2001). Son los consejeros, a través del consejo de administración, los responsables del balance de intereses entre los propietarios y gerentes, y su buen funcionamiento depende de su composición, características, procesos y estructura (Zahra y Pearce, 1989). El tamaño del consejo de administración, el porcentaje de consejeros independientes y la estructura del consejo son los atributos que se abordan en esta investigación.

El tamaño del consejo es el atributo a través de cual el gobierno corporativo adquiere talento y capacidades de sus integrantes, sin embargo puede inhibir el trabajo en equipo y reducir el enfoque y compromiso de sus miembros (Colley, Doyle, Logan y Stettinius, 2005). Los consejeros independientes ofrecen al consejo una mejor capacidad de monitoreo y control sobre los gerentes por un lado, y por otro una fuente de experiencia y habilidades al consejo ajenas a la actividad de la empresa (Bacon, Cornett y Davidson III, 1997).

La existencia de los comités permite a pocos consejeros concentrarse en temas específicos, y ofrece un mejor aprovechamiento de la experiencia y conocimiento de los integrantes. Aparte del comité de auditoría, cuya conformación es obligatoria en México, los tres comités más frecuentes son los de evaluación y compensación, planeación y finanzas, y ejecutivo. El comité de evaluación y compensación diseña y administra los planes de beneficio y compensación de los principales gerentes, así como establece sus parámetros de desempeño. El comité de planeación y finanzas establece la estrategia general de largo plazo de la empresa. El comité ejecutivo permite a algunos consejeros tomar rápidas acciones cuando no es posible juntar el quórum del consejo de administración, así como coordinar el funcionamiento de los demás comités y evaluar y filtrar los asuntos que debe tratar el consejo.

El último aspecto a analizar es la estrategia de diversificación de las empresas. La estrategia es una postura empresarial para alinear o ajustar los recursos, actividades, estructuras y capacidades organizacionales con las exigencias de un entorno. Uno de los aspectos que aborda la estrategia es el arreglo de la estructura organizacional como apoyo estratégico en el crecimiento y desempeño de las empresas (Moshe Farjoun, 2002). Como sugiere la teoría de costos de transacción, los agentes de mercado van aumentando el número de actividades que realizan para reducir los costos de transacción en los mercados promoviendo el crecimiento de las empresas.

Las estrategias de diversificación se refieren a la decisión empresarial de desarrollar nuevos productos o servicios que ofrece una empresa en uno o diferentes mercados (Ramanujan y Varadarajan 1989). Richard Rumelt (1981) clasificó los tipos de estrategias de diversificación en cuatro: negocio único, negocio dominante, diversificación relacionada y diversificación no relacionada. La estrategia de negocio único ocurre cuando las empresas se enfocan en un único producto. La estrategia de negocio dominante se presenta cuando, a pesar de tener una empresa varios tipos de negocios, existe uno que tiene la mayor importancia para la empresa. Cuando la empresa tiene varios negocios sin tener alguno con mayor importancia

sobre los demás, y además estos negocios están vinculados entre ellos, nos referimos a una estrategia de diversificación relacionada. Finalmente, cuando la empresa tiene varios negocios que no guardan vinculación entre ellos y ninguno es más importante que los demás estamos hablando de una diversificación no relacionada.

### 3. La propiedad, los mecanismos de gobierno corporativo y las estrategias de diversificación de las empresas mexicanas

La propiedad de las empresas mexicanas se caracteriza por la importante participación de la familia y por una alta concentración de propiedad y control (Castañeda, 1999). Para retener el control de sus empresas, los propietarios emiten acciones sin derecho a voto y desarrollan estructuras piramidales de propiedad. De esta manera, los propietarios pueden captar fondos sin dispersar su capacidad de control sobre sus empresas. Según el estudio de Castañeda, la propiedad de las empresas mexicanas reportó a mediados de 1990 una concentración en el accionista principal superior al 66% mientras que la concentración de voto se ubicó en niveles de 74%.

