

The logo of the Universidad Nacional de Educación a Distancia (UNED) is located in the top right corner. It consists of the letters 'UNED' in a white, bold, sans-serif font, centered within a dark green square.

TESIS DOCTORAL

2015

**UNA COMPARATIVA INTERNACIONAL DEL GOBIERNO
CORPORATIVO: LOS CONSEJOS DE ADMINISTRACIÓN
EN EL SECTOR DE LA AUTOMOCIÓN**

VÍCTOR MANUEL MARTÍN MARTÍNEZ

Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales

**UNIVERSIDAD NACIONAL DE EDUCACIÓN A DISTANCIA
DEPARTAMENTO DE ORGANIZACIÓN DE EMPRESAS
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES**

Director: Dr. D. José Manuel Rodríguez Carrasco

Codirector: Dr. D. Eduardo Pérez Gorostegui

DEPARTAMENTO DE ORGANIZACIÓN DE EMPRESAS
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES

**UNA COMPARATIVA INTERNACIONAL DEL GOBIERNO
CORPORATIVO: LOS CONSEJOS DE ADMINISTRACIÓN
EN EL SECTOR DE LA AUTOMOCIÓN**

VÍCTOR MANUEL MARTÍN MARTÍNEZ

Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales

Director: Dr. D. José Manuel Rodríguez Carrasco

Codirector: Dr. D. Eduardo Pérez Gorostegui

AGRADECIMIENTOS

Quisiera mostrar mi profundo agradecimiento a todas aquellas personas que me han prestado su apoyo durante los varios años que he dedicado a preparar esta tesis doctoral, y especialmente no quiero dejar de expresar mi reconocimiento:

A José Manuel Rodríguez Carrasco, Director de la tesis, pero sobre todo maestro, compañero y amigo, por haberme animado a emprender este largo camino y haberme guiado durante el mismo, confiando en mí y dedicando gran parte de su valioso tiempo a este trabajo, para que el resultado final haya sido el que ambos pretendíamos.

A Eduardo Pérez Gorostegui, Codirector de la tesis y actual Director del Departamento de Organización de Empresas, por su apoyo permanente para conseguir llevar a buen término este proyecto.

A Santiago Garrido Buj, Director del Departamento de Organización de Empresas cuando comencé a impartir docencia en la UNED, por haber confiado en mí en aquel momento y por su apoyo incondicional posterior.

A Beatriz Rodrigo Moya, por haber apostado por mí para compartir docencia en el Grado en Administración y Dirección de Empresas, y por su disponibilidad constante a prestarme su apoyo ante cualquier dificultad.

A Paloma Bilbao Calabuig, por su ayuda de cara a la publicación de uno de mis primeros artículos, en el que ya se iba reflejando el contenido de este trabajo.

A Laura Parte Esteban y a Humberto López Martínez, por haberse implicado decididamente y sin apenas conocerme, en que este proyecto en el que me embarqué hace años haya podido finalizar con éxito.

A todos mis compañeros del Departamento de Organización de Empresas de la UNED, por su apoyo y colaboración, y sobre todo por sus ánimos cuando el final se atisbaba, aún, muy a lo lejos. Especialmente a Marta Solórzano García y a María Romero Cuadrado, por ayudarme en tantas ocasiones a superar las numerosas barreras administrativas con las que me he ido encontrando, y a Gregorio Escalera Izquierdo, por haberme animado desde los primeros cursos de doctorado a publicar mis trabajos.

Al personal de administración y servicios de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la UNED, por su disposición a ayudarme en tantas y tantas ocasiones.

A mis compañeros de Daimler / Mercedes-Benz, por su paciencia y capacidad de escucha, y especialmente a Lucía Uhagón Caillemer por su ayuda y flexibilidad.

A todos mis amigos, que me han apoyado constantemente, y que han participado involuntariamente de todas las venturas y desventuras vividas durante estos años.

Y por supuesto a mi familia, por haberme prestado aliento, ánimos y cuidados permanentes. Muy especialmente a mi madre, y a mi padre -que no pudo ver terminada esta tesis doctoral-, por estar los dos siempre a mi lado, por su ejemplo y sus consejos, y por haberme enseñado que con esfuerzo y dedicación todo se puede conseguir en la vida.

ÍNDICE

	<u>Página</u>
1. INTRODUCCIÓN	11
2. OBJETIVO DE LA INVESTIGACIÓN, METODOLOGÍA DE TRABAJO Y FUENTES UTILIZADAS	15
2.1. Objetivo de la investigación	15
2.1.1. Alcance espacial	16
2.1.2. Alcance temporal	17
2.2. Metodología de trabajo	18
2.3. Fuentes utilizadas	21
3. EL GOBIERNO CORPORATIVO EN EL MUNDO	23
3.1. Marco conceptual y modelos	23
3.2. El gobierno corporativo y la globalización: las multinacionales	45
3.3. La nueva teoría conductista	49

4. EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN COMO ÓRGANO DE GOBIERNO	54
4.1. Origen y funciones del consejo de administración	54
4.2. La organización de los consejos de administración	64
4.3. Análisis de los consejos de administración	67
4.4. Los consejos de administración en el mundo	88
4.4.1. Europa: Alemania, Reino Unido, Francia y España	99
4.4.1.1. Alemania	99
4.4.1.2. Reino Unido	121
4.4.1.3. Francia	137
4.4.1.4. España	150
4.4.2. América: Estados Unidos	191
4.4.3. Asia: Japón e India	210
4.4.3.1. Japón	210
4.4.3.2. India	225

	<u>Página</u>
5. ANÁLISIS DEL SECTOR DE LA AUTOMOCIÓN	242
5.1. ¿Por qué el sector de la automoción?	242
5.2. Europa: Alemania, Reino Unido, Francia y España	259
5.2.1. Alemania. El caso de Daimler	259
5.2.2. Reino Unido. El caso de Rolls-Royce	266
5.2.3. Francia. El caso de Renault	273
5.2.4. España. El caso de SEAT	277
5.3. América: Estados Unidos. El caso de General Motors	282
5.4. Asia: Japón e India	286
5.4.1. Japón. El caso de Toyota	286
5.4.2. India. El caso de Tata Motors	292
6. CONCLUSIONES	304
BIBLIOGRAFÍA	312

LISTA DE CUADROS

	<u>Página</u>
Cuadro 1 - Funciones del Consejo	62
Cuadro 2 – Tipología de Consejeros	76
Cuadro 3 - Recomendaciones del Código de Buen Gobierno de 2015 en España	190

LISTA DE FIGURAS

	<u>Página</u>
Figura 1 – Flujograma de la Investigación	13
Figura 2 – Mecanismos de Gobierno de los Benedictinos	27
Figura 3 - El Equipo Directivo y los Recursos Humanos	52
Figura 4 - Ratio de Motorización. Año 2013	249
Figura 5 - Gobierno Corporativo de Rolls-Royce Group plc	272
Figura 6 - Gobierno Corporativo de Toyota Motor Corporation	292
Figura 7 - Gobierno Corporativo de Tata Motors	297

LISTA DE GRÁFICOS

	<u>Página</u>
Gráfico 1 – Comparativa de las variables de los consejos de Administración para los distintos países	240
Gráfico 2 – Comparativa de los países para las distintas variables de los consejos de administración	241
Gráfico 3 - Producción de vehículos a motor. Países por volumen de producción desde 1950 (en miles de vehículos)	244
Gráfico 4 - Producción de vehículos a motor. Países por cuotas de producción desde 1950 (en miles de vehículos)	246
Gráfico 5 - Producción mundial de automóviles de 2000 a 2014 (en millones de vehículos)	247
Gráfico 6 - Comparativa de las variables de los consejos de administración para las distintas empresas de automoción	302
Gráfico 7 - Comparativa de las empresas de automoción para las distintas variables de los consejos de administración	303

LISTA DE TABLAS

	<u>Página</u>
Tabla 1 – Los efectos de la “demografía del consejo” en los procesos del consejo	88
Tabla 2 – Comparativa entre los consejos de administración de los siete países	237
Tabla 3 - Producción mundial de vehículos a motor. <i>Ranking</i> mundial de fabricantes. Año 2014	251
Tabla 4 - Producción vendida en valor, productos seleccionados. Unión Europea-28. Año 2013	253
Tabla 5 - Comparativa entre los consejos de administración de las empresas de automoción seleccionadas	299

1. INTRODUCCIÓN

La legislación, la autorregulación, la creación de mecanismos y estructuras favorables a las buenas prácticas son siempre elementos que hay que potenciar. Pero, por encima de todo, debemos apelar al ánimo decidido de quienes actúan en el ámbito de lo financiero para ejercer la misión guiados por altos estándares de excelencia y movidos por una sólida profesionalidad anclada en la virtud.

(Fernández Fernández, 2004, p. 120)

Cuando en 2006 comencé a impartir la asignatura Política de Empresa en la entonces Licenciatura en Administración y Dirección de Empresas de la UNED, desconocía aún en toda su magnitud cuánto puede abarcar y aportar esta apasionante rama de las ciencias empresariales. Pronto comencé a interesarme por el gobierno corporativo, sin duda porque en él encontraba, día a día, el nexo entre mi actividad en la empresa privada y la docencia universitaria.

Comencé así con el análisis de los estudios en materia de gobierno corporativo, desde las aportaciones de Berle y Means de 1932 sobre la separación entre propiedad y control, pasando por las ideas de Jensen y Meckling de 1976, hasta las más modernas teorías. En los últimos más de tres cuartos de siglo son muchos, y por ello casi inabarcables, los estudios que sobre el tema se han publicado en el mundo, fundamentalmente a partir de los años noventa del siglo XX.

En concreto fui dirigiendo mi atención particularmente hacia los consejos de administración. Y es que ya en el año 1992, el concepto de gobierno corporativo fue definido en el Informe Cadbury¹ como “el sistema por el que las compañías

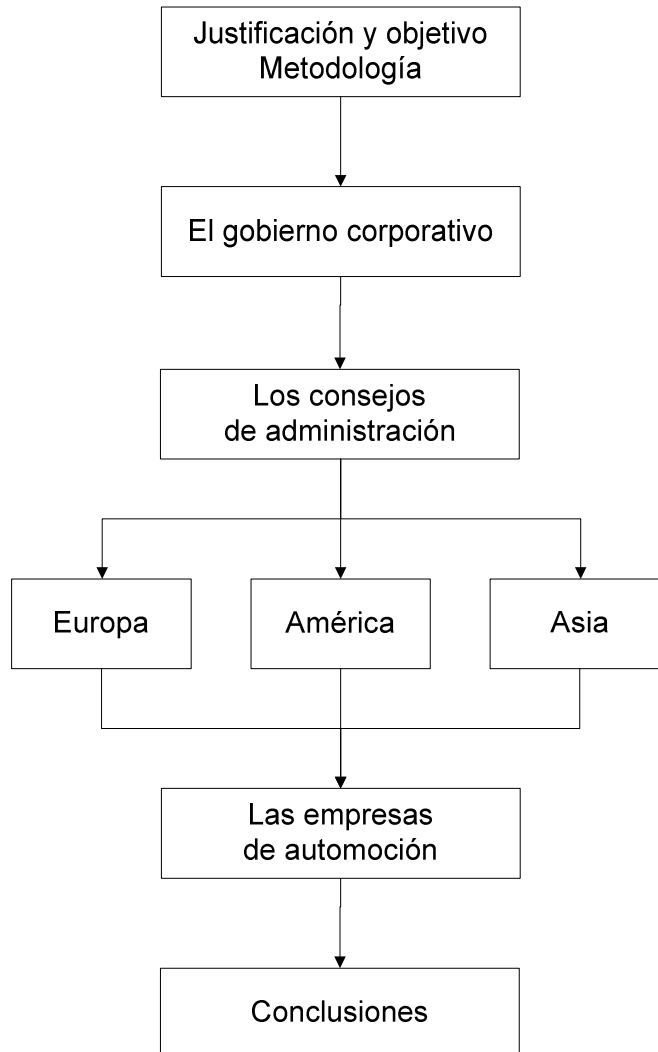
¹ El Comité denominado “Cadbury Committee” publicó el 1 de diciembre de 1992 en Londres el informe denominado “*The Financial Aspects of Corporate Governance*” (Pic, 1997, p. 36), que se analizará más adelante en esta tesis.

son dirigidas y controladas”, y continuaba diciendo: “Los consejos de administración son responsables del gobierno de sus compañías. El papel de los propietarios debe ser nombrar al consejo de administración y a los auditores externos y asegurarse de que se instaure una adecuada estructura de gobierno de la compañía” (Arcenegui Rodrigo, 2005, p. 61). En una breve definición de gobierno corporativo como ésta, de únicamente unas líneas, aparecía ya dos veces el órgano denominado consejo de administración, elemento fundamental a considerar en todo análisis relativo al gobierno corporativo, y cuyo funcionamiento será objeto de estudio en el presente trabajo, a partir de determinadas variables consideradas fundamentales para valorar su eficacia, como su tamaño o su composición.

En el flujograma adjunto, **Figura 1**, aparece la secuencia de esta investigación.

Figura 1

Flujograma de la Investigación



Fuente: Elaboración propia.

La primera parte del trabajo está dedicada al concepto de gobierno corporativo, revisando algunas de las muchas definiciones que del mismo se han publicado hasta la fecha, así como los modelos de gobierno corporativo que existen en el mundo y las variables a través de las cuales estudiarlo.

La segunda parte se centra en los consejos de administración, partiendo de las nociones generales sobre los mismos y concretando después el análisis en varios países relevantes del panorama empresarial actual: cuatro países europeos (Alemania, el Reino Unido, Francia y España), los Estados Unidos de América y dos países asiáticos, concretamente Japón y la India. Al respecto se revisan algunas de las magnitudes más importantes, analizando su evolución desde los últimos años del siglo XX hasta nuestros días.

En la tercera parte del trabajo se revisa la situación actual de los consejos de administración de algunas de las más importantes empresas de automoción, concretamente una de cada uno de los países analizados anteriormente.

Una síntesis de esta tesis habrá de ver la luz en los próximos meses, en mi artículo titulado "Tendencias actuales de gobierno corporativo: Comparativa de los consejos de administración de Alemania, EE.UU., Japón y España. El caso de la automoción".

2. OBJETIVO Y ALCANCE DE LA INVESTIGACIÓN. METODOLOGÍA DE TRABAJO Y FUENTES UTILIZADAS

Si añades un poco a lo poco y lo haces así con frecuencia, pronto llegará a ser mucho.

(Hesíodo, poeta griego, siglo VIII a.C.)

2.1. Objetivo y alcance de la investigación

El objetivo fundamental de este trabajo consiste en el análisis, desde la óptica académica de la economía de la empresa, del gobierno corporativo y, más concretamente, de los consejos de administración que lo ponen en práctica.

La investigación aborda así en un primer momento, y tras definir el marco conceptual, los distintos sistemas de gobierno corporativo existentes en el mundo, estableciendo conexiones entre los mismos y diversas variables con las cuales se interrelacionan, como la legislación y la cultura empresarial existentes en cada país, o incluso con los distintos tipos de ética de los negocios que se pueden observar, en este caso, en las distintas regiones del mundo, ya que es frecuente que existan similitudes entre los países geográficamente más cercanos, como pueden ser los europeos.

La finalidad de la investigación es precisamente estudiar esas diferencias entre los sistemas de gobierno, y ello a través de un enfoque teórico, un enfoque práctico de tipo geográfico y cultural, y por último un enfoque práctico de tipo empresarial.

Se intentará así mostrar que, si bien el fenómeno de la globalización está teniendo un enorme impacto en la convergencia mundial de importantes

variables, prácticamente en todos los ámbitos de la economía y del mundo empresarial, en relación con el gobierno corporativo persisten aún muchas y relevantes diferencias entre países y empresas.

2.1.1. Alcance espacial

Para el análisis empresarial se ha elegido el sector de la automoción, cuna de importantes empresas multinacionales que, dada la internacionalización de su demanda, se ven obligadas a competir forzosamente. Como se verá a continuación, este hecho ha sido determinante a la hora de determinar el alcance espacial de la investigación.

La elección de los países objeto de estudio puede plantear dudas para algunos lectores, dado que se dejan fuera del análisis zonas relevantes como pueda ser por ejemplo Sudamérica. Ha sido así por la ubicación de las más relevantes firmas de automoción, muy concentradas en Europa, América del Norte y Asia. Al mismo tiempo, la elección de los países y empresas europeas igualmente puede plantear dudas, pues no siempre se trata de empresas directamente cotizadas en bolsa, tras haber sido adquiridas por grandes grupos de otros países, no siendo por tanto, en la actualidad, empresas propiedad de residentes en el país en el que fueron constituidas, como puede ser el caso de SEAT en España. Sin embargo, por diferentes motivos que se intentarán aclarar a continuación, se ha considerado relevante su inclusión, teniendo en cuenta que se ha intentado combinar siempre el análisis general de cada país con el de una empresa de automoción.

La investigación doctrinal en materia de gobierno corporativo, como ya destacó Bilbao Calabuig (2003, p. 10) en su tesis doctoral, obliga a ampliar el alcance espacial de los trabajos a la práctica totalidad del mundo más desarrollado.

Destaca la autora determinados países que fueron precursores en la reforma del gobierno de las empresas, fundamentalmente los países anglosajones como el Reino Unido y los Estados Unidos, y algunos países del centro de Europa como pueden ser Alemania o Bélgica:

El movimiento de reforma del gobierno de las empresas ha tomado, desde sus inicios, una naturaleza más global que nacional. Esto es lógico habida cuenta de que [...] a través de los mercados financieros se está produciendo la dispersión de la propiedad de las grandes sociedades. Si estos mercados están internacionalizados, como ocurre en la actualidad, entonces es muy fácil que la propiedad de muchas empresas sea de distintas nacionalidades. En consecuencia, el problema del gobierno de las grandes ya no es un problema de una nación, es un problema de muchas naciones. Por ello, los organismos impulsores de la reforma [...] han tomado desde el inicio una dimensión internacional” (Bilbao Calabuig, 2003, p. 10).

En este sentido, nadie dudará de la elección, para este trabajo, de Alemania, los Estados Unidos o Japón, pero ¿cómo dejar al Reino Unido, uno de los precursores de la reforma del gobierno corporativo y cuna del Informe Cadbury, fuera de este análisis? Aunque el sector de la automoción británico no sea en la actualidad lo que fue, necesariamente debe considerarse en esta tesis. Y, por supuesto, también se ha considerado de interés incluir por ejemplo a España, país donde se está realizando este trabajo².

2.1.2. Alcance temporal

El marco temporal que abarca este trabajo, con excepción de las referencias doctrinales, abarca desde mediados a los años 90 hasta la actualidad.

² Para el caso de España, Bilbao Calabuig manifiesta que la doctrina española sobre gobierno corporativo, aunque abundante, es excesivamente reciente y limitada a aspectos muy concretos de la realidad de España (Bilbao Calabuig, 2003, p. 10). Aunque haya pasado más de una década de esta afirmación y la situación haya cambiado en algunos aspectos, no se encuentra en todo caso muy lejos de la realidad actual.

La elección de los períodos concretos para los que se aportan datos no es arbitraria, y aunque quizá pudiera parecer en algunos momentos, desde un punto de vista analítico, poco rigurosa, debe tenerse en cuenta que se trata de comparar diferentes variables de distintas zonas y empresas en varios momentos del tiempo. Por ello la elección de los períodos se ha hecho teniendo en cuenta la disponibilidad de datos, buscando aquellos años para los cuales se tenía el mayor número de datos posible en aras de facilitar al máximo posible la comparabilidad, tanto respecto a grandes zonas geográficas (principalmente Europa), países concretos y empresas de automoción.

2.2. Metodología de trabajo

La tesis que se presenta ha sido elaborada a través de un procedimiento tradicional de investigación, siguiendo a su vez un plan de trabajo clásico.

La metodología seguida a lo largo del trabajo ha consistido, en primer lugar, en un análisis pormenorizado de numerosísima literatura sobre gobierno corporativo, tanto en manuales docentes como, y sobre todo, artículos publicados en revistas científicas o artículos de la prensa especializada en negocios y empresas. Es indudable, y no puede dejar de destacarse en este momento, que el acceso a bibliografía de calidad a través de Internet, en páginas institucionales de editoriales, universidades, empresas y otros organismos, supone un enorme avance en comparación con épocas pasadas, no muy lejanas aún.

En segundo lugar se han analizado los estudios que publican prestigiosas empresas sobre la situación y evolución de los consejos de administración en el mundo.

Por último se ha recurrido a la información corporativa publicada por las empresas de automoción seleccionadas, tarea no siempre fácil para determinadas variables para las que los datos no necesariamente se encuentran al alcance de todos. De nuevo la proliferación de las páginas institucionales de estas empresas en Internet, generalmente con una parte destinada a información para inversores, ha sido de gran ayuda, si bien las diferencias entre las distintas empresas son notables.

La lectura de toda la literatura referida, combinada con los estudios publicados y los datos empresariales, han posibilitado formar una imagen de la situación del gobierno de las empresas desde los últimos años del siglo XX hasta nuestros días, y muy especialmente en los países y empresas elegidos para este trabajo.

Dado que tanto la bibliografía como la realidad analizada pertenecen a los últimos 80 años, en el más amplio de los casos, podrían caber dudas a la hora de afirmar rotundamente que para esta tesis se haya utilizado el método histórico o genético. Sin embargo, no siendo ésta una tesis histórica en sí misma, no cabe duda de que se realiza un análisis temporal de determinadas variables, de modo que sí se ajustaría a la definición que del método histórico aporta Rodríguez Carrasco (2013, p. 30), basada en los estudios de García Echevarría (1974a, pp. 255-256), según el cual este método está vinculado al conocimiento de las distintas etapas de los objetos en su sucesión cronológica, y mediante el cual, con la finalidad de conocer la evolución y desarrollo del objeto o fenómeno de investigación, se hace necesario revelar su historia, las etapas principales de su desarrollo y las conexiones históricas fundamentales.

Quizá quede debilitado el razonamiento si se tiene en cuenta que, de nuevo siguiendo a Rodríguez Carrasco, mediante este método histórico se analiza la trayectoria concreta de la teoría, del fenómeno investigado y su acondicionamiento a los diferentes períodos de la historia, pero confío en que

las dudas se reduzcan si por historia entendemos la historia reciente y la comparativa entre las últimas décadas.

En unas de las primeras Unidades Didácticas utilizadas en la Universidad Nacional de Educación a Distancia, el propio García Echevarría resumía así el método histórico o genético:

Aquí se trata ya de aclarar los hechos, pero basándose en la experiencia histórica, método que si bien en la Economía Política ha tenido y tiene para algunos autores cierta relevancia, apenas puede utilizarse en la Economía de la Empresa. Las transformaciones a que está sujeta la empresa y su medio son de tal trascendencia que no puede considerarse, a pesar de algunos intentos, la utilización de este método (García Echevarría, 1974b, Tomo I, p. II-4).

Es decir, que para García Echevarría (1974a, p. 255-256), el método histórico “busca la aclaración, de una forma muy definida, del desarrollo histórico”, y considera este autor, abundando en lo ya anunciado en las Unidades Didácticas referidas, que “difícilmente podrán aclararse satisfactoriamente los fenómenos empresariales actuales en base del desarrollo histórico”, y que por tanto es un método que “apenas ha encontrado aplicación en la Economía de la Empresa”.

Sin embargo Rodríguez Carrasco (2013, pp. 30-31) disiente de esa opinión, “porque el devenir histórico siempre nos ha dado luz sobre el origen de los hechos sometidos a estudio”, opinión con la cual yo estoy igualmente de acuerdo, habida cuenta de que en muchas ocasiones la historia empresarial reciente puede llegar a anticipar determinados comportamientos empresariales, que podrían ser calificados de cíclicos. Naturalmente ello no quiere decir que puedan predecirse o siquiera explicarse, por ejemplo a través de modelos estadísticos basados en datos pasados, el comportamiento de las empresas en la actualidad o en el futuro, pero cuando se analiza un período histórico prolongado es posible detectar determinadas reacciones similares ante situaciones análogas.

Aguilera y Jackson también disertan sobre las distintas metodologías con las que se aproximan al estudio del gobierno corporativo, adicionalmente en un contexto de comparativa internacional como el que se aborda en esta tesis, y concluyen que el análisis histórico es deseable en este tipo de investigaciones:

Consideramos que un diseño óptimo de la investigación para examinar los sistemas de gobierno corporativo y los cambios de gobierno corporativo, se obtiene recurriendo a la comparación sistemática y, siempre que sea posible, a exploraciones históricas, porque ello obliga al investigador a identificar similitudes y diferencias, al mismo tiempo que ofrece un punto de referencia (Aguilera y Jackson, 2010, p. 495).

2.3. Fuentes utilizadas

Para este trabajo se han elegido varias clases de fuentes, que si bien ya se han citado al repasar los aspectos metodológicos, se considera de interés plasmar a continuación.

Como fuentes primarias se han tomado los análisis de datos publicados por las empresas especializadas en informes sobre consejos de administración, como ya se ha adelantado. Estas empresas son básicamente Heidrick & Struggles, importante consultora internacional, y Spencer Stuart, con sus renombrados Índices de Consejos de Administración o *Board Indexes*.

