



FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES

# **GOBIERNO CORPORATIVO: PAPEL EN LA DIRECCIÓN ESTRATÉGICA DE LA EMPRESA.**

Autor: Joaquín Latorre Pérez  
Directora: María Paloma Bilbao Calabuig

Madrid  
Junio 2018



**GOBIERNO CORPORATIVO: PAPEL EN LA DIRECCIÓN ESTRATÉGICA DE LA  
EMPRESA.**

Joaquín  
Latorre  
Pérez

## RESUMEN

Hoy en día el Gobierno Corporativo es un tema que se encuentra en boca de todos, y al que aludimos con gran frecuencia, atribuyéndole en numerosas ocasiones, unas cualidades que no le corresponden.

Por esta razón, a partir de este trabajo se pretende hacer una revisión de la abundante bibliografía existente hasta el momento, con el objetivo de construir una idea lo suficientemente sólida sobre qué es y en qué consiste el Gobierno Corporativo, para posteriormente poder aplicarla al estudio de materias más concretas.

Así mismo, se llevará a cabo un análisis lo más detallado posible sobre las implicaciones específicas que este fenómeno pueda tener en un sector particular de la economía, como es el de la empresa familiar. Igualmente se estudiará de forma pormenorizada la composición y estrategias de tres compañías familiares españolas como son: Melía Hotels International S.A., Acciona S.A., y Ferrovial S.A.

Palabras clave: Gobierno Corporativo, empresa familiar, dirección, estrategia, Consejo de Administración, internacionalización.

## ***ABSTRACT***

*Corporate Governance is a topic that is on everyone's lips and that, when alluded to, is frequently attributed qualities that do not correspond to it.*

*For this reason, this work intends to review the abundant literature existing so far, with the aim of building a sufficiently solid idea about what Corporate Governance is for it then to be applied to the study of more specific matters.*

*Likewise, an analysis will be carried out over the specific implications that this may have in a particular sector of the economy, such as the family business. The definition and strategies of three family companies will also be studied in detail: Melía Hotels International S.A., Acciona S.A., and Ferrovial S.A.*

*Key words: Corporative Governance, family business, management, strategy, Board of Directors, internationalization.*

## ÍNDICE:

1. INTRODUCCIÓN .....	7
1.1. Propósito y contextualización del tema .....	7
1.2. Justificación del interés de la investigación .....	8
1.3. Objetivos específicos .....	9
1.4. Metodología .....	10
1.5. Estructura del trabajo .....	11
2. GOBIERNO CORPORATIVO Y DIRECCIÓN ESTRATÉGICA .....	12
2.1. ¿Qué es el Gobierno Corporativo? .....	12
2.2. El debate sobre el Consejo de Administración y Estrategia .....	15
2.3. Relación entre Gobierno Corporativo y Dirección Estratégica. Función de dirección estratégica que asume el Consejo de Administración .....	19
3. EMPRESA FAMILIAR EN ESPAÑA .....	24
3.1. La Empresa Familiar. Características Generales .....	24
3.2. La Empresa Familiar en España .....	25
3.3. El papel del Consejo de Administración en la estrategia de la empresa familiar .....	26
3.4. El papel de los Consejos de Administración en la estrategia de Internacionalización de la empresa familiar .....	31
3.5. El factor emocional en las empresas familiares .....	33
4. ESTUDIO DE LA RELACIÓN CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN– ESTRATEGIA EN COMPAÑÍAS FAMILIARES ESPAÑOLAS .....	36
4.1. Empresas objeto de estudio .....	36

4.2. Variables estudiadas .....	40
5. CONCLUSIONES .....	52
6. BIBLIOGRAFÍA .....	54

## **1. INTRODUCCIÓN:**

### **1.1. PROPÓSITO Y CONTEXTUALIZACIÓN DEL TEMA:**

Lo que con este Trabajo Fin de Grado se pretende es estudiar en qué medida afecta la creciente importancia suscitada por un fenómeno como el Gobierno Corporativo a la dirección estratégica de la compañía.

Hoy en día el Gobierno Corporativo es un tema que se encuentra en boca de todos, y al que aludimos con gran frecuencia, atribuyéndole en numerosas ocasiones, unas cualidades que no le corresponden.

Pese a las dificultades de encontrar una definición universal de este fenómeno, algunas compañías se aventuran con la definición del mismo. Un reciente estudio realizado por una de las grandes marcas de servicios profesionales, Deloitte, también conocida como una de las Big 4, lo define como “el conjunto de normas, principios y procedimientos que regulan la estructura y el funcionamiento de los órganos de gobierno de una empresa”. Dicho estudio, establece que, siendo más precisos, esta rama de la actividad empresarial, comprende las relaciones entre la junta directiva, el consejo de administración, los accionistas, así como el resto de partes interesadas, estipulando además “las reglas por las que se rige el proceso de toma de decisiones sobre la compañía para la generación de valor” (Deloitte, 2015). Sin embargo, es frecuente observar contradicciones y discusiones sobre dicha definición, siendo el pluralismo teórico una de sus notas más características (Pugliese et. al., 2009).

Por ello, con este trabajo se pretende hacer una revisión de la abundante bibliografía existente hasta el momento, con el objetivo de construir una idea lo suficientemente sólida sobre qué es y en qué consiste el Gobierno Corporativo, para posteriormente poder aplicarla al estudio de materias más concretas.

A continuación, se tratará de analizar de la manera más detallada posible las implicaciones específicas que este fenómeno pueda tener en un sector particular de la economía, como es el de la empresa familiar (Blumentritt, 2006; Sharma et. al., 2003).

Por último, he considerado igualmente interesante la idea de estudiar en qué medida las diferentes prácticas de Gobierno Corporativo se ven condicionadas por la condición de empresa familiar de una sociedad, para lo cual he decidido centrarme en tres compañías familiares españolas, que son consideradas como líderes en sus respectivos mercados, Meliá, Acciona, y Ferrovial. Para ello me he servido de los Informes de Buen Gobierno Corporativo que todas las compañías cotizadas deben suministrar a la CNMV, y que se encuentra

## **1.2. JUSTIFICACIÓN DEL INTERÉS DE LA INVESTIGACIÓN:**

Prueba de la importancia que está suscitando esta cuestión, es el nuevo Código Unificado de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas, presentado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) en febrero de 2015. Tras la importante labor realizada por sus predecesores (Olivencia, 1998; Aldama, 2003 y Conthe, 2006), este código se erige como uno de los proyectos más novedosos en materia de gobierno corporativo hechos públicos en España. El Código es una de las piezas esenciales del proyecto general de reforma de las diferentes normativas en materia de buen gobierno que el Gobierno de España ha promovido, en el que destaca también la Ley de Sociedades de Capital que eleva a norma algunos de los principios recogidos en códigos previos (KPMG, 2015).

Este Código nace como respuesta a la crisis financiera, la cual no dejó indiferente a nadie, y resultó ser una etapa gris en lo que a gobierno independiente y transparente se refiere. Casos como el de Lehman Brothers en Estados Unidos, o como los de Nueva Rumasa o Bankia en el panorama nacional, dejaron a este tipo de empresas en una débil posición frente a la opinión pública, lo que obligó a los gobiernos corporativos de las grandes sociedades a multiplicar las exigencias de transparencia, veracidad, buen hacer y compromiso, tanto empresarial como social (Deloitte, 2015).

Esta circunstancia ha influido necesariamente en el enfoque de las novedades que presenta el nuevo Código desarrollado con el propósito de *“mejorar la eficacia y responsabilidad en la gestión de las sociedades españolas y, al tiempo, situar los estándares nacionales al más alto nivel de cumplimiento comparado de los criterios”* (KPMG, 2015).



Así mismo, no podemos pasar por alto la importancia que ha adquirido a lo largo de los años la empresa familiar en España. Según datos del Instituto de la Empresa Familiar, en el año 2017, el 88,8% de las empresas españolas eran familiares, lo cual les convertía en el mayor generador de empleo del país, y generadores de un 57% del PIB nacional (IEF, 2017).

### **1.3. OBJETIVOS ESPECÍFICOS:**

Una vez enunciado el propósito general de este Trabajo, a continuación, procedo con una breve explicación de los objetivos específicos perseguidos por el mismo:

- **Revisión de la cuantiosa bibliografía existente hasta el momento.**

Con ello se pretende reunir las principales ideas y líneas de investigación existentes sobre esta materia, facilitando así tanto su comprensión, como su posterior estudio.

- **Relación existente entre Gobierno Corporativo y dirección estratégica.**

Para ello nos centraremos en la función de dirección estratégica asumida por el Consejo de Administración.

- **Análisis de las particularidades que presenta el Gobierno Corporativo en un campo tan peculiar, y a la vez tan importante y representativo en la economía, no solo española sino mundial, como es el de la Empresa Familiar.**

Lo que se pretende es estudiar de una forma detallada temas tan trascendentales como el proceso de internacionalización de este tipo de sociedades, o el peso del factor emocional en la toma de decisiones estratégicas.

- **Estudio pormenorizado del impacto que tiene la condición de empresa familiar en el desarrollo de algunas compañías españolas, líderes de sus respectivos sectores, en materia de Gobierno Corporativo.**

Para ello nos centraremos en tres empresas como Meliá Hotels International, Acciona, y Ferrovial, en las que el núcleo familiar ostenta una posición dominante. Se realizará un estudio comparativo de varias de sus características más importantes, como el grado de participación familiar, la estructura del consejo, o su política de internacionalización, con el fin de obtener resultados concluyentes sobre su vinculación con el Gobierno Corporativo.

#### **1.4. METODOLOGÍA:**

La metodología empleada para la realización de este Trabajo resulta diversa. En primer lugar, se procede con una revisión bibliográfica de la abundante literatura existente con respecto al tema objeto de estudio. Dicha revisión se sostendrá principalmente en artículos, sobretodo académicos, pero también periodísticos, además de informes realizados por compañías multinacionales expertas en esta materia.

Mediante esta revisión se pretende elaborar una definición lo más precisa posible del concepto de Gobierno Corporativo, para posteriormente analizar las corrientes teóricas y doctrinales más extendidas durante los últimos años, además del papel del en materia de dirección estratégica que es asumido por el Consejo de Administración.

A continuación, y continuando con el método de revisión bibliográfica, se procederá al estudio del impacto del Gobierno Corporativo en la empresa familiar española. Al igual que se hiciera anteriormente, esta revisión se basará fundamentalmente en artículos de tipo académico, y se abordarán temas como la composición de sus órganos de administración, la internacionalización, o la importancia del factor emocional.

Por último, se llevará a cabo un estudio concreto de la composición y características de tres empresas familiares españolas, con el objetivo de extraer conclusiones sobre la medida en que su condición de empresas familiar, y su porcentaje de intervención, afectan en mayor o menor medida, al posterior desarrollo de las mismas.

## **1.5. ESTRUCTURA DEL TRABAJO:**

El trabajo consta de seis apartados, a partir de los cuales se pretende completar un estudio lo más detallado posible de la cuestión que nos ocupa. En el primer apartado, “*Introducción*”, se lleva a cabo una contextualización general del tema, justificando el propósito de la investigación. A continuación, se definen los objetivos perseguidos por el Trabajo, se explica la metodología empleada, y se define el orden y disposición del mismo.

En el segundo apartado, “*Gobierno Corporativo y Dirección Estratégica*”, se aborda de manera pormenorizada qué se entiende hoy por Gobierno corporativo, su evolución conceptual hasta llegar a la concepción actual, para terminar con un análisis de la función de dirección estratégica asumida por el Consejo de Administración.

El tercer apartado “*Empresa familiar y Gobierno Corporativo*”, versa sobre la especial relación que se establece entre la empresa familiar, tan extendida en España, y el Gobierno Corporativo. En él se abordan temas tan trascendentales como el proceso de internacionalización de las mismas, o el peso del factor emocional, tan presente en este tipo de empresas, en la toma de decisiones.

En el cuarto apartado, “*Estudio de la relación consejo de administración-estrategia internacional en compañías familiares españolas*”, se lleva a cabo un análisis, focalizado en tres compañías familiares españolas como son Meliá, Acciona, y Ferrovial, sobre el efecto que puede tener su condición de empresa familiar en el desarrollo en diversos ámbitos de su actividad empresarial.

El quinto capítulo, “*Conclusiones*”, reúne las ideas más importantes que se han ido obteniendo a lo largo del trabajo, como consecuencia del profundo estudio realizado sobre esta materia.

Finalmente, en el sexto y último apartado, “*Bibliografía*”, se reúnen todas las fuentes bibliográficas empleadas para la elaboración de este trabajo.

## **2. GOBIERNO CORPORATIVO Y DIRECCION ESTRATÉGICA.**

### **2.1. ¿QUÉ ES EL GOBIERNO CORPORATIVO?**

Conviene comenzar preguntándonos acerca del concepto de Gobierno Corporativo. ¿Qué se entiende por Gobierno Corporativo de una empresa? Antes de llevar a cabo una definición teórica y abordarlo de acuerdo a la doctrina existente al respecto, podemos deducir algunos de sus aspectos fundamentales mediante un sencillo análisis, y basándonos en el sentido común. A la hora de desarrollar la actividad empresarial, la organización juega un papel clave, debiendo el empresario definir quién participa en ella y quién puede tomar decisiones en los distintos ámbitos de su actividad (Díaz Ortega, E., 2010).

