



**Vicerrectorado Académico  
Coordinación de Investigación**

NOMBRE DE LA LÍNEA: Gobernabilidad y Responsabilidad Social en las PYMES Ecuatorianas.

**CONTENIDO**

1. Identificación o denominación de la línea
2. Núcleos problemáticos de la línea
3. Propósitos generales de la línea
4. Antecedentes y justificación
5. Fundamentación epistemológica
6. Proyección de la línea
7. Marco conceptual básico
8. Cartera de proyectos
9. Organización y administración de la línea
10. Cronograma de trabajo

**1. Identificación o denominación de la línea**

Gobernabilidad y Responsabilidad Social en las PYMES Ecuatorianas.

---

## **2. Núcleos problemáticos de la línea**

- a) Estadísticas de la Gobernabilidad y Responsabilidad Social en las PYMES Ecuatorianas de la ciudad de Quito.
- b) El impacto del Consejo de Familia en la empresa Familiar ecuatoriana de la Ciudad de Quito.
- c) El impacto del Protocolo familiar en la relación Familia-Empresa

## **3. Propósitos generales de la línea**

Contribuir con datos cuantitativos y cualitativos, fruto de la investigación del grupo profesores de la Facultad de Ciencias Empresariales y Economía de la Universidad de Los Hemisferios, a las universidades y empresas consultoras del país para que puedan trabajar en proyectos de apoyo en base a la realidad de la empresa ecuatoriana familiar o no familiar.

Formar un grupo de profesores investigadores y especialistas en Gobierno Corporativo con énfasis en la Empresa Familiar para apoyar desde la academia la relación Empresa-Universidad-Familia, a través de la formación de alumnos con criterio y conocimiento en gestión administrativa para empresas familiares.

## **4. Antecedentes y justificación**

La Universidad de los Hemisferios, como una entidad académica de reciente creación, debe insertarse, de manera firme, exigente e innovadora, en el contexto investigativo internacional y local.

En este sentido, y en base a la necesidad de generar conocimientos que se ajusten a la realidad del país y la región, se justifica la creación de una línea de investigación fundamentada en la falta de información concerniente a Gobierno Corporativo (Gobernabilidad) en las empresas Ecuatorianas, en especial en pequeñas y medianas, familiares o no.

En América Latina, países como Brasil, Colombia, Argentina, Perú, Chile, cuentan con estadísticas y datos muy valiosos e interesantes que les permiten a los Consultores y a la Academia utilizarlos en beneficio de generar cada día más investigaciones que complementen el portafolio del conocimiento en el tema de Gobernabilidad.

---

## Breve Historia<sup>1</sup>

El Buen Gobierno Corporativo, ha sido definido y entendido por diferentes autores, de varias maneras a través del tiempo y de los nuevos descubrimientos. Es así que su evolución ha sido paulatina y ha llegado hace poco tiempo a países en vías en desarrollo, como es el caso de Ecuador. Al ser éste un concepto "moderno" que se incorpora poco a poco en las empresas para hacerlas mucho más productivas, socialmente responsables y eficientes sin que se generen conflictos de interés entre las partes interesadas, es posible afirmar que es un proceso que toda organización debería tener y al cual se lo debe impulsar desde la academia.

El concepto de Gobierno Corporativo surgió hace algunas décadas en países desarrollados como Estados Unidos o Canadá, pero no ha dejado de evolucionar hasta el día de hoy. En los países en desarrollo, este concepto es más nuevo aún. En Ecuador Gobierno Corporativo se incorporó en el año 2004 a través de la Bolsa de Valores de Quito.

Uno de los mayores exponentes de la economía clásica, Adam Smith, en el año de 1776, afirmó no estar muy seguro de la viabilidad de esta nueva forma de manejar una empresa, Smith se refería, en ese entonces a la creación de las sociedades anónimas, las cuales tenían en común, según Smith, el conflicto de agencia que lo describe como el proceso en el cual "Los directores de las compañías, siendo los administradores del dinero de otros y no del suyo propio, se pueda esperar que ellos lo vigilen con la misma ansiosa diligencia con la cual los socios en una sociedad privada frecuentemente vigilan el suyo propio".

Para el año de 1932, los estudios de Berle y Means demostraron que en las Empresas estadounidenses, la propiedad y el control estaban separados. Esto traía otras implicaciones como que el o los Propietarios que eran quienes delegaban la dirección y la gestión, mediante la contratación de Directivos, no tenían la capacidad de identificar todas las posibles circunstancias y posibles tomas de decisiones que deberían tomar, lo que les llevó a que en ciertos casos el objetivo que los Propietarios tenían, no lleguen a cumplirse o que simplemente se desviara hacia el del Directivo encargado. En este contexto, se pueden determinar algunos casos históricos de Empresas que fracasaron por este motivo como Enron o Parmalat.

---

<sup>1</sup> María Clara Laso

---

Se puede ver que en teoría, que el conflicto de agencia, es un tema que ha existido desde siempre, la pugna de poderes y los intereses propios se han puesto en primer plano en el momento de tomar decisiones de impacto y relevancia.

Se menciona en el Libro Blanco de Gobierno Corporativo, elaborado por COFECAMARAS (Colombia), a muchos otros autores que proponen diversas teorías respecto a la relación que deben mantener la Propiedad, la Dirección y la Gestión, pero es en el año de 1976, cuando Jensen y Meckling sientan las bases finales del Gobierno Corporativo en América del Norte, cuando publican un artículo en el cual la teoría de agencia es planteada formalmente. Ellos señalan que éste se origina cuando hay conflicto entre el "agente" y el "principal", siendo respectivamente el gerente y el propietario de la empresa. De esta manera, se entiende que el agente es la persona que actúa bajo las necesidades del principal.

Estas teorías y planteamientos han sido ejemplo para el mundo actual. A partir de éstos se han puesto las bases y se han obtenido los principios y los lineamientos que rigen las buenas prácticas del Gobierno Corporativo; estas bases han sido sentadas por grandes organismos internacionales que se han interesado por aportar en el desarrollo de estas buenas prácticas. Es así que países, de menor desarrollo relativo, han incorporado en sus Corporaciones el Buen Gobierno Corporativo, tal como lo han hecho los países más desarrollados.

Para aclarar lo antes señalado, es importante mencionar la alta relevancia del sector privado en lo que se refiere al desarrollo económico de un país. Es por este motivo que los organismos internacionales como la CAF o el BID han decidido aportar en el ámbito del gobierno de las empresas para que éstas se desarrollen y tengan altos estándares de Gobernabilidad. Su aporte se ha direccionado a países en vías de desarrollo o emergentes como es el caso de Ecuador u otros países latinos.