Hay distintos tipos de informes, algunos anuales y basados en la realidad empresarial de un país en concreto, en los que se analizan numerosas variables relativas al funcionamiento del órgano de administración en cada uno de los países para los cuales se publica el informe. Si bien en estos informes se realizan a su vez comparaciones con datos ya hechos públicos en informes

anteriores, se ha recurrido a las publicaciones de distintos años, de cara a enriquecer aún más el estudio comparativo en el tiempo para cada país.

Otros estudios son en sí mismos comparativas entre países, para uno o varios años.

La utilización de estos dos tipos de documentos, si bien ha ofrecido un gran volumen de datos a analizar, también ha supuesto algunas dificultades. En primer lugar, por el ámbito de estudio. Mientras que en algunos informes se toma una realidad empresarial más amplia, en otros se focaliza el análisis en un determinado tipo de empresas, como pueden ser las empresas cotizadas. En el trabajo se ha intentado en todo momento utilizar los datos de modo coherente para evitar confundir al lector, pero no se prescindido de ninguna de las fuentes, dado que no son muchas las empresas que publican estos estudios.

La elección de las fuentes secundarias ha sido más compleja, pues es innumerable la literatura especializada que se ha encontrado a lo largo de estos años de trabajo, tanto en materia de gobierno corporativo en general, como de consejos de administración en particular.

Dentro de esta literatura no solo se han tomado como referentes los autores más citados en el contexto internacional en la materia, sino también autores contemporáneos como Igor Filatotchev o Morten Huse, y por supuesto también estudiosos españoles como Paloma Bilbao Calabuig, José Manuel Rodríguez Carrasco o Vicente Salas Fumás.

3. EL GOBIERNO CORPORATIVO EN EL MUNDO

3.1. Marco conceptual y modelos

Una primera aproximación al concepto de gobierno corporativo se puede realizar analizando algunas de las muchas definiciones que de este concepto se han ido realizando a lo largo del tiempo, observando su evolución con el paso de los años. La importancia del estudio del gobierno corporativo es indudable, ya que como explican Bilbao Calabuig y Rodríguez Carrasco (2011, p. 52), “los fundamentos teóricos del gobierno de la empresa han resultado ser, con frecuencia, unas herramientas excelentes para diagnosticar si el origen de los problemas de eficiencia en la dirección y gestión estratégica de la empresa está o no en su sistema de gobierno, y, en caso afirmativo, para afrontar estos problemas con mayor solvencia”.

Otra aproximación al término “gobierno corporativo” es la que ofrece en 2003 Salas Fumás, citado por Arcenegui Rodrigo (2005, p. 61), según la cual, “subyace un conflicto de intereses entre los accionistas, quienes poseen la empresa en propiedad, y los directivos, quienes deciden sobre su funcionamiento”. Sobre esta cuestión se suscitarán diversas argumentaciones a lo largo de este estudio, sobre todo cuando se trate de analizar la composición de los consejos de administración, con posibles intereses contrapuestos de consejeros ejecutivos y externos, entre los cuales a menudo se encuentran representantes de los accionistas.

Hay definiciones que se plantean desde el punto de vista de los intereses de los accionistas, siguiendo la tradición anglosajona sobre la que más adelante se volverá, como la de Shleifer y Vishny (1997, p. 737), según la cual el gobierno corporativo de las empresas trata de los modos en que los proveedores de

capital a las empresas se aseguran la posibilidad de obtener una responsabilidad sobre su inversión.

La OCDE, en su primer documento sobre “Principios de gobierno corporativo”³, publicado en 1999, aportaba ya una definición más amplia, a la vez que más acorde con los sistemas de gobierno europeos que la anterior⁴. Lo definía así:

Gobierno corporativo es el sistema mediante el cual se dirige y controla la empresa. La estructura del gobierno corporativo especifica la distribución de derechos y responsabilidades entre los diferentes participantes en la empresa, tales como el consejo de administración, los directivos, los accionistas y otros grupos nucleares de la empresa, y señala las pautas y procedimientos para tomar decisiones en asuntos corporativos. De esta manera también señala o prescribe la estructura empresarial a través de la cual se marcarán los objetivos, los medios para alcanzar estos objetivos y el control de toda la actuación empresarial (OCDE, 1999, citado por Rodríguez Carrasco, 2001, p. 12).

En 2004 se revisan los Principios de gobierno corporativo, manteniéndose los aspectos fundamentales de la redacción original. Es de destacar que se refuerza el hecho de que un buen gobierno corporativo ayuda a generar la confianza necesaria para que la economía de mercado funcione adecuadamente:

El gobierno corporativo constituye un elemento clave para aumentar la eficacia económica y potenciar el crecimiento, así como para fomentar la confianza de los inversores. El gobierno corporativo abarca toda una serie de relaciones entre el cuerpo directivo de una empresa, su Consejo, sus accionistas y otras partes interesadas. El gobierno corporativo también proporciona una estructura para el establecimiento de objetivos por parte de la empresa, y determina los

³ La denominación original en inglés es *OECD Principles of corporate governance*.

⁴ Los “Principios de Gobierno Corporativo” fueron desarrollados originalmente por la OCDE en 1999, y hasta hace escasas semanas la última actualización databa de 2004. La reciente revisión se ha llevado a cabo en septiembre de 2015, bajo el auspicio del Comité de Gobierno Corporativo de la OCDE, con todos los países del G20, invitados a participar en la revisión en igualdad de condiciones con los países miembros de la OCDE. Expertos de instituciones internacionales clave, en particular el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (Basel Committee on Banking Supervision o BCBS, en inglés), el Consejo de Estabilidad Financiera (Financial Stability Board o FSB, en inglés) y el Grupo del Banco Mundial, también han participado activamente en la revisión (OECD, 2015, p. 4).

medios que pueden utilizarse para alcanzar dichos objetivos y para supervisar su cumplimiento. Un buen gobierno corporativo deberá ofrecer incentivos apropiados al Consejo y al cuerpo directivo, para que se persigan objetivos que sirvan a los intereses de la sociedad y de sus accionistas, además de facilitar una supervisión eficaz. La existencia de un sistema eficaz de gobierno corporativo dentro de una sociedad determinada y dentro del conjunto de la economía, contribuye a generar el grado de confianza necesario para el funcionamiento correcto de una economía de mercado. En consecuencia, el coste de capital se reduce y se incita a las empresas a utilizar sus recursos de forma más eficiente, potenciando así el crecimiento (OCDE, 2004b, pp. 11-12).

En los últimos años se ha pasado a definir de manera general el concepto de gobierno corporativo desde dos perspectivas diferentes que, afortunadamente, se complementan (Daily, Dalton y Cannella, 2003, citados por Bilbao Calabuig y Rodríguez Carrasco, 2011, pp. 51-52):

Por un lado, la visión tradicional postula que gobernar una empresa significa establecer los mecanismos a través de los cuales los agentes que aportan financiación a la empresa –los accionistas o propietarios– intentan que los directivos de la misma no malgasten o roben su dinero. Por otro lado, existe una visión más actual según la cual el gobierno corporativo es lo que su visión tradicional expone, y algo más: gobernar una empresa significa decidir los numerosos usos a los que se van a destinar los recursos de la compañía, y resolver los conflictos causados por la decisión anterior; estos conflictos se van a producir entre la multitud de individuos con diferentes intereses en el desempeño de la empresa en cuestión. En uno y otro caso, el gobierno corporativo trata de las relaciones entre tres grupos sociales fuertemente vinculados al desempeño de la empresa: sus propietarios, sus altos directivos y los miembros del consejo de administración, que [...] se interponen entre unos y otros.

Muy recientemente, en septiembre de 2015, la OCDE ha revisado sus Principios de Gobierno Corporativo, esta vez conjuntamente con los países del G20, definiéndolo así:

El gobierno corporativo conlleva un conjunto de relaciones entre la dirección de una empresa, su consejo, sus accionistas (*shareholders*) y otros grupos de interés (*stakeholders*). El gobierno corporativo también proporciona la estructura a través de la cual se fijan los objetivos de la empresa, y se determinan los medios para alcanzar esos objetivos y para controlar el rendimiento (OCDE, 2015, p. 9).

Como se puede apreciar, en su aspecto fundamental la definición no diverge significativamente de la que contenían las versiones anteriores de los principios, de 1999 y 2004.

Y es que la necesidad de gobernar cualquier tipo de organización no es algo que haya surgido en el siglo XX, cuando comenzaron las investigaciones al respecto, sino que el gobierno es intrínseco a cualquier tipo de organismo, público o privado. No en vano el máximo órgano se denomina “consejo de administración”, y es que esa función de administración o gestión puede analizarse en todo tipo de organizaciones, y en muy diferentes épocas y sistemas.

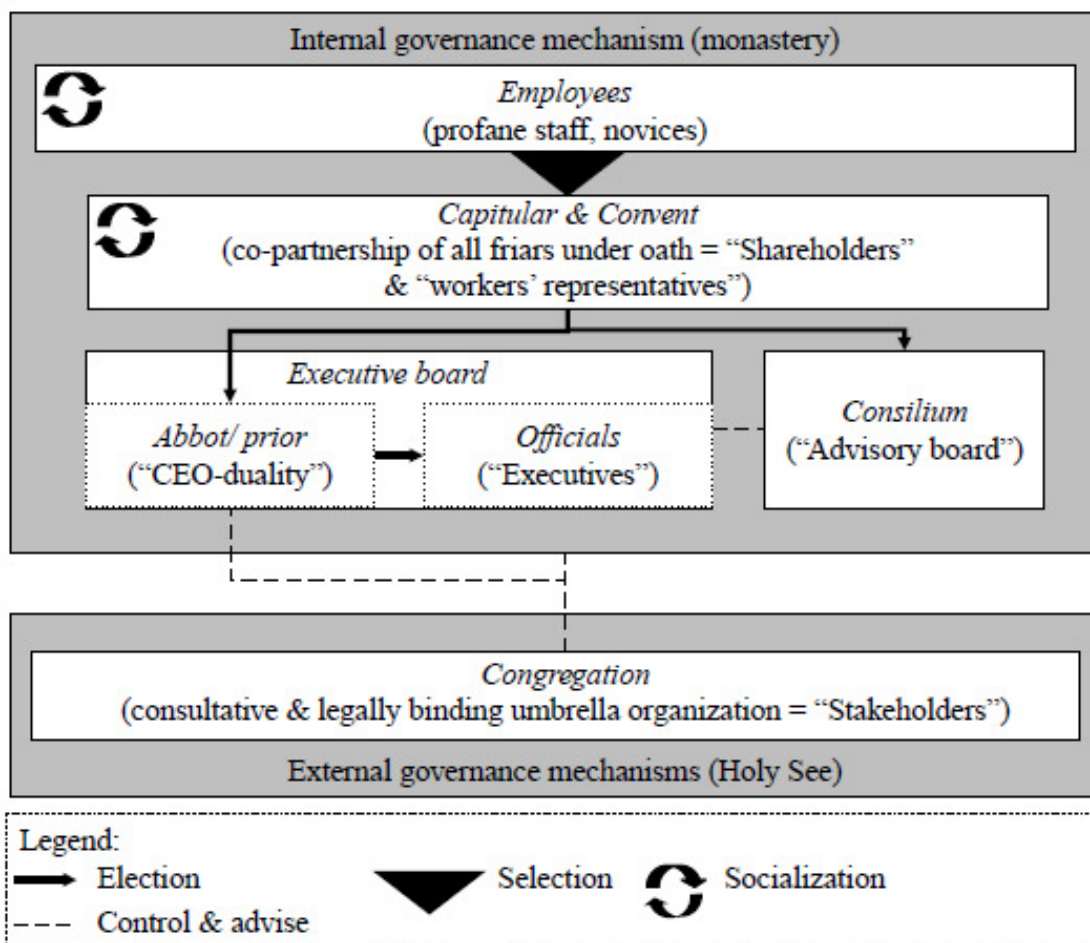
Sirva como ejemplo de la necesidad de gobernar todo tipo de organizaciones el estudio de Rost, Inauen y Osterloh (2010) sobre el gobierno corporativo en las abadías benedictinas, del cual destacamos su conclusión:

El enfoque del monasterio sugiere que las corporaciones pueden prevenir problemas de agencia complementando disciplina externa con incentivos de conducta internos, y mediante la utilización, como apoyo, de mecanismos de control externos de tipo democrático. Los incentivos de conducta internos complementan la concepción de la teoría de la agencia del *homo oeconomicus*, haciendo referencia a actores intrínsecamente motivados, que no reaccionan como esclavos a los incentivos externos. Los acuerdos internos facilitan un mejor control a través de dar voz, en forma de derechos democráticos de participación, y a través de la lealtad y confianza materializadas en la protección de las inversiones específicas de las empresas. Los mecanismos de control externos de apoyo, de tipo democrático, amplían la concepción de la teoría de la agencia del *homo oeconomicus*, haciendo referencia a actores auto-determinados, que reaccionan principalmente a los incentivos externos que son de su interés y no desplazan su motivación intrínseca (Rost, Inauen y Osterloh, 2010, pp. 107-108).

La **Figura 2** que aparece a continuación, muestra los mecanismos de gobierno corporativo que estos autores han identificado en las abadías benedictinas.

Figura 2

Mecanismos de Gobierno de los Benedictinos



Fuente: Rost, Inauen y Osterloh, 2010, p. 98.

Por cuanto respecta al ámbito temporal, no cabe duda de que las organizaciones siempre han debido ser administradas o gobernadas con criterios similares. Garrido Buj (2015, p. 411), en su tesis sobre la esclavitud en los ingenios azucareros cubanos del siglo XIX, expone como

en las economías coloniales pre industriales como la del azúcar, que agrupan campo y fábrica, se hace preciso considerar un tercer elemento que es la administración o gestión de las mismas. La necesidad de coordinar tareas, el equilibrado de líneas de producción y todo ello con el manejo de una mano de obra *sui generis*, hizo necesario contar con un elemento autónomo como es la función esencial de la administración, debiendo desarrollarse asimismo una contabilidad y un cálculo de costes para poder funcionar de una forma óptima, coordinando el campo con la fábrica, y ambos con la demanda, y con las consabidas restricciones económicas.

Gobernar implica por tanto gestionar o dirigir, y en esa función se genera una suerte de bucle en el que personas dirigen a personas, con las dificultades que ello implica. Siguiendo con la esclavitud en el siglo XIX analizada por el profesor Garrido Buj (2015, p. 411),

un estudio más exhaustivo de las prácticas esclavistas pone de manifiesto que dichas explotaciones se manejaban con criterios de eficiencia y con fórmulas próximas al Taylorismo o dirección científica del trabajo, pudiendo incluso afirmarse que las plantaciones esclavistas de la segunda mitad del siglo XIX fueron en alguna medida precursoras y base del moderno pensamiento sobre gestión y que sus gestores actuaron como auténticos *managers* en el sentido moderno del término.

La mención del profesor Garrido Buj a la dirección científica del trabajo conduce a la obra Frederick W. Taylor, cuya obra más conocida es efectivamente *The Principles of Scientific Management* (traducida como “Los principios de la dirección científica”), publicada en 1911, para la que toma como punto de partida la falta de eficiencia del factor humano en todos los ámbitos de la empresa. La obra de Taylor ha sido analizada en profundidad por el profesor Rodríguez Carrasco (2013, pp. 68-70), destacando en su tesis cómo Taylor aportaba, ya en 1903 y por tanto casi una década antes de publicar su obra principal, una interesante definición en relación con la dirección y el gobierno de las empresas. Y lo hizo concretamente en la presentación de su trabajo *Shop Management* a la Sociedad Americana de Ingenieros Mecánicos, durante la cual Taylor definió de la siguiente forma lo que consideraba una buena dirección: “El arte de la dirección consiste en saber exactamente qué se quiere

que hagan los empleados y entonces que lo hagan de la mejor manera posible y del modo más económico” (Taylor, 1911, p. 21)⁵. Taylor comenzaba con esta definición este trabajo, y pese a haber pasado más de un siglo desde entonces, la definición no ha perdido validez.

Fue relativamente poco después de estas aportaciones de Taylor, cuando comenzaron a surgir las aportaciones de los considerados pioneros en materia de gobierno corporativo. En este sentido, Adolf A. Berle y Gardiner C. Means, plantearon, ya en la cuarta década del siglo XX, la separación entre propiedad y control en la gran empresa o corporación. En su obra *The Modern Corporation & Private Property*, publicada en 1932, ya presagiaban que “la propiedad de la riqueza sin control apreciable y el control de la riqueza sin propiedad apreciable parecen ser la consecuencia lógica del desarrollo empresarial” (Berle y Means, 1991, p. 66).

Teniendo en cuenta que la obra de Berle y Means se publicó en 1932, es más sencillo comprender afirmaciones como la que manifiesta que “el control divorciado de la propiedad no es, sin embargo, un concepto familiar. Es un producto característico del sistema corporativo”:

Puesto que la dirección de las actividades de una corporación es ejercida por el consejo de administración, podemos decir a efectos prácticos que el control reside en las manos del individuo o grupo que tienen el poder actual de seleccionar al consejo de administración (o su mayoría), ya sea movilizándolo el derecho legal a elegirlos – “controlando” una mayoría de los votos directamente o a través de algún recurso legal- o ejerciendo presión que influya en su elección. Ocasionalmente una medida de control es ejercida, no a través de la selección de los consejeros, sino a través del dictado a la dirección, como cuando un banco determina la política de una empresa seriamente endeudada con él”. En la mayoría de los casos, sin embargo, si uno puede determinar quién tiene actualmente el poder de elección de los consejeros, uno ha localizado el grupo de individuos que puede ser

⁵ Pese a que Frederick Winslow Taylor presentó la obra *Shop Management* en junio de 1903 en Saratoga, N.Y. ante la ASME (*American Society of Mechanical Engineers*), fue publicada en 1911 conjuntamente con su obra *The Principles of Scientific Management* (Taylor, 1911, p. 13 y Rodríguez Carrasco, 2013, p. 70).

contemplado, a efectos prácticos, como “el control” (Berle y Means, 1991, pp. 66-67).

Estos autores distinguen cinco tipos de situaciones de control, si bien no hay fronteras precisas entre las mismas: la primera sería el control a través de la propiedad casi completa; la segunda, el control de la mayoría; en tercer lugar se situaría el control a través de un recurso legal sin propiedad mayoritaria; la cuarta sería el control de la minoría, y en quinto y último lugar se encuentra el control de la dirección. De estas cinco situaciones, las tres primeras son formas de control con apoyo en una base legal, sustentadas en la potestad de elegir a la mayoría del total elegible, mientras que las dos últimas descansan sobre una base de hechos, más que legal (Berle y Means, 1991, p. 67).

Analizan los problemas de una compañía distinguiendo tres funciones: la de tener intereses en la empresa, la de tener poder sobre la misma, y la de actuar con respecto a ella, pudiendo un individuo ostentar, con diversos grados, una o más de estas funciones:

Dentro del sistema corporativo, la segunda función, la de tener poder sobre una empresa, se ha separado de la primera. La posición del propietario ha quedado reducida a la de tener un conjunto de intereses legales y fácticos en la empresa, mientras que el grupo al que hemos denominado control, está en la posición de tener poder legales y fácticos sobre la misma (Berle y Means, 1991, pp. 112-113).

En uno de los prólogos adicionales publicados en la edición de 1968, Gardiner C. Means constataba cómo los acontecimientos desde que la obra fue inicialmente publicada en 1932 habían llevado a confirmar las tendencias indicadas en la misma sobre la creciente concentración, la creciente dispersión de la propiedad accionarial, y la creciente separación entre propiedad y control (Berle y Means, 1991, p. xli), concluyendo que estas tres tendencias habían continuado en los treinta y cinco años siguientes a la primera publicación, y que la revolución corporativa seguía adelante en 1968 (Berle y Means, 1991, p. xlii).

Casi medio siglo más tarde, en 1976, Jensen y Meckling comienzan a desarrollar la teoría de la agencia, planteando los conflictos de intereses que tienen lugar entre los diversos agentes interesados en la empresa, como propietarios y directivos, poniendo de manifiesto la necesidad de alinear intereses de principal y agente. Las conclusiones de su artículo resumen perfectamente su estudio:

La corporación que cotiza en bolsa es un invento social impresionante. Millones de individuos confían voluntariamente miles de millones de dólares, francos, pesos, etc. de su riqueza personal al cuidado de directivos sobre la base de un conjunto complejo de relaciones de contratación, que delimitan los derechos de las partes involucradas. El crecimiento del uso de la forma corporativa, así como el crecimiento del valor de mercado de las empresas establecidas, sugieren que, al menos hasta el presente, los acreedores e inversores por lo general no están decepcionados con los resultados, pese a los costes de agencia inherentes a la forma corporativa.

Los costes de agencia son tan reales como cualquier otro tipo de coste. El nivel de los costes de agencia depende, entre otras cosas, de las leyes estatutaria y común, así como del ingenio humano en la elaboración de los contratos. Tanto la ley como la sofisticación de los contratos correspondientes a las corporaciones modernas son el producto de un proceso histórico, en el que hubo fuertes incentivos para que los individuos redujeran al mínimo los costes de agencia. Por otra parte, había disponibles formas de organización alternativas, y las oportunidades para inventar otras nuevas. Cualesquiera que sean sus defectos, la corporación ha sobrevivido hasta ahora al examen del mercado frente a otras posibles alternativas (Jensen y Meckling, 1976, pp. 71-72⁶).

Bilbao Calabuig, Escudero Guirado y Rodríguez Carrasco analizan con profundidad los costes de agencia descritos por Jensen y Meckling:

la Teoría de la Agencia, aplicada a los temas de gobierno corporativo, sugiere que los propietarios (a menudo accionistas) eligen a un consejo de administración para que éste contrate a un equipo de altos directivos que, a su vez, se encargará de dirigir el día a día de las actividades de la empresa. Sin embargo, estos altos directivos posiblemente estén más interesados en su bienestar personal que en el de los propietarios. La Teoría de la Agencia

⁶ Paginación referida al documento extraído de la web mencionada en la bibliografía (pp. 1-77), que no coincide con la paginación original en la revista *Journal of Financial Economics*.

sugiere que se han de alinear en la medida de lo posible los intereses del principal y del agente, y esto se consigue incurriendo en los denominados costes de agencia: por ejemplo, se puede hacer participar a la alta dirección en la propiedad de la empresa (remuneración con acciones o con opciones sobre acciones), o se puede vincular la remuneración de la alta dirección con el rendimiento a largo plazo de la compañía para elevar así su interés económico en la misma (Bilbao Calabuig, Escudero Guirado y Rodríguez Carrasco, 2013, p. 393).

Y es que, en definitiva... ¿quién debe controlar la empresa? Esta es la pregunta a la que trataba de dar respuesta Henry Mintzberg ya en 1984, en su artículo de idéntico nombre, que introducía como sigue, analizando ya las repercusiones de los cambios en la propiedad de la empresa sobre el gobierno corporativo:

¿Quién debe controlar la empresa? ¿Cómo? ¿Y para alcanzar qué objetivos? Tradicionalmente, eran los propietarios de la empresa quienes la controlaban – bien a través del control directo de los gerentes, bien a través de la gestión directa de la misma- para alcanzar una serie de objetivos económicos. Sin embargo, a medida que se fueron dispersando las acciones de la empresa, el control del propietario se fue debilitando; y a medida que la empresa iba adquiriendo un mayor tamaño, sus actuaciones económicas empezaron a tener cada vez mayores consecuencias sociales. Los grupos empresariales gigantescos con una gran cantidad de accionistas empezaron a estar progresivamente bajo el control implícito de sus gerentes, y el concepto de responsabilidad social –la idea de tener de forma voluntaria objetivos cívico-sociales además de los económicos- surgió para que sus actuaciones estuvieran basadas en la legitimidad (Mintzberg, 1984, en Mintzberg, Quinn y Ghoshal, 1999, p. 320).

Mucho más recientemente, John Gerard Ruggie ha definido la gobernanza en los siguientes términos:

Gobernanza, en cualquier nivel de organización social que surja, se refiere a los sistemas de normas, reglas, instituciones y prácticas acreditadas mediante los cuales cualquier colectividad, desde la local a la global, gestiona sus asuntos comunes (Ruggie, 2015, p. 19).

En esta breve definición aparece ya una referencia a la colectividad global, de indiscutible relevancia en la actualidad, pero sobre el fenómeno de la globalización se volverá más tarde.

La dispersión de la propiedad de las empresas introducida por Mintzberg es un excelente punto de partida para analizar los diversos modelos de gobierno corporativo que existen en el mundo, “según estén más o menos lejos de los enfoques accionistas o grupos de interés, es decir, según si los distintos mecanismos de control sobre la gestión de la empresa son más bien internos o externos. Cada uno de estos modelos se ha desarrollado en países con cultura empresarial similar” (Bilbao Calabuig, 2003, p. 82). Encontramos así tres modelos fundamentales de gobierno corporativo (Bilbao Calabuig, 2003, pp. 82-86):

- **El modelo anglosajón**, centrado en los accionistas (enfoque *shareholders*), muy frecuente en los Estados Unidos, el Reino Unido, Australia y Nueva Zelanda. Se aplica a empresas con propiedad dispersa, en entornos que prestan una alta protección a los accionistas de las mismas, sin prestar mucha atención a los intereses de otros grupos de interés.