A continuación, debe definirse cómo se toman esas decisiones y como son ejecutadas. Todas las compañías deben responder a preguntas tales como ¿quién dirige? ¿quién ejecuta las órdenes? ¿cómo son comunicadas? ¿quién lleva a cabo la fabricación de los productos? ¿quién los vende? ¿quién lleva las cuentas de ingresos y gastos? ¿quién se encarga de los trámites administrativos? ¿quién controla los inventarios? (Díaz Ortega, E., 2010). Resulta lógico afirmar que cada compañía deberá responder a estas cuestiones en función del tamaño o del tipo de negocio que se trate. Tampoco debemos pasar por alto que tales definiciones no siempre se formalizan en documentos o de forma escrita, pudiendo también expresarse a través del ejercicio diario de la actividad empresarial, o simplemente de manera oral. A estos efectos resultan útiles tanto en la definición del marco para la toma de decisiones, como en la manera de ejecutar efectivamente esas decisiones (Díaz Ortega, E., 2010).

Una vez que la empresa haya respondido a dichas preguntas, se puede afirmar que esta estará sentando las bases de su Gobierno Corporativo. Este fenómeno puede definirse como el sistema a través del cual una empresa es dirigida y supervisada en el desarrollo de su negocio o actividad económica. Por lo tanto, este procedimiento incluye entre sus tareas la distribución de derechos y responsabilidades entre los distintos participantes de la empresa, al mismo tiempo que se encarga de fijar las reglas por las que deberá guiarse el proceso decisorio en la empresa. Es decir, el Gobierno Corporativo de una empresa también puede ser entendido como el conjunto de prácticas, expresadas formalmente o

no, que gobiernan las relaciones entre los participantes de una empresa, principalmente entre los que administran (la gerencia) y los que invierten recursos en la misma (los dueños y los que prestan dinero en general) (Díaz Ortega, E., 2010).

Por lo tanto, puede concluirse que, el Gobierno Corporativo es una realidad que se encuentra presente en todo tipo de empresas, sin hacer distinciones en función de su tamaño, o tipología. Parece lógico afirmar que todas las compañías tienen la obligación de definir y aplicar alguna forma de administración, variando esta en función de la situación concreta en la que se encuentren las partes intervinientes en las actividades de la empresa (participantes relevantes), así como la distribución de derechos y responsabilidades entre estos. En relación con lo anterior, conviene recordar que no todas las empresas son idénticas, pudiendo adoptar una razón social diferente, lo que conllevará que la estructura de la empresa adopte una forma u otra. Por ejemplo, y como luego veremos, resulta frecuente que las empresas familiares no carezcan de la figura del Consejo de Administración, ya que el poder es ejercido por un número de miembros limitado, pertenecientes siempre al núcleo familiar.

Además, no podemos obviar los numerosos actores implicados en el desempeño del Gobierno Corporativo. En primer lugar, se encuentran aquellos que aportan el capital de la empresa, es decir los inversores (accionistas, propietarios en general, o financiadores). Así mismo, los miembros del Consejo de Administración, es decir aquellos encargados de llevar a cabo la dirección de la empresa, juegan un papel fundamental, puesto que son responsables de la toma de las decisiones más trascendentales para la empresa, como la fijación de objetivos, o la planificación de la inversión. Por último, destaca el papel de los propios trabajadores, encargados de la gestión diaria de la empresa (Díaz Ortega, E., 2010).

Una vez analizado el concepto, no podemos pasar por alto la publicación en España del último Código de Buen Gobierno en el año 2015, el cual introdujo importantes modificaciones con respecto a su versión anterior. El Código plantea nuevos estándares de composición y funcionamiento de los consejos de administración, clarifica las responsabilidades de los consejeros, e incorpora nuevas medidas de transparencia para las juntas de accionistas. Entre sus principales novedades contempla por primera vez que la promoción de las políticas adecuadas de responsabilidad social corporativa es una

facultad indelegable del consejo, que debería ofrecer información transparente sobre su desarrollo, aplicación y resultados. Además, propone que al menos un 30% de los miembros del consejo sean mujeres antes de 2020 y determina la conveniencia de que, en aquellas sociedades en las que el presidente y el consejero delegado sean la misma persona, se nombre un consejero coordinador (KPMG, 2015).

La relevancia de esta cuestión es un tema de importancia capital, y es que una empresa que demuestre un alto compromiso con este tipo de políticas logrará ser percibida como una empresa más confiable y transparente, con los numerosos beneficios que ello conlleva. Los propios accionistas se mostrarán más dispuestos a invertir en la empresa, y facilitará que bancos y otras entidades de crédito muestren más facilidades a la hora de conceder préstamos, así como cualquier otro tipo de financiación. Así mismo, también tiene importantes beneficios en el ámbito interno de la empresa, ya que los esfuerzos realizados en materia de Gobierno Corporativo supondrán que esta se encuentre mejor ordenada, que planifique mejor sus objetivos y estrategias, y que responda con una mayor eficiencia en sus procesos. En pocas palabras, la compañía se vuelve más sólida y competitiva (Iborra, M. et al., 2014).

Fruto de la creciente importancia de esta materia, en los últimos años hemos sido testigos de un gran número de propuestas que pretenden asegurar el crecimiento sostenible de nuestras empresas desde el más profundo respeto de los intereses legítimos de los distintos grupos de interés que interactúan en el desarrollo de su objeto social, para lo cual resulta fundamental el refuerzo de la buena gobernanza. Este objetivo común se viene persiguiendo desde hace más de 15 años a través de los sucesivos códigos de Buen Gobierno de las sociedades cotizadas, (Olivencia, 1998; Aldama, 2003 y Conthe, 2006) mediante la emisión de recomendaciones de carácter no vinculante, sustentadas en el principio de cumplir o explicar, y que han colaborado en la creación de una mayor cultura sobre la transparencia y buenas prácticas en la gestión empresarial (KPMG, 2015).

## 2.2. EL DEBATE SOBRE EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN Y ESTRATEGIA.

En las últimas décadas, los sistemas de gobierno corporativo han experimentado profundos cambios a nivel mundial. La globalización y la liberalización de los mercados financieros, los escándalos de gobierno corporativo, así como las mayores demandas de responsabilidad y transparencia han colocado los deberes y el funcionamiento de los consejos de administración en el centro del debate sobre el gobierno corporativo (Kiel y Nicholson, 2003; Ingley y Van Der Walt, 2005). Como consecuencia de dichos escándalos, la sociedad comenzó a reclamar una participación cada vez mayor del consejo de administración, planteando al mismo tiempo la cuestión de cuál debería ser el papel apropiado de los consejos de administración al respecto. Mientras que tanto los teóricos / eruditos como los practicantes han reconocido con carácter general la importancia tanto de un control como de una independencia adecuados del consejo (Baysinger y Hoskisson, 1990; Jensen y Zajac, 2004), la participación de los consejos desde un punto de vista estratégico no ha gozado de dicha unanimidad, siendo esta posibilidad ampliamente debatida (Zahra y Pearce, 1989; Golden y Zajac, 2001; Daily, Dalton y Cannella, 2003).

La discusión acerca de la participación estratégica de los consejos se ha visto apoyada fundamentalmente en tres aspectos: factores contextuales, una amplia gama de perspectivas teóricas alternativas, así como en resultados empíricos inconclusos.

**La primera de ellas tuvo lugar** en la década de 1970, y en ella se observó que los consejos de administración de Estados Unidos habían tenido un papel claramente pasivo a raíz de los numerosos fracasos corporativos, siendo necesaria una mayor participación estratégica para restablecer y reforzar la confianza pública perdida (Clendenin, 1972; Heller and Milton, 1972; Mace, 1976; Machin and Wilson, 1979; Vance, 1979). La investigación realizada por Fama y Jensen (1983) dio pie a un creciente debate teórico, ya que esta distinguía entre decisión de administración (es decir, iniciar e implementar decisiones estratégicas) y control de decisiones (es decir, ratificación y seguimiento de acciones estratégicas). Dichas tareas se atribuyeron al equipo de alta dirección y al consejo de administración respectivamente, elaborándose así una distinción no solo en las funciones de cada uno de los órganos, sino también en materia de responsabilidades. A raíz de dicha limitación o separación, los académicos han considerado las

contribuciones potenciales de los consejos a la estrategia (control de decisiones) como bastante limitadas, debido a su distancia de las operaciones cotidianas, la presencia de asimetrías de información y la necesidad de mantener su independencia (Charan, 1998; Conger, Lawler y Finegold, 2001; Hendry y Kiel, 2004). En cambio, otros sectores doctrinales argumentan que los consejos de administración deberían ser consideradas como responsables legales de la estrategia de las empresas, puesto que estos se encuentran en una posición excelente para contribuir, orientar, e influenciar en la toma de decisiones al respecto (Harrison, 1987; Coffee, 2005; Yawson, 2006).

Más recientemente, y a raíz tanto de las reformas de gobierno corporativo (Aguilera y Cuervo-Cazurra 2004; Enrione, Mazza y Zerboni, 2006; Sheridan, Jones y Marston, 2006), como de la creciente influencia de los inversores institucionales, se ha producido un mayor acercamiento de los miembros del consejo a la toma de decisiones estratégicas (Judge y Zeithaml, 1992; Hoskisson, Hitt, Johnson y Grossman, 2002). Esta nueva dinámica supuso que los consejeros se atreviesen a desafiar a los CEO, involucrándose todavía más en la estrategia, un área que en el pasado se encontraba exclusivamente controlada por las personas al frente de dichos puestos ejecutivos (Ruigrok, Peck y Keller, 2006; Monks y Minow, 2008).

**En segundo lugar**, resulta igualmente destacable la aparición de puntos de vista teóricos alternativos, llegando a ser en ocasiones incluso conflictivos, los cuales contribuyeron de manera sustancial al debate. Teorías como la teoría de agencia, la teoría de dependencia de recursos, o la teoría de mayordomía (la cual hace referencia a la administración responsable de bienes valiosos que pertenecen a otros), han atribuido diferentes responsabilidades a los consejos de administración con respecto a la estrategia (Davis, 1991, Maassen y Van Den Bosch, 1999).

**En tercer lugar**, y mientras que algunos estudios sugieren que los consejeros son cada vez más conscientes de su rol estratégico (Demb y Neubauer, 1992; Heracleous, 2001; Huse, 2005), otros no han dudado en demostrar su desacuerdo, basándose para ello en una investigación de tipo empírica en la que se aborda la relación entre los consejos y la estrategia empresarial (Johnson, Daily y Ellstrand, 1996; Deutsch, 2005).



## **Debate teórico y empírico sobre Consejos de Administración y Estrategia Empresarial.**

Como decíamos previamente, el debate tanto teórico como empírico, sobre los Consejos de Administración y su papel desde un punto de vista estratégico ha tenido una relevancia fundamental en el estudio de la cuestión. En este sentido, Pugliese et al. (2009) aborda de manera detenida y completa dicha cuestión, artículo en el cual nos basamos para afrontar el estudio de dicho debate en las siguientes líneas.

### **➤ Pluralismo teórico en el debate del Consejo de Administración.**

Desde un punto de vista teórico, el debate sobre la participación estratégica del consejo puede afrontarse desde dos perspectivas: la primera, una perspectiva basada en el conflicto, y la segunda, una perspectiva con un marcado carácter consensual (Davis, 1991; Muth y Donaldson, 1998; Maassen y Van Den Bosch, 1999, citados en Pugliese et al., 2009). La perspectiva basada en el conflicto opta por otorgar a los gerentes un papel de agentes interesados que debe ser controlado y tutelado de cerca (Jensen y Meckling, 1976; Eisenhardt, 1989 citados en Pugliese et al., 2009). Por ejemplo, la teoría de la agencia defiende el hecho de que los consejos tengan un papel fundamental a la hora de tomar elecciones estratégicas, ya que evita que los gerentes actúen de manera oportunista sin tener en cuenta ni considerar la voluntad o intereses de los demás accionistas (Mizruchi, 1983, citado en Pugliese et al., 2009). Con ello no se pretende que los consejos sirvan como herramienta para la formulación e implementación de estrategias, sino que contribuyan a mejorar la vida y calidad empresariales a través de la ratificación y el control de las decisiones estratégicas adoptadas en el seno de la empresa (Fama y Jensen, 1983; Goodstein et al., 1994, citados en Pugliese et al., 2009). Sin embargo, la participación del consejo en la estrategia parece estar en conflicto con esta visión, ya que situarían a consejos de administración en una situación de corresponsabilidad con respecto a las decisiones estratégicas, poniendo en peligro la separación necesaria entre la labor de consejeros y la de los gerentes ordinarios (Boyd, 1990; 1994; Huse, 1994; Sundaramurthy y Lewis, 2003, citados en Pugliese et al., 2009).

Por el contrario, la perspectiva consensual aboga por considerar a los gerentes como agentes intrínsecamente motivados que actúan en el mejor interés de la empresa (Davis,

Schoorman y Donaldson, 1997, citados en Pugliese et. al., 2009). En consecuencia, a través de varias lentes teóricas, los consejos se definen como organismos organizativos facultados para apoyar a los gerentes con capacidad para la formulación e implementación de estrategias (Bezemer, Maassen, Van den Bosch y Volberda, 2007; Huse, 2007, citados en Pugliese et. al., 2009). En relación con lo anterior, la teoría de dependencia de recursos sugiere que los miembros del consejo se encuentran en una posición excelente para contribuir a la toma de decisiones estratégicas, debido a su capacidad para proporcionar acceso a recursos de los que dependen las empresas (Pfeffer, 1972; 1973; Pfeffer y Salancik, 1978; Hillman y Dalziel, 2003, citados en Pugliese et. al., 2009). Así mismo, la teoría *stewardship* desafía la lógica de la teoría de la agencia argumentando que los intereses de los gerentes y los miembros de la junta no necesariamente colisionan (Davis et al., 1997; Muth y Donaldson, 1998, citados en Pugliese et. al., 2009). Queda por lo tanto de manifiesto que, en esta perspectiva, el papel de los consejos pasa por facilitar y capacitar a los gerentes, en diferentes ámbitos, incluida la estrategia

Las últimas investigaciones en este ámbito apuestan por enfoques o perspectivas cognitivos y de tipo conductual, los cuales han enfatizado la importancia de comprender la contribución cognitiva de los miembros del consejo en la toma de decisiones estratégicas (Pettigrew, 1992; McNulty y Pettigrew, 1999; Rindova, 1999; Pye y Camm, 2003, citados en Pugliese et. al., 2009).