Al ser un tema de alta importancia para el desarrollo económico de una empresa y por lo tanto de un país, se ha llegado a comparar al Gobierno Corporativo, con el retorno sobre la inversión (ROI), que es lo que en realidad esperan obtener los inversionistas. En el caso del Gobierno Corporativo, además de mejorar la rentabilidad de la empresa, estas buenas prácticas le dan mayor credibilidad y la hacen más confiable ante los diversos grupos de interés; esto llevará a la empresa a ser más sólida y eficiente, a más de ordenada y transparente.

---

En el Reino Unido, en el año 1992, la Bolsa de Londres creó el informe Cadbury “la primera manifestación formal sobre la necesidad de adoptar estándares unificados de gobierno corporativo” el cual tuvo sus inicios gracias a las “organizaciones gremiales para mejorar el clima de inversión en diferentes países del mundo”. Como se menciona en el Libro Blanco del Gobierno Corporativo, fue ahí cuando organizaciones no solo gremiales sino también internacionales ven que es necesario mejorar la situación del gobierno de las empresas a nivel mundial.

El BGC está definido por el informe Cadbury como:

*“El sistema mediante el cual se dirigen y controlan las sociedades, no solo para buscar soluciones para proteger al accionista individual, sino la eficiencia de la empresa y de los mercados, dotando a la sociedad anónima de una mayor eficiencia en la gestión y en el control de esta gestión, con el objeto de generar confianza en los inversores en los mercados bursátiles, para de esa forma evitar la huida hacia otros mercados que inspiren mayor confianza y/o atraigan recursos de inversores extranjeros”.*

## **5. Fundamentación Epistemológica**

### **Historia del Gobierno Corporativo en el mundo. Definición y objetivos del concepto de Gobierno Corporativo<sup>2</sup>**

El tema de gobierno corporativo (GC de ahora en adelante) se origina con la idea de la empresa moderna. Se identifica inicialmente con la delegación del poder sobre la toma de decisiones hacia administradores distintos a los dueños. Tanto Adam Smith (1776) como Berle y Means (1932) expresaron sus reservas acerca de la viabilidad de este tipo de firmas.

Smith, al referirse a las compañías por acciones, describe un típico conflicto de agencia:

“De los directores de tales compañías sin embargo, siendo los administradores del dinero de otros y no del suyo propio, no puede esperarse que ellos lo vigilen con la misma ansiosa diligencia con la cual

---

<sup>2</sup> Julián Benavides Franco-El libro Blanco de Buen Gobierno Corporativo-COFECÁMARAS

---

los socios en una sociedad privada frecuentemente vigilan el suyo propio.”. y Berle y Means apuntan a una estructura de propiedad difusa, para expresar sus dudas acerca de un control efectivo sobre los gerentes.

El GC ha evolucionado de un concepto financiero, relativo al retorno sobre la inversión, esperado y exigido por los inversionistas, a uno que incluye aspectos relativos al diseño de la organización misma y que según la definición de la OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico) tiene que ver con los medios internos por los cuales las corporaciones son operadas y controladas.

En 1976 Jensen y Meckling publican un artículo donde formalizan el problema de agencia y dan origen a la investigación moderna sobre GC en el ámbito económico. En su artículo, Jensen y Meckling (1976) establecen que un gerente (agente) cuya propiedad sobre la empresa que orienta es inferior al 100% tiene conflictos de interés con el propietario (principal) puesto que existen beneficios privados de control que son obtenidos por el gerente en desmedro de la riqueza de los propietarios.

Paralelamente las reformas orientadas al mercado en un gran número de países y los grandes procesos de privatización han mostrado la relevancia del sector privado en el desarrollo económico, por lo que importantes organismos multilaterales han realizado esfuerzos para elevar el nivel de los estándares de GC, especialmente en países emergentes.

El informe Cadbury (1992), de G. B., fue el inicio y el referente de los esfuerzos realizados por organizaciones gremiales para mejorar el clima de inversión en diferentes países del mundo. Puede decirse que este reporte desato una fiebre entre las comunidades empresariales de diferentes países por el tema de gobierno corporativo, que se unió a la amplia discusión que la academia realizaba desde tiempo atrás.

Diferentes países han publicado guías, que podemos agrupar como “Códigos de Buen Gobierno”, las cuales proveen recomendaciones en temas tales como compensación de ejecutivos y relaciones y roles entre las contrapartes, especialmente de la junta directiva. En años más recientes la OCDE (1999) publicó sus Principios de Gobierno Corporativo, los cuales también han recibido amplia difusión. Colombia se ha unido a estos esfuerzos con la reciente publicación del Código Marco de Buen Gobierno de Confecámaras (2002) y Ecuador a través de la Bolsa de Valores de Quito ha iniciado desde el 2004, una labor intensa

---

de socialización y capacitación a Consultores, Academia y profesionales relacionados al tema.

También se han analizado extensivamente las diferencias entre los modelos de gobierno de economías desarrolladas, en particular el modelo anglo-sajón (E.E. U.U. y G. B.), el modelo japonés y el modelo germano. Este tipo de estudios destacan la importancia de la estructura de propiedad, el rol de los bancos y los conglomerados en el GC. En general se ha planteado que el modelo anglosajón corresponde a una estructura de mercado y los modelos japonés y germano corresponden a uno basado en relaciones.

## **Modelos de Gobierno Corporativo**

### **Modelo Anglo-americano**

#### **a. Evolución en la Gran Bretaña (G.B.)**

El modelo de la corporación (que en nuestro lenguaje equivale a una sociedad anónima) surge a partir de la incorporación de diferentes empresas en la Inglaterra de los siglos XVII y XVIII. "The East India Company" obtiene el "Royal Charter" en 1600, su conformación inicial ya guarda semejanza con las actuales corporaciones. Su estructura de gobierno estaba compuesta por la corte de propietarios (La actual asamblea general de accionistas) y la corte de directores (la junta directiva) compuesta por el gobernador, el gobernador asistente y 24 directores. En 1760 se funda la Bolsa de Londres y para 1844 el "Joint Stock Companies Act" exigía que todos los nuevos negocios con más de 25 participantes debían ser "Incorporados" (Registrados como sociedad). En 1855 se promulga el "Limited Liability Act" el cual limita la responsabilidad de los accionistas al monto de capital invertido por cada uno, en caso de bancarrota.