En este modelo, el control sobre la gestión de la empresa se deja en manos “externas”, es decir, se traslada al mercado. En estas culturas existe una cierta aversión al riesgo, que se consigue paliar a través de un sistema de propiedad dispersa de las grandes compañías, repartida entre muchos inversores. Estos inversores, atendiendo a que tiene una participación relativamente pequeña en la propiedad de las empresas, tienden a desvincularse del control sobre la gestión de las compañías, ya que el coste sería mayor a los beneficios que potencialmente puedan obtener en calidad de accionistas. En cuanto al resto de grupos de interés, sus relaciones con la empresa están reguladas a través de contratos cerrados y muy completos, y realmente es el mercado quien ayuda a los distintos *stakeholders* a conseguir sus objetivos.

- **El modelo germánico**, cercano al enfoque *stakeholders*, pero sin menoscabar los intereses del grupo de los accionistas, si bien no se les otorga la prioridad de la que sí gozan en el modelo anglosajón. Es propio de la Europa Central, básicamente de Alemania.

Este modelo opta por un control de la gestión empresarial basada en mecanismos internos, muy vinculados a la idea de que la propiedad implica derecho y deber de control sobre el equipo de gestión de la empresa. Es decir, que este modelo se caracteriza porque la dispersión de la propiedad no significa, tan claramente como en el modelo anglosajón, una desvinculación de las tareas de control sobre la gestión de la empresa. No en vano este modelo es, como ya se ha comentado, característico de Alemania, país que se distingue por tener sociedades con propiedad muy concentrada en pocas manos, ya sean de familias o de otras empresas. Es por este motivo que en este caso, a diferencia del anterior, el coste de involucrarse en el control de la gestión de la empresa es inferior a lo que se puede ganar asegurándose una buena gestión.

- **El modelo “mixto”**, a medio camino entre los dos enfoques anteriores, y por tanto a caballo entre los enfoques puros *shareholders* y *stakeholders*. Es propio de países como Japón y algunos europeos, tales como Francia, España o Bélgica.

Pese a situarse entre ambos enfoques, este modelo demuestra cierta inclinación hacia el modelo *shareholders*, y sería lo que Bilbao Calabuig denomina “enfoque *shareholders* contaminado”, y estaría

“contaminado” en el sentido de que o bien los trabajadores ocupan junto con los accionistas un puesto prioritario en los objetivos empresariales (caso de Japón), o bien la configuración empresarial tiende a la forma reticular aunque en menor medida que en Alemania (caso de Europa Continental y España). En cualquier caso, el estado juega un papel fundamental en la “contaminación” del espíritu anglosajón que en estas culturas subyace (Bilbao Calabuig, 2003, p. 85).

Y es que, efectivamente, el papel que desempeña el estado en este modelo es más importante que en los países anglosajones, siendo el reflejo más claro de esta característica el hecho de que el estado mantenga la posición de accionista significativo de control sobre las empresas privatizadas⁷.

Ninguno de los modelos puede ser considerado categóricamente mejor o peor que los demás. Salas Fumás (2004, p. 137), en un artículo aparecido en la revista Papeles de Economía Española con motivo de la publicación de su número 100, explica cómo

los sistemas de propiedad y gobierno dominantes en Japón y Alemania fueron especialmente bien valorados en los años ochenta, cuando estos países crecían a un ritmo mayor que Estados Unidos. En los años noventa, como consecuencia de la recesión económica que afecta a Japón, de los ajustes a que obliga la reunificación de Alemania y del aumento sin precedentes inmediatos en el precio de las acciones de las empresas cotizadas en la Bolsa de Estados Unidos, el modelo norteamericano se convierte en el modelo a imitar. El nuevo siglo [XXI] ha comenzado con escándalos financieros protagonizados principalmente por empresas americanas, que han sembrado de nuevo dudas sobre la bondad de un modelo de gobierno que permite tan alto grado de descontrol, posibilitando la expropiación de los inversores, como el que se ha puesto de manifiesto alrededor de la última burbuja financiera.

Sin embargo, como no podía ser de otra forma, hay argumentos a favor de los enfoques *shareholders* y *stakeholders*.

⁷ La participación accionarial mantenida por el estado sobre la propiedad de la empresa privatizada con el objetivo de mantener control sobre la misma, se realiza de manera directa o indirectamente a través de otras sociedades propietarias de la privatizada, y se ha denominado *golden share* o “acción de oro” (Bilbao Calabuig, 2003, p. 86).

Los seguidores del enfoque *shareholders* tienen, siguiendo a Bilbao Calabuig (2003, p. 79), un importante argumento a su favor:

Existe un elevado riesgo de que un consejo de administración dedicado a y responsable ante muchos grupos de interés, termine no respondiendo eficazmente ante ninguno. La ausencia de un único criterio claro hace que sea realmente difícil valorar el desempeño de la empresa, al tiempo que la presencia de multitud de criterios ofrece la posibilidad de coartada para los máximos responsables de la empresa ante resultados pobres de la misma (Bilbao Calabuig, 2003, p. 79).

La gran desventaja es que cuando el consejo de administración está excesivamente centrado en satisfacer a los accionistas, se pueden descuidar otros intereses muy relevantes, como los de los empleados en primera instancia, parcialmente responsables del devenir de la empresa, así como los de clientes y proveedores y la sociedad en general.

Los argumentos a favor de la teoría *stakeholders* también son de peso, y destacan aquí las investigaciones de Ackermann y Eden (2002, citados por Bilbao Calabuig, 2003, p. 76), que consideran que la atención prestada a cada uno de los grupos de interés en particular, tendrá un fuerte efecto sobre la viabilidad de las estrategias de la compañía, y por ende de su supervivencia a largo plazo:

Estos autores consideran la elaboración de estrategias de la empresa como un proceso social en continuo desarrollo, a causa del cual cada organización cuenta con su propia y única dirección estratégica, con su propio y único conjunto de objetivos y aspiraciones y, por tanto, con su propio y único conjunto de *stakeholders*. Estos grupos de interés específicos de cada empresa responden, también de manera única, a las iniciativas estratégicas de su empresa. La base de esta afirmación es el hecho de que los grupos de interés adoptan una determinada posición para dar respuesta a una determinada acción empresarial (o conjunto de acciones, estrategias), y que no actúan frente a la empresa independientemente de las acciones de ésta (Bilbao Calabuig, 2003, p. 76).

Dentro de las posibles clasificaciones de los sistemas de gobierno corporativo, destaca también la propuesta por Yoshimori, que identificó tres posibles modelos de gestión empresarial, asociados a la cultura propia del país de origen de las empresas que consideró en un estudio empírico sobre directivos y ejecutivos de los cinco países más desarrollados del mundo a finales del siglo XX, concretamente los Estados Unidos, el Reino Unido, Alemania, Francia y Japón (Yoshimori, 1997, citado por Bilbao Calabuig, 2003, pp. 47-48). Estos son los tres modelos que identificó este autor:

- El modelo monista, propio de la cultura anglosajona (fundamentalmente los Estados Unidos y el Reino Unido), que propone una filosofía directiva centrada en el accionista,
- El modelo dualista, propio de la cultura alemana y, en menor medida, de la francesa, que considera que la gestión de la empresa debe intentar satisfacer prioritariamente los intereses tanto de accionistas como de los trabajadores de la compañía, y
- El modelo pluralista, propio de la cultura japonesa, que parte de la base de que la empresa pertenece a todos sus grupos de interés social, pero son claramente prioritarios los intereses de los trabajadores.

La aplicación del modelo pluralista implica

que la empresa va a intentar establecer contratos a largo plazo con todos sus grupos de interés, fundamentalmente con sus trabajadores y sus proveedores - bancos, distribuidores, subcontratistas, entre otros-. Este modelo de gestión se basa en un alto grado de cohesión entre los diferentes grupos de interés social relacionados con la empresa y, por tanto, pretende definir objetivos que satisfagan a todos ellos de cara a garantizar la supervivencia y prosperidad de la empresa.

A pesar de que Yoshimori, de nacionalidad japonesa, parece inclinar sus preferencias hacia el modelo pluralista propio de su país, también reconoce limitaciones –“defectos” según sus propias palabras- en los mecanismos de control sobre la gestión de la empresa que cada uno de los tres modelos supone (Bilbao Calabuig, 2003, p. 48).

Si bien no son completamente equiparables, naturalmente existe un paralelismo entre los modelos presentados por Yoshimori y los sistemas descritos anteriormente, correspondiéndose el modelo monista con el anglosajón, y el dualista con el germánico. Finalmente, el modelo pluralista podría asociarse en algunos aspectos con el modelo mixto, pero probablemente sea en este caso donde el paralelismo es menos claro.

Es indiscutible que el estudio del gobierno corporativo, y de su mano de los consejos de administración, va mucho más allá de ser un mero análisis del funcionamiento interno de las empresas. Ante la duda sobre si la estructura y las prácticas de gobierno corporativo de una compañía tienen influencia en sus resultados empresariales desde un punto de vista financiero, en el análisis realizado por Karpoff, Marr y Danielson (2000, pp. 0-1) se pone de manifiesto cómo muchos estudios indican que el precio de la acción de una compañía disminuye cuando ésta incorpora a sus estatutos restricciones relacionadas con el gobierno corporativo⁸. Sin embargo, en 2003 Lemmon y Lins, citados por Arcenegui Rodrigo (2005, p. 61), “han encontrado evidencias de una mayor exposición, ante las crisis económicas, de aquellas empresas en las que los directivos tenían mayor poder no controlado”. El tema por tanto no es sencillo, y existe abundante literatura tanto a favor como en contra del mayor o menor control a los directivos de las compañías:

La forma en que se lleva a cabo el gobierno corporativo varía y está en función de factores tan diversos como, entre otros, la cultura del país, la coyuntura económica, las estructuras organizativas. Por ello, se trata de un proceso

⁸ Los autores de esta monografía analizan el efecto de veinte medidas de gobierno diferentes, y demuestran cómo las compañías con las medidas menos restrictivas obtienen los mayores resultados.

abierto, dinámico y en constante adaptación a nuevas circunstancias de competitividad, en el que no cabe en modo alguno ni buscar ni proponer recetas únicas de aplicación automática y universalmente válidas. Sí que es posible, en cambio, ofrecer como recomendables una serie de principios generales que hayan sido adecuadamente contrastados en la experiencia y que tengan un reconocido valor como orientadores de un gobierno corporativo eficaz (Fernández Fernández, 2004, p. 96).

En este sentido, para Olcese Santonja (2005, p. 55), el gobierno corporativo “no puede verse como un elemento aislado dentro de la empresa ni como una cuestión que afecte solo a esta última, sino, por el contrario, como una pieza fundamental del mercado de capitales y, en consecuencia, de la economía en su conjunto”. Considera este autor que

el buen gobierno corporativo actúa como un vehículo y un catalizador de la transparencia, condición *sine qua non* para el eficiente funcionamiento de un mercado de capitales. Pero para que los mercados sean realmente eficientes se requiere también otros elementos generadores de confianza. [...] El buen gobierno corporativo no es un problema coyuntural sino estructural. Es un proceso dinámico que acompaña los cambios de su entorno, tanto político como social y, por supuesto, el económico. Por ello, a pesar de que su concepto y pilares fundamentales se mantienen a lo largo del tiempo, su estructura y funcionamiento pueden ir variando de época en época, de acuerdo con la evolución de las empresas, no pudiendo hablar de que unos modelos sean mejores que otros. Un modelo, para ser calificado como bueno, debe dar respuesta a sus concretas circunstancias tanto en su dimensión temporal como geográfica, social y económica (Olcese Santonja, 2005, p. 55).

En las reflexiones finales a su trabajo, Olcese Santonja (2005, pp. 207-208) concluye que, “el buen gobierno corporativo remite fundamentalmente a principios éticos mientras que desde una visión restrictiva, en cambio, será una cuestión exclusivamente financiera que tiene que ver con la “imagen” o la reputación”.

En este mismo contexto, Fernández Fernández (2004, p. 119) expone en la conclusión de su obra que “la ética será siempre la mejor de las políticas a plazo medio y largo; y constituye el único modo de generar el necesario clima de confianza para que la actividad financiera, en sus diversas prácticas y

manifestaciones, se pueda desarrollar y pueda así contribuir al bien común y al progreso económico, en función del cual ha de estar y a cuyo servicio se ha de entender a sí misma”. No obstante, acto seguido este mismo autor reconoce que “es evidente que sin ética algunos pueden ganar muchísimo dinero a plazo inmediato, somos, sin embargo, muchos otros los que podemos perder mucho más a plazo medio; corriendo el propio Sistema en su conjunto a plazo largo, el peligro de perder la necesaria legitimación social”.

Y es que lo que Fernández Fernández denomina “el Sistema”, con mayúscula, está indiscutiblemente ligado a las piezas que lo componen, y por ello a las empresas actuales, con su alto nivel de complejidad. Para Salas Fumás (2010, p. 105), la empresa capitalista moderna que cotiza en bolsa se ha convertido en una de las organizaciones más representativas donde se establecen sistemas de gobierno separando en órganos distintos las funciones de control y las funciones de gestión:

El gobierno corporativo de las sociedades mercantiles cotizadas se juzga en función de que consiga o no un correcto equilibrio entre la función de control, que vela para que las decisiones de asignación de recursos se concreten en proyectos que van a dar una rentabilidad para los accionistas que les compense por el coste de oportunidad en que incurren; y la función de gestión, a la que le corresponde hacer propuestas sobre la estrategia a seguir y llevar a la práctica de forma efectiva la estrategia ratificada por el consejo en su papel de órgano de control. Un control excesivamente riguroso restará capacidad de iniciativa a los órganos de gestión, mientras que un control excesivamente laxo permitirá que la dirección de la sociedad destine recursos a iniciativas que responden a intereses personales, ajenos a los de los accionistas. En cualquier caso, el gobierno corporativo debe transmitir a los accionistas la suficiente confianza como para que acepten financiar los proyectos de inversión de la empresa a un coste razonable (Shleifer y Vishny, 1994 y Becht y otros, 2004, citados por Salas Fumás, 2010, p. 105)⁹.

⁹ Se ha transcrito el párrafo fielmente, según consta en el original de Salás Fumás, en el que los años aparecen referenciados de este modo, si bien las referencias correctas son a Shleifer y Vishny (1997), y a Becht y otros (2002), que son adicionalmente las referencias bibliográficas que aparecen en el propio trabajo de Salas Fumás.

También en este terreno de la ética empresarial o ética en los negocios hay dependencias geográficas, parcialmente coincidentes con los tres modelos de gobierno corporativo señalados anteriormente, pero no del todo, principalmente por la singularidad de la cultura japonesa. De este modo, y siguiendo a Escalera Izquierdo y Calderón Patier (2007, p. 2), la ética empresarial

depende del marco económico, político, social, histórico y geográfico en el que nos situemos; así, cabe hablar de varios enfoques diferentes, según nos encontremos en Estados Unidos, en Japón o en Europa:

- La visión americana se concreta en declaraciones y códigos por parte de las empresas acerca de sus posiciones éticas. Más del 90% de las grandes corporaciones americanas tienen una política ética formalizada. Las empresas americanas fueron las primeras en iniciar los códigos éticos, como también lo fueron en hablar de responsabilidad social. La vía en que los americanos abordan los problemas éticos en las empresas deja traslucir una lógica utilitarista. La ética de los negocios, en este sentido, no pretende servir de ideal, sino ser un medio para conseguir unos determinados objetivos. La finalidad es la búsqueda de una mejor imagen y una mayor rentabilidad de las corporaciones, integradas en una concurrencia mundial sumamente agresiva. Los americanos han materializado en leyes buena parte de sus ideas acerca del comportamiento de las corporaciones. En este sentido es difícil pensar en términos de ética en Estados Unidos fuera del marco legislativo; la manera más común y la más fácil para las empresas de responder a sus responsabilidades éticas es formular un código ético.
- La cultura japonesa, por el contrario, lleva a las organizaciones de este país a una ética que pudiéramos denominar comunitaria: la ética es, para las empresas en el mundo nipón un elemento de identificación social y de sentimiento de pertenencia a un grupo, y en este sentido, los principios éticos se consideran como un fundamento y una premisa básica para el éxito.
- La cultura económica europea, sumida en fuertes procesos de unificación económica y política e incluso social (marcada por la filosofía del Estado del Bienestar), presenta un enfoque, frente a estos problemas, notablemente diferente, y entre los diferentes países, los europeos son reticentes a abordar públicamente sus problemas de naturaleza ética por temor a exponerse a la crítica, por lo que a menudo utilizan medios indirectos para expresar responsabilidades éticas (legislación, negociaciones con los interlocutores sociales, etc.). En otro orden de cosas, se observa cómo en aquellos países cuyas

legislaciones confieren más poder a gerentes frente a accionistas es donde se ve más clara la necesidad de exigencias de RSC y de códigos de buen gobierno (Escalera Izquierdo y Calderón Patier, 2006, p. 2).

En relación con la proliferación de Códigos de Buen Gobierno, es indiscutible cómo

la reciente crisis financiera ha revelado la exposición al riesgo que tenían muchas compañías en nuestro mundo occidental. Si bien la mayor parte de estas empresas creían que estaban preparadas para enfrentarse con estos riesgos, la realidad reveló que no era así. Se puede pensar si el origen de estos fallos residía en las prácticas de gobierno corporativo o en lagunas legislativas. Sin descartar este último caso, y ya que se han tomado las medidas pertinentes, de los estudios e informes de que disponemos se apunta la ausencia de buenas prácticas de gobierno corporativo, por consiguiente ni siquiera parece que se necesite una reforma profunda en los códigos de buen gobierno, sino lo que se precisa es un seguimiento más estricto de sus directrices (Bilbao Calabuig y Rodríguez Carrasco, 2011, p. 70).

Sullivan y Conlon, citados por Dine (2000, p. 35), hablan de “crisis en el gobierno corporativo”. Dine se remite al Informe Cadbury británico para explicar dicha crisis:

Los accionistas, directivos y los tribunales han perdido el necesario criterio de la decisión mayoritaria de los accionistas. Si los accionistas no son efectivos en salvaguardar sus propios intereses, cuánto menos probable será que puedan salvaguardar con efectividad el interés público en un gobierno adecuado. Sin embargo, tanto la legislación como los códigos [de buen gobierno] parecen depender solo de ellos en el sentido de proporcionar protección contra la gestión pobre o fraudulenta (Dine, 2000, p. 35).

Aparte de las iniciativas oficiales, “algunos de los profesionales de la dirección más prestigiosos apuestan de forma muy sincera por el buen ejercicio del gobierno corporativo y no dudan en hacer sus propias propuestas como aportación a lo que el ente regulador decida determinar” (Fernández Fernández, 2004, p. 113). Destaca este autor lo significativo que resulta, en este sentido, la contribución que hizo en España el Instituto de Consejeros-Administradores, a

través de su Comité de Normas Profesionales, mediante la elaboración de un trabajo titulado “Principios de buen gobierno corporativo. Recomendación de normas para el consejo y los consejeros”, que fue publicado en junio de 2004. En él se recogieron propuestas inspiradas en las mejores prácticas de gobierno corporativo de los países más avanzados al respecto, con la pretensión de que pudieran servir de ayuda para las empresas españolas, tanto cotizadas cuanto no cotizadas.

Dentro del ámbito de actuación de las instituciones públicas,

los sistemas legales de cada país recogen no solo los límites y penas sobre la responsabilidad de los administradores de la empresa en su labor de gestión, sino también las regulaciones propias de los mercados financieros donde las empresas acuden a financiarse, así como las normas o recomendaciones de “buena conducta” que cada cultura trata de imponer y que suelen agruparse en los conocidos como “códigos de buen gobierno”. Los códigos de buen gobierno pretenden combinar la filosofía de la recomendación –dejando vía libre a la propia empresa para la última decisión sobre prácticas de su gobierno– con la insistencia en la importancia de hacer pública la mayor cantidad posible de información sobre el gobierno de la empresa (Bilbao Calabuig y Rodríguez Carrasco, 2011, p. 55).

Son muchos los códigos de buen gobierno que se han publicado en el mundo, y algunos países cuentan con un número muy elevado de códigos e incluso “de procedencia muy diferente, lo que a veces lleva a recomendaciones contradictorias y la consiguiente confusión o desidia de los que gobiernan las empresas” (Bilbao Calabuig y Rodríguez Carrasco, 2011, p. 55).

No cabe duda de que en las compañías, y más aún en el marco empresarial actual, convergen toda una serie de intereses, que pese a poder ser coincidentes en muchas ocasiones, a veces serán contrapuestos. Al respecto Dine (2000, pp. 21-29) describe la *teoría de la concesión dual*¹⁰, en contraposición a la *teoría de la concesión*, también descrita por esta autora.

¹⁰ *The dual concession theory*, en el original.

Mientras que la última de las teorías mencionadas “contempla la existencia y operatividad de la compañía como una concesión del estado, que le concede la habilidad de negociar con los medios corporativos”, la teoría de la concesión dual contempla a la compañía como “algo distinto del ente original de los partes contratantes, que busca mostrar que, al unirse y utilizar los medios corporativos, los contratantes han creado un instrumento que tiene una identidad real separada y bastante distinta de la de las partes contratantes originales”. Considera esta teoría que la compañía, de alguna manera, “flota libremente alejándose de sus fundadores y se convierte en una persona separada, con sus propios intereses”. Adicionalmente analiza Dine el papel desempeñado por el Estado en su defensa del interés público, a quien atribuye el derecho a asegurar que una compañía está dirigida adecuadamente, y concluye por ello que “se puede aceptar que un Estado tiene el derecho de imponer a las compañías algunas regulaciones que reflejen las normas de interés público”.

En su estudio sobre las interrelaciones entre la legislación y el gobierno corporativo, Aguilera, Goyer y Kabbach de Castro (2013, p. 39), sin restarle importancia a la normativa propiamente dicha, concluyen que con ella coexisten toda una serie de regulaciones no escritas, como los códigos de conducta implícitos, que indican cómo se deben realizar determinadas transacciones económicas. Este tipo de normas no escritas llenan vacíos legales (refiriéndose a la normativa legal en sentido estricto) y a menudo se convierten en importantes mecanismos para una posterior innovación en el ámbito regulador.

En relación con las diferencias entre países, Pic (1997, pp. 34-35) concluye que mientras que las diferentes culturas, tradiciones, instituciones sociales y entornos legales existentes en los países condicionan las prácticas de gobierno corporativo que se llevan a cabo en los mismos, puede apreciarse que las mayores compañías multinacionales tienen, en el campo del gobierno corporativo, cada vez más en común. Atendiendo a su análisis, es el fenómeno

de la globalización de los mercados el que está conduciendo a estas empresas supranacionales a la homogeneización de sus prácticas de gobierno.

Sin embargo, hay diversas opiniones sobre la posible convergencia de los distintos sistemas de gobierno corporativo. Guillén (2000, citado por Bilbao Calabuig y Rodríguez Carrasco, 2008, p. 159), “observa poderosos argumentos y razones que actúan como frenos de una posible convergencia en los modelos de gobierno corporativo, ya que los países desarrollan sus propios modelos de gobierno que encajan con sus sistemas legales y políticos así como su posición en la economía global”, señalando a la globalización como la que “nos ha hecho conscientes de la riqueza de esta diversidad cultural” (Guillén, 2001, p. 3)¹¹.

Para autores como Coffee (2001, citado por Bilbao Calabuig y Rodríguez Carrasco, 2008, p. 154), no es que el sistema legal existente en cada país condicione el modelo de gobierno corporativo imperante en sus empresas, sino que son los modelos de concentración o dispersión de la propiedad los que reclaman un tipo u otro de legislación, que a su vez sanciona uno u otro modelo.

3.2. El gobierno corporativo y la globalización: las multinacionales

Con independencia de la posible convergencia de los distintos modelos de gobierno, y como ya se ha adelantado, es indiscutible que el fenómeno de la globalización es imparable y que está afectando en la actualidad a la mayor parte del tejido empresarial mundial. La eventual convergencia de los distintos modelos que se acaba de analizar, no es sino un síntoma más de este fenómeno transnacional.

¹¹ También citado por Bilbao Calabuig y Rodríguez Carrasco, 2008, p. 159).

El “arte de gobernar” al que aludía Taylor afecta, como no puede ser de otra forma, a todas las empresas, pero merecen mención específica las empresas multinacionales, cada vez más relevantes en el panorama empresarial de los países más desarrollados, y cada vez más complejas de gobernar, dada la competencia internacional fruto de la creciente globalización:

A mayor grado de diversificación geográfica (de globalización) de una empresa multinacional, más compleja es su gestión (Alpay *et al.*, 2005), mayor complejidad de las estructuras de gobierno corporativo, lo que puede interpretarse como mayor necesidad de convergencia internacional a través de guías o códigos internacionales (Windsor, 2009) (Durán Herrera, 2009, p. 21).

No es objetivo de esta tesis realizar un análisis exhaustivo sobre las empresas multinacionales, pero dadas sus especiales características y su peculiar forma de gobernanza, se destaca a continuación el comienzo de la reseña de Durán Herrera sobre el reciente libro de Ruggie “¿Solamente negocio? Multinacionales y derechos humanos”¹²:

Las empresas multinacionales se aproximan en número a las cien mil tendiendo al millón el número de filiales que controlan a lo largo y ancho de la economía mundial. Esta red de filiales en combinación con la cadena de valor internacional, surgida al segmentarse los procesos productivos, explica gran parte de la economía nacional y tienen incidencia en las economías domésticas en las que tienen localizadas sus unidades productivas. La distancia económica, institucional y cultural entre los países plantea desafíos para la gobernanza global. La relevancia de las multinacionales es incuestionable, sus aportaciones positivas lo son, también los efectos negativos que en ocasiones han provocado en el medio ambiente y en las comunidades, como lo es su contribución a la producción de bienes y servicios a nivel mundial. Son agentes eficientes sobre los que se reflexiona en cómo realizan su actividad (Durán Herrera, 2015b, p. 185).