En este contexto de alta concentración de propiedad y control reportado por Castañeda, los propietarios mayoritarios presidían el consejo de administración y a la vez retenían la posición de director general. Sin embargo, Husted y Serrano (2002) reportaron en su investigación que si bien la familia retenía ambas posiciones, un grupo de empresas observadas mostraron que el propietario mayoritario delegaba la función de dirección general a un miembro de la familia. Esta delegación de función responde a un proceso de sucesión y a la necesidad de brindar de recurso gerencial de confianza a la empresa (Hoshino, 2004)

Husted y Serrano también mostraron que los inversionistas extranjeros presionan a las empresas a mejorar la calidad de sus gobiernos corporativos más allá de las exigencias de la regulación local. En este sentido, las necesidades de agentes del mercado de valores promovieron el Código de Mejores Prácticas Corporativo (CMPC) que sugirió a las empresas aumentar el porcentaje de consejeros independientes y establecer como mínimo tres comités dentro de los consejos de administración: el comité de auditoría (obligatorio por la regulación mexicana), el comité de evaluación y compensación y el comité de planeación y finanzas. Jordan Siegel (2006), en este sentido, resaltó que esta influencia de los inversionistas extranjeros es mayor sobre empresas que han emitido ADR's

Luis Castrillo y Juan San Martín (2007) estudiaron la relación entre la estructura de propiedad, de los consejos de administración y de capital con la discrecionalidad directiva de las empresas mexicanas. Los autores mostraron que los mecanismos de supervisión de la propiedad familiar, las características del consejo de administración, y el endeudamiento, explican el grado de discrecionalidad que tienen los directivos. La concentración de la propiedad familiar en las empresas mexicanas es un mecanismo de alineación de los intereses de la empresa en beneficio de los intereses del accionista mayoritario, y en detrimento de los accionistas minoritarios.

Finalmente, las empresas mexicanas se caracterizan principalmente por una baja o nula diversificación de productos. La investigación de Castañeda (1999) reportó que el 56% de las

empresas tenían una baja o nula diversificación pero una tendencia importante a una integración vertical de sus actividades.

Las cinco investigaciones sobre el gobierno corporativo describen a la propiedad de la empresa mexicana como mayoritariamente familiar en donde el control de las empresas se obtiene a través de la retención de las acciones con derecho de voto. El gobierno corporativo se caracteriza por estar conformado por los miembros de las familias y por poca participación de representantes de los inversionistas minoritarios. Esto genera que las funciones formales del gobierno corporativo se reemplacen con las responsabilidades que la familia establece ya que sus integrantes ocupan los puestos importantes de decisión de las empresas. Debido a lo anterior, las estrategias de crecimiento de las empresas mexicanas buscan satisfacer las necesidades de la familia sobre las necesidades económico financieras de las empresas y del mercado.

#### 4. Hipótesis de investigación

En base a la revisión de la literatura se plantea como pregunta de investigación si las características de los mecanismos de gobierno corporativo y de las estrategias de diversificación varían por la estructura y composición de la propiedad y del mismo gobierno corporativo.

La concentración de propiedad y control que retienen los propietarios mayoritarios en las empresas mexicanas les permitirá configurar consejos de administración para gestionarlas de acuerdo a sus intereses. En primer lugar, los consejos tendrán pocos miembros para facilitar su manipulación y restringir el número de funciones a delegar. En segundo lugar, tendrán poca participación de consejeros independientes que limiten la discrecionalidad de los propietarios mayoritarios. En consecuencia, los comités que se establezcan para apoyar al consejo promoverán funciones estratégicas y limitarán funciones de monitoreo.

*H1: Empresas con menor concentración de propiedad y control tendrán consejos de administración grandes, independientes y estructurados.*

El ejercicio de control es otro atributo de la propiedad que modera la actuación del propietario mayoritario para alcanzar sus intereses. El propietario mayoritario puede ejercer el control de manera directa, a través de un representante (control indirecto), o con las restricciones de un fideicomiso.