El número de sociedades con responsabilidad limitada se incrementó rápidamente. Para 1914 había 65.000 registradas, número que pasó a 200.000 en 1945 y excede el 1'100.000 en la actualidad (Cadbury 2002).

En la década de 1920 ya existía en G.B. preocupación por la separación entre propiedad y control y la ineffectividad de las juntas directivas ("Liberal Industry Inquiry" 1926-1928); pero la 2da guerra mundial y

---

los esfuerzos de reconstrucción reubicaron dramáticamente los puntos en la agenda del desempeño de las corporaciones.

La existencia de un mercado sobre el control corporativo apoyado en transacciones bursátiles y más recientemente en tomas hostiles ha sido de gran importancia en G. B. (y en E.E. U.U.), pero casi históricamente inexistente en otros países, al menos hasta épocas recientes.

Los picos reportados para las fusiones empresariales corresponden a los años de 1968, 1972, 1989 y finales de 1990s. Según Mayer (2000) en años recientes el número de intentos de toma de control promedia los 230 (alrededor de 40 son hostiles). Entre 1985 y 1986 hubo en G. B. 325 ofertas por compañías listadas en bolsa, de este número 80 fueron hostiles, de las cuales 35 fueron exitosas, 23 permanecieron independientes y 22 fueron subsecuentemente adquiridas (Franks y Mayer 1996). Para este periodo, Franks y Mayer encuentran poca evidencia de los beneficios económicos de este tipo de transacciones (las empresas adquiridas están dentro del rendimiento promedio de la industria, aunque posterior a la toma se dan cambios significativos en la estructura de la junta y de los cargos ejecutivos, como es de esperar).

Jensen (1993) examinando la evolución y razones de las tomas de control (take-overs) de empresas en E.E. U.U., sugiere como la causa principal de la existencia de este mercado la falla de los mecanismos de control internos de las empresas, los cuales percibe como ineficientes para minimizar los excesos cometidos por los administradores.

Franks, Mayer y Rosi (2002) en un interesante estudio sobre la evolución de los patrones de control y dispersión de la propiedad de empresas listadas en la bolsa de Londres que cubre todo el Siglo XX, encuentran que las mayores tasas de crecimiento de capital emitido y dispersión de la propiedad ocurren a través de adquisiciones previas a las emisiones públicas iniciales (IPOs por "Initial Public Offerings"). Por lo tanto la alta dispersión de la propiedad que caracteriza a las empresas británicas no tiene sus orígenes en la transacción pública en el mercado de acciones. Anterior a la emisión pública, sin embargo, hay poca variabilidad entre los "insiders" (internos) detentadores de la propiedad y el control.

Posterior a la emisión la variabilidad se incrementa de manera significativa, lo que es consistente con la hipótesis de que un mercado activo de acciones posibilita la existencia de un mercado de control corporativo y con la función de redistribución de riesgo entre los participantes del mercado. Estos autores también reportan un



---

crecimiento del tamaño de las juntas directivas focalizado en los años de 1960 (originado principalmente por adquisiciones).

Mayer (2000) reporta que la concentración de la propiedad en G. B. es sensiblemente menor que en Europa continental. Mientras que para esta última el promedio de votos asignados al mayor bloque de acciones está entre 40%-50%, en G. B. está en el 10% (en E.E. U.U. el porcentaje es inferior al 5%). Otra diferencia importante es que desde el punto de vista de control solo en G. B. el 2do y 3er bloque de acciones son importantes; la consecuencia es que para ejercer control dominante se requieren coaliciones de accionistas.

Las identidades de estos accionistas también están claramente definidas, en primer lugar están los fondos de pensiones y compañías de seguros y en 2do lugar los miembros de las juntas directivas. Gran Bretaña se caracteriza por tener una junta unitaria (no hay una separación entre juntas ejecutivas y no ejecutivas, ver el Modelo Germano), adicionalmente los directores no ejecutivos son generalmente independientes y no representan los intereses de un solo accionista. Además, el análisis de la rotación de miembros de la junta versus desempeño de la firma guarda poca relación con la proporción de miembros no ejecutivos.

El rol del director externo parece estar más relacionado con una función de asesoría, más que con una función disciplinaria. En cambio cuando se separan las funciones de Presidente ejecutivo y Presidente de la junta la evidencia existente muestra un incremento en la rotación del Presidente ejecutivo como respuesta al bajo desempeño.

La presencia de accionistas institucionales no está acompañada de activismo (el problema de la acción colectiva permanece, ver free-rider). Estas empresas suelen adoptar una posición pasiva, liquidan sus posiciones antes que involucrarse en coaliciones activamente comprometidas con el control de la organización. ¿Cómo, entonces, se ejercen acciones de gobierno corporativo disciplinarias, si la evidencia apunta a una falta de actividad por parte de los directores no ejecutivos y los inversionistas institucionales? Sobre este particular Franks, Mayer y Renneboog (2001) reportan que empresas con un desempeño inferior altamente apalancadas y con bajos niveles de cobertura de intereses, obtienen nuevos fondos a través de emisiones de bonos y acciones, condicionados a cambios en las prácticas de administración. El rol de la banca de inversión parece resolver el problema de la acción colectiva.

---

En lo referente a la participación de los bancos en el control de las corporaciones (y en su estructura accionaria) también existe una similitud entre G. B. y E.E. U.U.: los bancos en estas economías no participan en el control de otras empresas; en el caso de Gran Bretaña este alejamiento se ha dado de manera espontánea, mientras en E.E. U.U. la promulgación de el "Glass-Steagal Act" (ver más adelante) lo prohibió explícitamente.

### **Evolución en Estados Unidos (E.E. U.U.)**

Aunque teóricamente los hechos relevantes a la evolución del GC en Estados Unidos arrancan con la fundación de la bolsa de acciones de Nueva York (NYSE) en 1792, las reformas que definieron el rumbo del GC se dan después de la guerra civil norteamericana (1861-1865), cuando se presenta un periodo de expansión de la economía norteamericana apoyado por los desarrollos de la 2da revolución industrial (Jensen 1993), en el cual la competencia feroz genera sucesivos intentos de formación de carteles, especialmente en industrias intensivas en capital. Intentos declarados ilegales a través del "Sherman Antitrust Act" de 1890, que responde a una posición secular del sistema legal anglo-americano frente a las restricciones al comercio y la interferencia sobre mercados competitivos. Como consecuencia de esta prohibición se crearon los "Trusts", forma empresarial que no perduró debido a sentencias legales en su contra, que los interpretaron como carteles disimulados.