En relación con la gobernanza global mencionada por Durán Herrera, merecen comentario específico precisamente los trabajos del mismo profesor Ruggie (2015, p. 19), que se ha implicado activamente en el estudio de la gobernanza

¹² El título original es: *Just business. Multinational corporations and human rights.*

mundial, estudio al que “de manera informal” llama “teoría de la nueva gobernanza”:

Gobernanza mundial se define generalmente como un supuesto de gobernanza en ausencia de gobierno. No existe un gobierno a nivel mundial. Pero existe gobernanza de eficacia variable. Sin embargo, estudios recientes han identificado una tendencia secular: un sistema débil de gobernanza mundial aparentemente en auge. Se dice que las estructuras legales e institucionales de gobernanza mundial se están fragmentando. Las formas tradicionales de legalización y negociación internacional a través de instituciones mundiales basadas en el consenso se están estancando. Complejos normativos que a menudo incorporan normas contradictorias prevalecen frente a sistemas normativos coherentes (Ruggie, 2015, pp. 19-20).

Para Ruggie, la conducta empresarial a nivel mundial está diseñada por tres sistemas de gobernanza que pueden ser diferenciados como sigue:

El primero es el sistema de derecho público y gobernanza, a nivel nacional e internacional; el segundo es el de gobernanza civil abarcando sectores empresariales y empleando varios mecanismos de cumplimiento como campañas de apoyo u otras formas de presión; el tercero es el de gobernanza corporativa, que interna elementos de los dos primeros (de manera irregular, que quede claro) (Ruggie, 2015, pp. 24-25).

En este contexto de la creciente internacionalización de las empresas, Durán Herrera (2009, pp. 20-21) hace una interesante reflexión sobre la perspectiva jerárquica desde la cual puede ser visto el gobierno de la empresa multinacional, identificando tres niveles:

- Un primer nivel es el representado por el Consejo de Administración (su nombramiento, su composición, su operativa) y cómo adopta sus decisiones y dentro de éstas la consideración que tienen los accionistas minoritarios (accionistas de control indirecto a través de la Junta General, generalmente de forma pasiva).
- Un segundo nivel viene dado por el denominado “trípode” del Gobierno Corporativo: Accionistas (de la Empresa Multinacional –matriz- y “externos” de sus filiales), sus Consejos de Administración (matriz y filiales) y Dirección de la Empresa Multinacional y de sus filiales [...].

- El siguiente nivel responde a una primera aproximación al modelo de *stakeholders*, ya que además de los accionistas se sitúan en los análisis a los empleados, clientes y proveedores, en cada país y a nivel general.

Destaca en el segundo nivel el concepto de “trípode del gobierno corporativo”, en el que Durán Herrera identifica como relevantes “las relaciones de agencia que se establecen entre estos tres grupos y los costes que de ellos se pueden derivar, así como las medidas para reducirlos y alinear los intereses entre agentes y principal”.

Ya se ha visto en apartados anteriores cómo la OCDE lleva desde 1999 publicando y actualizando sus “Principios de gobierno corporativo”. Pues bien, desde mucho antes, concretamente desde 1976, venía ya publicando sus “Líneas directrices de la OCDE para empresas multinacionales”¹³, cuya última revisión se ha llevado a cabo en 2011, tras la versión anterior del año 2000, lo cual hace entrever que la preocupación por el buen gobierno es si cabe aún más antigua en el ámbito de las empresas multinacionales que en el general. Tal y como se expone en el prólogo de la versión actual,

Las Líneas Directrices de la OCDE para Empresas Multinacionales son recomendaciones dirigidas por los gobiernos a las empresas multinacionales que operan en países adherentes o que tienen su sede en ellos. Contienen principios y normas no vinculantes para una conducta empresarial responsable dentro del contexto global, conformes con las leyes aplicables y las normas reconocidas internacionalmente. Las Directrices constituyen el único código de conducta empresarial responsable, exhaustivo y acordado multilateralmente, que los gobiernos se han comprometido a promover.

Las recomendaciones contenidas en las Directrices expresan los valores compartidos por los gobiernos de países que dan origen a una gran parte de la inversión extranjera directa y que son sede de muchas de las empresas multinacionales de mayor envergadura. Las Directrices tienen como objetivo promover la contribución positiva de las empresas al progreso económico, medioambiental y social en todo el mundo (OCDE, 2011b, p. 3).

¹³ La denominación original en inglés es *OECD Guidelines for multinational enterprises*.

En palabras de Durán Herrera, refiriéndose a estas Directrices y otras de la Organización de las Naciones Unidas, “estos códigos proporcionan recomendaciones en torno a derechos humanos, relaciones laborales, medio ambiente, sobornos, transferencias de tecnología, bienestar del consumidor y fiscalidad. Se puede decir que los Códigos de OCDE y de Naciones Unidas recogen la visión de los gobiernos y no de las EM [empresas multinacionales]” (Durán Herrera, 2015b, p. 185).

En definitiva, el estudio del gobierno corporativo en el contexto de las empresas multinacionales abre un amplio campo de estudio en el que, en opinión de Aguilera y Jackson, queda aún mucho por hacer. Consideran estos autores que, si bien hay múltiples estudios sobre la gobernanza interna de las empresas multinacionales, es decir de las compañías multinacionales desde un punto de vista individual, o sobre el proceso de internacionalización de empresas que expanden sus negocios más allá de sus fronteras,

apenas existen investigaciones que se centren explícitamente en los asuntos relativos al gobierno corporativo dentro de la corporación internacional, por ejemplo en cómo las prácticas de gobierno son transferidas de la matriz a las filiales, o en cómo las empresas globales se enfrentan a los problemas de gobierno corporativo entre diferentes entornos culturales, legales, económicos y políticos.

[...]

El rol del gobierno corporativo formal en la empresa multinacional y en formas de organización transnacionales (es decir, joint-ventures internacionales) es un tema de investigación que merece mucha atención en investigaciones futuras (Aguilera y Jackson, 2010, p. 494).

3.3. La nueva teoría conductista

Desde hace unos años se viene abriendo camino una nueva teoría, denominada conductista, para entender el gobierno corporativo desde un enfoque más ligado a las cualidades personales de los miembros del consejo

de administración. Para van Ees, Gabrelsson y Huse (2009, p. 307), esta teoría conductista de consejos de administración y gobierno corporativo está más próxima al comportamiento actual de los consejos, de lo que lo estaba el enfoque económico tradicional.

En el contexto de la teoría conductista, la toma de decisiones se enmarca dentro de un proceso de aprendizaje experimental, en el cual las empresas deben adaptarse de forma creciente a un entorno en constante cambio, proceso que tiene lugar a través del aprendizaje y la experimentación, de modo que los sujetos decisores aprenden por prueba y error qué puede hacerse ante cada situación que se presente, adaptando en consecuencia sus objetivos, reglas y criterios de búsqueda (van Ees, Gabrelsson y Huse, 2009, p. 312). De este modo, y siguiendo a Rindova (1999, pp. 959-960), los consejeros se enfrentarán a la incertidumbre asociada a las decisiones estratégicas a través del conocimiento que hayan adquirido con anterioridad, utilizando su experiencia previa para reducir la complejidad y poder así simplificar y estructurar adecuadamente la información disponible.

Para la investigación en materia de gobierno corporativo, esto implica que las experiencias previas de los miembros del consejo de administración, sus expectativas y sus grupos de referencia, así como sus procesos rutinarios para procesar la información disponible, son de extrema relevancia para entender la toma de decisiones en el seno del consejo, y las limitaciones de información a las que los consejeros deben hacer frente (Spender, 1989, citado por van Ees, Gabrelsson y Huse, 2009, p. 313). El primer paso a investigar sería realizar un cuidadoso análisis de las rutinas de actuación y procesos de los consejos de administración del entorno, a través del cual averiguar hasta qué punto los consejeros utilizan sus experiencias pasadas a modo de guion para resolver problemáticas que se les presentan en situaciones actuales (Ocasio, 1999 y

Westphal *et al.*, 2001, citados por van Ees, Gabrelsson y Huse, 2009, p. 313).

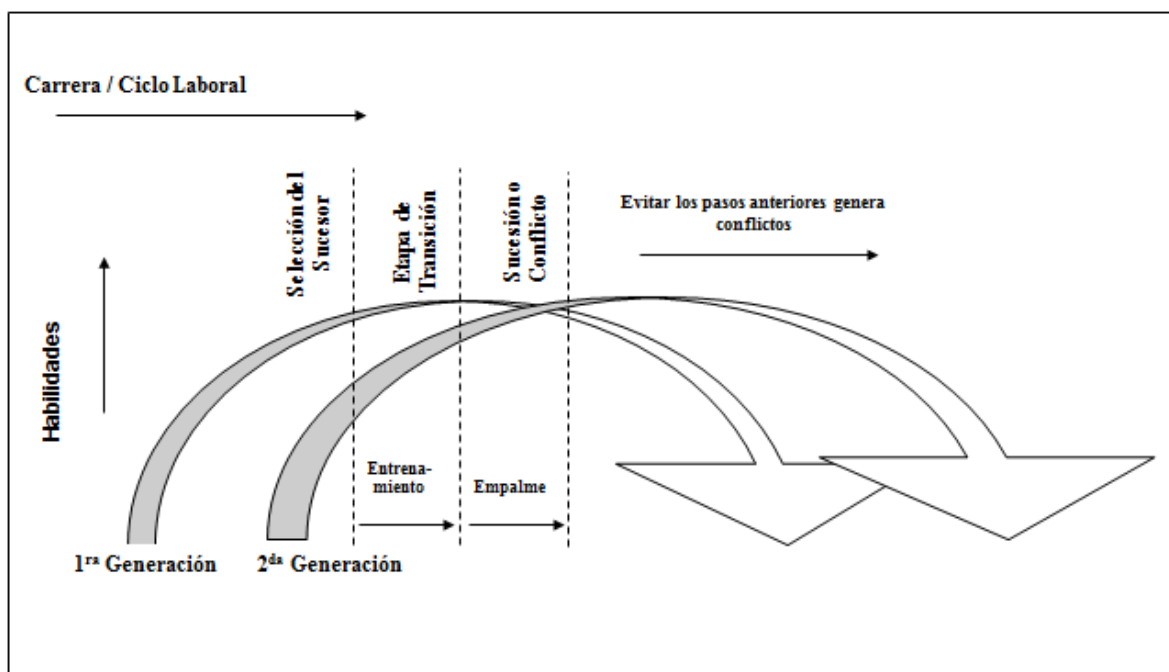
Varias de las variables que se analizarán en el presente estudio son consideradas relevantes por la teoría conductista para entender el funcionamiento interno de los consejos. Se aludirá por ello más adelante de nuevo a esta teoría, cuando se analicen dichas variables.

Abundando en el carácter personal de los miembros del consejo, es muy relevante no olvidar nunca que, precisamente porque los consejos están compuestos por personas, es necesario prever con la debida antelación su relevo. A su vez, el propio consejo de administración, y especialmente el presidente y/o consejero delegado, serán responsables de asegurar el proceso de sucesión de los principales ejecutivos de la compañía. Por supuesto, y dependiendo del rango que ocupen los directivos cuya sucesión debe ser planificada, se contará con la participación de otros directivos o gerentes, así como con la coordinación con el departamento de Recursos Humanos.

En este sentido, es muy relevante observar en todo momento en qué etapa de su ciclo se encuentran los distintos consejeros y directivos de la empresa, según muestra el esquema que aparece en la **Figura 3**.

Figura 3

El Equipo Directivo y los Recursos Humanos



Fuente: www.ricardomejiacano.com, 2006, p. 23.

Junto a las variables microeconómicas, algunos estudios recientes analizan el impacto que los factores macroeconómicos, correspondientes al país en donde se sitúen los consejos, puedan tener sobre la actividad de los consejos de administración. En este sentido, Minichilli, Zattoni, Nielsen y Huse (2012, pp. 193, 211) concluyen que “el rendimiento de los consejos difiere significativamente entre consejos que operan en distintos países”, así como que “el contexto nacional actúa como moderador de las relaciones entre los procesos del consejo y el desempeño de las actividades del consejo”, y por tanto que determinadas variables macroeconómicas son relevantes a la hora de

evaluar la actuación de los consejos de administración, sin perjuicio de la innegable influencia de las variables microeconómicas.

Antes de concluir este apartado es necesario comentar lo que han supuesto las nuevas tecnologías, e Internet en particular, para el gobierno corporativo. Como indica la profesora María del Mar Alonso (2008, p. 42), son indudables las ventajas que presenta un esquema digitalizado de comunicación, de cara a incrementar y facilitar el flujo informativo hacia los inversores, evitándose con ello los efectos nocivos de la divulgación de la información selectiva:

Comunicar rápida, ordenada y verazmente la asunción de prácticas de buen gobierno corporativo y los hechos relevantes de la compañía, mejora la imagen y aportaría credibilidad a las decisiones que toman las sociedades (Alonso Almeida, 2008, p. 42).

Esta profesora incuba el interesante término de gobierno corporativo electrónico, que en su opinión

debe entenderse como la integración de la tecnología de Internet, en el proceso decisorio propio de los órganos de gobierno de la empresa. Y todo ello con el fin de facilitar la aplicación de prácticas de buen gobierno que contribuyan a incrementar la transparencia informativa de la sociedad, generando con ello valor añadido para la compañía y mejorando la comunicación, participación y confianza con los terceros interesados (Alonso, 2008, pp. 43-44).

4. EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN COMO ÓRGANO DE GOBIERNO

4.1. Origen y funciones del consejo de administración

Es indudable el carácter estratégico que rodea a todo lo relacionado con el consejo de administración. Y es que dos de sus principales funciones son la aprobación de las grandes líneas estratégicas y el control de la alta dirección. El consejo es elegido por los accionistas para que actúe en su lugar, y como tal vigile y ratifique, en su caso, las decisiones de gran alcance (Rodríguez Carrasco, 2001, p. 14).

El origen del consejo de administración como órgano de gobierno corporativo podría situarse en el Reino Unido, concretamente en la junta de propietarios de las primitivas asociaciones regidas por las leyes civiles. Con el aumento del número de propietarios, fue necesario formar un grupo que los representase en las tareas de gestión y administración de la empresa, protegiendo así los recursos que dichos propietarios habían aportado a la misma (Bilbao Calabuig, 2003, p. 88). La expresión española “consejo de administración” procedería así del término inglés *board of directors*:

En la práctica societaria anglosajona, una vez que se fue tomando conciencia de la necesidad de representar a los propietarios para supervisar la marcha de la compañía, se formó un grupo de personas que se reunía periódicamente. Pero por aquel entonces el mobiliario refinado era caro, y muy pocas compañías [...] disponían de sillas y mesas para poder reunirse. De ahí que se sentaran en taburetes, alrededor de un largo tablero –*board*– soportado por dos caballetes. A este grupo se le conocía como “el tablero” –*the board*– debido a la improvisada mesa en la que trabajaban (de Urquijo y Crespo, 1998, p. 47).

Siguiendo a Garrido Buj y Rodríguez Carrasco (1996, en Garrido Buj y Rodríguez Carrasco, 2005, p. 178), “desde un punto de vista jurídico, la

responsabilidad legal básica del consejo de administración es dirigir la empresa en interés de los accionistas. Para llevar a cabo esta tarea, deben ejercer un juicio razonable y ser leales a los intereses de la empresa. El hecho de que los miembros del consejo deleguen la responsabilidad en los ejecutivos no libera a aquellos de su responsabilidad”.

Blair (1995, p. 77) define el consejo de administración escuetamente como “el más importante mecanismo individual de gobierno corporativo”. Continúa esta autora diciendo que se trata de “la institución frente a la cual los directivos deben rendir cuentas, y la institución que debe rendir cuentas ante la ley por las actividades de la compañía. Los consejeros tienen la autoridad legal de desempeñar casi cualquier función [...]. El problema es que, en la práctica, a menudo no tienen los incentivos apropiados o los procedimientos que les permitan obtener una supervisión efectiva”.

Para la Comisión Europea (2002, p. 59), el consejo de administración es, brevemente descrito, el cuerpo controlador de la dirección ejecutiva de la empresa.

Salas Fumás (2002, p. 112) describe cómo en el consejo de administración se concentran las decisiones de aprobación de las principales estrategias y objetivos de la empresa, junto con las iniciativas de control sobre la gestión de los equipos directivos.

Bilbao Calabuig, Escudero Guirado y Rodríguez Carrasco (2013, pp. 403-404) aportan una definición más exhaustiva del órgano de administración:

El consejo de administración es una parte crucial de la estructura organizativa de la empresa. En esencia, el consejo de administración representa el vínculo entre los proveedores de capital (accionistas) y las personas que usan ese capital para crear valor (los directivos). El consejo de administración es, en

teoría, el mediador entre el pequeño pero poderoso grupo de los que gestionan y dirigen la empresa, y el enorme, difuso y no siempre poderoso grupo de los que son propietarios de la empresa y que simplemente desean ver que su empresa funciona bien. Esto significa que los miembros del consejo no deberían tanto controlar o supervisar a los directivos, sino más bien que deberían mediar en los conflictos de interés entre propietarios y directivos – o entre otros *stakeholders* de la empresa – favoreciendo a los objetivos e intereses que las leyes y la cultura impongan como prioritarios.

En cuanto a las **funciones del consejo**, han ido evolucionando desde la tradicional visión de gestión, pasando por la necesaria función de control, hacia funciones más amplias en la actualidad.

Mintzberg desglosa la labor de control del consejo de administración en tres funciones:

tradicionalmente, en derecho, la actividad de una empresa debía “gestionarse” por su consejo de administración. Pero, obviamente, el consejo no hace semejante cosa. Los gerentes gestionan, si bien puede que algunos de ellos formen parte del consejo de administración. ¿Cuáles son entonces las funciones del consejo, y más concretamente las de sus miembros “externos”?

La función más tangible del consejo de administración, establecida con toda claridad según el derecho, es la de nombrar, y naturalmente cesar, al director general, persona que, a su vez, nombra al resto de la gerencia. La segunda función es la de ejercer el control directo durante los períodos de crisis, como, por ejemplo, cuando la gerencia no ha sido capaz de ofrecer un liderazgo adecuado. Por último, su tercera función es la de analizar las decisiones importantes de la gerencia, así como sus resultados globales (Mintzberg, 1984, en Mintzberg, Quinn y Ghoshal, 1999, p. 324).

De esta exposición de Mintzberg es de destacar la segunda función, que no tratan expresamente todos los autores, si bien prácticamente siempre se pueda inferir. Mintzberg deposita en los miembros del consejo de administración la función de “tomar las riendas” de la compañía, por así expresarlo, cuando sea patente que los directivos por ellos elegidos no han podido o no han sabido hacerlo. En palabras de José M. de Anzizu, “el consejo, si realmente es el órgano supremo de supervisión y control, ha de intervenir activamente en los

casos de mala dirección y demostrar, precisamente entonces, su experiencia, su buen criterio y su ecuanimidad, y (¿por qué no?) su poder” (de Anzizu, 1993, en Expansión, 1993, p. 218).

Junto a estas funciones de control, Mintzberg detalla otras consistentes en prestar servicios a la organización, destacando que es en estas funciones, en muchos casos, donde realmente demuestran su fortaleza:

Pero si bien es cierto que los consejos de administración suelen ser más débiles de lo que se podría esperar a la hora de ejercer su control sobre la organización, no es menos cierto que también suelen ser más fuertes de lo que cabría esperar a la hora de proporcionar sus servicios a la organización (Mintzberg, 1984, en Mintzberg, Quinn y Ghoshal, 1999, p. 325).

En este contexto, los cuatro tipos de servicios a prestar que destaca son (Mintzberg, 1984, en Mintzberg, Quinn y Ghoshal, 1999, p. 325):

- Ayudar a captar personas externas influyentes;
- Ayudar a la organización a establecer contactos, por ejemplo para asegurarse contratos u obtener fondos;
- Mejorar el prestigio de la organización;
- Proporcionar asesoramiento a la organización.

Finaliza Mintzberg su disertación sobre el poder del consejo de administración argumentando que, si bien hay algunos consejos que ejercen control, sobre todo cuando sus miembros representan a un colectivo bien definido, en el mejor de los casos éste suele ser un control relajado, habiendo otros consejos de administración que ni siquiera hacen eso, principalmente aquellos que representan a colectivos muy dispersos. Y concluye así: “En última instancia, representar a todo el mundo significa no representar a nadie, sobre todo cuando se hace frente a una gerencia muy organizada que sabe exactamente lo que quiere” (Mintzberg, 1984, en Mintzberg, Quinn y Ghoshal, 1999, p. 325).

Resultaría imposible hacer siquiera un resumen de toda la literatura que trata de la función de control del consejo, de modo que se destacará una de las últimas aportaciones realizadas por Filatotchev (2012, p. 302), ya que también destaca la necesidad de destituir a un consejero delegado si no responde a las expectativas en él depositadas:

Los consejos representan a los propietarios de una organización y son responsables de asegurar que la misma es dirigida con efectividad. Por tanto, el consejo es responsable de adoptar los mecanismos de control que aseguren que el comportamiento y las acciones de la dirección son consistentes con los intereses de los propietarios. Mecanismos de control importantes serían la selección, evaluación y en caso necesario destitución de un consejero delegado¹⁴ o de miembros de la alta dirección que presenten un desempeño pobre, la determinación de los incentivos a la dirección y la monitorización y evaluación de los resultados de la organización (Mizruchi, 1983 y Zahra y Pearce, 1989). El principal motor de estos mecanismos de control es la obligación del consejo de asegurar que la dirección actúa de acuerdo con los intereses de los accionistas de la compañía –una obligación que se cumple a través del escrutinio, evaluación y regulación de las acciones de la alta dirección por parte del consejo (Hillman y Dalziel, 2003) (Filatotchev, 2012, p. 302).

Durante la crisis económica que ha afectado a muchos países del mundo durante la última década, y que aún persiste en muchos aspectos, es particularmente preciso, sobre todo en empresas de determinado tamaño y en aras de la necesaria eficiencia, equilibrar las funciones del consejo, precisamente para que la función de éste no solo sea supervisora de la actuación de los directivos de la empresa (Bilbao Calabuig y Rodríguez Carrasco, 2012, p. 457).

En relación con el posible desequilibrio entre las funciones de supervisión y asesoramiento, Bilbao Calabuig y Rodríguez Carrasco (2012, p. 458) aportan

¹⁴ CEO en el original de Filatotchev.

un interesante análisis, a partir de los estudios de Adams y Ferreira y de Monks y Minow:

Este énfasis en la supervisión va en detrimento de la función de asesoramiento, especialmente en este momento en que un consejo con mayor dedicación y profesionalidad podría ser un elemento de apoyo a la dirección para encontrar las vías adecuadas de enfrentamiento con la crisis (Adams y Ferreira, 2007). Esta función de asesoramiento no supone un giro a la buena teoría sobre las funciones de un buen consejo, ya Monks y Minow (2008), conocidos autores en este campo, señalaron esta función como una de las cinco principales del consejo (Bilbao Calabuig y Rodríguez Carrasco, 2012, p. 458).

De Andrés, Llorente, Mendoza y Monjas (2013, p. 170) también inciden en la importancia que se ha concedido en los últimos años a la función de asesoramiento (*advising*), de modo complementario a la función tradicional disciplinaria o supervisora (*monitoring*). Remarcan estos autores que la función de asesoramiento “no cercena en modo alguno la relevancia de la función supervisora de los consejeros sino que resalta algo que de forma espontánea ha estado presente, o debería estar, en las salas de los consejos: la aportación de asesoramiento efectivo por parte de los consejeros”. De este modo, el nombramiento de un consejero estaría más motivado por un conjunto de habilidades que estos autores describen como “cuestiones de conocimiento, acceso a los recursos o relaciones”, antes que por su capacidad supervisora.

En este sentido, Bilbao Calabuig y Rodríguez Carrasco exponen como, para que esta labor de asesoramiento pueda ser llevada a cabo con eficiencia, es imprescindible que en los consejos haya un mayor número de consejeros auténticamente independientes, cuyo nombramiento no responda a razones de amistad, parentesco o experiencia política, como a veces ocurre por ejemplo en España para las empresas del Ibex-35, que a menudo incorporan consejeros más por su capacidad de influencia por su actividad política pasada, que por ser

expertos en las líneas de negocio de la empresa (Bilbao Calabuig y Rodríguez Carrasco, 2012, pp. 458-459).

De Andrés, Llorente, Mendoza y Monjas (2013, p. 172) consideran que un parámetro importante a la hora de seleccionar consejeros es su conexión con otros consejeros y otras empresas, sobre la base de que “tal conexión puede facilitar el intercambio de información valiosa sobre el mercado y/o prácticas directivas, negociar mejor los contratos en un contexto donde la información asimétrica es reducida, o conseguir nuevas relaciones profesionales con clientes, proveedores, aportantes de capital, reguladores y/o expertos *managers*”.