*H2: Empresas donde el propietario mayoritario ejerce el control directamente tiene mayor diversificación de productos y mercados*

La concentración de la propiedad promueve salvaguardar los intereses del propietario mayoritario. En el caso mexicano, la concentración y la importancia de la propiedad familiar, propician las estrategias de poca diversificación de productos y de mercados para aumentar los beneficios y reducir el riesgo en el largo plazo.

*H3: Empresas con menor concentración de propiedad y control tendrán mayor diversificación de productos y mercados.*

Las empresas con consejos de administración numerosos, independientes y estructurados persiguen beneficios financieros de corto plazo, y buscan obtenerlos a través de estrategias de crecimiento de diversificación de productos y mercados que reducen los riesgos de las líneas de negocios y zonas geográficas.

*H4: Empresas con consejos grandes e independientes tienen mayor diversificación de productos y mercados.*

*H5: Empresas con consejos estructurados tienen mayor diversificación de productos y mercados.*

## 5. Metodología de investigación

La muestra de empresas corresponde a 99 empresas no financieras que cotizaron sus acciones en la Bolsa Mexicana de Valores. Se recolectó información secundaria de los reportes y actas ordinarias anuales, y se organizó en una base de datos con indicadores para medir las características de la propiedad, los mecanismos de gobierno corporativo y las estrategias de diversificación.

Los indicadores que miden las características de la propiedad son dicotómicos y abordan la concentración de propiedad y control, la existencia de propiedad familiar, y el tipo de control que ejerce el propietario mayoritario sobre su empresa (Ver Tabla 1). Los primeros indicadores son la *Propiedad del accionista mayoritario* y el *Control del accionista mayoritario* y clasifican a las empresas en dos grupos, con más o menos de 50% de concentración de propiedad o control. Los indicadores de *Empresa familiar*, *Control directo*, *Control indirecto* y *Fideicomiso* clasifican los valores dicotómicos por su existencia o no.

Indicador	Grupo	N	Indicador	Grupo	N
Propiedad accionista mayoritario	< 50%	33	Tamaño Consejo de Administración	<= 10	33
	> 50%	66		> 10	66
Control accionista mayoritario	< 50%	28	Participación consejeros independientes	< 50%	28
	> 50%	71		> 50%	71
Empresa familiar	SI	66	Existencia de ADR's	SI	40
	NO	31		NO	56
Control directo	SI	38	Comité de Evaluación y Compensación	SI	44
	NO	61		NO	54
Control indirecto	SI	22	Comité de Planeación y Finanzas	SI	37
	NO	77		NO	61
Fideicomiso	SI	38	Comité Ejecutivo	SI	27
	NO	61		NO	71

A través de indicadores dicotómicos y continuos se miden las características de gobierno corporativo. Los datos dicotómicos miden el tamaño e independencia del gobierno corporativo clasificando los valores en grupos superior o inferior al valor medio, así como la existencia de ADR's y de los comités de *Evaluación y Compensación*, *Planeación* y *Finanzas*,



y *Ejecutivo* (Ver Tabla 1). Los indicadores continuos, por un lado, miden el tamaño e independencia del consejo de administración a través del número total de consejeros (*Tamaño consejo de administración*) y el porcentaje de consejeros independientes (*Independientes en consejo de administración*). Por otro, también miden la estructura del gobierno corporativo a través del *Número de comités*, así como el tamaño e independencia de cada comité en el consejo de administración (Ver Tabla 2).