En un "Trust" los gerentes y empresarios entregaban la propiedad de la empresa a un "Trust" colectivo, el cual era administrado por una junta de "Trustees", a menudo los mismos gerentes de las empresas. En retorno los aportantes recibían acciones en el "trust" iguales a los activos aportados.

Como respuesta a la prohibición de los "trusts" surgieron los "holdings", en los cuales firmas individuales eran compradas por una compañía a través de bloques de acciones que le daban el control. Las firmas operaban semi-autónomamente, con la "holding" ejerciendo solo control financiero. El hecho de que los "holdings" superaran los obstáculos legales, dado que se incorporaban en estados que permitían a las corporaciones poseer acciones en otras corporaciones, generó la primera ola de fusiones las empresas norteamericanas (En el periodo 1895-1905 el 35% de los activos de las empresas manufactureras de USA estuvieron involucrados en fusiones). Sin embargo cuando algunas

---

empresas se aproximaron al monopolio de "facto", fueron obligadas a escindirse (Standard Oil, DuPont, American Tobacco, etc.). Surgieron entonces esquemas oligopólicos, conformados por empresas verticalmente integradas, que generaron una segunda oleada de fusiones en la década de 1920. La depresión de 1930 también trajo consecuencias en los esquemas de GC; entre otras, la creación de la SEC (Securities and Exchange Commission) en 1934, cuya función regulatoria y disciplinaria propende por la transparencia y veracidad de la información provista por los emisores a los inversionistas. Otro hecho importante es la promulgación del "Glass-Steagal Banking Act" (1933) que creó la división entre Banca Comercial y de Inversión (esta última encargada de suscribir y negociar títulos) y prohibió a los bancos la posesión de acciones de empresas, excepto en condiciones inusuales como la bancarrota. La marea volvió a bajar cuando en 1937 la administración de Roosevelt, decidió reforzar el cumplimiento de las leyes antimonopolio. En 1950 el "Celler-Kefauver Act" prohibió las fusiones anticompetitivas realizadas a través de la compra de activos. Esta legislación indirectamente favoreció la tercera oleada de fusiones, que esta vez no buscaba integrar vertical u horizontalmente las empresas (puesto que la ley lo prohibía) sino diversificar. Entre 1950 y 1960 se crean los conglomerados, empresas con poca relación entre sus unidades de negocios, controladas principalmente en forma financiera. Un mayor énfasis en la aplicación de la legislación antimonopolio y el "crash" bursátil de 1969, frenó esta oleada de fusiones. La cuarta ola de fusiones empresariales se inicia bajo la administración Reagan y cubre los años 80. Periodo en el cual se popularizan las tomas hostiles (tomas de control, rechazadas por la administración de la firma objeto de la oferta) acompañadas de incrementos en el apalancamiento, vistas por muchos como un mecanismo de gobierno que reemplaza las administraciones incompetentes.

Según Jensen (1993) esta cuarta ola presenta similitudes importantes con la primera, puesto que ambas se dan como consecuencia de sendas revoluciones industriales que incrementaron la productividad y exigieron un reacomodo de las industrias. Entre 1889 y 1919 el crecimiento anual de la productividad de los factores fue 6 veces mayor que el que había ocurrido para la mayoría del siglo 19. En consecuencia se dió un exceso de capacidad instalada que las fusiones contribuyeron a reducir. Para el periodo de 1981-1990 el crecimiento anual de la productividad de los factores fue en promedio de 3.3%, mientras que entre 1951-1980 había sido de 1.4%. A pesar de lo altamente publicitadas que fueron las tomas hostiles, solo un minúsculo número de 164 resultaron exitosas entre un total de más de 35.000 fusiones que se presentaron entre 1976 y 1990 (E.E. U.U.). Jensen (1993) presenta evidencia del valor económico producido por estas transacciones para los accionistas vendedores (U\$

---

750 billones de prima de mercado), aunque su interpretación está lejos de ser universal, y expone argumentos de eficiencia para demostrar su valor económico al facilitar la reducción de capacidad instalada en mercados con grandes excesos de capacidad, antes de una crisis generalizada. Agrawal y Jaffe (1999) en un recuento de las investigaciones sobre retornos de largo plazo subsecuentes a fusiones y adquisiciones en el mercado de E.E. U.U., concluyen que a diferencia de la evidencia incuestionable sobre los beneficios a los vendedores, pocos estudios encontraron beneficios similares para los compradores. Con respecto al comportamiento de largo plazo la evidencia es incluso negativa, los retornos de largo plazo son anómalamente negativos (comparados con los retornos de mercado), con la posible excepción de adquisiciones vía "tender offer" (intento de toma mediante invitación pública a los accionistas a vender sus acciones, normalmente a un precio superior al de mercado). Holmstrom y Kaplan (2001), por el contrario, concluyen que la ola de tomas hostiles de los 80s beneficiaron al sector corporativo e incrementaron su productividad. Aunque el denominado mercado de control corporativo que se acaba describir y que ha caracterizado y definido la geografía empresarial norteamericana y británica, es reconocido como un mecanismo de gobierno externo, que provee soluciones a las fallas de control interno (principalmente de la junta directiva); las opiniones y evidencia sobre su efectividad no son concluyentes.

El último capítulo de la historia del GC norteamericano se está terminando de escribir cuando apenas se seca la tinta de este documento. En 1989 la mala prensa, el incremento de bancarrotas, la desaparición del mercado de bonos basura y por ultimo legislación antitomas (anti-takeovers) produjeron el cierre del mercado por el control corporativo. Durante la década de los 90 desaparecieron prácticamente los intentos de tomas de control hostiles, y su capacidad ejemplificante, aunque se mantuvieron las fusiones y adquisiciones relacionadas (las cuales supuestamente generan sinergias); el énfasis, en cambio, estuvo en los sistemas de compensación y de medición de desempeño.

En 1993, Jensen proponía incrementar el porcentaje de propiedad de las corporaciones en manos de los gerentes y directores y sugería el mecanismo del pago por opciones sobre acciones de la firma. Esto tendría la virtud, bajo el supuesto de un mercado de capitales eficiente, de reducir los conflictos de agencia. Los resultados de cara al tercer milenio mostraron un resultado opuesto al deseado por Jensen: empresas en bancarrota, inversionistas defraudados y legislaciones restrictivas que intentan poner en cintura a los CEO. Nuevamente se percibe una falla en los mecanismos de control internos.