Pero la independencia y experiencia de los consejeros no es condición suficiente para que puedan desempeñar con éxito la labor de asesoramiento. Deben darse ciertas circunstancias adicionales, como el acceso a la información pertinente, que en ocasiones puede resultar más complejo de lo deseable:

Esta labor de asesoramiento, particularmente en estos tiempos difíciles, no está exenta de dificultades (Adams y Ferreira, 2007), pues para que el consejo la pueda realizar con conocimiento de la situación actual, la alta dirección debe poner en manos de los consejeros, particularmente los independientes y externos, toda la información relevante para que su posible asesoramiento tenga mayor profundidad y conocimiento, pero la alta dirección de la empresa puede mostrarse reticente a ofrecer una información exhaustiva sobre la situación real y perspectivas de la empresa, porque esta mayor información puede suponer una mayor supervisión de la labor de los directivos. Es por esta razón por la que estos autores desarrollan una teoría que denominan *theory of management-friendly boards* (la teoría de los consejos amistosos con la dirección), donde los consejos ejercen por igual la función dual de asesoramiento y control (Bilbao Calabuig y Rodríguez Carrasco, 2012, p. 458).

Para Martin Hilb, una de las funciones básicas del consejo es precisamente

promover la transparencia de la información en el seno del consejo, a través de un intercambio de información comprensible, verdadera, inteligible y relevante entre los miembros del consejo y con la alta dirección, empleados, accionistas, clientes y con el público en general, que se refiera a la actuación financiera y de los mercados, objetivos personales y medioambientales, así como a desafíos a los que se enfrenten las distintas divisiones de la empresa, o bien la empresa en su conjunto (Hilb, 2005, p. 577).

Por otra parte, existe un debate abierto sobre el desempeño de la función de asesoramiento por parte de consejeros que pertenecen a varios consejos. Aunque a primera vista pueda parecer rechazable la pertenencia simultánea a varios consejos de administración, López Iturriaga y Morros Rodríguez (2012), siguiendo a Masulis y Mobbs (2011), no ven en esta circunstancia una dificultad para la función de asesoramiento. Su razonamiento es que cuando un consejero pertenece a varios consejos de administración simultáneamente, dicha circunstancia necesariamente obedecerá a su reputación ganada como consejero independiente y al buen cumplimiento de su labor, aportando ideas para el seguimiento de una buena estrategia, de modo que el asesoramiento que puedan ofrecer haya de ser de gran valor (Bilbao Calabuig y Rodríguez Carrasco, 2012, p. 459).

La conclusión que sí es prácticamente unánime entre los analistas es que la idea de un consejo de administración únicamente ocupado de controlar el trabajo de los directivos de la empresa tiende a abandonarse, pues sin menoscabar dicho trabajo fundamental, este órgano debe desempeñar otras funciones. Bilbao Calabuig, Escudero Guirado y Rodríguez Carrasco, citando a Huse y a Monks y Minow, las clasifican en funciones de estrategia, funciones de control y funciones de servicio a la dirección de la empresa, quedando todas estas funciones del consejo de administración enumeradas con mayor detalle en el **Cuadro 1**.

Cuadro 1

Funciones del Consejo

Funciones de *estrategia*:

- ❖ aprobar y revisar la filosofía y la estrategia de la empresa
- ❖ aprobar y revisar la asignación de capital en la empresa
- ❖ aprobar y revisar los objetivos corporativos a largo plazo, las políticas y planes de la empresa, los estándares financieros de la compañía

Funciones de *control*:

- ❖ aprobar el desempeño del consejo de administración y de los pasos que éste dé para mejorarlo
- ❖ seleccionar, evaluar, fijar la remuneración y sustituir a los altos directivos de la empresa
- ❖ revisar los resultados de la empresa y compararlos con los objetivos, la filosofía y la estrategia corporativos – compararlos también con los de los competidores

Funciones de *servicio a la dirección de la empresa*:

- ❖ suministrar los recursos a su disposición (por ejemplo, contactos, redes sociales)
- ❖ asesorar y aconsejar
- ❖ tutelar y colaborar en las tareas de dirección estratégica

Fuente: Huse, 2007, p. 237-257 y Monks y Minow, 2008, p. 280.

En: Bilbao Calabuig, Escudero Guirado y Rodríguez Carrasco, 2013, p. 411.

Naturalmente, cuando la teoría se pone en práctica, es frecuente que se ponga en entredicho la labor de determinados consejeros, o incluso de determinados consejos completos, ya que muchos de ellos no cumplen siempre adecuadamente las tareas que se les han encomendado. José M. de Anzizu resumía que “el consejo de administración cumplirá su cometido si sus miembros son competentes, de probada experiencia, dedican tiempo a la empresa y son independientes de la dirección ejecutiva” (de Anzizu, 1993, en *Expansión*, 1993, p. 205), concluyendo más adelante:

O sea, deberían ser consejos capaces de tomar decisiones importantes a largo plazo, formados por consejeros conocedores a fondo del sector y que

realmente pudieran decidir en cada caso lo que es mejor para la comunidad de intereses que componen una empresa. En definitiva, consejos que hagan un buen uso del poder que legalmente tienen (de Anzizu, 1993, en Expansión, 1993, p. 224).

Autores como Useem, junto a Charan y Carey, también abogan por una dinamización del papel desempeñado por los consejos de administración, apostando por consejeros que, sin llegar a ocuparse de la llamada microgestión de la empresa, sí se interesen por la estrategia de la empresa, la gestión del riesgo y el desarrollo del talento. Se requiere, en su opinión, un liderazgo efectivo “del consejo *por* el consejo”. Consideran que esto pueda parecer desconcertante para algunos directores ejecutivos, más acostumbrados a consejos pasivos aún centrados en controlar a los ejecutivos, pero creen estos autores que la mayoría de los ejecutivos terminarán por “abrazar” los principios de lo que denominan “una alianza de liderazgo” (Charan, Carey y Useem, 2013, p. 7).

Cabe destacar por último que las funciones relacionadas con la responsabilidad social corporativa son cada vez más relevantes y exigidas. En 2014, KPMG y la Fundación Sociedad y Empresa Responsable (SERES) publicaron un informe denominado “RSE. Responsabilidad para consejeros”, en el que ponían de manifiesto la necesidad de que los consejos se comprometieran a desarrollar esta función, también en beneficio del propio órgano de gobierno:

Una organización que ha desarrollado adecuadamente sus competencias en responsabilidad corporativa sirve con mejor información la toma de decisiones del consejo y aporta protección a la responsabilidad personal de los consejeros”. Las políticas y programas de responsabilidad corporativa mejoran la capacidad de escucha del entorno en el que operan las compañías, y la de desarrollar respuestas coherentes con los compromisos y expectativas. La escucha les permite adaptarse mejor al entorno eludiendo riesgos, disminuyendo la incertidumbre y capturando oportunidades derivadas de responder mejor a la sociedad a la que sirven (KPMG y SERES, 2014, p. 6).

En este informe, partiendo de las funciones del Consejo de Administración estipuladas por el Instituto de Consejeros-Administradores (2012), y con alguna ligera adaptación, se define en los siguientes términos el papel del consejo y del consejero, en una organización que haya desarrollado competencias en responsabilidad corporativa (KPMG y SERES, 2014, p. 7):

1. Liderar el compromiso de la empresa al máximo nivel;
2. Definir el enfoque en materia de responsabilidad de la estrategia empresarial;
3. Responder ante accionistas y terceros;
4. Supervisar la gestión de la empresa;
5. Supervisar al ejecutivo;
6. Gestionar el propio consejo.

4.2. La organización de los consejos de administración

La organización básica de los consejos de administración en el mundo está muy ligada a la cultura económica y empresarial de cada país y a los tres modelos de gobierno corporativo vistos anteriormente, apoyada adicionalmente por la legislación nacional de cada uno de los países:

Una primera dimensión estructural y funcional de los consejos de administración de nuestros días es la organización fundamental de los mismos; esto es, la agrupación de los consejeros en una única cámara de miembros vocales, o en dos cámaras de vocales con funciones claramente diferenciadas. En otras palabras, hoy por hoy es posible hallar consejos de administración “de una fila” (*one-tier boards* en la terminología inglesa), que son los formados por un único grupo de consejeros que comparten funciones y responsabilidades, y los denominados consejos “duales” o “de dos filas” (*two-tier boards*), que constan de dos cámaras de consejeros –o de dos consejos-, cada una de las cuales cuenta con sus propias funciones en el seno del gobierno de la empresa” (Bilbao Calabuig, 2003, p. 95).

Abundando en esta clasificación, procede centrarla en los lugares concretos en los cuales encontraremos uno u otro tipo de consejos de administración. El consejo de administración único –de una sola cámara– es el mayoritario en Estados Unidos y Japón, así como en muchos países europeos (Dinamarca, Grecia, Irlanda, Luxemburgo, Reino Unido, España, Italia, Suecia y Suiza, entre otros). Sin embargo, como ya se ha apuntado, no en todos estos países existe el mismo modelo de gobierno corporativo, y de ahí que pese a tener todos consejos de administración unicamerales, se diferencien entre sí en función del peso específico que se da a los grupos de interés, a cada tipo de consejero y a las funciones asignadas a cada consejero (Bilbao Calabuig, Escudero Guirado y Rodríguez Carrasco, 2013, p. 412).

Por su parte, el consejo de administración dual –o de dos cámaras– está amparado por las leyes de países como Alemania, los Países Bajos, Bélgica, Francia y Finlandia, entre otros, siendo Alemania el que mejor representa este modelo (Bilbao Calabuig, Escudero Guirado y Rodríguez Carrasco, 2013, p. 412). Este dato es relevante a la hora de efectuar comparaciones entre Alemania y el resto de países, aspecto que se abordará más adelante.

Sin embargo, no en todos estos países la legislación es la misma. Como se ha adelantado, Alemania es el máximo representante de esta figura, ya que por ejemplo todas las sociedades cotizadas alemanas tienen que tener obligatoriamente un consejo bicameral. Mientras que en Francia o en Finlandia el consejo dual es una opción para las empresas, en los Países Bajos es obligatorio para las empresas sujetas al régimen de codeterminación (es decir, aquellas que están sometidas a la obligatoriedad de representación de los trabajadores), siendo opcional para el resto de compañías, y sin embargo en Bélgica son las instituciones financieras las que forzosamente deben utilizar esta figura (Bilbao Calabuig, 2003, p. 96).

Tampoco la composición de los consejos de supervisión es idéntica. Mientras que en Alemania y en los Países Bajos la presencia de trabajadores de la empresa en el consejo de supervisión es obligatoria, en Finlandia es voluntaria, y sin embargo en Francia y Bélgica no está contemplado que los trabajadores formen parte del mismo¹⁵ (Bilbao Calabuig, 2003, p. 98).

El origen de los consejos duales o bicamerales hay que buscarlo en la historia alemana, ya que en una época en la que gobierno y control no estaban separados, y en la que el consejo de administración era el agente económico legal de representación de los accionistas de la empresa, surge la obligación legal de crear un denominado “consejo de supervisión” que permitiera dicha separación entre gobierno y control. Corría el año 1870, y se trataba de crear un órgano de control completamente separado de la dirección de la empresa y que pudiera supervisarla, con la finalidad de asegurar el bienestar, no solo de los accionistas, sino también del público en general. Pese a que organizativamente los consejos de supervisión alemanes no han cambiado mucho, fue en los años veinte del siglo XX, una vez finalizada la Primera Guerra Mundial, cuando comenzaron a funcionar de manera efectiva, llevando a cabo la labor de control con autonomía (Bilbao Calabuig, 2003, pp. 96-98).

Como ya se ha adelantado, en los consejos de administración duales coexisten dos “consejos” propiamente dichos: por un lado el consejo ejecutivo, formado por consejeros internos, que se dedica a la planificación y a la implantación de la estrategia, y por otro lado el consejo de supervisión, formado por consejeros externos (fundamentalmente trabajadores y accionistas de la empresa), que tiene como misión aprobar o vetar cualquiera de las decisiones del consejo ejecutivo, pero ningún poder ejecutivo (Bilbao Calabuig, Escudero Guirado y

¹⁵ En otros países que no se están considerando en esta exposición, como Austria, Italia o Portugal, tampoco puede haber trabajadores dentro del consejo de supervisión (Bilbao Calabuig, 2003, p. 98).

Rodríguez Carrasco, 2013, p. 412). No obstante, los miembros del consejo ejecutivo, que desempeñarán la función explícita de dirección y representarán a la compañía ante el exterior, serán nombrados por el consejo de supervisión (Pic, 1997, p. 16).

Existe una discusión abierta sobre cuál de los dos modelos es más efectivo, y como no podía ser de otra manera, ambos tienen defensores y detractores. Mientras que los Estados Unidos o el Reino Unido consideran que el consejo de una sola cámara es el mejor para controlar a la dirección de las empresas, la gran mayoría de expertos alemanes no ve claros beneficios en el cambio del sistema dual a un sistema de cámara única, si bien tampoco están del todo convencidos de la idoneidad del doble consejo. Otros países, como Japón, suplen las posibles carencias del sistema de cámara única con la instauración de los denominados *keirestu*, que son relaciones informales (reflejadas en reuniones) que mantienen equipos directivos, accionistas importantes y acreedores financieros, actuando de forma similar a cómo lo hacen los consejos de supervisión alemanes (Bilbao Calabuig, 2003, pp. 101-102).

4.3. Análisis de los consejos de administración

Siguiendo de nuevo a Bilbao Calabuig, Escudero Guirado y Rodríguez Carrasco (2013, pp. 408-409), “gobernar una empresa a través de su consejo de administración sugiere el estudio cuidadoso de las variables relevantes de esta cámara de representantes, de sus funciones, y finalmente de la estructura decisoria que adopta”. En relación con las variables relevantes “el valor que se dé a cada una de estas variables determinará la eficiencia con la que los consejeros llevarán a cabo sus funciones [...] de cara a respetar los objetivos e intereses prioritarios de la empresa –sean cuales sean los *stakeholders* beneficiados– y de cara a resolver los conflictos de intereses y de objetivos que

[...] supone el dirigir y el gobernar una empresa”. Las seis variables que estos autores categorizan como las más relevantes son:

- El tamaño del consejo (en número de miembros),
- El hecho de que el presidente del consejo sea o no ejecutivo,
- La independencia de los miembros del consejo respecto del equipo directivo de la empresa y también respecto de los propietarios,
- La elección y el nombramiento de los miembros del consejo de administración,
- La remuneración de los consejeros, y
- La existencia o no de determinadas comisiones dentro del consejo especializadas en determinadas tareas clave.

En este estudio se analizarán las primeras cinco variables, ya que la existencia o no de determinadas comisiones dentro del consejo, especializadas en determinadas tareas clave, sería objeto un estudio específico y profundo de las distintas comisiones, su composición y su funcionamiento. No obstante, en aras de al menos introducir el tema, se aportan a continuación las ideas básicas respecto a esta variable.

Los consejos de administración funcionan habitualmente a través de comités o comisiones de trabajo. Los consejos de dos cámaras ya cuentan, por definición, con dos comisiones (las dos cámaras equivaldrían de hecho a las comisiones ejecutiva y de supervisión), pero en el caso de los consejos únicos no siempre existen diversas comisiones, y de hecho tradicionalmente ha existido dentro del consejo el denominado comité ejecutivo, encargado precisamente de las tareas de dirección de la compañía. Las últimas tendencias en gobierno corporativo

apuntan, sin embargo, a incrementar el número y tipo de las comisiones internas del consejo de administración (Bilbao Calabuig, 2003, pp. 104-105).

Es frecuente que, a raíz del incremento del número de comisiones, se reduzca el número de reuniones anuales del consejo, pasando a tratarse los temas más específicos en las comisiones a las que compete.

Tomando como ejemplo las recomendaciones para España del recientemente estrenado Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas, publicado en febrero de 2015 (Comisión Nacional del Mercado de Valores, 2015, pp. 36-44), entre las comisiones del consejo cabe distinguir la comisión ejecutiva (en caso de existir), la comisión de auditoría (obligatoria para las sociedades cotizadas), la función de control y gestión de riesgos, la comisión de nombramientos y retribuciones, así como otras posibles comisiones especializadas del consejo.

No hay grandes diferencias si se compara con las recomendaciones al respecto del anterior Código Unificado de Buen Gobierno (Grupo Especial de Trabajo sobre Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas, 2006, pp. 31-37) vigente hasta hace pocos meses, que había sido publicado en 2006. Llamam la atención ciertas diferencias terminológicas, como por ejemplo que a la comisión ejecutiva se tendía a denominarla comisión delegada (aunque también ejecutiva), término que no aparece en la versión de 2015. Probablemente se deba a que el propio Código Unificado de 2006 decía, en relación con la misma, que “aunque la disminución del tamaño de los consejos y la mayor frecuencia de sus reuniones puede conducir a una paulatina desaparición de las comisiones delegadas o ejecutivas, éstas son una realidad en buena parte de las sociedades cotizadas españolas y cumplen una función importante”.

El resto de comisiones quedaban englobadas bajo el título genérico de comisiones de supervisión y control, que en 2015 no aparece ya como tal conjunto de comisiones. Dentro de dichas comisiones de supervisión y control se citaban el comité de auditoría y las comisiones de nombramientos y de retribuciones (susceptibles de unirse en una sola), dando opción también a la creación de las comisiones de cumplimiento y de gobierno corporativo, para la supervisión del cumplimiento de los códigos internos de conducta y de las reglas de gobierno corporativo, respectivamente. Estas dos comisiones ya no aparecen específicamente mencionadas en el nuevo código de 2015.

Por su relevancia como pieza clave del buen gobierno corporativo, se destacará brevemente, entre todas las comisiones, la comisión de auditoría, cuyo papel “se erige como clave de bóveda de las buenas prácticas”, toda vez que están aumentando las funciones y la responsabilidad de esta comisión, por ser un órgano clave en el control interno, la transparencia de la información al mercado y el buen gobierno. Sin embargo, “el simple hecho de constituir estos grupos de trabajo no garantiza evitar los errores. Es decir, hay que poner los medios necesarios para que estos grupos de vigilancia funcionen adecuadamente” (Fernández, 2015a, p. 25).

Junto a las cinco variables referidas, se estudiarán también dos aspectos adicionales considerados de interés, concretamente:

- Años de mandato y número máximo de mandatos de los consejeros, y
- Número de reuniones anuales del consejo.

Se analizarán a continuación las siete variables a estudiar, debiendo tenerse en cuenta que prácticamente todas se encuentran afectadas por el fenómeno de la globalización, que no se debe perder nunca de vista en un contexto

internacional como el que nos ocupa. En este sentido, Durán Herrera (2009, p. 21) constata cómo

los atributos de la globalización (adaptación local, competencia e interdependencia internacional, experiencia multinacional) influyen en el diseño del gobierno corporativo, es decir, en la composición y tamaño del consejo de administración, estándares de auditoría, compensación de directivos, información a terceros, y otros (Luo, 2005) y en las opciones implícitas para el diseño del gobierno de las filiales. Es decir, la estructura de gobierno y sus prácticas se ve influida por las singularidades de las filiales (Kiel *et al.*, 2006) (Durán Herrera, 2009, p. 21).

a) El tamaño del consejo (en número de miembros)

Como explica Bilbao Calabuig (2003, p. 103), “resulta muy complicado determinar la dimensión óptima de un consejo de administración, ya que ésta depende de muchos factores entre los que se han de destacar el propio tamaño de la empresa, su sector de actividad, la complejidad del entorno en el que opera o el grado de actividad”. Sin embargo, algo en lo que sí están de acuerdo la mayoría de los autores es en que el número ideal de miembros debe ser impar, de cara a facilitar la toma de decisiones.

Incluso han llegado a establecerse relaciones entre el tamaño del consejo de administración y la actuación empresarial valorada desde el punto de vista de la responsabilidad social corporativa, como explicaban Cabrera Suárez, Déniz Déniz y Martín Santana (2010, p. 7) en el Congreso de ACEDE de 2010:

La evidencia demuestra que los consejos más grandes son menos eficaces en su funcionamiento y, por tanto, influyen negativamente en los resultados organizativos. Así, Kassinis y Vafeas (2002) llegan a la conclusión de que los consejos más grandes son menos eficaces en la prevención de comportamientos que pueden conducir a la empresa a litigios medioambientales. Sin embargo, habría que tener en cuenta que es necesario un número mínimo de consejeros para garantizar un cierto contrapeso al poder de los máximos ejecutivos, para garantizar una cierta diversidad de

conocimientos y experiencias, así como para lograr una representación equilibrada de los múltiples grupos de interés (van de Berghe y Levrau, 2004). En esta línea, Webb (2004) encontró que las empresas socialmente responsables tenían de media un consejero más que las empresas menos orientadas hacia la responsabilidad social.

En general, está bastante extendida la teoría según la cual la eficacia de los consejos de administración, en su función supervisora y/o decisora, está relacionada con su tamaño. Como describen Bilbao Calabuig y Rodríguez Carrasco (2011, p. 68), mientras que los partidarios de consejos amplios argumentan que éstos representan mejor los intereses de los diversos grupos de accionistas, otros estiman que un consejo más reducido es mucho más efectivo y permite un debate más profundo y amplio sobre los diferentes temas. Al respecto es de destacar la opinión de Pozen, uno de los analistas que más se han ocupado en los últimos años de tratar el tema del tamaño de los consejos, y que en 2010 publicaba:

Los tratadistas sugieren últimamente un número más reducido de miembros en los consejos, en consonancia con la investigación sobre dinámica de grupos y toma de decisiones, ya que al parecer grupos de 6 o 7 miembros son lo suficientemente pequeños para que todos los miembros se sientan responsables de las acciones y decisiones del grupo y al mismo tiempo pueden llegar a un consenso en aspectos vitales para la compañía (Pozen, 2010, citado por Bilbao Calabuig y Rodríguez Carrasco, 2011, p. 68).

En esta misma línea, Jensen (citado por Salas Fumás, 2002, p. 137) recomienda consejos de entre 5 y 7 miembros y nunca con más de 10 personas. En este sentido, hay una clara tendencia a considerar que los consejos de administración sobredimensionados dificultan su funcionamiento. En palabras de Salas Fumás, “los consejos suelen ser excesivamente grandes, lo cual reduce su eficacia operativa y facilita su control por parte del equipo directivo. Además, el número de consejeros internos, vinculados a la figura del

consejero delegado (CEO¹⁶), es relativamente alto, con lo cual este último aumenta su protección” (Salás Fumás, 2002, p. 116).

Sin embargo, no siempre un tamaño elevado es valorado negativamente. Por ejemplo, y en su estudio sobre los nexos entre la ventaja competitiva y la responsabilidad social corporativa, Porter y Kramer (2006, p. 44) destacan que el Índice de Sostenibilidad Dow Jones¹⁷ utiliza el tamaño del consejo como una medida de participación en la comunidad, pese a que el tamaño y la participación pueden no llegar a tener relación alguna entre sí.

Recientemente, Rodríguez Fernández ha analizado la relación entre el tamaño del consejo de administración y el rendimiento económico-financiero de una muestra de empresas europeas que componen el índice bursátil EUROSTOXX50. Para ello ha tratado de relacionar el número de consejeros con varias medidas del rendimiento económico-financiero de la empresa, pero sin conseguir resultados significativos. Sin embargo, sí se infirieron conexiones entre tales factores económicos y el tamaño empresarial, concluyendo que “existe una fuerte y negativa relación entre el tamaño de la compañía y el correspondiente rendimiento financiero”, con lo cual asevera la aurora que la recomendación genérica “un tamaño vale para todo” no es aplicable en su estudio, lo que, por otro lado “va en consonancia con las recomendaciones de la Unión Europea que desaconsejan modelos genéricos para todos los países integrantes (Rodríguez Fernández, 2014, pp. 15-16).

La teoría conductista analiza también el tamaño del consejo como factor relevante a la hora de explicar el funcionamiento del órgano de administración. Forbes y Milliken (1999, p. 499) destacan cómo los consejos de mayor tamaño tienen mayor conocimiento y competencias a su disposición, pero también

¹⁶ CEO (*Chief Executive Officer*) es la abreviatura inglesa para el consejero delegado o primer directivo de la compañía.

¹⁷ En el original en inglés, *The Dow Jones Sustainability Index*.

cómo a su vez la abundancia de distintas perspectivas puede reducir el conflicto cognitivo entre sus miembros. Sin embargo, al mismo tiempo, la dificultad inherente a coordinar las aportaciones de muchos miembros puede dificultar la utilización efectiva de esos conocimientos y competencias.

Al mismo tiempo, en los consejos de mayor tamaño también puede ser más complejo establecer entre sus miembros vínculos personales que favorezcan una mayor cohesión, o incluso mantener normas estrictas para la actividad del consejo, debido a que en los grandes grupos hay cierta tendencia a lo que Latané, Williams y Harkins denominan “holgazanería social”¹⁸ (Forbes y Milliken, 1999, p. 499).

b) El hecho de que el presidente del consejo sea o no ejecutivo

Otro debate surge en relación con la confluencia o separación de las figuras de presidente y consejero delegado, con importantes diferencias entre países. Aquellos que están a favor de no dejar recaer ambas funciones en la misma persona no suelen negar los beneficios que reporta a la compañía un liderazgo unitario, pero consideran moralmente embarazoso que una misma persona sea el principal juez de sus propias acciones. Es por ello que, cuando se combinan los roles de presidente y consejero delegado, se considera deseable la existencia de acuerdos compensatorios para evitar precisamente que la labor del juez recaiga sobre la misma persona que debe rendir cuentas ante el consejo (Pic, 1997, p. 20).

Este debate sobre la separación de las funciones de presidente y consejero delegado solo aplica para el caso de consejos de una sola cámara, pues en los

¹⁸ *Social loafing* en el original en inglés (Latané, B., Williams, K. y Harkins, S., 1979).

consejos bicamerales ambos roles serán siempre desempeñados por distintas personas, al recaer en distintas cámaras.