Finalmente, los indicadores de las estrategias de diversificación empresarial miden la diversificación de productos a través del Índice Herfindahl y del Índice Concéntrico, y la diversificación de mercados a través del porcentaje de exportación de productos y servicios. El Índice Herfindahl mide el grado de diversificación total de la actividad del negocio (Hirschman, 1964), y se calcula a través de la suma de los cuadrados de los porcentajes de las ventas de cada segmento. Cuando su valor es 0 la empresa opera sólo en una línea de negocio y cuando es 1 la participación de cada segmento es igual de importante. El Índice Concéntrico es una medida que introduce el peso de la diversificación no relacionada en el Índice Herfindahl (Montgomery y Wernerfelt, 1988). Cuando las dos principales actividades de una empresa pertenecen a la misma categoría de 3 dígitos del código SCIAN (*Sistema de Clasificación Industrial de América del Norte*) se multiplica el Índice Herfindahl por 0 (baja a nula diversificación), cuando las dos principales pertenecen a la misma categoría de 2 dígitos se multiplica el índice por 1 (diversificación relacionada), y 2 cuando no pertenecen a la misma actividad de 2 dígitos (diversificación no relacionada).

Indicador	N	Media	D.S.
Concentración Propiedad accionista mayoritario	99	0.551	0.215
Concentración Control accionista mayoritario	99	0.570	0.203
Tamaño consejo de administración	98	10.900	3.620
Independientes en consejo de administración	88	0.424	0.180
Número de comisiones	98	1.990	1.079
Tamaño Comité de Auditoría	91	3.363	0.876
Tamaño Comité de Evaluación y Compensación	44	3.659	1.346
Tamaño Comité de Planeación y Finanzas	36	4.194	1.864
Tamaño Comité Ejecutivo	28	4.893	2.200
Independientes Comité de Auditoría	83	0.605	0.187
Independientes Comité de Evaluación y Compensación	43	0.121	0.108
Independientes Comité de Planeación y Finanzas	28	0.414	0.207
Independientes Comité Ejecutivo	28	0.032	0.082
Índice Concéntrico	99	0.327	0.439
Índice Herfindahl	99	0.298	0.256
Porcentaje de exportaciones	92	0.186	0.247

El procedimiento estadístico de análisis seleccionado para el contraste de las hipótesis es la *Prueba T para Muestras Independientes*, a través del cual se comparan las medias de los grupos. Esta técnica divide la muestra en dos grupos, de acuerdo a algún criterio de diferenciación, y contrasta la hipótesis de igualdad de sus medias. Los criterios de diferenciación e la muestra en grupo están dados en términos de los indicadores discretos de propiedad y gobierno corporativo. Estos criterios permiten analizar los efectos de cada uno de las características de la propiedad y del gobierno corporativo. A través del estadístico de la

*Prueba de Levene* se validó o descartó la igualdad de varianza, y se utilizó para seleccionar el estadístico *t* y mostrar su nivel de significancia.

## 6. Análisis de resultados

En esta sección se reportan los resultados de las Prueba T para Muestras independientes y se contrastan las hipótesis de investigación. Los resultados de la Tabla 3 muestran las características de los mecanismos de gobierno corporativo y de las estrategias de las empresas según su concentración de propiedad y control, así como por la existencia de propiedad familiar. Las empresas donde el accionista mayoritario concentra más del 50% de la propiedad tienen consejos de administración con menor número de miembros y menos estructurados en comisiones, sin embargo, sus comités de evaluación y compensación son más numerosos. Estas empresas reportan también una menor diversificación de mercados al tener menor participación de ingresos por exportaciones. En este sentido, las empresas donde el accionista mayoritario concentra más del 50% del control se caracterizan por tener un menor número de comisiones pero comités de evaluación y compensación numerosos. Las empresas con propiedad familiar, por su parte, se caracterizan por tener comités ejecutivos con pocos miembros y por practicar estrategias de nula o baja diversificación de productos. Con estos resultados se *aceptan* la H1 (*Empresas con menor concentración de propiedad y control tendrán consejos de administración grandes, independientes y estructurados*) y la H3 (*Empresas con menor concentración de propiedad y control tendrán mayor diversificación de productos y mercados.*).