---

## **Modelo Germano**

La evolución del GC en Alemania se asocia con el sistema de Banco Principal (ver modelo japonés). Bajo este esquema los empresarios entregan el control (total o parcialmente) de la firma al banco, quien en contraprestación provee financiamiento. Al obtener el control, el banco se asegura el repago de la obligación. El esquema se complementa con propiedad accionaria cruzada y juntas directivas interconectadas (ver modelo japonés). La creación en 1870 del Deutsche Bank, puede decirse que sienta las bases del modelo, el cual, como en Japón, generó un tremendo crecimiento industrial (Franz 1910).

Sin embargo este esquema parece haber sido bastante dinámico y turbulento, alejado del equilibrio ideal popularizado por la literatura. Para 1920 (Wixforth 1995, citado por Hellwig 1998) la mayoría de las industrias parecían haberse emancipado de la influencia controladora de los bancos.

Aunque los bancos siguen manteniendo influencia activa en los asuntos de estas empresas, la necesidad de financiamiento externo ya no es la manera en que esta se cristaliza. En la actualidad el sistema de propiedad accionaria cruzada, parece bloquear efectivamente la participación de outsiders en las decisiones clave de los grandes grupos industriales alemanes. Al inicio de la década de 1990 los bancos poseían cerca del 10% de las acciones de las corporaciones alemanas listadas en bolsa, porcentaje que se incrementaba al 25% para 33 grandes corporaciones industriales. Las compañías de seguro, por su parte, poseían cerca del 11% de todas las empresas listadas (Kester 1997). Los bancos alemanes también actúan como depositarios de acciones para otros tipos de accionistas, las cuales ascendían en 1988 al 40% de todas las acciones en el mercado. En conjunto, hacia 1990, los bancos alemanes controlaban el 50% de las acciones de las empresas listadas en bolsa.

Una característica importante del modelo alemán de gobierno es el sistema de codeterminación (Acto de Co-determinación de 1976), que rige para las empresas listadas en bolsa. Bajo este sistema las empresas están gobernadas por dos juntas: (1) La Junta de Administración, que tiene autoridad ejecutiva sobre el día a día y para casi todos los propósitos la capacidad de toma de decisiones. Esta junta la componen exclusivamente empleados. (2) La Junta Supervisora, cuyo autorización se requiere para todas las decisiones financieras y de inversión importantes. La junta supervisora está compuesta en un 50% por

---

representantes de los trabajadores y en un 50% por "outsiders", representantes de los accionistas o, principalmente, ejecutivos de otras corporaciones o instituciones financieras que tengan un interés importante de alguna naturaleza sobre la empresa.

El sistema claramente entrega amplia capacidad de maniobra a los ejecutivos, aumentando la posibilidad de un conflicto de agencia. Kester (1997) sugiere que este conflicto se reduce debido a los severos costos en reputación que sufren los ejecutivos en caso de comportamiento deshonesto, debido al reducido grupo de empresas y ejecutivos que dominan los grandes negocios en Alemania.

### **Modelo Japonés**

La historia empresarial japonesa, y por ende el GC japonés, puede decirse que se inicia con el desembarco del Comodoro Mathew Perry en 1854. Este militar estadounidense arribó a Japón con el propósito de acabar el aislamiento japonés (1630-1854) y abrir su economía al "comercio". La intromisión occidental originó un intenso periodo de modernización de la economía japonesa que al final del Siglo XIX se había convertido en una potencia económica y militar. La consolidación del poderío japonés se traduce en victorias militares sobre China (Guerra Sino-Japonesa 1894-1895) y sobre Rusia (Guerra Ruso-Japonesa 1904-1905), que culminan con la anexión de Corea. En el ámbito empresarial surgieron los "zaibatsu", mega-corporaciones monopólicas, con fuertes lazos con bancos y control sobre los canales de distribución de sus productos. Los "zaibatsu" contaban con apoyo gubernamental ( a través de subsidios y exenciones de impuestos) y eran grupos familiares que concentraban el poder y el control de las empresas entre sus miembros. Con la creación de "Holdings companies", la ayuda de juntas directivas interconectadas ("Interlocking directorships": cuando una persona es miembro de varias juntas directivas) y la innovación, en 1920, del empleo de por vida; se estructura el panorama del GC de preguerra en Japón, el cual se ha descrito como un sistema feudal, donde miles de trabajadores eran leales a su casa. Estos grupos son la génesis del paradigma de GC japonés, conocido como el "Main Bank System" (Aoki, 1994).

Después de la derrota de la segunda guerra mundial, los vencedores anunciaron su propósito de dismantelar los "zaibatsu". Aunque exitosos parcialmente en desentronizar las cabezas feudales, lo que surgió fue el "keiretsu" cuyo funcionamiento alrededor de un banco principal, con propiedad accionaria cruzada (reciproca) y juntas directivas interconectadas, guarda semejanza con los "zaibatsu" originales.

---

Patrick (1997) anota que el éxito de la economía japonesa de posguerra radica parcialmente en el eficiente uso de los excedentes de ahorro producidos por los japoneses. En un momento de alta incertidumbre, el sistema de relaciones muy cercanas entre los grandes bancos y sus clientes industriales redituó grandes dividendos. Al asegurar una evaluación adecuada del riesgo de crédito y mantener una base de clientes de alta calidad, el sistema japonés de GC, permitió el gigantesco desarrollo económico de Japón. El banco principal, aparte de ser el mayor prestamista (15-25%) de una empresa y proveer los principales servicios financieros, poseía cerca del 10% de las acciones de la misma. Con acceso a información muy detallada de la empresa y responsabilidades muy claras en caso de reorganización por desempeño deficiente, el banco principal se constituyó en un mecanismo de monitoreo eficiente. Entre los mecanismos de gobierno complementarios se tienen: (1) El empleo vitalicio, el cual eleva el costo de un comportamiento oportunístico por parte de los gerentes y se constituye en un costo de reputación similar al encontrado en Alemania. (2) Propiedad accionaria recíproca entre las empresas pertenecientes a un mismo grupo, lo cual reduce los incentivos para tomar ventaja sobre proveedores, clientes o bancos prestamistas en nombre de incrementar el valor de los accionistas. Esta propiedad cruzada es una señal de compromiso a largo plazo que se suma a la imbricada y fluida red de relaciones con proveedores y clientes que facilita el monitoreo y la intervención en caso de riesgo financiero. (3) Juntas directivas, dominadas por "insiders", quienes pueden tener asiento en otras juntas, siendo el presidente de la junta el Presidente de la compañía.