En opinión de George (2000, citado por Bilbao Calabuig, 2003, p. 108), cuando el presidente del consejo de administración es a la vez un ejecutivo de la compañía, “esta situación de desequilibrio de poder en el seno del consejo es un grave error, al igual que la opuesta en la que el presidente no asume más que un puesto casi figurativo y es totalmente dominado por el resto de consejeros”. Para este autor, es necesario que en el consejo de administración exista un equilibrio de poder entre el presidente del consejo y el resto de los miembros que lo componen, de cara a sacar el máximo provecho del talento de todos ellos.

c) La independencia de los miembros del consejo respecto del equipo directivo de la empresa y también respecto de los propietarios

De cara a poder determinar el grado de independencia de los consejeros, es necesario conocer su vinculación con la propiedad y con la dirección de la empresa. El **Cuadro 2** recoge los distintos tipos de consejeros que se pueden encontrar en los órganos de administración.

Cuadro 2

Tipología de Consejeros

		VINCULACIÓN CON LA PROPIEDAD DE LA EMPRESA	
		Tiene participación sobre la propiedad: consejero <i>capitalista</i>	No tiene participación sobre la propiedad: consejero <i>no capitalista</i>
VINCULACIÓN CON EL EQUIPO DE DIRECCIÓN DE LA EMPRESA	Pertenece al equipo de dirección: consejero <i>interno</i> o <i>ejecutivo</i>	Consejero <i>capitalista ejecutivo</i>	Consejero <i>ejecutivo</i>
	No pertenece al equipo de dirección: consejero <i>externo</i> o <i>no ejecutivo</i>	Consejero <i>dominical</i>	Consejero <i>independiente</i>

Fuente: Bilbao Calabuig, Escudero Guirado y Rodríguez Carrasco, 2013, p. 410.

Johnson y Greening (1999, citados por Cabrera Suárez, Déniz Déniz y Martín Santana, 2010, pp. 6-7) establecen que

los consejeros no directivos persiguen tanto objetivos financieros, en consonancia con la teoría de la agencia, como objetivos no financieros de carácter más amplio, reconociendo que la empresa tiene responsabilidades no solo hacia sus accionistas sino también hacia otros grupos de interés. Estos autores consideran que el valor de los consejeros no directivos está en tomar en consideración y dirigir a los grupos externos, mejorando así las relaciones de la empresa con su entorno.

Por lo que respecta a las relaciones entre consejeros independientes, otros consejeros externos y consejeros internos, Pic (1997, p. 19) hace tres observaciones:

- para muchos inversores institucionales, la confianza depende de la composición del consejo y de su habilidad para tomar decisiones que beneficien a todos los accionistas;
- la transparencia debería ser la norma dominante, y por ello cada compañía debería facilitar detalles de la biografía, posición actual e independencia de cada ejecutivo¹⁹;
- así como la cultura y las tradiciones ejercen influencia sobre la conformación de los consejos, la naturaleza de la compañía y el estado de sus asuntos también deberían influenciarla, dado que afectan al grado en el que los consejos deben participar en la gestión de la compañía frente a la función de control. En otras palabras, una mayor independencia de los consejos puede mejorar su función de control, pero posiblemente también reducir su habilidad para liderar el negocio y verse envueltos en las tomas de decisiones estratégicas.

Las opiniones, sin embargo, distan de ser unánimes a este respecto, especialmente cuando se entra a valorar diferencias culturales entre países. En uno de sus trabajos, García Osma y Gill de Albornoz analizaban la relación entre las prácticas de gobierno corporativo de las empresas españolas y su propensión a llevar a cabo prácticas manipuladoras del resultado, utilizando la información voluntariamente aportada por 155 empresas a la Comisión Nacional del Mercado de Valores sobre sus prácticas de gobierno. Para estas autoras,

¹⁹ El propio autor, Jean Jacques Pic, manifiesta junto a esta recomendación que esto ocurría en aquel momento en muy pocos países. Debe tenerse en cuenta que la publicación data de 1997, y que desde entonces las circunstancias han cambiado notablemente. Por ejemplo en España el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, establece que se informará en la memoria sobre cualquier situación de conflicto, directo o indirecto, que pudieran tener los administradores con el interés de la sociedad en función de su deber de lealtad, así como sobre la participación directa o indirecta que, tanto los administradores como las personas a ellos vinculadas tuvieran en el capital de una sociedad con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituya el objeto social, comunicándose igualmente los cargos o las funciones que en ella ejerzan (Boletín Oficial del Estado, 2010, p. 58.529).

la evidencia aportada es especialmente relevante por cuanto que se refiere a un contexto europeo continental cuyas características difieren sustancialmente de las de los países anglosajones, fundamentalmente Estados Unidos y Reino Unido, donde la evidencia empírica ha puesto de manifiesto la efectividad de los mecanismos de buen gobierno mencionados²⁰ para restringir las prácticas manipuladoras (García Osma y Gill de Albornoz, 2005, p. 40).

Los resultados del estudio sugerían que son los consejeros dominicales, representantes de los inversores institucionales, los que en mayor medida constituyen un freno a las prácticas manipuladoras del resultado contable. Sin embargo, y para muchos sorprendentemente, las autoras observaron que la presencia de consejeros independientes estaba positiva y significativamente relacionada con el nivel de manipulación, excepto cuando estos miembros independientes habían sido elegidos, precisamente, por consejeros dominicales (García Osma y Gill de Albornoz, 2005, p. 2).

Por su parte, Lin, Ma y Su (2009) identificaron en sus estudios una relación positiva entre el número de consejeros independientes y la eficiencia de las compañías de cuyos consejos forman parte.

Respecto a este tema, pero también en relación con la implicación de los auditores externos, se puede leer en las conclusiones del estudio:

Algunos de los resultados obtenidos corroboran la evidencia previamente presentada en el contexto anglosajón. Así, la presencia de consejeros dominicales, representantes de grupos accionariales importantes, está negativa y significativamente relacionada con el nivel de manipulación, medido a través del valor absoluto de los ajustes por devengo discrecionales. Estos consejeros, cuya presencia en las compañías europeas es muy significativa, constituyen por tanto el mecanismo de control fundamental de las prácticas manipuladoras en España. También se observa que el ratio que relaciona la retribución al auditor externo por servicios de consultoría con la retribución por el servicio de auditoría está positivamente relacionado con el nivel de manipulación, lo que sugiere que el hecho de que las empresas contraten con el auditor servicios de consultoría supone una reducción de la independencia

²⁰ Estos mecanismos se basan en las indicaciones de Informe Cadbury del Reino Unido, publicado en 1992.

de este último en el desempeño de su labor de auditoría, lo que resulta en una mayor flexibilidad ante las prácticas manipuladoras. Sin embargo, a diferencia del contexto anglosajón, la relación encontrada entre el nivel de manipulación y la presencia de consejeros independientes es positiva y significativa, excepto cuando existe un comité de nombramientos formado por mayoría de miembros dominicales. Además, reducciones en la proporción de miembros independientes en el Consejo vienen acompañadas de reducciones en el nivel de manipulación (García Osma y Gill de Albornoz, 2005, p. 40).

La proporción de consejeros externos es otro de los aspectos analizados por la teoría conductista. Atendiendo a la misma, los consejeros externos pueden contribuir a mejorar las normas de funcionamiento del consejo, al concebir la tarea de consejero como tarea independiente y complementaria a la de gestión, mientras que los consejeros internos pueden llegar a entender sus responsabilidades de gobierno en el consejo como una simple extensión de sus funciones de gestión como directivos (Mace, 1986, citado por Forbes y Milliken, 1999, p. 499).

La presencia de consejeros externos puede estimular en los consejeros internos la necesidad de demostrar que "tienen su casa en orden", conduciéndoles a invertir un mayor esfuerzo para lograrlo. A su vez, la existencia de miembros externos conduce a la reducción del nivel de conflicto en el seno del consejo, pues este tipo de consejeros tiende a compartir menos experiencias con el equipo directivo (comparado con las que comparten los directivos entre sí), a la vez que son susceptibles de pensar con mayor libertad con respecto a los objetivos de la empresa y las alternativas disponibles para lograrlos (Forbes y Milliken, 1999, p. 499).

Por otra parte, la proliferación de consejeros externos a menudo reduce el nivel de "conocimiento específico de la empresa" en el consejo, pues carecen del conocimiento profundo de los asuntos de la empresa que sí poseen, en cambio, los miembros internos. Finalmente, el porcentaje de externos en un consejo habitualmente tiene un efecto directo negativo en los niveles de cohesión

existentes en el órgano de gobierno: mientras que los consejeros internos se conocen bien y deben trabajar juntos con regularidad, los externos tienen sus responsabilidades principales repartidas entre muchas organizaciones diferentes, y normalmente interactúan solo ocasionalmente con los consejeros internos o entre sí (Forbes y Milliken, 1999, p. 499).

También Filatotchev (2012, pp. 305-306) se refiere a la teoría conductista en este contexto. Expone como los más recientes puntos de vista conductistas y socio-cognitivos en materia de consejos de administración han ampliado el campo de investigación de la teoría de la agencia, sugiriendo que la actitud proactiva que hayan de manifestar los consejeros no ejecutivos depende, no solo del grado de independencia del consejo, sino también de la perspectiva estratégica y base de experiencia que los mismos aportan a la organización (Carpenter, 2002, Carpenter y Westphal, 2001, Carpenter *et al.*, 2003, Westphal y Zajac, 1995, Westphal, 1999 y Golden y Zajak, 2001).

d) La elección y el nombramiento de los miembros del consejo de administración: diversidad del consejo

Como indica George (2000, citado por Bilbao Calabuig, 2003, p. 103), en la diversidad está la clave: “diversidad en términos profesionales, educacionales, de género, de raza, y de procedencia geográfica. Toda esta diversidad es imprescindible si se persigue la diversidad de opinión”. Es también importante destacar que para este autor un consejero debe constituir para la empresa también “un elemento fundamental en la selección de miembros del consejo, en el sentido de que éstos han de elegirse más por la contribución que puedan hacer a la empresa que por la posición social y empresarial con la que cuentan”.

En este trabajo se estudiarán, entre otros criterios de selección de consejeros, su **edad**, su **género** o su **nacionalidad**.

Filatotchev (2012, pp. 307-308) expone que determinadas corrientes de investigación tratan de relacionar el capital humano del consejo con toda una serie de factores demográficos, como por ejemplo la edad de los consejeros, si bien manifiesta que son limitadas las evidencias empíricas que relacionan estos factores con los resultados y el desempeño. Precisamente en relación con el factor edad cita un estudio de Golden y Zajac (2001), que en su estudio del cambio estratégico en los hospitales de los Estados Unidos presentaron evidencias de efectos no lineales de la edad de los consejeros sobre el cambio estratégico. Así, cuando la edad media de los miembros del consejo se incrementa, su efecto sobre el cambio estratégico es positivo para los consejeros más jóvenes, y negativo para los de mayor edad. Filatotchev concluye, en relación con la edad, que el hecho de poner límite a la edad de los consejeros es considerado como un motor de buen gobierno corporativo.

En relación con el género, es bien sabido que la proporción entre miembros masculinos y femeninos en los consejos de administración se ha inclinado tradicionalmente, y se inclina aún, hacia los hombres. Cabrera Suárez, Déniz Déniz y Martín Santana (2010, p. 8) escriben lo siguiente al respecto:

Otro aspecto que está adquiriendo una gran relevancia en la literatura en relación a la eficacia de los consejos es su grado de diversidad en términos de género (Campbell y Minguez, 2010; Carter, Simkins y Simpson, 2003). Se argumenta, por un lado, que la diversidad en términos de género puede aportar perspectivas adicionales a la toma de decisiones en el consejo. Sin embargo, la presencia de mujeres puede tener un impacto negativo si la decisión de incorporarlas está motivada solo por presiones sociales. De forma similar, las mujeres que entran en los consejos por afiliación familiar suelen presentar menores niveles de formación en general y conocimientos empresariales en particular (Ruigrok, Peck y Tacheva, 2007). Aún cuando la evidencia obtenida de los estudios anteriores sobre la relación entre diversidad de género y los resultados de las empresas no es concluyente, Campbell y Minguez (2010) encuentran que la presencia de mujeres en los consejos de

las empresas cotizadas españolas se asocia positivamente con el valor a largo plazo de las empresas. Por su parte, De Luis, Martínez, Pérez y Vela (2008) argumentan que las mujeres en posiciones de liderazgo muestran una predisposición mayor que los hombres a la cooperación, a las relaciones de apoyo y duraderas, a los logros basados en el equipo, a la resolución de problemas de forma intuitiva, a niveles de control menos estrictos, a la diseminación de la información y a altos niveles de emocionalidad. Esas características, combinadas con las de los hombres, pueden mejorar el conjunto de habilidades y competencias directivas y los resultados de la empresa, y, por otra parte, facilitar las relaciones con los diferentes stakeholders de la misma. Concretamente, Appold, Siengthai y Kasarda (1998) y Bilimoria (2000) [ambos en De Luis *et al.* (2008)] concluyen que la reputación corporativa mejora por la presencia visible de mujeres en el consejo.

Al igual que se ha señalado en el caso de la edad de los consejeros, Filatotchev (2012, p. 308) también manifiesta que la diversidad entre los miembros de consejo es considerada una señal de buen gobierno corporativo. Sin embargo, algunos estudios como el de van der Walt, Ingley, Shergill y Townsend, concluyen que la conexión entre la configuración del consejo en términos de diversidad y la calidad de las decisiones tomadas por el mismo, tiene solo carácter limitado. Estos autores analizan si en contextos de cambios relevantes o de extrema complejidad estratégica, es aconsejable incrementar la diversidad del consejo en términos de género, etnia o destreza, de cara a incrementar la eficiencia de la labor del consejo, y los resultados no son concluyentes (van der Walt, Ingley, Shergill y Townsend, 2006).

La teoría conductista también se ocupa de lo que denomina genéricamente la diversidad en los consejos de administración, como variable a considerar a la hora de analizar su funcionamiento interno. En la medida en que los miembros del consejo de administración tengan distinto historial educativo, funcional y laboral, es previsible que presenten diferencias en el modo en que perciben, procesan y responden a las cuestiones a las que se enfrentan en el consejo (Milliken y Martins, 1996 y Williams y O'Reilly, 1998, citados por Forbes y Milliken, 1999, p. 498), y estas diferencias pueden desencadenar mayores niveles de conflicto cognitivo en el seno del consejo.

También los problemas de comunicación y coordinación son más frecuentes en los consejos que presentan mayor diversidad. Estos problemas pueden llegar a impedir la utilización eficiente del conocimiento y aptitudes de los consejeros, que pueden no ser conscientes de la experiencia de los otros miembros del consejo, o incapaces de apreciar su aplicabilidad en los asuntos que aborda el mismo. Es incluso posible que lleguen a tener dificultades de entendimiento por la utilización de distintas jergas o terminología. Todos estos problemas pueden provocar frustración a los miembros del consejo, desincentivándolos a aportar información u opiniones que subrayen aún más su diversidad, e inclinándolos a debatir con la información que ya ha sido compartida por el grupo (Stasser, 1992, citado por Forbes y Milliken, 1999, p. 498).

En este sentido, Martin Hilb señala como relevante, dentro de las funciones de servicio que se analizaron anteriormente, la función de comunicación del consejo, y dentro de ella la que denomina “función de relaciones”, que consiste en

crear una cultura real del confianza y aprendizaje a través de una mejora continua de las relaciones existentes entre los miembros del consejo o de sus comisiones, así como con la dirección de la empresa, accionistas y otros grupos de interés, enfrentándose al conflicto de modo constructivo, con la finalidad de dismantelar prejuicios y de evitar confrontaciones innecesarias (Hilb, 2005, p. 577).

e) La remuneración de los consejeros

La determinación de la retribución idónea para los consejeros es uno de los temas más analizados en los estudios sobre el gobierno corporativo de las empresas, sin que hasta la fecha se haya llegado a un acuerdo unánime. “Tan mala es una retribución excesiva que impida a los consejeros abandonar su cargo cuando convenga, como una remuneración escasa que impida atraer a

profesionales competentes y motivar e incentivar a los presentes a dedicar a su cargo toda la atención necesaria” (Bilbao Calabuig, 2003, p. 114).

Son muchos los inconvenientes que unos inadecuados sistemas de remuneración pueden provocar para las compañías, pudiendo concretarse los mismos en los cuatro problemas que se citan a continuación (OCDE, 2009, citado por Bilbao Calabuig y Rodríguez Carrasco, 2011, p. 63):

1. La gestión de los sistemas de remuneración e incentivos de los directivos no ha sido correcta por la asimetría de la organización de estos incentivos, ya que los directivos han ejercido una gran influencia en la negociación de sus condiciones con el consejo y éste ha sido incapaz de formarse una idea objetiva e independiente de la situación.
2. En muchos casos ha sido difícil establecer un lazo de unión entre la remuneración y el desempeño de los directivos o la relación ha sido muy tenue o imperceptible.
3. Los sistemas de remuneración son extremadamente complicados en ocasiones, de tal manera que resulta problemático prever sus consecuencias.
4. Es necesario que exista una transparencia entre los sistemas de remuneración y la consecución de objetivos, pero éstos deben establecerse a largo plazo y no a corto y deben revisarse por el consejo en la reunión anual.

f) Años de mandato y número máximo de mandatos de los consejeros

Tal y como explican Forbes y Milliken (1999, p. 499), la teoría conductista también considera que los años de mandato tienen una incidencia directa y relevante sobre el funcionamiento de los consejos de administración, ya que los consejeros que llevan trabajando mucho tiempo en una organización adquieren un alto nivel de conocimientos y habilidades específicas de la empresa. Además, la familiaridad entre sus miembros normalmente conducirá a mayores niveles de cohesión y, posiblemente, a un mejor uso de sus conocimientos y

habilidades. Los consejos con mandatos prolongados en el tiempo también son propensos a experimentar niveles más bajos de conflicto cognitivo, ya que el hecho de trabajar juntos durante años les conducirá a tener una visión común de los problemas a los que se enfrenta la empresa, así como del abanico de opciones a su alcance para resolverlos.

Por el contrario, los miembros del consejo que lleven juntos un corto tiempo de tiempo normalmente pondrán más énfasis en el conocimiento que traen consigo, basado en sus experiencias ajenas a la dirección de la empresa. Por lo tanto, es probable que tengan puntos de vista diversos sobre los distintos asuntos a analizar.

Los años de mandato son uno de los temas en los que más profundiza Filatotchev (2012, pp. 307-308) cuando repasa los factores que son en general indicadores de buenas prácticas de gobierno corporativo. Al hablar anteriormente de la edad de los consejeros, se mencionaban ya las corrientes de investigación señaladas por este autor, que trataban de relacionar el capital humano del consejo con determinados factores demográficos (recuérdese cómo el autor manifestaba no haber encontrado claras evidencias de la relación entre estas variables y el desempeño del consejo).

Recurre así Filatotchev a diversos estudios sobre los años de mandato de los consejeros, como el de Pfeffer (1983) o el de Finkelstein y Hambrick (1996), que argumentan que los largos mandatos de los consejeros se asocian con una mayor rigidez, con un mayor compromiso con las prácticas y procedimientos establecidos, así como con un mayor aislamiento frente a nuevas ideas. Sin embargo, aporta también estudios de otros autores como Hambrick y Mason (1984) o Hambrick y D'Aveni (1992), que constataron cómo los mandatos prolongados en el tiempo proporcionan a los consejeros acceso a una base mucho más amplia de "información recordada" en comparación con la

información de la que disponen los consejeros principiantes. También en este caso se refiere al estudio de Golden y Zajac (2001) sobre el cambio estratégico en los hospitales de los Estados Unidos, que identificaron una relación curvilínea entre la permanencia media en el consejo y la reestructuración estratégica. De este modo, a medida que la permanencia media de los miembros del consejo se incrementaba, su efecto sobre el cambio estratégico era positivo para consejos con menores niveles de permanencia, y negativo para consejos con mayores niveles de permanencia (Filatotchev, 2012, p. 307).

g) Número de reuniones anuales del consejo

Para Pic (1997, p. 26) esta variable está claramente correlacionada con el tipo de consejeros. Así, los consejos de los países con mayor proporción de consejeros ejecutivos se reunirán como norma general con mayor frecuencia, mientras que los países con consejos de administración duales se reunirán menos veces al año, por la mayor complejidad para convocar al consejo de supervisión. Para este autor, uno de los factores decisivos para ello es que muchas personalidades destacadas a menudo participan en hasta diez consejos de supervisión, lo cual hace que se incremente la complejidad para convocar las reuniones.

Las reuniones del consejo no solo son la fuente de las decisiones del órgano de gobierno, sino que también suponen una vía de comunicación muy relevante entre los consejeros y la dirección de la empresa (Shan, 2012). No obstante, la frecuencia con la deban sucederse las reuniones de consejo es un asunto no carente de controversia, ya que muchos analistas aprecian una clara relación dicha frecuencia y el rendimiento o desempeño del consejo. En este sentido, Lipton y Lorsh (1992) llegaron a la conclusión de que los consejeros deben incrementar el tiempo que dedican a sus tareas como consejero para aumentar

la eficacia del órgano de gobierno, e incluso proponen para ello que se realice una reunión anual, de dos o tres días de duración, en la que se discutan los temas estratégicos más relevantes de la compañía. Por su parte, Lin, Ma y Su (2009) fueron capaces de identificar una relación positiva entre el número de reuniones del consejo y la eficiencia de las empresas.

Rodríguez Fernández, Fernández Alonso y Rodríguez Rodríguez llegan también a la conclusión de que existe una relación positiva entre la actividad del consejo de administración y el rendimiento de la empresa:

El mayor número de encuentros posibilita que nuevas ideas fluyan y se traduzcan en generación de recursos para la organización. La teoría de la agencia [...] al confrontar los intereses del principal se refleja en la relación entre el consejo y los ejecutivos, ya que un incrementado número de encuentros provoca mayor comunicación entre ambos agentes y un posible mayor control del consejo sobre el equipo directivo. Esta mayor actividad del consejo también influirá en mayor o menor grado sobre los intereses de todos los grupos de interés relacionados con la organización (Rodríguez Fernández, Fernández Alonso y Rodríguez Rodríguez, 2013).

En todo caso, la solución no pasa por incrementar el número de reuniones por encima de las recomendaciones generalmente aceptadas de los códigos de buen gobierno. Es preciso buscar un equilibrio que permita una toma de decisiones puntual y eficiente por parte del órgano de administración, sin llegar a menoscabar la funcionalidad de las reuniones del consejo (García Sánchez, 2010). Para conseguir este difícil equilibrio, la frecuencia de las reuniones del órgano de gobierno debe adaptarse al tamaño de la empresa, así como a las funciones y objetivos que tenga asignados el consejo (Zgarni, Halioui y Zehri, 2014).

La **Tabla 1** resume las variables que, de acuerdo con la teoría conductista, tienen impacto en el funcionamiento del consejo de administración.

Tabla 1

Los efectos de la “demografía del consejo”²¹ en los procesos del consejo

Proceso del consejo	Diversidad relacionada con el trabajo	Proporción de externos	Tamaño del consejo	Años de mandato
Normas	No hay hipótesis de relación	Positivo	Negativo	No hay hipótesis de relación
Conflicto cognitivo	Positivo	Positivo	Positivo	Negativo
Presencia de conocimiento y habilidades del área funcional	Positivo	No hay hipótesis de relación	Positivo	No hay hipótesis de relación
Presencia de conocimiento y habilidades específicas de la empresa	No hay hipótesis de relación	Negativo	No hay hipótesis de relación	Positivo
Utilización del conocimiento y las habilidades	Negativo	No hay hipótesis de relación	Negativo	Positivo
Cohesión	Negativo	Negativo	Negativo	Positivo

Fuente: Forbes y Milliken, 1999, p. 500 (Traducción propia).

4.4. Los consejos de administración en el mundo

Antes de pasar al análisis específico de los siete países seleccionados, se realizará a continuación un repaso de las principales variables relativas a los consejos de administración a las que ya se ha hecho referencia, desde un punto de vista global, con particular atención a determinados países destacados, y con referencias específicas a la situación general en Europa.

²¹ Por “demografía del consejo” Forbes y Milliken entienden el conjunto de variables relacionadas con la composición del mismo.

a) El tamaño del Consejo

El tamaño de los consejos de administración es muy variable según los países. Tomando de nuevo como punto de partida el informe publicado en 1997 por Spencer Stuart (Pic, 1997, pp. 18, 24) el tamaño medio se movía entonces desde los 6 miembros en Brasil o los 7 en los Países Bajos, hasta los 15 de Bélgica y Alemania, quedando por tanto ambos países a la cabeza de Europa y del mundo en lo relativo a esta variable. Tal y como señala el informe, la tendencia era ya entonces a la reducción del tamaño de los consejos, y aparecía como respuesta a la aspiración a tener consejos de administración más profesionalizados y eficientes.