➤ **Inconclusión empírica en el debate de la Junta de Estrategia.**

Como venimos diciendo, además del debate teórico, se han producido importantes hallazgos empíricos, los cuales no dejan de proporcionar resultados mixtos y heterogéneos. En las últimas décadas, los investigadores han destacado la presencia de una gran cantidad de hallazgos empíricos inconclusos (Deutsch, 2005, citado en Pugliese et. al., 2009). Por una parte, y como ya comentara previamente, los estudios han demostrado que consejos de administración han sido bastante pasivas y sujetas a la posición dominante de consejeros y ejecutivos (Mace, 1971; Herman, 1981; Kosnik, 1987; Lorsch y McIver, 1989, citados en Pugliese et. al., 2009). Además, la evidencia anecdótica sugiere que los consejos pueden destruir el valor cuando se involucran en la estrategia (Jensen, 1993, Hitt, Harrison e Irlanda, 2001, Fulghieri y Hodrick, 2006, citados en Pugliese et. al., 2009).

Por otro lado, los estudiosos han demostrado que los consejos participan cada vez más activamente en la estrategia (Zahra, 1990; Zahra y Filatotchev, 2004; Ingley y Van Der Walt, 2005; Ravasi y Zattoni, 2006; Schmidt y Bauer, 2006, citados en Pugliese et. al., 2009), y que además, los consejos han tenido una gran repercusión en elementos importantes de estrategias, como el alcance de la empresa (Tihanyi, Johnson, Hoskisson y Hitt, 2003; Jensen y Zajac, 2004, citados en Pugliese et. al., 2009), el emprendimiento y la innovación (Fried, Burton and Hisrich, 1998; Zahra, Neubaum y Huse, 2000; Hoskisson et al., 2002, citados en Pugliese et. al., 2009), los diferentes cambios estratégicos (Johnson, Hoskisson y Hitt, 1993; Westphal y Fredrickson, 2001; Filatotchev y Toms, 2003, citados en Pugliese et. al., 2009), las estrategias de investigación, desarrollo e innovación (I+D+i) (Baysinger, Kosnik y Turk, 1991; Kor, 2006, citados en Pugliese et. al., 2009), y la internacionalización de las compañías (Sanders y Carpenter, 1998; Datta, Rajagopalan y Zhang, 2003, citados en Pugliese et. al., 2009).

Pugliese et. al (2009) concluyen, a modo de resumen que la literatura sobre consejos de administración y estrategia se caracteriza por el pluralismo teórico y por la inconsistencia empírica, tanto a partir de las contribuciones académicas como de la evidencia anecdótica.

### **2.3. RELACIÓN ENTRE GOBIERNO CORPORATIVO Y DIRECCIÓN ESTRATÉGICA. FUNCIÓN DE DIRECCIÓN ESTRATÉGICA QUE ASUME EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN.**

Durante las últimas cuatro décadas, el interés en la investigación sobre la relación entre los consejos de administración y la estrategia ha crecido significativamente. Tanto teóricos como practicantes han discutido ampliamente la potencial contribución de los consejos, así como la conveniencia o inconveniencia de que los consejos ostenten un papel activo en este dominio. En este sentido, la revisión de la bibliografía existente al respecto elaborada por Pugliese et al. (2009), proporciona información sobre investigaciones anteriores que ilustran la forma en que evolucionó la literatura al respecto, desde los años 70 hasta hoy. Dicha revisión destaca implicaciones tanto para los académicos como para los profesionales, y plantea posibles vías para futuras investigaciones. A raíz de los resultados obtenidos, destacan especialmente dos tendencias importantes en la literatura sobre consejos y estrategia.

En primer lugar, dichos hallazgos ilustran que la investigación en consejos de administración y la estrategia se desarrollaron a partir de enfoques normativos, estructurales, y de enfoques conductuales y cognitivos. Mientras que los primeros estudios discutían principalmente la conveniencia de la participación estratégica del consejo, una línea de investigación más reciente ha optado por calificar a los consejos como grupos de toma de decisiones los cuales se ven influenciados tanto por sus propios procesos internos, como por su contexto externo (p. ej., Forbes y Milliken, 1999; McNulty y Pettigrew, 1999; Huse, 2005; Ravasi y Zattoni, 2006, citados en Pugliese et. al., 2009). Esta evolución está en línea con el cambio general en la gestión estratégica desde el estudio de la "estrategia como contenido" hasta la comprensión de "la estrategia como proceso y contexto" (véase Pettigrew et al., 2002).

En segundo lugar, los resultados obtenidos por dichas investigaciones ponen de relieve que las preguntas de investigación, las teorías, los entornos y las fuentes de datos interactúan e influyen en nuestras ideas sobre la relación entre los consejos y estrategia. Por un lado, la mayoría de los estudios empíricos analizan las empresas de Estados Unidos, se refieren a la teoría de la agencia, examinan el papel de los consejos con respecto a los resultados específicos y utilizan los datos de archivo como la principal fuente de datos. Por otro lado, un número relativamente limitado de estudios analizan datos de empresas no estadounidenses, los cuales definen la participación estratégica del consejo como la participación de los consejeros en la toma de decisiones, empleando generalmente métodos cualitativos (ver Deutsch, 2005, citado en Pugliese et. al., 2009).

#### ➤ **Implicaciones teóricas**

A raíz de este estudio, resultan ser varias las posibles implicaciones académicas, señalando así mismo el camino para futuras investigaciones. **En primer lugar**, los resultados revelan la necesidad de comprender el papel del contexto en múltiples niveles, ya que la mayor parte del saber contemporáneo proviene casi exclusivamente de muestras estadounidenses de grandes empresas públicas. A la luz de dichos resultados, se pone de manifiesto la necesidad de lograr una mejor explicación de las consecuencias que tienen el entorno nacional (por ejemplo, el sistema legal, la cultura y las condiciones económicas) y las características de la empresa (por ejemplo, estructura de propiedad, estructura del consejo, rendimiento de la empresa y ciclo de vida) sobre la relación entre

el consejo y la estrategia (Aguilera y Cuervo-Cazurra, 2004; Ravasi y Zattoni, 2006; Hambrick, v. Werder y Zajac, 2008, citados en Pugliese et. al., 2009). Por ejemplo, y dado que la mayoría de los estudios que se refieren a la teoría de la agencia utilizaban muestras de Estados Unidos y "*enfoques de entrada y resultado*", puede resultar interesante la aplicación de la teoría de la agencia a los procesos de toma de decisiones estratégicas en diferentes contextos nacionales, ya que estos podrían conducir al descubrimiento de nuevos problemas, tanto teóricos como empíricos (Peck y Ruigrok, 2000, citados en Pugliese et. al., 2009). En resumen, los enfoques multinivel y los estudios comparativos internacionales de gobierno corporativo pueden contribuir al desarrollo de una mejor comprensión de las interacciones entre "*macro, meso y micro dinámica*" y cómo estas fuerzas conforman conjuntamente la relación entre los consejos y la estrategia (Volberda et al., 2001; Volberda y Lewin, 2003; Hambrick et al., 2008, citados en Pugliese et. al., 2009).

**En segundo lugar**, los resultados resaltan la cantidad y variedad de perspectivas teóricas y hallazgos empíricos inconclusos. Más recientemente, los académicos enfatizaron la necesidad de ir más allá del estructuralismo y examinar los procesos del consejo, su comportamiento, y el conocimiento de los consejeros. Este movimiento promueve que los académicos investiguen lo que los consejos de administración y sus miembros realmente hacen, piensan y/o perciben (Pettigrew, 1992; Lawrence, 1997; Forbes y Milliken, 1999, citados en Pugliese et. al., 2009). Dada la importancia de comprender la política y los procesos de negociación entre los actores clave (ver Bradshaw-Camball y Murray, 1991; Ravasi y Zattoni, 2006; Parker, 2007, citados en Pugliese et. al., 2009) y el impacto de preferencias superpuestas y conflictivas dentro y entre grupos de actores (Hambrick et al., 2008, citados en Pugliese et. al., 2009), queda mucho por hacer en este área para aclarar y mejorar nuestra comprensión de la contribución del consejo a la elaboración de estrategias. La investigación sugiere que los estudios futuros deberían investigar la interacción entre los grandes accionistas, los consejeros, y los equipos de alta dirección, no sólo dentro, sino que también fuera de las reuniones del consejo (Useem y Zelleke, 2006, citados en Pugliese et. al., 2009).

## ➤ Implicaciones prácticas

Así mismo, son numerosos los hallazgos empíricos que también podrían tener interesantes implicaciones prácticas. **En primer lugar**, existe un movimiento cada vez más importante que reclama una mayor participación de los consejos en la toma de decisiones en materia estratégica. Curiosamente, este desarrollo parece estar en conflicto con los principios de la teoría de la agencia que consideran el control de decisiones como el papel principal de los consejos de administración (véase Fama y Jensen, 1983), basándose en las recomendaciones de buen gobierno, fomentando al mismo tiempo la independencia y la formalidad entre consejeros independientes y consejeros ejecutivos (Huse, 1994; van Hamel, van Wijk, de Rooij y Bruel, 1998; Sundaramurthy y Lewis, 2003, citados en Pugliese et. al., 2009). Esta visión se ha reforzado después de los últimos escándalos en materia de gobierno corporativo. Diversas iniciativas de reforma como las SOX (abreviatura de *Sarbanes Oxley Act*, y que hace referencia a una ley americana promulgada en el año 2002 en los Estados Unidos, para dar una respuesta firme a los repetidos escándalos financieros que se venían produciendo en los años precedentes, Digital Guardian, 2015), las diferentes directivas de la UE, y el importante desarrollo de códigos de gobierno corporativo a nivel nacional y empresarial avalan esta corriente, optando por enfatizar el control del consejo y la independencia del mismo como mecanismos clave para garantizar la responsabilidad corporativa (Daily et al. 2003: Enrione et al., 2006, citados en Pugliese et. al., 2009).

Sin embargo, separar claramente el control de la decisión de la gestión de la decisión podría suponer una seria amenaza para la capacidad de la junta de desempeñar su papel estratégico (Bezemer et al., 2007, citados en Pugliese et. al., 2009). Los académicos han destacado que el mantenimiento de la apertura, la proactividad y el enfoque en la creación de valor conjunto son antecedentes importantes de la contribución de la junta al proceso de toma de decisiones estratégicas (Zona y Zattoni, 2007, citados en Pugliese et. al., 2009). En resumen, la composición del consejo y los procesos deberían diseñarse para permitir a todos los miembros del consejo contribuir a la toma de decisiones estratégicas (Roberts, McNulty y Stiles , 2005, citados en Pugliese et. al., 2009).

**En segundo lugar**, los profesionales deben ser conscientes de que la mayor parte del saber/teoría contemporánea proviene de un conjunto limitado de contextos empíricos,

debiendo por lo tanto tener cuidado al aplicar las prácticas en su propio contexto nacional, ya que puede haber diferencias importantes entre dichos contextos en términos de expectativas de rol, estructuras del consejo y actores (Bamberg, 2008; Hambrick et al., 2008, citados en Pugliese et. al., 2009).

## **Conclusión**

Una vez finalizado el análisis del estudio en cuestión cabe recalcar una vez más el rápido desarrollo y la fuerte expansión experimentados por el gobierno corporativo en los últimos años. Llama la atención la importancia adquirida por esta, cabiendo resaltar algunos de los cambios y aspectos producidos más importantes. En primer lugar, la creciente atención que se observa puede atribuirse tanto a los nuevos desafíos que enfrentan las empresas en múltiples contextos como a los avances teóricos en los campos de gestión estratégica y gobierno corporativo. Sin embargo, la proliferación de estudios y demás contribuciones no han sido capaces de proporcionar una respuesta clara a la pregunta de “*¿cómo contribuyen los consejos de administración a la estrategia empresarial?*”, lo cual proporciona una todavía muy interesante línea de investigación, muy prometedora y desafiante. Por último, los académicos de gobierno corporativo son alentados a abrir la caja negra de la investigación del consejo con el fin de desarrollar una mejor comprensión de las interacciones entre “macro, meso y micro dinámica”, y cómo estas fuerzas conforman conjuntamente la relación entre los consejos de administración y la estrategia.

### **3. LA EMPRESA FAMILIAR Y GOBIERNO CORPORATIVO.**

#### **3.1. LA EMPRESA FAMILIAR. CARACTERÍSTICAS GENERALES.**

Aunque en términos jurídicos no existe un concepto claro y unívoco de empresa familiar, en el año 2001 se constituyó una Ponencia, en el seno de la Comisión de Hacienda del Senado, la cual tenía por objetivo la emisión de un informe en el que se apuntaban las principales características que una empresa debía reunir para poder ser considerada como familiar. Estas son las siguientes (Iborra, M. et al., 2014):

- Que una o más familias tengan una participación importante (normalmente se exige la mayoría, aunque en ocasiones y dependiendo del tipo de empresa, puede bastar con una participación que suponga la posibilidad de ejercer un control o influencia significativos) del capital social de la sociedad familiar.
- Que exista un ejercicio efectivo del control por parte de la empresa.
- Que algún miembro de la familia participe de forma directa en la gestión ordinaria de la empresa.
- Y que exista una vocación de continuidad y permanencia en la propiedad y gestión de la misma, incorporando a las siguientes generaciones.