Aunque no sin críticos, Miwa y Ramseyeyer (2001), quienes arguyen que el empleo de por vida es más el resultado de restricciones legales que una característica de gobierno y que la organización en keiretsus es ante todo un sofisma, esta visión de GC parece ajustarse bastante a la realidad empresarial japonesa. Con el tiempo y la crisis de la economía japonesa en los 90s, sucesivas reformas han reducido el rol de los bancos e incrementado la posición de los mercados de deuda y de acciones en el financiamiento y control de las empresas japonesas, lo que parece indicar que muchas firmas no estaban satisfechas con una relación tan cerrada con los bancos.

### **Definición y Objetivos del Gobierno Corporativo**

El concepto de GC está íntimamente ligado al concepto de la firma. La firma es la unidad conceptual sobre la cual el GC actúa; un buen GC debe propender por la eficiencia de la firma, en lo que respecta a las relaciones entre sus administradores, propietarios y , más

---

recientemente, la sociedad en general. Coase (1937) y Alchian y Demzets (1972) definen la firma como un nexus de contratos, cuyo límite está definido por el costo de transacción (la firma se extiende hasta el límite en que el costo de transacción interno es superior al costo externo o precio de mercado). Bajo esta definición el GC es solamente una versión más compleja del gobierno contractual estándar. Para Grossman y Hart (1986) la firma es una colección de activos cuya propiedad es conjunta. La propiedad es importante puesto que implica el ejercicio de derechos residuales no especificados en el contrato inicial. Aquí la firma es más que una simple relación contractual y de los elementos no contractuales surge el GC. El énfasis especial en los derechos de propiedad es a su vez el limitante de esta definición, que excluye a cualquier otro "stakeholder" diferente al propietario como importante para la comprensión de la firma. Rajan y Zingales (1997) definen a la firma como un nexus de inversiones específicas, una combinación de personas y activos mutuamente especializados. Según sus proponentes esta definición tiene la virtud de reconocer que la firma no puede ser instantáneamente replicada, como en el caso del nexus de contratos; e incluye en la firma a trabajadores, proveedores o clientes, quienes son ignorados por la visión de los derechos de propiedad. Un punto controversial de esta última definición radica en la dificultad de definir en interés de quien debe dirigirse la firma; Jensen (2001) plantea que el uso poco cuidadoso de esta versión de la definición de la firma, puede terminar agudizando los conflictos de agencia.

Aunque en la época de Adam Smith y Berle y Means el término GC ni siquiera se conocía, es más o menos claro que para estos autores el esquema de GC debería ayudar a controlar las acciones de los gerentes para que estas respondieran al objetivo de crear riqueza para los accionistas. Esta es una visión relacionada con los costos de agencia. Estos surgen debido a los intereses divergentes entre el gerente (agente) y los accionistas (principales), cuando se establece un contrato por el cual el gerente se compromete a dirigir la compañía de los accionistas. El problema se deriva de la imposibilidad de suscribir un contrato que prevea todas las contingencias posibles al que pudieran enfrentarse el agente y el principal. El resultado es un gerente con derechos residuales de control substanciales y amplia discreción para la asignación de fondos según su elección.

Zingales (1997) define GC como el conjunto complejo de restricciones que moldean la negociación ex - post (una vez producido el efecto de las acciones de los diferentes actores de la firma) sobre las cuasi-rentas generadas por una firma. Aquí se da un paso adelante sobre la definición anterior al hacerse explícita la presencia de cuasi - rentas,



---

que surgen del contrato incompleto, que deben ser renegociadas. Al reconocer la presencia ex - post de estas cuasi - rentas, las contrapartes establecen un contrato ex - ante (cuando los actores realizan inversiones específicas) que establece los controles y restricciones que guían la relación ex - post. Pero Zingales (1997) a diferencia de sus predecesores admite la legitimidad de otros "stakeholders". Una definición particularmente afín con la de Zingales (1997) es la de Kester (1996), para el cual un sistema de GC es el conjunto de incentivos, salvaguardias y procesos de resolución de disputas utilizados para ordenar las actividades de los varios "stakeholders" corporativos. En esta misma vertiente se ubican Demb y Neubauer () para quienes GC es el proceso por el cual las corporaciones son hechas responsables a los derechos y deseos de los "stakeholders". Para Shleifer and Vishny (1997) el GC trata con las maneras por las cuales los proveedores de financiamiento a las corporaciones se aseguran a sí mismos la obtención de un retorno sobre su inversión. Para estos autores el problema de agencia es central al GC y su visión implícita de la firma está relacionada con los derechos de propiedad de Grossman y Hart.

Shleifer y Vishny (1997) en una extensa revisión de las practicas de GC alrededor del mundo documentan convincentemente los excesos de los gerentes y la debilidad de los contratos con incentivos (pago por desempeño) en la solución del problema. Dick (2001) amplía marginalmente la concepción de Shleifer y Vishny (1997) al plantear que el sistema de GC es el conjunto de restricciones socialmente definidas que afectan las expectativas acerca de cómo será ejercida la autoridad en empresas - y de esta forma la forma en que el sistema afecta la voluntad de hacer inversiones en corporaciones a cambio de promesas de pagos futuros.

Para la OCDE (1999) el GC se refiere a los medios internos por los cuales las corporaciones son operadas y controladas. Un régimen adecuado de GC ayuda a asegurar que las corporaciones utilicen su capital eficientemente. Esta es una definición más restrictiva que las previamente revisadas, pues limita el alcance del GC a los mecanismos internos de control que pueden ser moldeados a través de los contratos privados de las empresas. Es revelador que los mecanismos de control externos y el entorno institucional, no sean incluidos en el GC. Adrian Cadbury (2002) abandona esta restricción y define el sistema de GC como el sistema por el cual las compañías son dirigidas y controladas.

Ambas definiciones tienen como sustrato el concepto de autorregulación de las firmas como un mecanismo efectivo para mejorar la calidad del GC.

---

## **Alcance del Gobierno Corporativo**

Para Zingales (1997) el sistema de GC afecta la eficiencia económica de tres maneras: (1) A través de los incentivos que los diferentes actores de la firma tienen para tomar acciones ex - ante que agreguen valor. (2) El sistema de GC también afecta la eficiencia de la negociación ex - post sobre las cuasi - rentas producidas por la firma. Finalmente, (3) el sistema de GC puede afectar el valor ex - ante de la firma determinando el nivel y la distribución de riesgo que asumen las contrapartes.