También en Europa el tamaño de los consejos de administración es muy variable. A Alemania y Bélgica, con los 15 miembros de media ya citados, les seguían en 1996 el Reino Unido y España, con unos tamaños medios de 12,5 y 12 miembros respectivamente, situándose también en la parte media-alta de la tabla europea. En relación con la progresiva tendencia a la reducción del tamaño de los consejos, por ejemplo en el caso del Reino Unido se vislumbraba ya entonces dicha tendencia, si bien tímidamente, con una disminución del tamaño medio desde los 12,7 miembros en 1991 hasta los señalados 12,5 miembros en 1996. Otros países europeos habían experimentado caídas más intensas, como por ejemplo Suiza, que entre 1990 y 1996 había pasado de 12 a 9 miembros como media en sus consejos de administración (Pic, 1997, pp. 18, 24).

Según el estudio de Heidrick & Struggles (2009, pp. 11-12), en la década de los 2000 el tamaño de los consejos europeos continuó disminuyendo, aunque a distintos ritmos según los países. La media europea se situaría en 2009 en 11,8 consejeros, tras una caída media del 8% en los últimos 10 años.

Sin embargo, la progresiva reducción del tamaño de los consejos se ha visto frenada en los últimos años. El último estudio de Heidrick & Struggles (2013, p. 18), arroja para Europa una media de 12,1 miembros en 2013, constatándose por tanto incluso un pequeño incremento en los últimos cuatro años²².

b) El hecho de que el presidente del consejo sea o no ejecutivo

Otro debate surge en relación con la confluencia o separación de las figuras de presidente y consejero delegado, con importantes diferencias entre los países, como se verá a continuación. Aquellos que están a favor de no dejar recaer ambas funciones en la misma persona no suelen negar los beneficios que reporta a la compañía un liderazgo unitario, pero consideran moralmente embarazoso que una misma persona sea el principal juez de sus propias acciones. Es por ello que, cuando se combinan los roles de presidente y consejero delegado, se considera deseable la existencia de acuerdos compensatorios para evitar precisamente que la labor del juez recaiga sobre la misma persona que debe rendir cuentas ante el consejo (Pic, 1997, p. 20).

El debate sobre la separación de las funciones de presidente y consejero delegado solo aplica para el caso de consejos de una sola cámara, pues en los consejos bicamerales ambos roles serán siempre desempeñados por distintas personas, al recaer en distintas cámaras.

Pese a contar muchos países europeos con consejos de administración de una sola cámara, la situación ha sido históricamente bien distinta. Analizando dos casos extremos, mientras que en 1996 el 90% de las grandes compañías británicas tenían separadas las funciones de presidente y consejero delegado,

²² Si bien puede no ser totalmente comparable por el distinto ámbito de países y empresas consideradas, del estudio de Pic (1997, p. 18) para Spencer Stuart se puede derivar una media de 11,5 miembros en 1996 para los consejos europeos, constatándose así la misma media durante casi 20 años.

en España únicamente el 37% de las grandes empresas contaban con tal separación, siendo el país europeo en el que con mayor frecuencia confluían ambos roles. Otros países europeos como Bélgica, Italia y Suecia se encontraban en aquel momento más próximos al caso británico, con separación de las dos funciones, mientras que Suiza tendería al caso español, si bien no tan acusado, con un porcentaje del 63% de las compañías²³ (Pic, 1997, pp. 18-20).

En 2009 la situación reflejada por el informe de Heidrick & Struggles (2009, p. 11) es la siguiente: mientras que en el Reino Unido la práctica totalidad de las empresas tienen ya separada la función de presidente y consejero delegado (al igual que ocurría en Suecia, Austria y los Países Bajos), España seguía muy de lejos su senda, con tan solo el 40% de las compañías con ambos roles separados.

c) La independencia de los miembros del consejo respecto del equipo directivo de la empresa y también respecto de los propietarios

La proporción entre consejeros ejecutivos y no ejecutivos en los consejos de cámara única es uno de los aspectos que varía entre los países que utilizan este modelo, de acuerdo a la tradición y cultura nacionales al respecto (Pic, 1997, p. 17).

En Europa, las diferencias entre los países son importantes cuando se analiza la proporción entre consejeros ejecutivos y no ejecutivos. Mientras que en

²³ Hay otros casos, como el francés, en el cual conviven consejos de administración únicos y duales. Mientras que en el caso de los consejos con dos cámaras, igual que ocurre en Alemania, las figuras de presidente y consejero delegado nunca coincidirán, en los consejos de una única cámara, que son los mayoritarios en el país galo, las funciones de presidente y consejero delegado deben coincidir imperativamente por ley desde la Segunda Guerra Mundial (Pic, 1997, pp. 18-20).

Alemania, por contar con el sistema dual, el consejo ejecutivo no cuenta con consejeros no ejecutivos por definición²⁴, en otros países las proporciones han ido experimentando variaciones a lo largo del tiempo. Centrándonos en la independencia de los consejeros, con independencia de que sean o no ejecutivos, en general la tendencia europea es a que el número de consejeros independientes sea mayor que el de consejeros no independientes, ya sean éstos internos o dominicales (Heidrick & Struggles, 2009, p. 12).

Respecto a la participación de los trabajadores en los consejos de administración, ya el King Report publicado en Sudáfrica en noviembre de 1994²⁵, recomendaba que los trabajadores deberían participar en el gobierno corporativo de las compañías. Sin embargo, no es frecuente que esto ocurra en los consejos de una única cámara, con las excepciones de Francia y Suecia en Europa (Pic, 1997, p. 19).

d) La elección y el nombramiento de los miembros del consejo de administración: diversidad del consejo

La composición de los consejos de administración, en lo que a la tipología y diversidad de sus consejeros se refiere, es otro de los asuntos tradicionalmente más estudiados. Se analizarán como variables la edad, el género y la nacionalidad de los miembros de los consejos de administración.

²⁴ En el caso del consejo de supervisión, solo los empleados son consejeros internos (Garrido Buj y Rodríguez Carrasco, 1996, en Garrido Buj y Rodríguez Carrasco, 2005, p. 185).

²⁵ El Informe denominado “King Report on Corporate Governance” fue publicado el 29 de noviembre de 1994 por el Institute of Directors in Southern Africa, con sede en Johannesburgo (Pic, 1997, p. 36).

d.I) Edad

La edad media de los consejeros europeos se situaba en 2009 en 59,0 años, siendo ésta una de las variables más homogéneas entre los distintos países, pues todos se situaban entre los 55,9 años de media en Austria y Portugal y los 62,4 años de los Países Bajos. En los últimos seis años, la edad media de los consejeros se había incrementado en un 2% (Heidrick & Struggles, 2009, p. 15).

En 2013 y según el informe de la misma empresa (Heidrick & Struggles, 2013, p. 23), la edad media en los consejos europeos era de 58,2 años, con escasa variación, por tanto, respecto al dato de 2009.

d.II) Género

Por lo que respecta a la participación de mujeres en los consejos de administración, como se verá a continuación, los países de habla inglesa claramente lideraban la situación en 1996, con los Estados Unidos a la cabeza, país en el cual el 98% de los consejos contaban ya en aquel momento con representación femenina, si bien la mayoría de los miembros de estos consejos continuaba compuesta por hombres (Pic, 1997, p. 24). En Europa, si bien la representación femenina en los consejos de administración estaba en 1996 por debajo de la de otras regiones, también aquí se percibía ya el adelanto de los países anglosajones, destacando el Reino Unido con un 40% de los consejos con mujeres en su composición (aunque, como ya se ha apuntado para Estados Unidos, ello no quiere decir que el reparto de asientos en el consejo fuera igualitario entre hombres y mujeres, sino simplemente que al menos ese 40% de los consejos contaba con al menos una mujer (Pic, 1997, pp. 24-25).

Avanzando en el tiempo se constata cómo entre 2005 y 2009 el porcentaje de mujeres en los consejos de administración europeos ha experimentado incrementos de entre un 12% y un 22% dependiendo de los países, pero con grandes diferencias entre ellos. Mientras que Suecia y Finlandia se situaban ya en 2009 a la cabeza de la clasificación, con porcentajes de mujeres en los consejos superiores al 20%, que duplicaban la media europea del 9,9%, países del sur como Italia o Portugal contaban con un porcentaje del 3%, es decir siete veces menor. La situación de España no era mucho mejor, pero con un 6% al menos duplicaba la cuota de sus compañeros del sur (Heidrick & Struggles, 2009, pp. 14-15). En años sucesivos, la situación ha continuado mejorando en Europa, si bien no llega a materializarse la paridad perseguida por muchos. De ese casi 10% de 2009 se pasó a un 12% en 2011, alcanzando la representación femenina en 2013 el 17% de media, si bien nuevamente con grandes diferencias entre países, con más mujeres en los países nórdicos (Heidrick & Struggles, 2013, pp. 7, 29).

En cuanto al número de consejos con mujeres entre sus miembros, sirva como ejemplo para poner de manifiesto las grandes diferencias existentes decir que, mientras que la totalidad de los consejos suecos contaba en 2009 con mujeres entre sus miembros, únicamente el 30% de los consejos portugueses y el 33% de los italianos estaban en esta situación (Heidrick & Struggles, 2009, pp. 14-15). La media europea de consejos con mujeres se situaba en 2009 en el 69% del total, tras un importante incremento desde el 46% de 2003. La senda de crecimiento continúa con fuerza, y tras un 75% de consejos europeos con al menos una mujer entre sus miembros en 2011, en 2013 se alcanza la cifra récord del 88% (Heidrick & Struggles, 2013, p. 29 y Heidrick & Struggles, 2009, pp. 14-15).

d.III) Nacionalidad

Analizando ahora la participación de extranjeros en los consejos de administración, y como apunta Pic (1997, pp. 24-25), ésta era en 1996 sorprendentemente elevada, hecho que para él “es claramente una consecuencia de la globalización de la economía mundial, y de la astucia de las compañías para reclutar directivos con experiencia internacional con el fin de reflejar y fomentar la propagación de sus intereses y operaciones”. Sin embargo, el propio Pic apuntaba que la búsqueda de directivos cualificados dispuestos a viajar regularmente para la asistencia a las reuniones del consejo no es tarea fácil. Pese al paso de los años, la observación de Pic sigue teniendo plena vigencia en nuestros días, o incluso más aún si cabe, dado que el proceso de globalización, como es bien sabido, lejos de detenerse ha continuado su andadura, probablemente más allá de lo que el propio autor podría haber esperado hace 15 años.

La representación extranjera en los consejos de administración de los países europeos en 1996 era muy variable. Muchos países se situaban en la media, como por ejemplo España, con un 37% de consejos con al menos un miembro extranjero, Alemania con un 39%²⁶, o Italia y el Reino Unido con un 40%. Sin embargo, había países con una representación extranjera claramente superior, como Francia con un 62% o Suiza con un 59%, pero también claramente inferior, como ocurría en el caso de Suecia, con tan solo un 13% de consejos de administración con miembros de otras nacionalidades. El porcentaje total de miembros extranjeros en los consejos tiene una tendencia similar en algunos países, como en el caso de Suecia con un 2% de extranjeros, teniendo sin embargo Italia el porcentaje más alto, con un 19%, seguido de los Países Bajos con un 15% y de Suiza con el 13% (Pic, 1997, pp. 24-25).

²⁶ Este dato para Alemania se refiere a los representantes de los accionistas en los consejos de supervisión (Pic, 1997, p. 25).

En relación con la participación de extranjeros en los consejos de administración europeos, en 2009 la media europea de consejeros no nacionales era del 23% (Heidrick & Struggles, 2009, p. 44), de modo que el avance en la década anterior no parece haber sido tan fuerte como cabía prever. Sin embargo, en 2012 la media europea de consejeros no nacionales alcanzó del 30%, lo que confirmó, ahora sí claramente y en muy pocos años, la progresiva internacionalización de los consejos europeos (Heidrick & Struggles, 2013, p. 7).

e) La remuneración de los consejeros

Pasando al capítulo de remuneraciones de los consejeros, en el año 1996 solo se han encontrado datos para los países de habla inglesa (Estados Unidos, Canadá, Reino Unido y Australia) y Suecia, que aportaban cifras sobre las remuneraciones individuales de los directivos, ya que la mayor parte de las empresas del resto de países únicamente informaban sobre el montante total de remuneraciones al consejo de administración, e incluso a veces combinadas con las remuneraciones a los altos directivos, como en el caso de España. También había países, como Japón, Brasil o Suiza, que no aportaban información alguna al respecto (Pic, 1997, p. 29).

En Europa, las remuneraciones medias de los consejeros en el año 1996, convertidas a dólares al tipo de cambio vigente en agosto de 1997, se movían entre los 12.152 \$ de Italia y los 37.282 \$ del Reino Unido. Alemania, con 13.365 \$, se situaba en la parte baja de la tabla, mientras que España, con una remuneración media de 32.300 \$, estaba asentada en la parte alta de la misma. Pese a las similitudes entre los modelos estadounidense y británico, las compañías británicas, siguiendo las recomendaciones del Informe Cadbury, no

ofrecían beneficios en forma de acciones de la compañía a los consejeros no ejecutivos, precisamente para salvaguardar su independencia. En otros países europeos esta práctica tampoco estaba aún extendida en 1996, pese a haber algunas compañías que lo comenzaban a implantar (Pic, 1997, p. 30).

Algo más de una década después, en 2009, la remuneración media de los consejeros europeos había experimentado un incremento muy importante, con una subida del 164% en los últimos diez años, hasta alcanzar los 83.500 euros. El incremento en los últimos seis años fue del 61%. A la cabeza de la lista europea, y muy distanciada del resto, se encontraba Suiza, con una remuneración media de 194.000 euros anuales. Le seguían a mucha distancia Alemania, España y el Reino Unido, ya seguidos de lejos por Italia, y quedando Francia y Austria a la cola de la lista, con 48.000 y 25.000 euros respectivamente (Heidrick & Struggles, 2009, p. 16). La proporción de la parte fija dentro de la remuneración total de los consejeros era como media para Europa de un 83%, si bien con importantes diferencias entre países. Mientras que en Suecia, Dinamarca, Suiza e Italia la parte fija era muy elevada, situándose entre el 99% y el 95% del total, en Alemania y Francia la remuneración fija ascendía a únicamente el 57% y 56% de la remuneración total, respectivamente (Heidrick & Struggles, 2009, p. 17).

f) Años de mandato y número máximo de mandatos

En 2009, la duración media del mandato de consejero en Europa era de 3,1 años de media, mientras que el tiempo real de permanencia en los consejos, con independencia de la duración del plazo inicialmente acordado, fue de 5,5 años (Heidrick & Struggles, 2009, pp. 7-8). Hasta 2013, este tiempo real de permanencia en los consejos se fue incrementado lentamente, hasta alcanzar los 6,1 años (Heidrick & Struggles, 2013, p. 27).

g) Número de reuniones anuales del consejo

En relación con la frecuencia con la cual se producen las reuniones de los consejos, Pic (1997, p. 26) establece que en 1996 existían dos claros grupos diferenciados de países: aquellos que tenían más de 9 reuniones anuales (el Reino Unido, España, los Estados Unidos, Brasil, Japón y Australia), y aquellos cuyos consejos se reunían entre 4 y 8 veces al año (Alemania, Francia, Italia, Bélgica, los Países Bajos, Suiza, Canadá y Sudáfrica). Brasil y Japón, con 14 y 12 reuniones anuales respectivamente, eran los países con mayor número de encuentros anuales de los consejeros. Para este autor esta diferenciación no es casual, sino que va ligada al tipo de consejeros que predominan en cada país y en cada cultura, habiéndose ya hecho referencia a su teoría, según la cual los países con consejos de administración duales se reunirán menos veces al año, por la complejidad que conlleva la convocatoria de los miembros del consejo de supervisión.

Analizando países concretos, esto puede corroborarse al comprobar cómo Alemania, con tan solo 4 reuniones anuales, se situaba en 1996 al final de la lista de los países europeos con un menor número de reuniones del consejo de supervisión al año. Como se ha visto, en el grupo de países con 9 o más reuniones al año se situaban dos países europeos, el Reino Unido (con 10) y España (con 9), ambos a la cabeza de la lista europea (Pic, 1997, p. 18).

En 2009, la media de reuniones anuales del consejo de administración en Europa era de 9,6, con un incremento significativo en los años inmediatamente anteriores (incrementos del 39% si se tienen en cuenta los últimos 10 años, del 17% considerando los últimos 6 años, y del 9% en los últimos dos años). El número de reuniones anuales del consejo es una de las variables en la que más

se diferencian unas empresas de otras, pero sin embargo la diferencia entre los distintos países es escasa. Se mantiene la regla según la cual los consejos de administración de dos cámaras (motivado, como ya se ha comentado, por las reuniones del consejo de supervisión) se reúnen con menos frecuencia que los unicamerales (8,6 reuniones al año, frente a las 10,1 de los unicamerales), si bien es de destacar un incremento muy relevante, del 29% en tan solo dos años, en el número de reuniones de los consejos de administración duales (Heidrick & Struggles, 2009, p. 6).

Se analizarán a continuación las variables más importantes de los consejos de administración en los siete países elegidos para este trabajo, revisando la evolución que han sufrido desde los años noventa del pasado siglo XX hasta nuestros días.

4.4.1. Europa: Alemania, Reino Unido, Francia y España

4.4.1.1. Alemania

Como ya se ha mencionado, Alemania es el mejor representante del modelo de consejos de administración duales o de dos cámaras²⁷. Este dato es relevante a la hora de efectuar comparaciones entre Alemania y el resto de países, e incluso puede llevar a dudar al lector de la comparabilidad de sus datos con los de otros países. Así, nos cuestionamos, ¿tiene realmente sentido introducir a Alemania en este estudio? La conclusión es que sí lo tiene, y mucho, pues pese a contar con un sistema de gobierno muy distinto, compite (y, como es bien sabido, con éxito en la mayoría de los casos) en los mismos mercados que el

²⁷ Bilbao Calabuig, Escudero Guirado y Rodríguez Carrasco, 2013, p. 412.

resto de países de su entorno, sin que las diferencias en su sistema de gobierno le supongan el freno que en algunos estudios se le achacan, debido a su relativa inflexibilidad. Nos adentramos pues en el sistema alemán.

En Alemania, todas las empresas (públicas o privadas) que tengan más de 500 trabajadores, deben contar con un consejo de supervisión (*Aufsichtsrat*)²⁸ junto al consejo ejecutivo (*Vorstand*). Adicionalmente, el sistema dual es obligatorio para todas las compañías cotizadas alemanas, independientemente de su tamaño. De cara a salvaguardar la independencia, los miembros del consejo de supervisión no pueden formar parte del consejo ejecutivo al mismo tiempo. Más allá de esta incompatibilidad, ningún consejero puede formar parte de más de diez consejos simultáneamente. Sin embargo,

estas limitaciones no parecen ser suficientes para garantizar una efectiva independencia, objetividad e imparcialidad del consejo de supervisión, puesto que, en la práctica, éste se ve involucrado en cuestiones relacionadas con la dirección de la compañía y en sus relaciones comerciales a causa de su misma función de supervisión. Además, muchas compañías contratan como consejeros a anteriores miembros del Consejo de Administración, dada su gran experiencia y conocimiento de la empresa y los negocios que ésta realiza (Olcese Santonja, 2005, pp. 86-87).

La existencia de estos consejos es de antigua tradición en Alemania y se remonta al siglo XIX, como ya se ha comentado anteriormente, si bien desde 1949 ha experimentado algunos cambios, para dar entrada a la representación de los trabajadores. Tras la aprobación de la llamada Ley de Co-Determinación de 1976, la tercera parte de los consejos de supervisión de las pequeñas empresas debe ser elegida por los trabajadores, mientras que en las empresas de más de 2.000 empleados la mitad es elegida por los accionistas y la otra mitad por los trabajadores (Garrido Buj y Rodríguez Carrasco, 1996, en Garrido Buj y Rodríguez Carrasco, 2005, p. 185). De la mitad del consejo de supervisión

²⁸ El tamaño del consejo de supervisión será determinado estatutariamente, de acuerdo con la dimensión de la empresa (Tuschke y Sanders, 2003, p. 633).

que representa a los trabajadores, al menos un consejero debe proceder de la dirección de la compañía, mientras que la mitad que es elegida por los accionistas estará compuesta por miembros que no son trabajadores a tiempo completo de la compañía (Kester, 1992, en Chew, 1997, p. 236). Normalmente no existe confrontación entre los dos colectivos representados en el consejo de supervisión, ya que ambos pueden vetarse entre sí²⁹ (Garrido Buj y Rodríguez Carrasco, 1996, en Garrido Buj y Rodríguez Carrasco, 2005, p. 185).

Teniendo esto en cuenta, y tal y como señala Kester (1992, en Chew, 1997, p. 236), en Alemania la influencia de los grandes accionistas es llevada a cabo a través del consejo de supervisión o *Aufsichtsrat*. La otra cámara del consejo, el denominado *Vorstand* o consejo ejecutivo, es el que dispone de autoridad ejecutiva diaria sobre la compañía, siendo el que realmente toma las decisiones en la mayoría de asuntos. El consejo ejecutivo tiene habitualmente entre cinco y quince miembros, que son ejecutivos asalariados de la compañía, cada uno de los cuales tiene encargado un “portfolio” de negocios y funciones administrativas. Los miembros del consejo ejecutivo son nombrados por el consejo de supervisión, por un espacio de tiempo que oscila entre los tres y los cinco años. El *Vorstand* rinde cuentas al *Aufsichtsrat*, que suele reunirse trimestralmente, y debe recabar su consentimiento para decisiones financieras trascendentes. Por el contrario, el *Aufsichtsrat* es un auténtico consejo de supervisión, sin tareas ejecutivas, que habitualmente se compone de entre nueve y veintidós miembros.

Aunque el consejo de supervisión está siempre compuesto íntegramente por consejeros no ejecutivos, también hay diferencias entre los países en los que esta figura es utilizada. Por ejemplo en otros países, como en los Países Bajos,

²⁹ El Presidente del consejo de supervisión, que es normalmente un representante de los accionistas, tiene un voto de calidad (Pic, 1997, p. 16).

el consejo de supervisión está formado exclusivamente por representantes de los accionistas (Pic, 1997, p. 16).

En esencia, la mitad del consejo de supervisión que es elegida por los accionistas equivaldría a los consejeros externos de las empresas norteamericanas o a los consejeros no ejecutivos de las compañías británicas, con la diferencia de que en el caso alemán estos consejeros “externos” proceden habitualmente de grandes compañías o instituciones financieras que tienen alguna importante relación con empresa en cuestión, como por ejemplo una participación mayoritaria de capital, un acuerdo de préstamo a largo plazo, algún tipo de integración vertical o, como ocurre en Japón, una mezcla de estos tipos de relación. En otras ocasiones los miembros del consejo de supervisión provienen de familias adineradas o de fundaciones familiares con importantes paquetes de acciones. Sin embargo, dentro del *Aufsichtsrat* no es habitual encontrar expertos en determinados temas que desinteresadamente aporten sus presumiblemente objetivos puntos de vista a la empresa, como sí ocurre con frecuencia en los consejos americanos y británicos (Kester, 1992, en Chew, 1997, p. 236).

En Alemania el código de buen gobierno vigente en la actualidad es el *Deutscher Corporate Governance Kodex*, publicado con fecha 5 de mayo de 2015 por la Comisión del Gobierno Alemán encargada de su elaboración. El propio código establece en su preámbulo que

el Código Alemán de Gobierno Corporativo (el “Kodex”) presenta disposiciones estatutarias fundamentales para la gestión y la supervisión (el gobierno) de las sociedades cotizadas alemanas, y contiene normas reconocidas nacional e internacionalmente para un gobierno bueno y responsable. El Código tiene por objeto hacer que el sistema alemán de gobierno corporativo sea transparente y comprensible. Su objetivo es lograr la confianza de los inversores internacionales y nacionales, clientes, empleados y el público en general, en la gestión y supervisión de las sociedades alemanas cotizadas. El Código aclara la obligación del Consejo Ejecutivo y del Consejo de Supervisión para

garantizar la continuidad de la empresa y la creación sostenible de valor, de conformidad con los principios de la economía social de mercado (los intereses de la empresa) (Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex, 2015b, p. 1).

En la página web de la Comisión referida, en la que se presenta el código alemán, se aclara cómo

además de dar recomendaciones y sugerencias que reflejan las mejores prácticas de gobierno corporativo, el Código tiene por objeto aumentar la transparencia y la comprensibilidad del sistema alemán de gobierno corporativo, con el fin de fortalecer la confianza de los inversores internacionales y nacionales, clientes, empleados y público en general en la gestión y la supervisión de las sociedades cotizadas alemanas.

La Comisión revisa el Código de forma anual con el fin de analizar si todavía describe las mejores prácticas de buen gobierno corporativo, adaptándolo cuando sea necesario.

El cumplimiento de las recomendaciones del Código no es obligatorio, pero las desviaciones deben ser explicadas. El Código se basa en la aceptación sin coacción. Este principio aporta la flexibilidad esencial a las empresas, para que puedan tener en cuenta las necesidades específicas del sector o de la empresa. Al mismo tiempo, se asegura la transparencia necesaria (Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex, 2015a).