Puede por lo tanto afirmarse que las familias ejercen una influencia directa sobre este tipo de empresas, ya que como hemos explicado anteriormente, ostentan la mayoría del capital, y por ende el control, a través del puesto directivo ejercido por algún miembro de la familia. En lo que a voluntad de continuidad se refiere, esta tiene su origen en el fundador de la empresa, quien deberá transmitir la propiedad a alguno de sus descendientes.

Una vez llegados a este punto, y en base a la información que poseemos, resulta útil elaborar una comparativa entre las empresas familiares, y aquellas que no lo son, y es que la coincidencia de distintos grupos, con intereses a menudo contrapuestos y divergentes, las hace especialmente distintas.



En primer lugar, este tipo de empresas se caracteriza por una orientación a largo plazo, puesto que el carácter familiar implica una mayor motivación, compromiso, y dedicación, por parte de los familiares a su cargo, como consecuencia del compromiso a largo plazo adquirido. Por el contrario, las empresas no familiares priorizan los resultados a corto plazo, lo que les impide tomar decisiones con independencia de la rentabilidad inmediata que sean capaces de generar (Iborra, M. et al., 2014).

Por otra parte, los familiares que ingresan en la empresa poseen un conocimiento previo, consecuencia de la experiencia de su predecesor, y del conocimiento y tradición del negocio. De igual modo, las empresas familiares gozan de una mayor resistencia financiera en épocas de crisis, al poder recurrir a los lazos afectivos que les unen con la familia y su consiguiente respaldo económico. Sin embargo, este tipo de empresas suele encontrarse con mayores dificultades a la hora de adquirir financiación para grandes proyectos. En cuanto a aspectos negativos, destaca la facilidad de la familia para generar conflictos, especialmente cuando se refiere a sucesiones no planificadas (Iborra, M. et al., 2014).

De esta manera, y como mecanismo de solución a este tipo de problemas, surgen los llamados **protocolos familiares** (Iborra, M. et al., 2014). Tienen por objetivo la prevención de diversos problemas, a través del establecimiento de principios orientadores y cláusulas específicas que rijan, fruto del consenso y del diálogo, tanto las relaciones presentes como futuras, entre empresa y familia.

### **3.2. LA EMPRESA FAMILIAR EN ESPAÑA.**

En España, la cifra de empresas familiares alcanza los 1,1 millones, lo que les otorga un papel fundamental en la economía española, tanto como generadores de empleo, como generadores de riqueza. De acuerdo con los datos del Instituto de Empresa Familiar, el 89% de las empresas en España son familiares (IEF, 2018).

Debido a sus características, y su arraigada tradición en nuestro país, se considera a este tipo de compañías como el mayor generador de empleo en España. En la actualidad son

responsables de la creación del 67% del empleo privado, generando más de 6 millones y medio de puestos de trabajo, y siendo al mismo tiempo responsables del 60% del PIB del sector privado, aproximadamente (IEF, 2018).

Su relevancia va más allá del ámbito nacional, siendo las empresas familiares las organizaciones con más volumen de facturación y creación de empleo tanto a nivel europea como a nivel global. Se estima que, tan sólo en la Unión Europea, hay 17 millones de empresas que son familiares, las cuales son responsables de generar más de 100 millones de empleos. En otro mercado de referencia mundial como es Estados Unidos, las empresas familiares estimadas ocupan el 80% del entramado empresarial, generando en torno al 50% del empleo privado (IEF, 2018).

### **3.3. EL PAPEL DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN EN LA ESTRATEGIA DE LA EMPRESA FAMILIAR.**

A lo largo de los años, las diferentes investigaciones llevadas a cabo en este campo coinciden en destacar la importancia de la planificación estratégica y de la formación de consejos con el objetivo de facilitar la consecución del éxito de las empresas familiares (Sharma, Chrisman y Chua, 1996, 2003; Ward, 1988). Al igual que ocurre en otras formas de negocios, las empresas familiares que tienen perspectivas claras sobre cómo sus gerentes administran sus empresas y que tienen estructuras de gobierno adecuadas y efectivas tienen más probabilidades de conseguir y disfrutar del éxito a largo plazo. Esto no supone que no puedan existir alternativas a la utilización de planificación estratégica y consejos. De esta forma, en lugar de planificar, los gerentes pueden optar por tomar decisiones basadas en la intuición o simplemente inclinarse por una postura más conservacionista, continuando con las trayectorias establecidas para el negocio en los últimos años. Es posible que estos consejos no se formen o que finalmente sean ignoradas, optando únicamente por confiar únicamente en las interacciones informales con los miembros de la familia para recibir asesoramiento y ayuda de los consejos de otras empresas.

En línea con lo anterior, Blumentritt (2006) propone una pregunta de investigación específica: ¿Existe relación directa entre la existencia de consejos y la prevalencia de la planificación en las empresas familiares? Es decir, lo que se plantea es en qué medida

afecta la existencia o no de un Consejo de Administración en el cual se incluyan personas externas, a la posterior gestión y planificación propia de las empresas de tipo familiar.

➤ **Planificación en empresas familiares.**

Por lo tanto, corresponde comenzar explicando los métodos de planificación más comunes en los negocios familiares. Los dos tipos de planificación más frecuentes en las empresas familiares son la planificación estratégica y la planificación sucesoria. La **planificación estratégica**, por su parte, presenta notables ventajas frente a la planificación sucesoria, ya que supone una mejora no solo en concepto de rendimiento, sino que también incrementa la longevidad de todo tipo de empresas. Sin embargo, y a pesar de las ventajas que otorga la planificación estratégica, son escasas las investigaciones que buscan analizar las características de las empresas familiares que están relacionadas con el uso de la planificación estratégica, o los factores que hacen que una empresa familiar se decida (o no) por este tipo de planificación (Blumentritt, 2006).

Por su parte, la **planificación sucesoria** puede definirse como el proceso formal a través del cual se facilita la transferencia del control de la gestión y dirección de la compañía de un miembro de la familia a otro (Sharma et al., 2003). La capacidad para transmitir el liderazgo y la propiedad de una empresa de una generación a la siguiente es un fenómeno que se encuentra íntimamente ligado con la historia y la tradición de las empresas familiares. Como consecuencia de ello, son muchos los aspectos sucesorios que han recibido una gran atención por parte de la literatura y la investigación sobre los negocios familiares. Por otro lado, y aunque no por ello resulte menos interesante o de menor relevancia, se sabe poco sobre las características de la empresa familiar relacionadas con el plan de sucesión o su impulso. Sharma et al. (2003) ofrecen una interesante excepción a dicha regla, ya que en su estudio se planteaba en qué medida estaba relacionado el desarrollo de un proceso de sucesión familiar, con las intenciones del “titular” (o fundador / CEO). Contra todo pronóstico, los resultados empíricos indicaron que la planificación de la sucesión encontraba una mayor vinculación con los *push behaviour* de un posible sucesor interesado en que se produzca la sucesión en cuestión, en lugar de los esfuerzos del líder actual de una empresa familiar. Históricamente, los investigadores parecen haber supuesto que las características de las empresas familiares relacionadas con la planificación de la sucesión se encontraban siempre ligadas al deseo de transferir la

empresa a los miembros de la familia, lo que según su parecer hacía inútil estudiar las causas de dicha planificación. Sin embargo, las conclusiones extraídas por Sharma et al. (2003) abren la puerta a la consideración de factores que pueden estar relacionados con la planificación de la sucesión diferentes de los deseos o la iniciativa del fundador o CEO de una empresa familiar.

➤ **Consejos en empresas familiares.**

A continuación, resulta ineludible la referencia a los Consejos de Administración de las empresas familiares, los cuales históricamente han sido objeto de un importante análisis por parte de los investigadores.

Las funciones principales de los consejos de administración en los negocios pueden ser resumidas en el buen gobierno y en la provisión de recursos; y es que, a través de estos roles, los consejos contribuyen al desempeño óptimo de sus empresas (Hillman y Dalziel, 2003). La **función de gobierno** se centra en la supervisión corporativa en nombre de los accionistas y otras partes interesadas, manteniendo la responsabilidad directiva, al mismo tiempo que se encarga de la ratificación tanto de los planes estratégicos, como de las propuestas de inversión. Esta función, la cual se encuentra respaldada principalmente por las ideas de la teoría de agencia, propone la creación de consejos que garanticen que la administración actúe en el mejor interés de los propietarios de una empresa (Hillman y Dalziel, 2003). Una vez más, se pone de manifiesto el creciente interés suscitado por la función de gobierno, debido a los numerosos, y ya citados, escándalos acaecidos en materia de consejos en los últimos años.

La segunda de las funciones previamente mencionadas, la **provisión de contribuciones estratégicas** a la empresa (Hillman y Dalziel, 2003), aboga por la posibilidad de que los consejos puedan realmente mejorar el desempeño de una empresa a través de las capacidades y los recursos que los miembros traen consigo. Para que los consejos tengan acceso a dichos recursos, la composición de los mismos debe aunar una serie de consejeros o miembros que tengan habilidades, experiencias, reputaciones y contactos que a la postre puedan ser valiosos para la empresa (Blumentritt, 2006).

Esta función se apoya en la teoría de la dependencia de los recursos que, al contrario que la teoría de la agencia, establece que el papel de los consejos sea distinto del papel de gobernanza (Blumentritt, 2006). Esta perspectiva introduce la noción de capital del consejo, el cual se encuentra formado tanto por el capital humano (experiencia, *expertise*, reputación), como por el capital relacional (red de vínculos con otras empresas y contingencias externas) (Hillman & Dalziel, 2003, p.383), abogando por la posibilidad de ponerlos a disposición de una empresa familiar a través de la adecuada constitución del consejo.

### ➤ **Consejos Asesores.**

Dentro de las empresas familiares, debemos distinguir entre los consejos de administración y los consejos de asesores (Blumentritt, 2006).

Un **consejo de administración** tiene derechos legales de voto y representación, ya que representa formalmente a los accionistas en interacciones con la dirección y gestión de una empresa. Los estudios de consejos sobre negocios familiares se han concentrado en gran medida en los consejos de administración. Sin embargo, dado que muchas empresas familiares son pequeñas y / o se encuentran en fase de desarrollo, estas optan por no tener un Consejo de Administración al creer que no lo necesitan, o simplemente porque no han hecho la esfuerzo para construir uno. Tales empresas suelen recurrir en su lugar a los llamados consejos asesores, menos formales, y con menos poderes (Blumentritt, 2006).

Como decíamos el **consejo asesor**, no tiene una base legal y su función principal radica en proporcionar asesoramiento a los altos directivos de una empresa (Tillman, 1988). Este tipo de órganos a menudo están formados por personas cercanas a los líderes de las empresas familiares, personas en quienes los líderes confían para obtener opiniones objetivas, y con conocimientos empresariales contrastados (Jaffe, Lane, Dashew y Bork, 1997). Por lo tanto, si bien este tipo de consejos pueden aportar importantes beneficios en materia de asesoramiento, su impacto en el gobierno de la empresa se atenúa significativamente, debido a que los consejos asesoras carecen de un respaldo legal en el que apoyarse. En este sentido se pronuncian Morkel y Posner (2002), señalando que los consejos asesores “pueden proporcionar al CEO y al resto del equipo directivo los beneficios de la experiencia, el conocimiento experto, los contactos y la credibilidad” sin

asumir las responsabilidades legales y administrativas asociadas a la labor del consejo directivo o de administración.

De este análisis puede finalmente concluirse que los consejos asesores están más relacionados con las actividades de planificación en empresas familiares que los propios consejos de administración.

### **Conclusiones.**

Los datos y el análisis presentados por Blumentritt (2006) sugieren que los consejos de administración y los consejos asesores tienen diferentes relaciones con la planificación estratégica de las empresas familiares. Hay al menos dos conclusiones sustantivas y relacionadas que pueden extraerse de estos hallazgos. En primer lugar, está claro que los consejos asesores son una herramienta potencialmente importante en la gestión de empresas familiares. En segundo lugar, el papel del consejo de administración puede ser diferente en las empresas familiares que en las empresas no familiares.

Como punto de partida, estos dos hallazgos sugieren que la función del consejo de la provisión de recursos goza de una especial relevancia en el contexto de la planificación en las empresas familiares. Utilizando la teoría de la administración general, se argumentó que los consejos asesores están más orientados a la provisión de recursos que a la gobernanza, lo que puede explicar la mayor relación entre los consejos asesores y la planificación. Sin embargo, y como no podría ser de otra manera, dicho estudio también presenta ciertas limitaciones, puesto que existen al menos dos formas de interpretar la relación entre los consejos asesores y la planificación: de manera directa, los directivos de empresas familiares y los propietarios de estas acuden a los expertos cuando sienten la necesidad de planificar, o de manera indirecta, una vez que es creado un consejo asesor, este tratará de convencer o incentivar a otras empresas familiares a participar en diferentes políticas de planificación (Blumentritt, 2006). Independientemente de cómo se interprete esta relación, los hallazgos de este estudio sugieren que los consejos asesores son un elemento importante para comprender la planificación estratégica y de sucesión en las empresas familiares.

Así mismo, la falta de relaciones significativas entre los consejos y las actividades de planificación plantea preguntas de investigación adicionales. Quizás los consejos de administración de las empresas familiares están tan dominados por sus consejeros ejecutivos que tienen poca influencia en las actividades de planificación. Tal vez las eficiencias en las estructuras de gobierno de las empresas familiares (Sirmon & Hitt, 2003) mitiguen la necesidad de actividades de planificación formal, especialmente la planificación de la sucesión. Puede que la presencia de un alto grado de confianza (Steier, 2001) en las empresas familiares crea relaciones entre los gerentes de empresas familiares y los consejos que mitigan la necesidad de planificación Blumentritt (2006).