El primer efecto del GC incluye claramente el sistema de remuneración que induce el nivel de esfuerzo y la dirección del mismo. Un gerente puede estar realizando el máximo nivel de esfuerzo, pero en actividades diferentes a las que agregan el máximo valor a la empresa, con el solo propósito de incrementar su control sobre las cuasi - rentas producidas. El segundo efecto está en juego cuando la propiedad dispersa de la firma induce una falta de monitoreo sobre las acciones del gerente, debido al problema del "free rider" (cuando ninguno de los propietarios ejerce el nivel de monitoreo necesario, debido a que espera que otros lo hagan por él, especialmente agudo cuando la inversión realizada en la firma es demasiado pequeña). El sistema de GC puede afectar el grado de asimetría en la información entre las partes; por ejemplo el nivel de transparencia y la calidad y extensión de la información financiera entregada por la firma establece un nivel específico a partir del cual se define la política de dividendos. De otra parte la información provista por el gerente a la junta directiva en asuntos relacionados con los resultados de la empresa, afectan la evaluación que esta realiza de su gestión. Los costos de coordinación también se afectan cuando el sistema de GC no provee las suficientes oportunidades a los accionistas para estudiar de manera suficiente y en conjunto la información generada por la gerencia y adelantar acciones coordinadas según su evaluación de la misma. Finalmente la diversidad de intereses entre las entidades controlantes (accionistas, trabajadores, etc.) también puede afectar la eficiencia con la cual las cuasi - rentas son asignadas.

La eficiencia con que el sistema de GC puede redistribuir el riesgo hacia la parte más tolerante al mismo es un factor fundamental de la división de propiedad. Fama y Jensen (1983) plantean que una forma de resolver el problema de agencia es asignar los derechos de propiedad (residuales) a los agentes que toman las decisiones. Mientras esta solución es eficiente para organizaciones no complejas (cuando la información específica relevante para las decisiones se concentra en uno o pocos agentes), donde los agentes tienen dimensiones adicionales de

---

intercambio (relaciones familiares, reputaciones); limita el potencial de la diversificación de riesgos y de la especialización de los agentes que toman decisiones (gerentes profesionales). En una sociedad por acciones abierta (listada en bolsa) no hay restricciones a la diversificación de riesgo, puesto que los agentes pueden mantener un portafolio de inversiones diversificado. Adicionalmente una organización compleja (en el sentido previamente enunciado) reduce los problemas de agencia (sin sacrificar los beneficios de diversificación de riesgo) al separar la administración de las decisiones (en manos de los gerentes) y el control de las mismas (en manos de la junta directiva). Aquí los propietarios delegan el control de las acciones de los gerentes en la junta directiva.

En suma el gobierno de la corporación está en el corazón de las relaciones entre los diferentes "stakeholders" de la firma, define el concepto corporativo de agregar valor y moldea los diferentes mecanismos internos diseñados para ejercer control y monitoreo sobre los encargados de manejar la firma.

El GC surge debido a la dificultad de prever todas las circunstancias posibles en una relación contractual entre los diferentes agentes, lo que deja amplio margen discrecional al gerente de la empresa. El GC afecta los incentivos, la eficiencia de la negociación y la distribución de riesgo entre las diferentes agentes con ingerencia en el control de una organización.

Diferentes mecanismos de control se han asociado con el GC, algunos son internos, con la junta directiva como principal exponente; otros son externos, entre los cuales el mercado del control corporativo es el más publicitado y analizado. Para Jensen (1993) estos mecanismos se complementan con mecanismos institucionales (legales, políticos y regulatorios) y con la disciplina ejercida por los mercados de productos y de factores. Un quinto elemento ha recibido particular atención por parte de entidades gremiales y entes multilaterales: la autorregulación de la firma. Un mecanismo de señalización poco creíble desde el punto de vista académico, pues tiene problemas de contratación y mimetismo (si todas las empresas adoptan un código de buen gobierno este deja de ser un mecanismo para diferenciar una empresa eficiente de una ineficiente), es sin embargo la base para la construcción de reputaciones y la creación de confianza, o capital social (al nivel de la firma), lo cual induce la cooperación y la percepción de buen comportamiento reduciendo los costos de agencia y monitoreo. Una recomendación ampliamente publicitada por estos códigos, la presencia de directores externos en la junta directiva, no parece ser tan importante en los

---

estudios empíricos realizados hasta la fecha (ver Tópicos Contemporáneos en el Gobierno Corporativo, en este mismo volumen).

## **Bibliografía**

Agrawal, Anup y Jeffrey F. Jaffe, 1999, "The Post-merger Performance Puzzle". Working Paper WP99-12-02, University of Alabama.

Alchian, Armen y Harold Demzets, 1972, "Production, Information Costs, and Economic Organization". The American Economic Review, v62.

Aoki (co-editor), Masahiko y Hugh Patrick (co-editor), 1994, "The Japanese Main Bank System and It's Relevancy for Developing and Transforming Economies". Oxford University Press.

Berle, Adolf y Gardiner Means, 1932, "The Modern Corporation and Private Property". Reedición, 1991. Transaction Publishers.

Cadbury, Adrian, 1992, "The Financial Aspects of Corporate Governance". Gee and Co..

Cadbury, Adrian, 2002, "Corporate Governance and Chairmanship: a Personal View", Oxford University Press.

Coase, Ronald, 1937, "The Nature of the Firm". Economica, v4.

Confecámaras, 2002, "Código Marco de Buen Gobierno de Confecámaras". Confecámaras.

Demb, Ada y Friedrich F. Neubauer, 1992, "The Corporate Board". Oxford University Press.

Dick, I.J. Alexander, 2000, "Ownership Structure, Legal Protections and Corporate Governance". Working Paper, Harvard University.

Fama, Eugene y Michael C. Jensen, 1983, "Separation of Ownership and Control". Journal of Law and Economics, v26.

---

Franks, Julian y Colin Mayer, 1996, "Hostile Takeovers and the Correction of Managerial Failure". *Journal of Financial Economics*, v40, n1.

Franks, Julian, Colin Mayer and Stefano Rossi, 2002, "The Origination and Evolution of Ownership and Control of the Corporation". Working Paper, London Business School and University of Oxford.

Franz, Robert, 1910, "The Statistical History of the German Banking System". *Miscellaneous Articles on German Banking*, US Senate Document 508.