Tabla 3  
Prueba t para muestras independientes  
La propiedad en los mecanismos de gobierno corporativo y la estrategia de diversificación

Variables dependientes	Prop. accionista mayoritario		Control accionista mayoritario		Empresa familiar	
	Diferencia de medias	Sig.	Diferencia de medias	Sig.	Diferencia de medias	Sig.
Tamaño del Consejo	-.478**	.026	-.166	.474	-.057	.796
Participación independientes	-.260	.245	-.351	.132	.141	.521
Número de comisiones	-.353*	.090	-.477**	.025	.044	.834
Miembros C. Auditoria	.004	.986	.148	.453	.211	.343
Miembros C. Eval. y Compens	.565*	.008	.643***	.004	-.170	.442
Miembros C. Plan. y Fin.	.144	.509	.147	.524	.191	.388
Miembros C. Ejecutivo	.194	.383	.254	.257	-.382*	.078
Independ. C. Auditoria	.007	.871	.182	.689	-.009	.840
Independ. C. Eval. y Compens.	-.017	.611	-.019	.569	-.033	.327
Independ. C. Plan. y Fin.	-.033	.694	-.051	.563	.019	.828
Independ. C. Ejecutivo	.027	.347	.019	.485	.000	1.000
Índice Concéntrico	-.058	.783	-.021	.924	-.391**	.074
Índice Herfindhal	-.102	.633	.044	.846	-.327	.134
Porcentaje Exportaciones	-.419*	.074	-.378	.468	.317	.183

\*\*\* p>.01 \*\* p>.05 \* p>.1

Datos normalizados

Los resultados de la Tabla 4 permiten distinguir las características de los mecanismos de gobierno corporativo y de las estrategias de diversificación de las empresas mexicanas por el tipo de control que tienen los accionistas mayoritarios. Estos resultados muestran diferencias

significativas en los mecanismos de gobierno corporativo y en las estrategias de diversificación entre los ejercicios de control directo, indirecto y a través de un fideicomiso. La principal diferencia entre las empresas con control directo y con control indirecto es en las estrategias de diversificación. Las empresas donde el propietario mayoritario tiene control indirecto se caracterizan por recurrir a una estrategia de diversificación. Las empresas donde existe un fideicomiso, que modera la actuación del propietario mayoritario, se caracterizan por tener consejos de administración numerosos, más independientes y mejor estructurados y por recurrir a estrategias de poca o nula diversificación de productos y de mercados. Con estos resultados se *acepta* la H2 (*Empresas donde el propietario mayoritario ejerce el control directamente tiene mayor diversificación de productos y mercados*)

Tabla 4  
Prueba t para muestras independientes

El tipo de control en los mecanismos de gobierno corporativo y la estrategia de diversificación						
Variables dependientes	Ctrol directo - Fideicomiso		Ctrol directo - Ctrol indirecto		Fideicomiso - Ctrol indirecto	
	Diferencia de medias	Sig.	Diferencia de medias	Sig.	Diferencia de medias	Sig.
Tamaño del Consejo	.738***	.009	-.447	.182	.291	.113
Participación independientes	-.290	.298	.570	.260	.280**	.029
Número de comisiones	.445*	.096	-.319	.594	.126	.218
Miembros C. Auditoria	-.035	.146	.139	.670	.104	.600
Miembros C. Eval. y Compens	-.516*	.058	.431	.711	-.085	.112
Miembros C. Plan. y Fin.	-.212	.448	.177	.880	-.035	.525
Miembros C. Ejecutivo	-1.142	.268	.802	.138	-.340	.853
Independ. C. Auditoria	.388	.107	.466	.124	-.078	.791
Independ. C. Eval. y Compens.	.083	.818	-.335	.414	.418	.290
Independ. C. Plan. y Fin.	-.029	.947	-.451	.382	.422	.394
Independ. C. Ejecutivo	-.496	.420	-.872*	.091	.376	.326
Índice Concéntrico	-.764***	.004	.329*	.070	-.435	.174
Índice Herfindhal	-.267	.323	.137	.576	-.130	.611
Porcentaje Exportaciones	-.308	.763	.387*	.068	.079	.144