Estas conclusiones deberían actuar como punto de partida para futuras investigaciones. En primer lugar, hay mucho que aprender sobre consejos asesores y su relación con las empresas familiares. Una vez hayamos podido conocer información más precisa sobre este tema, podrán llevarse a cabo estudios más avanzados sobre las actividades e impactos de este tipo de consejos. En segundo lugar, el trabajo debe continuar en la comprensión del papel de los consejos de administración directores en empresas familiares, especialmente en términos de su influencia en las actividades de planificación.

#### **3.4. EL PAPEL DE LOS CONSEJOS DE ADMINISTRACIÓN EN LA ESTRATEGIA DE INTERNACIONALIZACIÓN DE LA EMPRESA FAMILIAR.**

Calabrò, A., & Mussolino, D. (2013), afrontan de manera completa otro fenómeno de vital importancia para todas las empresas como es la internacionalización, centrándose en la pequeña y mediana empresa, de tipo familiar. Este estudio avanza en la comprensión de la internacionalización de empresas familiares al examinar cómo los mecanismos únicos de gobierno de las pymes familiares (basados exclusivamente en mecanismos informales, y dejando de lado otros más formales como el asesoramiento por parte de consejo asesor) tienen un impacto limitado en su comportamiento de exportación, suponiendo un freno para su desarrollo.

De entre las principales dificultades que encuentran este tipo de empresas a la hora de afrontar procesos de internacionalización, destaca en primer lugar su carácter más conservador con respecto a las empresas no familiares, lo cual les lleva a actuar en un ámbito geográfico significativamente más reducido. Así mismo, la conciencia de

propiedad de los recursos les hace mostrarse más reacios a estrategias que consideran arriesgadas, focalizando sus esfuerzos en cubrir las necesidades de sus clientes más cercanos. Sin embargo, las empresas familiares que han llevado a cabo procesos de desarrollo en terceros países, conciben la internacionalización como una vía fundamental para supervivir a largo plazo (Lupiola, A. G., 2011).

Por la misma razón, queda descartado, como es lógico, que la internacionalización sea un fenómeno reservado exclusivamente a grandes compañías. Si bien es verdad que cuando la empresa familiar decide embarcarse en el desarrollo de un proceso de estas características, este se lleva a cabo a un ritmo más lento y se inicia más tarde en comparación con las empresas no familiares. No obstante, este tipo de empresas gozan de una serie de ventajas como la perspectiva y el compromiso a largo plazo que hacen que este tipo de empresas se estén posicionando de manera exitosa en los mercados internacionales, que ha llevado a la empresa multinacional familiar a consolidarse como un nuevo tipo de empresa presente en todo el mundo (Lupiola, A. G., 2011).

Por lo tanto, y volviendo al estudio de referencia (Calabrò, A., & Mussolino, D., 2013), para obtener la contribución real de los consejos al comportamiento de exportación de las PYMES familiares, este estudio muestra que al sintetizar (Poppo y Zenger 2002, citados en Calabrò, A., & Mussolino, D., 2013) la naturaleza dual del gobierno y dirección de las PYMES familiares [(presencia de normas relacionales y confianza basada en la integridad (**mecanismo informal**) e independencia en el comportamiento de la junta (**mecanismos formales**)] es posible lograr un mayor nivel de rendimiento de exportación. Por lo tanto, los mecanismos informales de gobierno (sugeridos por la teoría de contratos relacionales) parecen estar involucrados en la estrategia de exportación, sugiriendo también que al considerar solo la teoría de agencia no es posible captar la comprensión real de los consejos y del gobierno en las PYMES familiares (Calabrò, A., & Mussolino, D., 2013). El estudio aplica tanto la teoría de la agencia (Jensen y Meckling 1976, Fama y Jensen 1983, citados en Calabrò, A., & Mussolino, D., 2013) como las perspectivas del contrato relacional (Macneil 1980, 2000, 2003, citados en Calabrò, A., & Mussolino, D., 2013), abordando la aparente paradoja tanto de la independencia como de las normas relacionales al considerarlas como dos dimensiones distintas. Las considera como figuras independientes y, por lo tanto, no excluyentes, pudiendo darse ambas al mismo tiempo.



Finalmente, los hallazgos de este estudio advierten sobre la necesidad de teorías más integradas de gobierno al corroborar resultados de investigaciones anteriores que sugieren que la forma en que se lleva a cabo el gobierno en una empresa familiar influye de forma determinante internacionalización (Calabrò, A., & Mussolino, D., 2013).

### **3.5. EL FACTOR EMOCIONAL EN LAS EMPRESAS FAMILIARES.**

En la actualidad, 200 de las 500 empresas más grandes del mundo (es decir, en torno a un 40% de las mismas) se encuentran en propiedad de familias, o cuanto menos, están controladas por importantes núcleos familiares. Sin embargo, bajo el viejo mantra de “*El abuelo funda la empresa, el hijo la consolida y el nieto la hunde*”, desgraciadamente nos encontramos con una realidad, respaldada por cifras y datos. Según datos oficiales (IEF, 2017), la mayoría de las organizaciones fundadas como familiares (entre el 70% y el 90%) no han logrado atravesar la primera generación. Gran parte de este fracaso se explica por conflictos emocionales que conllevan consecuencias negativas en la toma de decisiones. Este problema no ha sido resuelto (o lo ha sido sólo parcialmente) por el *management* tradicional.

Siguiendo con la línea anteriormente expuesta, Goel, S. et al. (2013) han tratado de arrojar algo de luz con respecto a este tema al estudiar lo que optan por denominar riqueza socioemocional del CEO, al mismo tiempo que no duda en referirse a la necesidad en este tipo de empresas del papel moderador de directivos o consejeros externos. La riqueza socioemocional, al valorar los aspectos no financieros y los afectivos que tienen las familias propietarias con la empresa, es un valor intrínseco que se origina en un nivel psicológico en la familia propietaria y cuya preservación se vuelve un objetivo fundamental (Berrone et al., 2010), pudiendo ser considerada como una de las características más importantes, pues captura la esencia de las empresas familiares que las distingue de las demás formas organizacionales (Berrone et al., 2012).

En primer lugar, los resultados obtenidos a partir de su investigación se suman a las corrientes previas que habían examinado la influencia del fundador/CEO en la organización de las pymes familiares, no solo al reforzar las afirmaciones que se han hecho sobre su influencia en la organización en general (Goffee y Scase 1985; Dyer 1986; Leach 1991; Cromie, Stephenson y Monteith 1995; Feltham, Feltham y Barnett 2005,

citados en Goel, S. et al., 2013), sino que también al indicar un efecto directo más específico del rasgo afectivo del CEO de una familia en los objetivos y valores de la empresa familiar. Los resultados muestran que un mayor nivel de empatía con el CEO se traduce en una mayor importancia en la creación de riqueza socioemocional al generarse sentimientos tan fuertes como la empatía o la pertenencia al grupo familiar. Así mismo, y desde un punto de vista más general, pone de manifiesto que las emociones en su conjunto desempeñan un papel fundamental en el desarrollo de las empresas familiares.

Además, se refuerza el argumento de que, además del valor potencial que los consejeros externos pueden aportar asumiendo roles más amplios en la junta (Zahra y Pearce 1989; Johnson, Daily y Ellstrand 1996, citados en Goel, S. et al., 2013), también pueden aportar valor a las pequeñas y medianas empresas de manera más sutil (Forbes y Milliken 1999; Rindova 1999; Ng y Roberts 2007, citados en Goel, S. et al., 2013). Algunos argumentan que la objetividad que proporcionan a la firma los consejeros externos también podría ser incorporada a través de gerentes/managers que no perteneciesen a la familia, puestos de un rango inferior, que además supondrían un menor gasto para la misma. Sin embargo, y con el fin de evitar cualquier tipo de actuación destinada a su control o influencia, ya sea este voluntario o involuntario (Goffee y Scase, 1985, citados en Goel, S. et al., 2013), la designación de un consejero externo, en base a su experiencia y conocimiento, parece ser un intento más poderoso y honesto por parte de los consejeros familiares, evitando así un enfoque exclusivo en los objetivos y valores de orientación familiar.

Así mismo, Goel, S. et al. (2013) contribuyen al debate sobre por qué algunas empresas familiares desarrollan actividades empresariales sólidas mientras que otras resultan incapaces. Las empresas familiares a menudo están excesivamente representadas dentro de regiones específicas y, como tales, contribuyen significativamente al desarrollo local y regional (Nordqvist y Melin 2010, citados en Goel, S. et al., 2013). Por lo tanto, conviene recordar una vez más la importancia de la riqueza socioemocional, puesto que puede ser una de las restricciones más importantes en el desarrollo de empresas familiares (Gómez-Mejía et al., 2007). Una vez más, se vuelve a destacar la figura del consejero externo, el cual puede jugar un papel importante en la mitigación de valores y objetivos orientados a la familia potencialmente “restrictivos del espíritu empresarial”. No solo tienen un impacto por su valor agregado directo en el subsistema comercial, sino también por sus fuerzas mitigadoras en los lados potencialmente negativos del subsistema familiar

(Goel, S. et al., 2013). Los directores externos sirven como la voz moderadora esperada frente a la riqueza socioemocional.

Por último, no debemos olvidar el peso que el factor emocional puede tener en el desarrollo de las previamente mencionadas, políticas de internacionalización. En las compañías familiares, como posteriormente veremos mediante ejemplos concretos, es muy frecuente que, debido a la voluntad de construir un legado duradero para sus hijos, estas se vuelven conservadores en sus decisiones debido al alto riesgo de fracaso y su temor a perder la riqueza familiar (Calabrò, A., & Mussolino, D., 2013). Sentimientos como el de pertenencia al grupo, la lealtad, o la honra familiar, hacen todavía más difícil la toma de este tipo de decisiones.

#### **4. ESTUDIO DE LA RELACIÓN CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN – ESTRATEGIA EN COMPAÑÍAS FAMILIARES ESPAÑOLAS.**

A continuación, se pretende llevar a cabo un estudio detallado del cumplimiento de ciertas variables que a priori resultan representativas, en algunas de las empresas familiares españolas más importantes. Mientras que algunas de estas variables harán referencia a la estructura y formación del Consejo de Administración, otras se centrarán en el análisis de la estrategia seguida por dichas empresas.

##### **4.1. EMPRESAS OBJETO DE ESTUDIO.**

Los criterios seguidos para la elección de estas tres compañías son tanto su importancia en la economía nacional (las tres compañías elegidas, como su marcado carácter familiar. Como decíamos en apartados anteriores, para que una empresa pueda ser considerada como familiar es necesario que una o más familias tengan una participación importante del capital social de la sociedad (familiar), lo cual resulta innegable para las tres compañías que analizamos a continuación.

Las tres empresas elegidas son: **Meliá Hotels International**, compañía española líder en el sector hotelero, la cual fue fundada y presidida por Gabriel Escarrer Julia hasta el año 2016, cuando cedió su puesto ejecutivo a su hijo Gabriel Escarrer Jaume, quién hasta entonces había ocupado el cargo de vicepresidente y consejero delegado del grupo (Meliá, 2018); **Acciona**, compañía española que ha apostado fuerte por el sector de las energías renovables, fundada a comienzos del siglo XX por José Entrecañales Ibarra, y que en actualidad, y pese a los numerosos procesos de fusión en que se ha visto inmerso, todavía mantiene al frente de la compañía a José Manuel Entrecañales, nieto del fundador (Acciona, 2018); y **Ferrovial**, compañía española referente en el sector de las infraestructuras, de transporte, y de servicio a las ciudades, fundada en el año 1952 por Rafael del Pino y Moreno, y que en la actualidad es dirigida por su hijo, Rafael del Pino Calvo-Sotelo, quién accedió a la presidencia en el año 2000 tras la retirada de su padre (Ferrovial, 2018).

En las siguientes líneas se lleva a cabo un estudio más detenido tanto de la historia, como de los aspectos más relevantes de las compañías, con el fin de facilitar la posterior

comprensión y análisis de sus políticas y acciones más destacables en la relación existente entre consejo de administración y estrategia, tanto nacional, como internacional.

➤ **Meliá Hotels International<sup>1</sup>.**

Meliá Hotels International, fundada en 1956 en Palma de Mallorca (España) por Gabriel Escarrer Julia, está considerada como una de las compañías hoteleras más grandes del mundo, siendo también líder indiscutible de dicho sector en el mercado español. Hoy en día dispone de más de 370 hoteles distribuidos a lo largo de 43 países, y está presente en 4 continentes. Este gran número de hoteles es operado bajo un amplio abanico de marcas, cubriendo así diferentes líneas de negocio (*Gran Meliá Hotels & Resorts, Paradisus Resorts, ME by Meliá, Meliá Hotels & Resorts, Ininside by Meliá, Sol Hotels & Resorts y TRYP by Wyndham*).

A lo largo de su historia, Meliá Hotels International ha protagonizado diferentes procesos de fusión y/o adquisición de otras cadenas hoteleras, no sólo a nivel nacional, sino que también a nivel internacional, lo cual le ha permitido afrontar una importante fase de expansión y crecimiento. Como consecuencia de esta evolución y del desarrollo internacional experimentado, el grupo Meliá se encuentra hoy como la primera cadena hotelera española con presencia en mercados hoy en día decisivos como China, Oriente Medio, o los Estados Unidos, todo ello sin descuidar su posición de liderazgo en los mercados tradicionales en los que ya estaba asentado como Europa, Latinoamérica o el Caribe.

En 1996 fue la primera hotelera española en salir a bolsa, con la consecuente exigencia de transparencia, control, y responsabilidad social. Actualmente goza de un valor en Bolsa de 2.500 millones de euros, y un beneficio que el año pasado creció a un ritmo superior al 23 (según datos de setiembre de 2017).