Grossman, Sanford J. y Oliver Hart, 1986, "The Costs and Benefits of Ownership: A Theory of Vertical and Lateral Integration". *Journal of Political Economy*, v94.

Holmstrom, Bengt y Steven N. Kaplan, 2001, "Corporate Governance and Merger Activity". Working Paper 8220, NBER.

Jensen, Michael C. y William Meckling, 1976, "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure". *Journal of Financial Economics*, 3.

Jensen, Michael C., 1993, "Modern Industrial Revolution, Exit, and the Failure of Internal Control Systems". *Journal of Finance*, v48, n3.

Jensen, Michael C., 2001, "Value Maximization, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function". Working Paper No. 01-09, Amos Tuck School of Business at Dartmouth College.

Kester, Carl, 1997, "Governance, Contracting and Investment Horizons: A look at Japan and Germany". *Studies in International Corporate Finance and Governance Systems: A*

*Comparison of the U.S., Japan, and Europe*, editado por Chew, Donald H., Oxford University Press.

Kester, W. Carl, 1996, "American and Japanese Corporate Governance: Converging to Best Practice?". *National Diversity and Global Capitalism*, editado por Berger, Susan y Robert Dore, Cornell University Press.

Mayer, 2000, "Corporate Governance in the UK". *Hume Papers on Public Policy*, v8. Mayer, Colin, Julian Franks y Luc Renneboog, 2001, "Who disciplines management in poorly performing companies?". *Journal of Financial Intermediation*, v10.

---

Miwa, Yoshiro y J. Mark Ramseyer, 2001, "The Myth of the Main Bank: Japan and Comparative Corporate Governance". Discussion Paper 333, Harvard Law School.

OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico)-OECD, 1999, "OECD Principles of Corporate Governance". OECD.

Patrick, Hugh, 1997, "How the Japanese Financial System and Its Main Bank System Have Dealt with Generic Issues of Financial Development". Occasional Paper 33, Columbia University.

Rajan, Raghuram y Luigi Zingales, 1998, "Power in a Theory of the Firm". Quarterly Journal of Economics, v113, n2.

Shleifer, Andrei y Robert Vishny, 1997, "A Survey of Corporate Governance". Journal of Finance, v52, n2.

Smith, Adam, 1776, "The Wealth of Nations", Libro 5, Capitulo 1. Reimpreso por Putterman Louis y Randall S. Korszner (Editores), "The Economic Nature of the Firm, A Reader", 1996, Second edition. Cambridge University Press.

Wixforth, Harald, 1995, "Banken und Schwerindustrie in der Weimarer Republik".

Cologne: Bohlau. Citado por Hellwig, Martín, 2000. "On the Economics and Politics of Corporate Finance and Corporate Control". Corporate Governance, editado por Xavier Vives, Cambridge University Press.

Zingales, Luigi, 1997, "Corporate Governance". Working Paper 6309, NBER.

## **5.1 Sobre el objeto de estudio**

La Gobernabilidad de la empresa Ecuatoriana está bajo un velo no transparente, por lo tanto es preciso descubrirlo para mirar su interior y generar una serie de propuestas que permitan el desarrollo sostenible de las organizaciones bajo un marco ético, transparente y responsable.

---

## **5.2 Sobre la dimensión científica del objeto**

La aproximación general a Sudamérica, como objeto de estudio tanto histórico, social y de gestión empresarial, permite el desarrollo metódico de proyectos desde diferentes enfoques multidisciplinarios. De esta manera, la dimensión científica prevista abre un amplio abanico de posibilidades investigativas en el ámbito de la gestión y el mejoramiento continuo de las relaciones empresariales internacionales firmes y seguras fruto de la acelerada globalización.

## **6. Proyección de la línea**

**Se compone principalmente de tres fases:**

### **6.1 FORMACIÓN DE INVESTIGADORES**

La formación de investigadores se fundamentará en la elaboración de proyectos por parte del equipo de investigación que combinen la presencia de investigadores senior y junior de la universidad, así como convenios con Consultoras especialistas en el tema que aporten a la investigación con datos y experiencias vividas, a fin de que el proceso investigativo permita la transferencia de conocimientos dentro del personal docente de la universidad.

### **6.2 FASE DE ESTUDIOS ESTADÍSTICOS**

Para esta fase se prevé la elaboración de estudios que, a partir UNA INVESTIGACIÓN DESCRIPTIVA CUANTITATIVA, se tenga los elementos suficientes como para arrancar varios proyectos de investigación con una base firme y consistente que permita aportar a la academia y al país de datos actualizados y reales sobre la situación de la Gobernanza en empresas en Ecuador.

### **6.3 FASE DE MADURACIÓN**

Este tercer paso corresponde a la generación, a partir de los estudios estadísticos, de la creación y desarrollo de nuevos enfoques y aportes académicos dentro de la línea de investigación prevista, a través de investigaciones centradas en datos fidedignos fruto de la primera fase.

---

## **7. Marco conceptual básico**

El marco conceptual general de la línea corresponde con el universo de insumos y aportes generados por otras entidades académicas locales y extranjeras, investigadores independientes y todo tipo de fuentes que versen sobre Gobierno Corporativo, Gobernabilidad o Gobernanza en Latinoamérica, su realidad y su historia. Hay, pues, un marco conceptual amplísimo, en especial en el ámbito internacional, por lo que las propuestas de investigación de la universidad tendrán un enfoque indiscutiblemente local con proyección internacional, de tal manera que el aporte cruce fronteras Latinoamericanas, sea un referente original e innovador tanto para la comunidad científica como para la sociedad.

## **8. Cartera de Proyectos (presentados a Noviembre 2011).**

- Estadísticas de la Gobernabilidad en las PYMES Ecuatorianas

## **9. Organización y administración de la línea**

La organización y administración de la línea corresponde al Decanato de Empresariales y Economía, según las directrices establecidas por las autoridades correspondientes de la universidad, en coordinación con las propuestas e intereses del Centro de Investigación y Emprendimiento Empresarial.

En la línea propuesta, participarán en proyectos individuales y colaboración en equipo los profesores: Mariana Ávila, Roberto Estévez y Marcelo Salazar. La coordinación de los proyectos estará a cargo del profesor Marcelo Salazar.

## **10. Cronograma de trabajo**



---

	<b>ACTIVIDAD</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
<b>1.</b>	Estadísticas de la Gobernabilidad y Responsabilidad Social en las PYMES Ecuatorianas de Quito.	Inicio (Enero 2012).	Culminación y entrega de informe final (Junio 2012).
<b>2</b>			