\*\*\* p>.01 \*\* p>.05 \* p>.1

Datos normalizados

Los resultados de la Tabla 5 reportan las características que tienen los mecanismos de gobierno corporativo y las estrategias de diversificación de las empresas mexicanas por la composición e independencia de su gobierno corporativo, así como por la colocación, o no, de valores en mercados extranjeros. Opuesto a lo esperado, las empresas con consejos de administración numerosos tienen menor número de miembros en sus cuatro comités. Las empresas con mayor participación de consejeros independientes en sus consejos tienen comités de auditoria con menor número de miembros, aunque mayor participación de consejeros independientes en el comité de evaluación y compensación. Las empresas que cotizan sus acciones en algún mercado extranjero reportan mayor número de miembros en su comité de evaluación y compensación, aunque con menor participación de consejeros independientes. Con respecto a las características de diversificación, las empresas con consejos de administración numerosos e independientes se caracterizan por tener una diversificación de mercados, producto del mayor peso que las exportaciones tienen en sus ingresos. Estos

resultados permiten *aceptar* la H4 (*Empresas con consejos grandes e independientes tienen mayor diversificación de productos y mercados*)

Tabla 5  
Prueba t para muestras independientes  
La composición del gobierno corporativo en su estructura y en la estrategia de diversificación

Variables dependientes	Tamaño Consejo		Independencia		ADR's	
	Diferencia de medias	Sig.	Diferencia de medias	Sig.	Diferencia de medias	Sig.
Miembros C. Auditoria	-.349*	.084	-.377*	.080	.193	.318
Miembros C. Eval. y Compens	-.698***	.000	-.337	.123	.607***	.003
Miembros C. Plan. y Fin.	-.597***	.003	.183	.408	.403	.052
Miembros C. Ejecutivo	-.384*	.057	-.019	.931	.111	.595
Independ. C. Auditoria	-.015	.720	-.024	.567	-.051	.223
Independ. C. Eval. y Compens.	-.058	.109	.068**	.036	-.057*	.088
Independ. C. Plan. y Fin.	-.071	.371	.043	.593	-1.000	.207
Independ. C. Ejecutivo	-.018	.640	.017	.612	.049	.125
Índice Concéntrico	-.083	.681	.337	.114	-.032	.876
Índice Herfindhal	-.208	.303	.100	.654	-.077	.717
Porcentaje Exportaciones	.574***	.005	.448**	.042	-.072	.740

\*\*\* p>.01 \*\* p>.05 \* p>.1

Datos normalizados

Para concluir esta sección, en la Tabla 6 se reportan las características de las estrategias de diversificación de las empresas según la estructura de su gobierno corporativo. Las empresas no reportan diferencias en las estrategias de diversificación de productos y mercados por la existencia, o no, de los comités de evaluación y compensación y de planeación y finanzas, pero sí las reportan con la existencia del comité ejecutivo. Las empresas que sí conformaron un comité ejecutivo se caracterizan por tener una orientación a la diversificación de productos no relacionada, como lo indican los estadísticos de los índices Concéntrico y Herfindahl. Los resultados de esta sección *rechazan* la H5 (*Empresas con consejos estructurados tienen mayor diversificación de productos y mercados*).