---

<sup>1</sup> CNMV (2017) *Informe Annual sobre Gobierno Corporativo*. Meliá Hotels International, S.A. <http://www.cnmv.es/Portal/verDoc.axd?t={1588d1a1-2d49-49eb-b14e-fc17eb0ee69d}> (recuperado el 7 de junio de 2018).

Meliá Hotels International, S.A. <https://www.meliahotelsinternational.com/es> (recuperado el 7 de junio de 2018).

Como decíamos, la empresa fue fundada por Gabriel Escarrer Julia, quien se mantuvo al frente hasta el año 2016, cuando su hijo, Gabriel Escarrer Jaume fue elegido para sucederle en el cargo. De acuerdo con la información que consta en la CNMV, la familia mantiene el control de un 52% de la compañía. Un protocolo familiar vela por el equilibrio accionarial de la familia, que al ser fruto del consenso y la voluntad de estos, pretende evitar futuros problemas y conflictos.

➤ **Acciona<sup>2</sup>.**

La compañía tiene su origen en el año 1931, cuando el ingeniero de caminos bilbaíno José Entrecanales Ibarra y el empresario sevillano Manuel Távora fundan Entrecanales y Távora, S.A. En los años de la posguerra, la compañía fue muy activa, consolidando su posición como una de las compañías más innovadoras del país.

José María Entrecanales de Azcárate, hijo de José Entrecanales Ibarra, asumió el cargo de presidente de la compañía con su hermano, Juan Entrecanales de Azcárate, como Vicepresidente, en el año 1970. En poco tiempo, la empresa se convirtió en un referente nacional e internacional en los campos de la construcción y de la ingeniería, expandiendo sus operaciones a países como Estados Unidos, Hong Kong, Malasia, Colombia y México, entre otros. Entrecanales y Távora, S.A. era conocida principalmente por su trabajo en el sector de infraestructura, pero en los años ochenta comenzó una nueva era basada en la diversificación hacia otros sectores como el inmobiliario, la producción de vino, servicios urbanos, telecomunicaciones, etc.

A raíz de una fusión estratégica inicial, en 1997 Acciona se creó como un grupo diversificado con José María Entrecanales de Azcárate como Presidente y Juan Entrecanales de Azcárate como Vice-Presidente. Acciona se estableció como un holding internacional para las empresas que operan en diversos campos de la industria y el sector servicios.

---

<sup>2</sup> CNMV (2017) *Informe Anual sobre Gobierno Corporativo*. Acciona, S.A. <http://www.cnmv.es/Portal/verDoc.axd?t={f2cd326a-7cd9-4675-9586-23cf54cbbc7f}> (recuperado el 7 de junio de 2018).

Acciona, S.A. <https://www.acciona.com/es/?gclid=CjwKCAjwrPYBRB8EiwALtjbz8H5WtHWyJ-4rpbnzFt4r-qbxbqqtz-nIE3ol0aPumQuIrwkIiShoCGwMQAvD BwE> (recuperado el 7 de junio de 2018).

José Manuel Entrecanales Domecq, hijo de José María Entrecanales de Azcárate y el nieto del fundador, es nombrado Presidente en el año 2004, mientras que Juan Ignacio Entrecanales Franco, hijo de Juan Entrecanales de Azcárate se convierte en Vicepresidente. Ambos dirigen la transición de la empresa hacia los tres pilares de crecimiento: infraestructura, energía y agua. En el año 2005 la compañía cambia su imagen y estrategia de marca desarrollando el logo con el que se la conoce hoy en día.

El porcentaje de la compañía en manos de la familia Entrecanales se sitúa actualmente en torno al 56%. El resultado neto atribuible de Acciona se situó en 2017 en 220 millones de euros, lo que supone un descenso del 37,5% en comparación con el obtenido en el ejercicio anterior. La compañía ha explicado que esta reducción se debe a la mayor carga impositiva, y al peor desarrollo en el ámbito internacional.

### ➤ **Ferrovial<sup>3</sup>.**

En el año 1952, Rafael del Pino y Moreno funda Ferrovial en Madrid. Como el propio nombre indica, el origen de la compañía era puramente ferroviario: la empresa nace como consecuencia de un contrato con Renfe para cajear las traviesas de madera que componían los raíles de las vías. Su crecimiento es muy rápido y a comienzos de la década de los 60, Ferrovial cuenta con más de 500 empleados. La empresa amplía el negocio hacia la construcción a través de obras hidráulicas, carreteras, edificaciones, además de iniciarse en el negocio de concesiones de autopistas. Ferrovial consolida su apuesta por diversificar actividades en proyectos de alta complejidad en ingeniería civil y el ámbito financiero.

A finales de la década de los 70, Ferrovial se plantea explorar oportunidades en los mercados internacionales. La primera experiencia exterior de Ferrovial estuvo concentrada fundamentalmente en cuatro países: Libia, México, Brasil y Paraguay.

---

<sup>3</sup> CNMV (2017) *Informe Anual sobre Gobierno Corporativo*. Ferrovial, S.A. <http://www.cnmv.es/Portal/verDoc.axd?t={866805e7-4a2a-49f8-9193-079dfe107dad}> (recuperado el 7 de junio de 2018).

Ferrovial, S.A. <https://www.ferrovial.com/es> (recuperado el 7 de junio de 2018).

En 1992 Rafael del Pino Calvo-Sotelo es nombrado Consejero Delegado. Durante este periodo, la empresa se posiciona como una de las constructoras más importantes en España con la adquisición de Agromán, saliendo finalmente a Bolsa en el año 1999. En el año 2000 Rafael del Pino Calvo-Sotelo asume la Presidencia de la compañía, periodo durante el cual realiza importantes adquisiciones (*la constructora Budimex en Polonia, las compañías de servicios Amey en Reino Unido, y Cespa en España y el operador aeroportuario entonces Heathrow Airport Holdings*). Durante los últimos años, la compañía ha lanzado una importante apuesta por la entrada en el mercado del Reino Unido, con la adquisición de una serie de compañías especializadas en servicios, así como con la compra de los aeropuertos de Aberdeen, Glasgow y Southampton.

En la actualidad, Ferrovial cuenta con más de 95.000 empleados y está presente en más de 15 países. Sus áreas de actividad se centran en: Servicios, Autopistas, Construcción y Aeropuertos. La compañía cotiza en el IBEX 35.

Tres de los cinco hermanos Del Pino Calvo-Sotelo -Rafael, María y Joaquín- se sientan en el Consejo de Administración de Ferrovial. Junto a Leopoldo, controlan en torno al 30% de la propiedad. En 2015 rompieron su pacto familiar y cada uno ha construido su propia fortuna. En 2006, Fernando Del Pino vendió su participación. En 2016, Leopoldo redujo la suya al 5% y abandonó la constructora, cuyo valor de mercado es de 14.000 millones (diciembre de 2017).

#### **4.2. VARIABLES ESTUDIADAS.**

En este apartado se pretende analizar una serie de variables relacionadas con la correcta práctica del Gobierno Corporativo, con el objetivo de adivinar los patrones comunes seguidos por compañías importantes españolas en esta materia, así como las diferencias entre unas y otras, teniendo en cuenta las posibles relaciones que puedan surgir entre unas y otras. De este análisis se pretende obtener una serie de conclusiones, lo suficientemente fundamentadas, como para poder establecer unos patrones de comportamiento comunes a este tipo de compañías.

Para poder llevar a cabo un análisis lo más homogéneo posible, han sido seleccionadas una serie de empresas que comporten tres rasgos fundamentales. En primer lugar, se trata



de empresas españolas. Tanto Meliá, como Acciona, como Ferrovial son empresas nacidas en España, y que, en la actualidad todavía mantienen su centro de dirección e intereses en España. Además, nos encontramos ante empresas que pueden ser consideradas de tipo familiar, y es que, en los tres casos, un núcleo familiar con una participación significativa se encuentra encargada de la dirección de la misma (la familia Escarrer, la familia Entrecanales, y la familia Del Pino, respectivamente). Por último, las tres empresas comparten la característica de ser cotizadas, siendo parte del índice de referencia español, el IBEX 35.

Una vez introducidas, procedemos con el análisis detallado de las siguientes variables, siempre relacionadas con el Gobierno Corporativo.

➤ **Tamaño de la empresa.**

(2017)	Resultado ejerc. (mill. €)	Nº de Trabajadores	Deuda Neta (mill. €)
Meliá Hotels	133	44.461	594
Acciona	209	34.000	5.224
Ferrovial	454	95.978	3.463

*Fuente: elaboración propia a partir de CNMV (2017). Informe Anual de Gobierno Corporativo.*

Los datos elegidos para referirnos al tamaño de la compañía son bastante básicos, pero permiten una fácil y rápida comparación de las mismas, otorgándonos una imagen apriorística de la importancia de las tres empresas, no sólo en el panorama nacional, sino que también en el panorama internacional.

No cabe sino confirmar la idea inicial de que nos encontramos ante empresas de una gran importancia tanto económica como social, líderes de sus respectivos sectores a nivel nacional, y como veremos posteriormente, con un gran peso y reconocimiento a nivel internacional. Pese a todo, y en base a la información obtenida, podemos clasificar a las tres compañías en función de su tamaño e importancia, atendiendo tanto a criterios económicos como de número de trabajadores. En primer lugar, se encuentra Ferrovial,

con un resultado superior a los 450 millones de euros, y cerca de 96.000 empleados en todo el mundo (Ferrovial, 2018). A continuación, se encuentra Acciona, la cual obtuvo en resultado en el último ejercicio superior a los 200 millones, y la cual, si bien cuenta con menos empleados que Meliá, demuestra su mayor tamaño a partir de su gran capacidad de endeudamiento (Acciona, 2018). Por último, encontramos a Meliá, la cual obtuvo 133 millones de beneficio en el último ejercicio, y que cuenta con cerca de 45.000 empleados en todo el mundo (Meliá, 2018).

➤ **Edad.**

	Año de fundación	Edad
Meliá Hotels	1956	62
Acciona	1997 *	21
Ferrovial	1952	66

*Fuente: elaboración propia a partir de CNMV (2017). Informe Anual de Gobierno Corporativo.*

Lo que esta variable viene a confirmar es la madurez de las compañías que están siendo objeto de análisis, evitando incluir en estas comparaciones a empresas más jóvenes, o que se encuentren todavía en fase de desarrollo.

Conviene señalar que si bien Acciona adquiere este nombre en el año 1997, esta ya venía actuando desde su creación en el año 1931 bajo el nombre de “*Távora y Entrecanales*”, la cual, fruto de numerosas fusiones, y de su afán de modernización, decidió adquirir el nombre con el que hoy se le conoce (Acciona, 2018).

➤ **Número de mujeres presentes en el Consejo.**

(2017)	Nº mujeres Consejo	Nº total consejeros	% mujeres
Meliá Hotels	2	11	18,18%
Acciona	3	11	27,27%
Ferrovial	2	12	16,67%

*Fuente: elaboración propia a partir de CNMV (2017). Informe Anual de Gobierno Corporativo.*

Esta es una cuestión cuya importancia se ha ido incrementando considerablemente durante los últimos años. Si bien numerosos estudios afirman que el papel y la presencia de la mujer en los consejos de administración se encuentra en una fase de clara mejoría con respecto a etapas anteriores, esta todavía dista de la situación de igualdad a la que se pretende aspirar en un futuro no muy lejano.

La escasa representación es indicio, según numerosos autores, de la existencia de obstáculos y barreras a la promoción profesional de las mujeres. Según Álvarez, J. G., & Barrios, M. S. (2009), dichos obstáculos están, sin duda, más relacionadas con la existencia de conductas discriminatorias, también conocidas como “techo de cristal”, es decir, ese conjunto de normas no escritas o cultura de empresa que tiene por objetivo limitar el acceso de la mujer a los puestos de carácter directivo, que con la falta de capacidad y deseos de la mujer para desarrollar plenamente su carrera profesional.

Como ya indicara Carrasco, C. (1999), el número de mujeres presente en este tipo de órganos decisorios disminuye a medida que ascendemos en la importancia o centralidad de un ámbito para la sociedad, en el que el poder que supone la pertenencia a determinado grupo y, por el contrario, cuanto más marginal se considera un ámbito de tareas, cuanto menos influyente es un grupo, mayores son las posibilidades de ocupación para las mujeres.

Como consecuencia de esta creciente preocupación, nace una de las recomendaciones en el último Código de Buen Gobierno, la cual aboga por lograr que para el año 2020, por

lo menos, un 30% del Consejo este formado por mujeres (KPMG, 2015). Como podemos ver, mientras que Acciona se encuentra en una situación cercana a dicho objetivo, las otras dos compañías todavía se encuentran lejos de dicha meta (CNMV, 2018).

Se puede concluir entonces que, si bien en general se están tomando medidas correctas y tendentes a favorecer la consecución de este tipo de objetivos, todavía queda mucho trabajo por hacer, y un largo camino que recorrer.

➤ **Presencia familiar.**

	% votos familia	Concentración votos familiar	CEO familiar	Fundador y CEO Familiar	CEO Gener. Post <sup>4</sup> .	% consejeros familiares (n°)	Generaciones
Meliá Hotels	52%	Alta	Sí	No	Sí	36% (4)	2
Acciona	56%	Alta	Sí	No	Sí	36% (4)	3
Ferrovial	31%	Media	Sí	No	Sí	25% (3)	2

*Fuente: elaboración propia a partir de CNMV (2017). Informe Anual de Gobierno Corporativo.*

Del análisis conjunto de los datos que se muestran en la tabla se deduce que Meliá Hotels International es, de las tres empresas, la que mayor dependencia muestra respecto del núcleo familiar. Además del porcentaje de votos que recae directamente sobre el núcleo familiar (52%), conviene destacar que del 47% restante de acciones que corresponden al capital flotante estimado, es decir, de la parte del capital de la empresa que cotiza en Bolsa libremente, en torno al 23% está en manos de Hoteles Mallorquines Consolidados S.A., sociedad propiedad de la familia Escarrer. Así mismo, cabría mencionar el reciente cambio generacional que se produjo hace escasos dos años, a comienzos del 2016, con el que se puso fin al largo periodo de dominio del fundador (CNMV, 2017).