Tabla 6  
Prueba t para muestras independientes  
La estructura del gobierno corporativo en la estrategia de diversificación

Variables dependientes	Eval. y Comp.		Plan. y Fin.		Ejecutivo	
	Diferencia de medias	Sig.	Diferencia de medias	Sig.	Diferencia de medias	Sig.
Índice Concéntrico	-.002	.991	-.214	.984	.393*	.083
Índice Herfindhal	.069	.733	-.141	.671	.402*	.076
Porcentaje Exportaciones	-.249	.237	-.046	.217	-.194	.476

\*\*\* p>.01 \*\* p>.05 \* p>.1

Datos normalizados

En resumen, las relaciones encontradas son las siguientes: Las empresas con mayor concentración de propiedad y control tienen consejos de administración con menor número de consejeros y comités. Las empresas familiares tienden a seleccionar estrategias de nula o poca diversificación de productos. Cuando existe un fideicomiso en la propiedad que media en la actuación del accionista mayoritario, las empresas tienen consejos de administración grandes,

más independientes y conforman comités de evaluación. Las empresas con ADR's tienen comités de evaluación aunque no independientes. Las empresas con consejos de administración de mayor tamaño e independencia tienen una orientación a una mayor diversificación de mercados y conforman menos comités aunque independientes. Finalmente, las empresas que conforman su comité ejecutivo recurren a las estrategias de diversificación no relacionada de productos.

## 7. Conclusiones

Los resultados del presente trabajo ofrecen una visión sobre la propiedad, los mecanismos de gobierno corporativo y las estrategias de diversificación de las empresas mexicanas, así como muestran evidencia de las relaciones existentes entre ellos. Estos resultados son consistentes con la literatura general y local, y sugieren la existencia de nuevos factores que contribuyen en estas relaciones que podrían estudiarse con mayor detalle en futuras investigaciones.

De acuerdo a la literatura, las empresas con mayor concentración de propiedad y control tienen gobiernos corporativos que favorecen la directa actuación del propietario mayoritario. Por su parte, las empresas con propiedad familiar se caracterizan por implementar estrategias de poca o nula diversificación y de bajo riesgo para sus inversiones. El tipo de control que ejerce el propietario mayoritario es el último aspecto de la propiedad que se abordó, y donde resalta la existencia del fideicomiso. A diferencia de las empresas donde el propietario mayoritario ejerce el control directo, las empresas donde éste ejerce el control a través de un fideicomiso se caracterizan por tener consejos más grandes, independientes y mejor estructurados, y por una mayor aversión al riesgo a recurrir a estrategias de poca o nula diversificación de productos.

La composición del gobierno corporativo distingue su estructura interna de manera opuesta a lo esperado. Consejos de administración numerosos e independientes tienen menor número de integrantes en sus comités lo que limitaría la independencia de estos comités. La composición del gobierno corporativo también es un mecanismo que diferencia a las empresas en sus estrategias. Las empresas con consejos de administración más grandes e independientes desarrollan estrategias de diversificación de mercados orientadas a la exportación en lugar del mercado interno. La estructura interna del gobierno corporativo, finalmente, no está asociada con las estrategias de diversificación.

La principal contribución de este trabajo es sugerir evidencias que motiven investigaciones más profundas sobre las relaciones encontradas, tanto a nivel poblacional, metodológico y temporal. Extender la muestra a un mayor número de empresas permitiría abarcar un mayor número de características con mayor validez. El empleo de técnicas predictivas brindaría la oportunidad de estudiar la interrelación de varias variables sobre las variables dependientes. Finalmente, el análisis longitudinal ofrece la posibilidad de estudiar el comportamiento de la variable dependiente con el cambio de las variables independientes.