Acciona, por su parte, se muestra de igual modo como una empresa fuertemente condicionada por el núcleo familiar al mando. Desde el nacimiento de la compañía a

<sup>4</sup> En inglés: *Family Leter CEO*.

comienzos del siglo XX hasta hoy, son tres las generaciones de la familia Entrecanales que se han situado al frente de la misma, dejando claro el marcado carácter continuista de la compañía. Al igual que Meliá, goza de una cantidad importante de consejeros pertenecientes al núcleo familiar, 4 de los 11 miembros que forman el consejo llevan el apellido Entrecanales (CNMV, 2017).

Por último, conviene destacar la posición de Ferrovial, puesto que a diferencia de las demás, el núcleo familiar carece de una mayoría en cuanto al porcentaje de votos, si bien este resulta más que significativo. Dicho porcentaje (31%), le posiciona como accionista mayoritario de la compañía y, por lo tanto, con un importante poder tanto decisorio como de control. Así mismo, la idea de que Ferrovial sea una compañía con menos influencia familiar que las otras dos, se ve reforzada por el hecho de que tan sólo 3 de los 12 miembros del consejo formen parte del núcleo familiar, en este caso de la familia Del Pozo. Además, esta se muestra abierta a la influencia de otros accionistas, y es que terceras compañías como la gestora de inversiones BlackRock Inc, ostentan posiciones importantes (3%)(CNMV, 2017).

A partir de los datos arrojados por este análisis, podemos concluir que el desarrollo de una compañía es inversamente proporcional a la presencia e influencia familiares en la misma. Tras nuestro análisis se pone de manifiesto que Ferrovial, la compañía con menor porcentaje de intervención familiar es la compañía más potente desde un punto de vista económico y de resultados, mientras que Meliá, en la cual la influencia familiar es muy importante, resulta ser aquella con un menor desarrollo económico.

Este análisis nos lleva a pensar que, a medida que aumentan las generaciones y miembros de la familia que comienzan a formar parte del negocio, la visibilidad familiar, las limitaciones de recursos y las acusaciones de nepotismo y atrincheramiento pueden aumentar, aumentando así la necesidad de conformarse con una estrategia continuista. También puede ser que a medida que crece el número de trabajadores, puestos directivos, y propietarios de carácter familiar, es probable que la empresa sea vista como una fuente de seguridad para sí mismos y sus hijos, anteponiendo sus necesidades personales, a las de la compañía, y el desarrollo de la misma (Gómez-Mejía et al. 2007).

Así mismo no podemos obviar las consecuencias que surgen de los lazos afectivos existentes entre los miembros de una familia, los cuales pueden llevar a que miembros más conservadores, guiados principalmente por el deseo de control y gestión familiar, convenzan a ejecutivos clave de la familia para que tomen un rumbo más seguro en los negocios (Bloom y Van Reenen 2007, Berrone et al. 2010).

➤ **Sucesor identificado.**

Normalmente este tipo de situaciones quedan recogidas en los llamados protocolos familiares, a los cuales ya nos habíamos referido previamente, y que son los encargados de evitar problemas y conflictos entre la familia y la empresa, a través del establecimiento de principios orientadores y cláusulas específicas, fruto del consenso y del diálogo entre los miembros de la misma. De esta manera se asegura el devenir de la compañía, normalmente primando intereses particulares y de estabilidad, a posibles alternativas de desarrollo que puedan conllevar una mayor asunción de riesgo.

De acuerdo con la información consultada, tan solo Meliá contaría con un instrumento de este tipo lo cual refuerza la idea anteriormente expuesta de que esta es la empresa más influenciada por el núcleo familiar, con las consecuencias que ello conlleva (Meliá, 2018).

➤ **Internacionalización.**

	Presencia países extranjeros	Volumen negocios exterior	% consejeros extranjeros (nº)
Meliá Hotels	43	65%	9% (1)
Acciona	35	48%	9% (1)
Ferrovial	7	77%	17% (2)

*Fuente: elaboración propia a partir de CNMV (2017). Informe Anual de Gobierno Corporativo.*

En primer lugar, llama la atención la relación que se establece en los casos de Meliá y Ferrovial, entre el número de países en los que está presente en el extranjero, y el volumen de negocios que estas compañías poseen en el exterior. Pese a que a priori nos pudiéramos imaginar que el hecho de tener una mayor presencia a nivel internacional supondría un mayor volumen de negocios en el exterior, nuestro análisis pone de manifiesto todo lo contrario. Los datos demuestran que en el caso de Meliá el hecho de estar presente en 43 países supone que un 65% de su volumen de negocios proceda del exterior de nuestras fronteras (Meliá, 2018), mientras que Ferrovial, estando presente únicamente en 7 países en el extranjero, genera un 77% de su volumen de negocios en el exterior (Ferrovial, 2018). Resulta igualmente llamativo el caso de Acciona, en el que pese a su elevada presencia internacional (hasta 35 países distintos), tan sólo es capaz de generar un 48% de su volumen de negocios en el exterior (Acciona, 2018).

Estas diferencias pueden encontrar su explicación, en gran medida, en el tipo de actividad realizada por este tipo de empresas. Resulta lógico pensar que, si bien le será menos costoso a Meliá lograr estar presente en terceros países (puesto que tan sólo necesitará adquirir un hotel), estas inversiones generarán menores cantidades y menores beneficios que el tipo de inversiones realizadas por Ferrovial, como puede ser la concesión para la construcción de una carretera en Cracovia, o la adjudicación de la modernización y explotación de la terminal principal del Aeropuerto de Denver, en Estados Unidos (Ferrovial, 2018). Así mismo, Meliá cuenta con otras formas de expansión, como el alquiler o el franquiciado, de las que las otras dos compañías analizadas carecen (Meliá, 2018).

Del mismo modo, hemos creído interesante introducir en el análisis el número de consejeros extranjeros presentes en cada uno de los consejos, al considerar que un mayor número de esta clase de miembros, estaría relacionada con una mayor presencia internacional de la compañía. Normalmente, estos quedan representados a través de la figura del consejero externo o independiente, cuyo perfil responde al de profesionales con una gran experiencia y un reconocido prestigio, y cuya labor radica en aportar soluciones y puntos de vista diferentes a los que en un primer momento puedan ser concebidos por los consejeros permanentes, con independencia de que estas sean tomadas en cuenta posteriormente o no. Pues bien, nuestra hipótesis inicial parece confirmarse, ya que coincide que la compañía con más consejeros extranjeros, Ferrovial (2 de 12), es la compañía con mayor volumen de negocios en el extranjero (77%).

Finalmente, podemos concluir que, al igual que ocurriese en términos de desarrollo económico, existe una relación inversamente proporcional, entre el grado de participación familiar, y el desarrollo internacional de este tipo de compañías. En las compañías familiares resulta muy común que, debido a la voluntad de construir un legado duradero para sus hijos, estas se vuelven conservadores en sus decisiones debido al alto riesgo de fracaso y su temor a perder la riqueza familiar (Calabrò, A., & Mussolino, D., 2013).

Tampoco podemos olvidar el reciente cambio generacional que se produjo al frente del grupo Meliá, y es que hasta hace escasos dos años, la compañía había estado dirigida ininterrumpidamente, durante más de 60 años, por el propio fundador, lo que indudablemente ha podido suponer otro obstáculo en la internacionalización de la misma.

Y es que, la toma de decisiones centralizada de las empresas de primera generación (Dyer 1988) puede limitar el intercambio de ideas empresariales (Zahra et al., 2004), disminuyendo así el interés en las oportunidades en el extranjero. Por lo tanto, aunque el fundador estuviera dispuesto a asumir los riesgos asociados con el inicio de un negocio, su deseo de mantener el negocio en la familia y mantener la riqueza familiar puede evitar que asuma los riesgos asociados con la decisión de exportación.



➤ **Estructura del Consejo.**

	Meliá Hotels	Acciona	Ferrovial
Consejero Ejecutivo	1	2	2
Consejero Dominical	4	2	2
Consejero Externo Independiente	5	7	5
Otros Consejeros Externos	1	0	3
Total	11	11	12

*Fuente: elaboración propia a partir de CNMV (2017). Informe Anual de Gobierno Corporativo.*

En este cuadro podemos observar la estructura de los Consejos de Administración de las tres compañías que están siendo objeto de análisis, pudiendo identificar tres grandes grupos de consejeros: consejeros ejecutivos, consejeros externos dominicales, y consejeros externos independientes (en este último grupo se incluye tanto a consejeros externos independientes, como a otros consejeros externos).

En primer lugar, los consejeros ejecutivos se caracterizan porque además de las funciones que desarrollan como consejeros, intervienen en la actividad diaria de la compañía, ya sea a través del desempeño de tareas de alta dirección, o bien como empleado de la compañía. Los consejeros externos dominicales, sin embargo, son aquellos que forman parte del Consejo de Administración en virtud de su condición de accionista de la sociedad. También podrán ostentar dicho cargo aquellos que tengan una participación superior al 5% del capital, pudiendo formar parte del consejo de forma directa o a través de un representante. A diferencia de los ejecutivos, los dominicales no intervienen en la actividad diaria de la sociedad (Iborra, M. et al., 2014).

Por último, los consejeros externos independientes, son aquellos que deben llevar a cabo sus funciones evitando que sus decisiones puedan verse influidas por relación alguna con el equipo gestor ni con los accionistas de control de la sociedad. Son elegidos en base a

sus méritos personales y profesionales. Será en este último grupo en el que nos detengamos, ya que consideramos que las empresas con menos vinculación familiar, tendrán un mayor número de consejeros independientes, evitando así las concentraciones excesivas de poder por parte de los consejeros ejecutivos, lo que además les otorgará una visión más amplia, objetiva, y contrastada de la realidad (Iborra, M. et al., 2014).

Al analizar, la estructura de los consejos descubrimos que efectivamente, la empresa más potente, y con un menor porcentaje de concentración familiar, Ferrovial, es la que cuenta con un mayor número de consejeros independientes (hasta 8 de sus 12 consejeros, son independientes). Mientras tanto, también se cumple que, la empresa con mayor presencia familiar, y menos desarrollada económicamente, Meliá, es la que menos consejeros independientes presenta (tan sólo 6 de los 11 miembros del consejo). Acciona por su parte, se sitúa en una posición intermedia, con 7 consejeros independientes (CNMV, 2017).

Como decíamos anteriormente, el papel de estos consejeros independientes está asociado a la independencia que estos puedan tener tanto de la familia como del resto del consejo. Resultan especialmente útiles a la hora de tomar decisiones importantes, pudiendo estos aportar una opinión profunda sobre lo que consideran que se debe hacer, lo cual no siempre coincide, y debe prevalecer sobre el interés puramente familiar (Whisler 1988). Así mismo, la ausencia de directores externos puede limitar la capacidad para competir internacionalmente debido a la falta de capacidades de supervisión y coordinación necesarias para gestionar actividades geográficamente distantes y dispersas (Calabro` et al., 2009).

### **Conclusiones:**

Una vez realizado el análisis detallado de estas tres compañías, queda de manifiesto que la dependencia de una sociedad respecto del núcleo familiar que la domina tiene importantes consecuencias en el desarrollo de la misma. En primer lugar, ha quedado demostrado que las empresas se encuentran más desarrolladas y potentes, tanto económica como financieramente, cuanto menor sea su dependencia respecto del núcleo familiar que la domina. De esta forma, se evita la concepción de la empresa como una fuente de seguridad y protección familiar, al mismo tiempo que se limita el incuestionable

efecto que puedan tener los lazos familiares que surgen entre miembros de la misma familia.

De la misma manera, la presencia internacional resulta inversamente proporcional al grado o porcentaje de participación y dominio familiar en la compañía. La voluntad de construir un legado, la aversión al riesgo, o la toma de decisiones centralizada son algunas de las causas que explican esta relación. Además, ha quedado probado que, cuanto mayor sea el número de consejeros independientes, el grado de intervención familiar en la sociedad será menor, dotándola de un mayor desarrollo y potencia.

Por último, queda corroborada la creciente preocupación por la inclusión de la mujer en todos los ámbitos empresariales, incluido el Consejo de Administración. Muestra de ello, son las numerosas políticas de igualdad y de acceso a oportunidades laborales, así como algunas de las recomendaciones incluidas en el último Código de Buen Gobierno (2015).

## **5. CONCLUSIONES:**

En las siguientes líneas se pretenden sintetizar las conclusiones más importantes que se obtenido a lo largo de este trabajo. Se utiliza este último apartado como herramienta para para unificar las ideas más relevantes.

PRIMERA.- El Gobierno Corporativo ha alcanzado una importancia incuestionable. En los últimos años, y especialmente a raíz de los últimos escándalos suscitados, se ha producido un crecimiento exponencial de su relevancia. Prueba de esta importancia es la última reforma del Código de Buen Gobierno (2015), el cual tiende hacia un sistema cada vez más detallado y con soporte documental tanto en políticas como en procedimientos. En pocas palabras, se pretende conseguir que el Buen Gobierno de las sociedades sea tanto cuantificable, como auditable.

SEGUNDA.- Pese a la proliferación de estudios y demás contribuciones sobre esta materia, estos todavía no han sido capaces de proporcionar una respuesta clara a la pregunta de en qué medida contribuyen los consejos de administración al desarrollo de la estrategia empresarial, lo que deja abierta una línea de investigación, muy prometedora y desafiante, de cara a futuras investigaciones.

TERCERA.- Las prácticas en materia de Gobierno Corporativo varían enormemente en función del tipo de empresa, encontrando una serie de particularidades especiales en las empresas familiares. En primer lugar, está claro que los consejos asesores son una herramienta potencialmente importante en la gestión de empresas familiares. En segundo lugar, el papel de la junta directiva puede ser diferente en las empresas familiares que en las empresas no familiares.

CUARTA.- Además de los factores meramente económicos o financieros, en las empresas familiares adquieren una gran importancia otro tipo de factores, como los emocionales. Sentimientos como el de pertenencia, la lealtad, o la honra familiar, hacen todavía más particular la toma de decisiones en este tipo de empresas.

QUINTA.- Ha quedado demostrado que las empresas se encuentran más desarrolladas y potentes, tanto económica como financieramente, cuanto menor sea su dependencia respecto del núcleo familiar que la domina. Con ello se pretende evitar la concepción de la empresa como una fuente de seguridad y protección familiar, al mismo tiempo que se limita el incuestionable efecto que puedan tener los lazos familiares que surgen entre miembros de la misma familia.

SEXTA.- De la misma manera, la presencia internacional resulta inversamente proporcional al grado o porcentaje de participación y dominio familiar en la compañía. La voluntad de construir un legado, la aversión al riesgo, o la toma de decisiones centralizada son algunas de las causas que explican esta relación. Además, ha quedado probado que, cuanto mayor sea el número de consejeros independientes, el grado de intervención familiar en la sociedad será menor, dotándola de un mayor desarrollo y potencia.

SÉPTIMA.- Por último, queda corroborada la creciente preocupación por la inclusión de la mujer en todos los ámbitos empresariales, incluido el Consejo de Administración. Muestra de ello, son las numerosas políticas de igualdad y de acceso a oportunidades laborales, así como algunas de las recomendaciones incluidas en el último Código de Buen Gobierno (2015).

## **6. BIBLIOGRAFÍA:**

Acciona, S.A. [https://www.acciona.com/es/?gclid=CjwKCAjwrPYBRB8EiwALtjbz8H5WtHWyJ4rpbnzFt4r-qbxbqqtDz-nIE3ol0aPumQu1rwkIiShoCGwMQAvD\\_BwE](https://www.acciona.com/es/?gclid=CjwKCAjwrPYBRB8EiwALtjbz8H5WtHWyJ4rpbnzFt4r-qbxbqqtDz-nIE3ol0aPumQu1rwkIiShoCGwMQAvD_BwE)

(recuperado el 7 de junio de 2018).

Aguilera, R. V. and Cuervo-Cazurra, A. (2004) Codes of good governance worldwide: What is the trigger? *Organization Studies*, 25: 415–43.

Álvarez, J. G., & Barrios, M. S. (2009). La participación de la mujer en los consejos de administración de empresas del Ibex-35. *Revista de humanidades*, (16), 105-139.

Baysinger, B. and Hoskisson, R. E. (1990) The composition of boards of directors and strategic control: Effects on corporate strategy, *Academy of Management Review*, 15: 72–87.

Berrone, P., Cruz, L. Gomez-Mejia, and M. Larraza-Kintana. 2010. Socioemotional wealth and corporate responses to institutional pressures: Do family-controlled firms pollute less? *Administrative Science Quarterly* 55: 82–113.

Bloom, N. & van Reenen, J. 2007. Measuring and explaining management practices across firms and countries. *Quarterly Journal of Economics*, 82: 1351–1408.

Blumentritt, T. (2006). The relationship between boards and planning in family businesses. *Family Business Review*, 19(1), 65-72.

Calabrò, A., & Mussolino, D. (2013). How do boards of directors contribute to family SME export intensity? The role of formal and informal governance mechanisms. *Journal of Management & Governance*, 17(2), 363-403.

Carrasco, C. (1999): Mujeres y economía: nuevas perspectivas para viejos y nuevos problemas. Barcelona: Icaria *Antrazyt*.

Charan, R. (1998) *Boards at Work: How Corporate Boards Create Competitive Advantage*, Jossey-Bass Publishers, San Francisco, CA.

Clendenin, W. D. (1972) Company presidents look at the board of directors, *California Management Review*, Spring: 60–6.

CNMV (2017) *Informe Annual sobre Gobierno Corporativo*. Acciona, S.A. <http://www.cnmv.es/Portal/verDoc.axd?t={f2cd326a-7cd9-4675-9586-23cf54cbbc7f}> (recuperado el 7 de junio de 2018).

CNMV (2017) *Informe Annual sobre Gobierno Corporativo*. Ferrovial, S.A. <http://www.cnmv.es/Portal/verDoc.axd?t={866805e7-4a2a-49f8-9193-079dfe107dad}> (recuperado el 7 de junio de 2018).

CNMV (2017) *Informe Annual sobre Gobierno Corporativo*. Meliá Hotels International, S.A. <http://www.cnmv.es/Portal/verDoc.axd?t={1588d1a1-2d49-49eb-b14efc17eb0ee69d}> (recuperado el 7 de junio de 2018).

Coffee, J. C. (2005) *Gatekeepers: The Profession and Corporate Governance*, Oxford University Press, Oxford.

Conger, J. A., Lawler, E. E. and Finegold, D. L. (2001) *Corporate Boards. New Strategies for Adding Value at the Top*, Jossey-Bass Publishers, San Francisco, CA.

Daily, C. M., Dalton, D. R. and Cannella, A. (2003) Corporate governance: Decades of dialogue and data, *Academy of Management Review*, 28: 371–82.

Davis, G. F. (1991) Agents without principles? The spread of the poison pill through the intercorporate network, *Administrative Science Quarterly*, 36: 583–613.

Deloitte. (2015). “¿Qué es el Gobierno Corporativo? Transparencia y confianza”. <https://www2.deloitte.com/es/es/pages/governance-risk-and-compliance/articles/que-es-el-gobierno-corporativo.html>

Demb, A. and Neubauer, F. (1992) *The Corporate Board*, Oxford University Press, Oxford.

Deutsch, Y. (2005) The impact of board composition on firms' critical decisions: A meta-analytic review, *Journal of Management*, 31: 424–44.

Díaz Ortega, E. (2010). Gobierno Corporativo: lo que todo empresario debe saber.

Digital Guardian (2015). *What is SOX Compliance?* <https://digitalguardian.com/blog/what-sox-compliance> (recuperado el 7 de junio de 2018).

Dyer, W. G. (1988). Culture and continuity in family firms. *Family Business Review*, 1(1), 37–50.

Enrione, A., Mazza, C. and Zerboni, F. (2006) Institutionalizing codes of governance, *American Behavioral Scientist*, 49: 961–73.

Fama, E. and Jensen, M. C. (1983) Separation of ownership and control, *Journal of Law and Economics*, 26: 301–25.

Ferrovial, S.A. <https://www.ferrovial.com/es> (recuperado el 7 de junio de 2018).

Goel, S., Voordeckers, W., Van Gils, A., & van den Heuvel, J. (2013). CEO's empathy and salience of socioemotional wealth in family SMEs—The moderating role of external directors. *Entrepreneurship & Regional Development*, 25(3-4), 111-134.

Golden, B. R. and Zajac, E. J. (2001) When will boards influence strategy? Inclination  $\neq$  power = strategic change, *Strategic Management Journal*, 22: 1087–111.

Gómez-Mejía, L.R., K. Takács Haynes, M. Núñez-Nickel, and J. Moyano-Fuentes. 2007. Socioemotional wealth and business risks in family-controlled firms: Evidence from Spanish olive oil mills. *Administrative Science Quarterly* 52: 106–37.



Harrison, J. R. (1987). The strategic use of corporate board committees, *California Management Review*, Fall: 109–126.

Heller, J. R. and Milton, F. (1972) The board of directors: Legalistic anachronism or vital force, *California Management Review*, Spring: 24–30.

Hendry, K. and Kiel, G. C. (2004) The role of the board in firm strategy: Integrating agency and organizational control perspectives, *Corporate Governance: An International Review*, 12: 500–20.

Heracleous, L. (2001) What is the impact of corporate governance on organizational performance? *Corporate Governance: An International Review*, 9: 165–73.

Hillman, A., and T. Dalziel. 2003. Boards of directors and firm performance: Integrating agency and resource dependence perspectives. *Academy of Management Review* 28, no. 3: 383–96.

Hoskisson, R. E., Hitt, M. A., Johnson, R. A. and Grossman, W. (2002) Conflicting voices: The effects of institutional ownership heterogeneity and internal governance on corporate innovation strategies, *Academy of Management Journal*, 45: 697–716.

Huse, M. (2005) Accountability and creating accountability: A framework for exploring behavioral perspectives of corporate governance, *British Journal of Management*, 16: 65–79.

Iborra, M., Dasí, À., Dolz, C., & Ferrer, C. (2014). *Fundamentos de dirección de empresas: conceptos y habilidades directivas*. Thomson.

IEF (2018). Instituto de la Empresa Familiar. <http://www.iefamiliar.com/aatt> (recuperado el 7 de junio de 2018).

Ingle, C. and Van Der Walt, N. (2005) Do board processes influence director and board performance? Statutory and performance implications, *Corporate Governance: An International Review*, 13: 632–59.

Jaffe, D. T., Lane, S., Dashew, L., & Bork, D. (1997). The CPA as family adviser. *Journal of Accountancy*, 183(5), 42–47.

Jensen, M. C. and Zajac, E. J. (2004) Corporate elites and corporate strategy: How demographic preferences and structural position shape the scope of the firm, *Strategic Management Journal*, 25: 507–24.

Johnson, J. L., Daily, C. M., & Ellstrand, A. E. (1996). Boards of directors: A review and research agenda. *Journal of Management*, 22(3), 409–438.

Judge, W. Q. and Zeithaml, C.P. (1992) Institutional and strategic choice perspectives on board involvement in the strategic decision process, *Academy of Management Journal*, 35: 766–94.

Kiel, G. C. and Nicholson, G. J. (2003) Board composition and corporate performance: How the Australian experience informs contrasting theories of corporate governance, *Corporate Governance: An International Review*, 11: 189–207.

KPMG (2015). El nuevo gobierno corporativo. *Análisis de los principios y recomendaciones del Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas*. <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/pdf/2015/06/El-nuevo-gobiernocorporativo-2015.pdf> (recuperado el 7 de junio de 2018).

Lupiola, A. G. (2011). La empresa familiar ante el proceso de internacionalización: retos, oportunidades y estrategias. In *Actas del 12º Congreso de Economía de Castilla y León* (p. 208). Consejería de Economía y Hacienda.

Maassen, G. F. and Van den Bosch, F. A. J. (1999) On the supposed independence of two-tier boards: Formal structure and reality in the Netherlands, *Corporate Governance: An International Review*, 7: 31–7.

Mace, M. (1976) Attracting new directors, *Harvard Business Review*, September–October: 46–51.

Machin, J. L. H. and Wilson, L. S. (1979) Closing the gap between planning and control, *Long Range Planning*, 12: 16–33.

Meliá Hotels International, S.A. <https://www.meliahotelsinternational.com/es> (recuperado el 7 de junio de 2018).

Monks, R. and Minow, N. (2008) *Corporate Governance*, Wiley, London.

Morkel, A., & Posner, B. (2002). Investigating the effectiveness of corporate advisory boards. *Corporate Governance*, 2(3), 4–12.

Pettigrew A. M., Thomas H. and Whittington R. (eds.) (2002) *The Handbook of Strategy and Management*, Sage, London.

Pugliese, A., Bezemer, P. J., Zattoni, A., Huse, M., Van den Bosch, F. A., & Volberda, H. W. (2009). Boards of directors' contribution to strategy: A literature review and research agenda. *Corporate Governance: An International Review*, 17(3), 292-306.

Ruigrok, W., Peck, S. and Keller, P. (2006) Board characteristics and involvement in the strategic decision-making: Evidence from Swiss companies, *Journal of Management Studies*, 43: 1201–26.

Sharma, P. (2003). Stakeholder mapping technique: Toward the development of a family firm typology. Canada, Waterloo: *Laurie Business & Economics*.

Sharma, P., Chrisman, J. J., & Chua, J. H. (1996). A review and annotated bibliography of family business studies. Boston, MA: *Kluwer*.

Sheridan, L., Jones, E. and Marston, C. (2006) Corporate governance codes and the supply of corporate information in the UK, *Corporate Governance: An International Review*, 12: 489–99.

Sirmon, D. G., & Hitt, M. A. (2003). Managing resources: Linking unique resources, management, and wealth creation in family firms. *Entrepreneurship: Theory and Practice*, 27(4), 339–358

Steier, L. (2001). Family firm, plural forms of governance, and the evolving role of trust. *Family Business Review*, 14, 353–367.

Tillman, F. A. (1988). Commentary on legal liability: Organizing the advisory council. *Family Business Review*, 1(3), 287–288.

Vance, J. O. (1979) The care and feeding of the board of directors, *California Management Review*, Summer: 29–34.

Ward, J. L. (1988). The active board with outside directors and the family firm. *Family Business Review*, 1(3), 223–229.

Whisler, T. L. (1988). The role of the board in the threshold firm. *Family Business Review*, 1(3), 309–321.

Yawson, A. (2006) Evaluating the characteristics of corporate boards associated with layoff decisions, *Corporate Governance: An International Review*, 14: 75- 85.

Zahra, S. A. and Filatotchev, I. (2004) Governance of the entrepreneurial threshold firm: A knowledge-based perspective, *Journal of Management Studies*, 41: 885–97.

Zahra, S. A. and Pearce, J. (1989) Boards of directors and corporate financial performance: A review and integrative model, *Journal of Management*, 15: 291–334.