## Referencias

- Bacon, C.J., Cornett, M.M., Davidson III, W.N. (1997). The Board of Directors and dual-class recapitalizations. *Financial Management*, 26, 3, 5-22
- Berle, A.A. y Means, G.C. (1991). *The Modern Corporation & Private Property*. New Brunswick: Transaction Publishers.
- Castañeda, G. (1999). Governance of Large Corporations in México and Productivity Implications. *International Conference "Gobierno Corporativo: Desafíos para América Latina"*. Pontificia Universidad Católica de Chile, Business School Santiago de Chile.
- Castillo Ponce, R.A. (2007). Entre familia y amigos: La elección de la estructura de la propiedad corporativa. *Estudios Económicos*, 22, 1, 3-18.
- Coase, R.H. (1972). Industrial Organization: A proposal for Research. En V. R. Fuchs, Ed. *Policy Issues and Research Opportunities in Industrial Organization*. Nueva York: National Bureau of Economic Research, 59-59.
- Capaul, M. (2003). Corporate Governance in Latin America. *LAC Regional Study* [en línea], Background Paper
- Colley, J.L., Doyle, J.L., Logan, G.W. y Stettinius, W. (2005). *What Is Corporate Governance?* Nueva York: McGraw-Hill
- Corbetta, G. y Salvato, C.A. (2004). The Board of Directors in Family Firms: One Size Fits All? *Family Business Review*, 17, 2, 119-134.
- Cuervo, A. y Villalonga, B. (2000). Explaining the variance in the performance effects of privatization. *The Academy of Management Review*, 25, 3, 581-590
- Fama, E. y Jensen, M. (1983). Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics*, 26, 301-325.
- Farjoun, M. (2002). Towards an Organic Perspective on Strategy. *Strategic Management Journal*, 23, 7, 561-594
- Hirschman, A.O. (1964). The Paternity of an Index. *The American Economic Review*, 54, 5, 761-761.
- Hoshino, T. (2004). Family Business in Mexico: Responses to Human Resource Limitations and Management Succession. *The Institute of Developing Economies*, Discussion Paper 12.
- Husted, B.W. y Serrano, C. (2002). Corporate governance in Mexico. *Journal of Business Ethics*, 37, 3, 337-348
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F. y Shleifer, A. (1999). Corporate Ownership Around the World. *The Journal of Finance*, 54, 2, 471-517.
- Lee, J., Hall, E.H. y Rutherford, M.W. (2003). A comparative study of U.S. and Korean firms: Changes in diversification and performance. *International Journal of Commerce & Management*, 13, 1, 11-41
- Montgomery, C.A. y Wernerfelt, B. (1988). Diversification, Ricardian Rents, and Tobin's Q. *The Rand Journal of Economics*, Mount Morris, 19, 4, 623-632.
- Monks, R.A.G. y Minow, N. (2001). *Corporate Governance*. 2da Ed, Oxford: Blackwell Publishers Ltd.
- Ramanujan, V. y Varadarajan, P. (1989). Research on Corporate Diversification: A Synthesis, *Strategic Management Journal*, 10, 6, 523-551.
- Rumelt, R.P. (1982). Diversification strategy and profitability. *Strategic Management Journal*, 3, 4, 359-369

- Shleifer, A. y Vishny, R.W. (1997). A Survey of Corporate Governance. *The Journal of Finance*, 52, 2, 737-783.
- Siegel, J. (2005). Can foreign firms bond themselves effectively by renting U.S. securities laws? *Journal of Financial Economics*, 75, 2, 319-359.
- Thomsen, S. y Pedersen, T. (2000). Ownership structure and economic performance in the largest European companies. *Strategic Management Journal*, 21, 6, 689-705.
- Thomsen, S. y Pedersen, T. (1998). Industry and Ownership Structure. *International Review of Law and Economics*, 18, 385-402.
- Van Der Walt, N. T., Ingley, C.B. y Diack, G. (2002). Corporate governance: Implications of ownership, performance requirements and strategy. *Journal of Change Management*, 2, 4, 319-333
- Williamson, O.E. (1979). Transaction-Costs Economics: The Governance of Contractual Relations. *Journal of Law and Economics*, 22, 2, 233-261.
- Yammeesri, J. y Lodh, S.C. (2004). Is Family Ownership a Pain or Gain to Firm Performance? *Journal of American Academy of Business, Cambridge*, 4, 1/2, 263-271.
- Zahra, S.A. y Pearce, J.A. (1989). Boards of Directors and Corporate Financial Performance: A Review and Integrative Model. *Journal of Management*, 15, 2, 291-334