Antes de pasar al análisis de cada variable, es importante tener en cuenta que, en el caso de Alemania, la consultora Spencer Stuart publica sus Informes de Consejos de Administración únicamente cada 2 años, probablemente porque es uno de los países más complejos de analizar, al tener dos cámaras, y debiéndose analizar el consejo de supervisión siempre desde la doble perspectiva de los representantes de los accionistas y de los trabajadores. Precisamente por esta mayor complejidad y por el gran volumen de datos existente, para Alemania se han tomado datos de los últimos tres informes, de 2014, 2012 y 2010.

a) El tamaño del Consejo

Para Alemania, y según el Índice Spencer Stuart de Consejos de Administración de 2014 (Spencer Stuart, 2014c, p. 34), el tamaño medio de los consejos ejecutivos (*Vorstand*) ha sido de 5,0 miembros en 2014, frente a los 5,6 de media que para 2010 puso de manifiesto el Índice de ese año (Spencer Stuart, 2010c, p. 30), por tanto con una ligera reducción en ese periodo de 4 años. A juzgar por el dato correspondiente a 2012 (Spencer Stuart, 2012a, p. 32), de 5,3 consejeros de media, es decir exactamente en la mitad de los datos anteriores, la reducción parece presentar una evolución bastante gradual.

En la mayoría de los casos el número de consejeros se sitúa en 2014 entre 4 y 5 miembros, mientras que tanto en 2010 como en 2012 este rango se situaba entre 4 y 7, siendo aquí la reducción más clara para los consejos de mayor tamaño.

Destaca el informe que, en el caso de las empresas que componen el índice bursátil DAX, el tamaño medio es algo más elevado, alcanzando los 6,0 miembros, frente a los 6,2 de 2010, de modo que no solo los consejos de las mayores empresas tienen mayor tamaño, sino que además la tendencia a su reducción parece ser más lenta, y sobre todo más errática, considerando que entre 2010 y 2012 la media subió desde 6,2 hasta 6,4, habiendo existido por tanto lugar una acusada reducción en los dos últimos ejercicios.

Por su parte, el tamaño medio de los consejos de supervisión alemanes (*Aufsichtsrat*) era, en 2014, de 14 miembros (Spencer Stuart, 2014c, p. 9), cifra algo inferior a los 15 miembros de 2012 y 2010, cuando la misma había disminuido por primera vez en varios años, pues desde 2004 había estado situada en 16 consejeros (Spencer Stuart, 2012a, p. 9 y Spencer Stuart, 2010c, p. 10).

Los consejos de supervisión más pequeños cuentan en 2014 con 6 miembros, mientras que el más abultado está compuesto por 20 consejeros, datos únicamente algo inferiores a los de años anteriores, ya que tanto en 2012 como en 2010 el rango se situaba entre 6 y 21 consejeros.

Si el informe de 2010 había destacado, junto a la tendencia a optimizar la eficiencia de los consejos de supervisión, que el tamaño medio era excesivamente alto, el Índice de 2014 refleja el cambio en la tendencia, con una disminución de los consejos de 20 miembros, que ya se había dejado ver en el Índice de 2012 (si bien en aquel momento la media había permanecido constante respecto a 2010).

Es importante tener en cuenta que los datos pueden verse muy condicionados por las distintas muestras que se puedan tomar para su elaboración. Si, como se acaba de ver, el Índice de Spencer Stuart de 2010 arrojaba para Alemania una media de 15 miembros para los consejos de supervisión³⁰, el estudio de Heidrick & Struggles (2009, pp. 11-12) de tan solo unos meses antes, calculaba un tamaño bastante superior, concretamente de 17,7 miembros de media.

b) El hecho de que el presidente del consejo sea o no ejecutivo

Como ya se ha anticipado, en el caso alemán no resulta aplicable el debate que sobre la separación de las funciones de presidente y consejero delegado existe para los consejos de una sola cámara, dado que necesariamente ambos roles serán desempeñados por distintas personas, al recaer en distintas cámaras.

³⁰ Heidrick & Struggles no aporta datos para los consejos ejecutivos.

c) La independencia de los miembros del consejo respecto del equipo directivo de la empresa y también respecto de los propietarios

En Alemania, igualmente por contar con el sistema dual, el consejo ejecutivo no cuenta con consejeros no ejecutivos por definición, mientras que en el consejo de supervisión, solo los empleados son consejeros internos (Garrido Buj y Rodríguez Carrasco, 1996, en Garrido Buj y Rodríguez Carrasco, 2005, p. 185).

El análisis de Spencer Stuart para 2014 concluye que como media el 68% de los miembros de los consejos ejecutivos alemanes (*Vorstand*) fueron reclutados de las filas de la propia empresa (Spencer Stuart, 2014c, p. 34), manifestándose una mínima reducción respecto a 2010, cuando el porcentaje ascendió al 69%, si bien en aquel momento se había incrementado el porcentaje en 7 puntos respecto al informe de 2008 (Spencer Stuart, 2010c, p. 32). Sin embargo, la tendencia no es claramente descendente, pues en el ejercicio intermedio 2012 (Spencer Stuart, 2012a, p. 32) el dato fue del 65%, de modo que en los dos últimos años se ha producido un nuevo incremento, nada despreciable, de tres puntos porcentuales.

Destaca este análisis que, en 2014, en el 79% de las empresas la mitad o más de los miembros del consejo ejecutivo trabajaban ya en la propia compañía antes de pasar a formar parte del *Vorstand*. De nuevo aquí no se aprecia una tendencia clara sino bastante errática, comparando con los años anteriores: 75% en 2012, 84% en 2010 y 77% en 2008. Incluso en el 18% de estos casos, la totalidad del consejo ejecutivo es en 2014 de procedencia interna, y tampoco aquí se aprecia tendencia alguna comparando con los años precedentes (10% en 2012, 33% en 2010 y 25% en 2008).

Otro dato de interés es el número de miembros del consejo de supervisión que fueron en su día consejeros ejecutivos. Mientras que en 2010 (Spencer Stuart,

2010c, p. 16) el 67% del total de los consejos de supervisión se encontraban en esta situación, con uno o dos antiguos consejeros ejecutivos en su composición representando a los accionistas de la compañía (porcentaje que era calificado en el propio informe de Spencer Stuart como muy elevado, máxime si se comparaba con el porcentaje análogo del ejercicio 2008, que ascendía al 49%), en 2014 este dato se ha reducido hasta el 41% (Spencer Stuart, 2014c, p. 12), poniéndose de manifiesto cómo efectivamente, en 2010, el porcentaje del 67% era excepcionalmente elevado. Ello se puede corroborar también con el dato de 2012 (Spencer Stuart, 2012a, p. 12), que con un 43% del total de consejos de supervisión que contaba con antiguos consejeros ejecutivos, se encontraba mucho más próximo al dato de 2014 que al de 2010.

Cuando se tienen en cuenta las empresas que componen del índice DAX, el porcentaje de empresas con consejos de supervisión que en 2014 cuentan con antiguos consejeros ejecutivos entre sus filas, se eleva hasta el 47% (por tanto seis puntos porcentuales más que en el total de la muestra), porcentaje que, en este caso más claramente, se está reduciendo fuerte y progresivamente en los últimos años, tras un 63% en 2012, un 70% en 2010 y un 67% en 2008 (sí se aprecia una pequeña subida entre 2008 y 2010, pero no resulta significativa en la tendencia global).

Sin embargo, considerando el consejo de supervisión en su conjunto, los antiguos consejeros ejecutivos constituían en 2012 únicamente una minoría del 3% de los miembros totales, o del 5% en 2010³¹ (Spencer Stuart, 2012a, p. 12 y Spencer Stuart, 2010c, p. 16), de modo que no parecen fundados los temores de algunos en relación con que antiguos miembros de los consejos ejecutivos pudiesen llegar a dominar los consejos de supervisión.

³¹ Dato no disponible en el Índice Spencer Stuart para Alemania de 2014.

No obstante, analizando el puesto que ocupan esos antiguos ejecutivos dentro de los consejos de supervisión, en muchas ocasiones un antiguo máximo ejecutivo de la compañía se sitúa al frente del consejo de supervisión, lo cual, según la valoración de Heidrick & Struggles (2009, p. 30), que analiza las empresas del índice DAX, limita la libertad del consejo y es habitualmente considerado como un signo de mal gobierno corporativo. Este porcentaje, que Heidrick & Struggles situaba en aproximadamente el 50% en 2009 (porcentaje que califica como muy elevado), también está disminuyendo, pero muy lentamente: en 2012 y 2014, en un 47% y un 43% de las empresas integrantes del índice DAX respectivamente, el presidente del consejo de supervisión procedía de la propia empresa.

En el caso del total de empresas, con independencia de que formen o no parte del DAX, el porcentaje es mucho menor, pero también con tendencia descendente, con un 32% y un 27% de los casos en 2012 y en 2014, respectivamente (Spencer Stuart, 2014c, p. 12).

Es de destacar que los datos de Heidrick & Struggles de 2009 revelaban, por otra parte, que en el caso alemán el número de miembros independientes en el consejo habría bajado entre 2007 a 2009, alcanzando “el peor nivel en Europa” (Heidrick & Struggles, 2009, p. 30), de modo que cabe felicitarse por el cambio de tendencia observado en los últimos años.

d) La elección y el nombramiento de los miembros del consejo de administración: diversidad del consejo

d.1) Edad

Para los consejos ejecutivos alemanes, la edad media se situaba en 2014 en 53 años, sin variaciones significativas respecto a estudios anteriores, siendo ésta también de 53 años en 2012, y de 52 años en 2010 (Spencer Stuart, 2014c, p. 40, Spencer Stuart, 2012a, p. 35 y Spencer Stuart, 2010c, p. 33).

La mayoría de las empresas habría fijado un límite de edad para formar parte de los consejos ejecutivos: según el informe de 2014, de las compañías que publican datos al respecto (un 82% del total), el 43% establecen un límite de edad para los consejeros del consejo ejecutivo de entre 60 y 63 años, mientras que un 35% establece una edad de 65 o más años, o bien en la edad oficial de jubilación. Si bien modestas, se aprecia a lo largo de los últimos años cierta reducción de la edad límite establecida, ya que en 2012 el 43% de las empresas que aportaban datos al respecto habían establecido este límite en los 65 años, ligeramente superior al dato actual, mientras que en 2010 fue un 64% de las empresas las que tenían este límite en los 65 años de edad.

En el caso de los representantes de los accionistas de los consejos de supervisión alemanes, según Spencer Stuart (2014c, p. 14) la edad media se situaba en 2014 en 61 años, relativamente constante comparada con los también 61 años de media en 2012, o los 59,4 y 60,1 años de 2010 y 2008, respectivamente (Spencer Stuart, 2012a, p. 15 y Spencer Stuart, 2010c, p. 17).

La situación cambia en el caso de los representantes de los trabajadores, con variaciones más erráticas, ya que si bien la edad media en 2014 se situó en los

53 años según Spencer Stuart (2014c, p. 16), en 2012 se aproximaba a la de los representantes de los accionistas, con 58 años de media, pero a su vez en años anteriores las edades eran similares a las actuales con 53 y 52 años en 2010 y 2008, respectivamente (Spencer Stuart, 2012a, p. 18 y Spencer Stuart, 2010c, p. 19). Esto probablemente pueda explicarse porque, según destaca Spencer Stuart, los trabajadores tienden a elegir como sus representantes en el consejo de supervisión a los empleados más experimentados y por ello en general de mayor edad (Spencer Stuart, 2014c, p. 16), pero llegado cierto momento es lógico que sean reemplazados por jubilación, por otros empleados a los que reste cierta vida laboral.

Pese a que en Alemania la edad media de los consejeros sigue siendo una de las más altas de Europa, diversos estudios como el de Heidrick & Struggles (2009, p. 30) vienen señalando ya hace años que los nuevos miembros que acceden a los consejos alemanes son en general más jóvenes que la media europea, lo que hace pensar que la edad media de los consejeros alemanes disminuirá a medio plazo.

En el caso de los consejos de supervisión, el límite de edad para los consejeros es menos estricto que para el consejo ejecutivo. Para los representantes de los accionistas, el 40% de las empresas establece un límite de 75 años o más, frente a un 35% que lo hace entre 70 y 74 años, mientras que un 23% no lo define (Spencer Stuart, 2014c, p. 14). Naturalmente, esta limitación no es precisa para los representantes de los trabajadores, que dejan sus cargos cuando cesan en sus puestos de trabajo.

d.II) Género

Por lo que se refiere a la representación femenina en los consejos de administración alemanes, el Índice Spencer Stuart de Consejos de Administración de 2014 refleja cómo las mujeres continúan siendo en 2014 una minoría en los consejos ejecutivos, si bien en términos relativos su número se ha incrementado con fuerza en los últimos años hasta llegar al actual 7,3%: desde el escaso 1,7% en 2006 y pasando por un 2,4% en 2008, se llegó en 2010 hasta el 3,8%, porcentaje que se multiplicó a casi el doble en la penúltima entrega, con un 6,6% en 2012 (Spencer Stuart, 2014c, p. 35, Spencer Stuart, 2012a, p. 34 y Spencer Stuart, 2010c, p. 31).

En el caso de las empresas del DAX, la proporción de mujeres es habitualmente menor que en el total general, con un 6,6% en 2014, es decir 0,7 puntos porcentuales por debajo del dato global. En 2012 ambos datos se acercaron, pues las empresas del DAX llegaron al 6,3% de 2012, solo 0,3% por debajo del total, pero dado que tanto hacia el presente como hacia el pasado la brecha se amplía, cabe concluir que se trató de un hecho puntual, ya que en 2010 y 2008 el dato para las compañías del DAX era de 2,2% y 0,7% respectivamente.

El 30% de las empresas (37% en el caso de las empresas del DAX) tienen en 2014 al menos una mujer en el *Vorstand*, si bien en ningún caso su número supera las dos representantes. Los datos son muy similares a los de la entrega de 2012, también entonces con el 30% de consejos ejecutivos con al menos una mujer, donde sin embargo el dato para las compañías del DAX era bastante inferior, con un 33%.

En cuanto a los consejos de supervisión, se distinguen los representantes de los accionistas de los representantes de los trabajadores. El 86% de las

empresas tienen al menos una mujer entre los representantes de los accionistas integrantes del consejo de supervisión, con importantes incrementos respecto a años anteriores (78% en 2012 y 47% en 2010), pero pese a ello solo el 18,6% del total de los representantes de los accionistas de los consejos de supervisión en 2014 son mujeres (si bien también con un incremento notable, pues en 2012 este porcentaje se situaba en el 13,3%, y se venía de porcentajes muy inferiores, con solo un 7% y 4% en 2010 y 2006, respectivamente (Spencer Stuart, 2014c, p. 11, Spencer Stuart, 2012a, p. 11 y Spencer Stuart, 2010c, p. 11).

El porcentaje es, sin embargo, bastante más elevado en el caso de los representantes de los trabajadores, en cuyo caso las mujeres constituyen el 24% del total de consejeros, frente al 22% de 2012 y al 19% de 2010, pero permaneciendo relativamente estable desde 2004, en torno al 20%. El 74% de las empresas (75% en 2012) tienen entre una y siete mujeres representando a los trabajadores en sus consejos de supervisión, frente al 67% de 2010 (Spencer Stuart, 2014c, p. 16, Spencer Stuart, 2012a, p. 18 y Spencer Stuart, 2010c, p. 19).

Los sucesivos informes de Spencer Stuart han venido previendo que, por aplicación de los sucesivos Códigos de Buen Gobierno alemanes, la participación femenina se fuera incrementando progresivamente tanto para los consejos ejecutivos como para los consejos de supervisión³². Ello porque todas las últimas versiones del Código de Buen Gobierno alemán venían indicando expresamente, en varias ocasiones, la necesidad de fomentar una adecuada representación de mujeres, tanto en los consejos ejecutivos como en los consejos de supervisión (Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex, 2013, pp. 6, 9, 11).

³² Al respecto puede consultarse informe detallado en Spencer Stuart, 2010c, pp. 13-15.

La versión del Código de Buen Gobierno alemán vigente en la actualidad, de marzo de 2015, ya no solo lo recomienda, sino que remite a la legislación recientemente aprobada en la materia³³ (Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex, 2015, p. 6).

Y es que el 6 de marzo de 2015, y después de años de debate, el *Bundestag* alemán ha aprobado la llamada cuota de mujeres (*Frauenquote* en el original), en virtud de la cual, alrededor de 108 empresas tendrán que cumplir a partir de 2016 con el 30% de participación femenina en la composición de sus consejos de supervisión. Las empresas afectadas son grandes empresas que cotizan en la bolsa de valores (Die Welt, 2015).

Adicionalmente, la Ley de los Ministerios de Familia y de Justicia también estipula que unas 3.500 empresas medianas deberán establecer hasta finales de septiembre de 2015 sus propios objetivos en cuanto a la proporción de mujeres en consejo ejecutivo y en el consejo de supervisión, así como en los dos niveles más altos de la dirección de la empresa. Esta “cuota flexible”, una vez determinada, no podrá ser reducida con posterioridad. Por otra parte, la ley también contiene disposiciones también para la cuota de mujeres en la administración pública federal alemana (Die Welt, 2015).

³³ Dice así el Código de 5 de mayo de 2015: “La determinación debe hacerse por primera vez hasta el 30 de septiembre de 2015; los primeros plazos para alcanzar los valores objetivo no pueden extenderse más allá del 30 de junio de 2017 (§ 25, párrafo 1, de la Ley de Introducción a la Ley de Sociedades Anónimas, modificada por la Ley de Participación Igualitaria de Mujeres y Hombres en Posiciones de Dirección en el Sector Privado y en el Sector Público, de 24 de abril 2015, BGBl. I, pp. 642, 656)” (Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex, 2015, p. 6).

d.III) Nacionalidad

Siguiendo el Índice Spencer Stuart de Consejos de Administración de 2014, la dimensión internacional de los consejos ejecutivos alemanes se ha ido incrementando paulatinamente, de forma que en 2014 un 23% de los consejeros proceden ya del extranjero (un 27% si solo se consideran las empresas del índice DAX), un dato estable si se compara con el 22% de 2012, si bien con un ligero descenso desde 2010, cuando el porcentaje llegó al 25% (un 26% para las empresas del índice DAX, en este caso la estabilidad del dato es mayor aún). En cuanto a las nacionalidades, tanto en 2014 como en 2012, el 61% de los consejeros ejecutivos extranjeros procede de países europeos, frente al 63% de 2010 (Spencer Stuart, 2014c, p. 36, Spencer Stuart, 2012a, p. 33 y Spencer Stuart, 2010c, p. 30).

En el caso del consejo de supervisión, nuevamente es preciso diferenciar la representación de los trabajadores de los representantes de los accionistas. En este último caso, la parte de miembros de nacionalidad distinta a la alemana se sitúa en 2014 en el 24% (27% en el caso de empresas del DAX), con importantes incrementos en la última década, que sin embargo parecen estar ralentizándose, con incrementos de tan solo 1 punto porcentual en cada uno de los últimos dos períodos bianuales (23% en 2012, 22% en 2010) (Spencer Stuart, 2014c, p. 10, Spencer Stuart, 2012a, p. 10 y Spencer Stuart, 2010c, p. 11). No obstante, realmente el incremento en los últimos casi veinte años es muy significativo, si se considera que en 1996, el porcentaje de extranjeros entre los representantes de los accionistas en los consejos de supervisión alemanes se situaba en tan solo un 39% (Pic, 1997, pp. 24-25).

El 77% de los extranjeros que componen la representación de los accionistas proceden de Europa (porcentaje que se ha visto reducido desde el 81% de 2012 y 2010, sin duda por la progresiva globalización de las empresas), con

una media de 2,4 nacionalidades, incluyendo la alemana. En 2012, el 75% de las empresas tenían al menos un miembro extranjero representando a sus propietarios en los consejos de supervisión (porcentaje que se elevaba al 93% al analizar las empresas integrantes del DAX), no estando este dato disponible en la edición de 2014. Sin embargo, llama la atención el descenso entre 2010, cuando el porcentaje ascendía al 79%.

Por lo que respecta a los representantes de los trabajadores en el consejo de supervisión, como cabía esperar el dato es inferior, y únicamente el 6,4% de los consejeros tienen una nacionalidad distinta a la alemana, si bien se ha percibido cierto incremento respecto a los últimos años 2012 y 2010, cuando la cifra se situaba en torno al 5% (Spencer Stuart, 2014c, p. 16, Spencer Stuart, 2012a, p. 18 y Spencer Stuart, 2010c, p. 19).

e) La remuneración de los consejeros

En Alemania, la entrada en vigor en agosto de 2009 de la “Ley para la Razonabilidad de la Remuneración de los Consejeros” (*Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung*, abreviada *VorstAG*), provocó cambios en aspectos relevantes relativos a la retribución de los consejeros. Esta Ley trataba de reaccionar a la crisis económica alemana y mundial, con la finalidad de dotar de más transparencia a los sistemas de remuneración. Los cambios, que fueron muy bien recibidos por los accionistas de las principales empresas, se refieren mayoritariamente a los sistemas de retribución variable y diferida en el tiempo, ligándolos a los resultados de las compañías (Spencer Stuart, 2010c, pp. 35-38). Si bien la remuneración media de los consejeros alemanes es elevada, el hecho de que ésta incluya un alto componente de retribución variable genera las condiciones apropiadas para que se abra un proceso de mejora continua de la calidad del trabajo desarrollado por el

consejo, así como del potencial de limitar los costes generados por el consejo en tiempos de crisis (Heidrick & Struggles, 2009, p. 30).

Esta ley impactó fuertemente los sistemas de retribución variable, hasta el punto de que apenas existe ya el clásico *bonus* anual: En 2009, aún el 81% de las empresas pagaron dichos *bonus* anuales a sus consejeros ejecutivos (un 83% en el caso de las empresa del DAX), en el 53% de dichos casos calculados total o parcialmente en función de criterios tales como el resultado neto o el resultado antes de intereses e impuestos. En la actualidad, junto a dichas variables financieras pesan otros criterios de carácter cualitativo como satisfacción de empleados y clientes, o los integrantes del denominado *compliance*. Junto al pago en efectivo, otros tipos de compensación a medio y largo plazo, como la retribución en forma de acciones, están cada vez más extendidos (Spencer Stuart, 2014c, pp. 42-43, Spencer Stuart, 2012a, pp. 37-38 y Spencer Stuart, 2010c, pp. 39-41).

Por su parte, la remuneración fija de los consejeros ejecutivos alemanes no dependiente de los resultados de las empresas, se mueve en unos márgenes muy amplios. Los importes mínimos abarcan desde los 168.000 a los 1.150.000 euros, mientras que en los importes máximos la banda se extiende mucho más, desde los 270.000 a los 2.300.000 euros anuales. Es de destacar, sin embargo, que mientras los importes mínimos han permanecido constantes desde 2012, los topes máximos se han reducido considerablemente, pues en el informe correspondiente a dicho año la banda alta se situaba entre los 300.000 y los 2.700.000 euros anuales. A su vez, el rango se redujo entre 2010 y 2012, ya que en 2010 los importes máximos la banda fluctuaban entre los 320.000 y los 2.700.000 euros anuales (Spencer Stuart, 2014c, p. 42, Spencer Stuart, 2012a, p. 37 y Spencer Stuart, 2010c, pp. 39-41).

La retribución fija de los miembros de los consejos de supervisión en Alemania se ha incrementado notablemente en los últimos años, lo que en el informe de Spencer Stuart se atribuye a la mayor responsabilidad que ha adquirido y sigue adquiriendo este órgano de administración tras las últimas modificaciones legales y recomendaciones del revisado código de buen gobierno. La remuneración fija de los consejeros ordinarios se mueve en 2014 entre 6.000 y los 150.000 euros, ligeramente superior a la banda que arrojaba el informe de 2012, que situaba esta remuneración entre los 5.000 y los 140.000 euros, a su vez muy superior en lo que al límite máximo se refiere a la banda de 2010, cuando la remuneración fija de los consejeros ordinarios se movía entre los 5.000 y los 100.000 euros. La retribución media está experimentando importantes incrementos de informe a informe, con una media de 54.341 euros anuales en 2014, frente a los 46.777 euros de 2012, los 33.700 euros de 2010 o los 28.500 euros anuales de 2008 (Spencer Stuart, 2014c, pp. 28-29, Spencer Stuart, 2012a, pp. 22-23 y Spencer Stuart, 2010c, p. 23).

Por otra parte, los presidentes del consejo de supervisión tienen una remuneración fija que fluctúa entre los 18.000 y los 450.000 euros en 2014, también más que en 2012, cuando ésta oscilaba entre 10.000 y 440.000 euros anuales, cuando ya se había incrementado notablemente respecto a la banda de 2010, que transcurría entre los 10.000 y los 300.000 euros al año. En consonancia con estos datos, también la retribución fija media se ha incrementado con fuerza, desde los 87.300 euros anuales en 2010 a 118.008 euros en 2012, y posteriormente hasta 135.006 euros anuales en 2014.

En cuanto a la remuneración variable, orientada a resultados, ya solo el 45% de las empresas ha pagado en 2014 este tipo de compensaciones a los miembros de sus consejos de supervisión, en constante reducción desde el 73% de 2012 o el 84% en 2010. El motivo de esta reducción, para Spencer Stuart (2014c, p. 28), reside en que realmente la influencia del consejo de supervisión en los

resultados de las empresas es limitada, y que la existencia de este tipo de compensaciones variables podría influir en la independencia del órgano. Solo el 21% de las empresas (frente al 47% de 2012 o el 54% en 2010) opta ya únicamente por un *bonus* a corto plazo, habitualmente vinculado a la política de reparto de dividendos de la compañía, mientras que se incrementa el porcentaje de empresas que se inclinan por ofrecer exclusivamente una compensación a largo plazo, desde el 12% de 2010 y el 15% de 2012, hasta el 20% de las compañías en 2014 (Spencer Stuart, 2014c, pp. 30-31, Spencer Stuart, 2012a, p. 22-24 y Spencer Stuart, 2010c, pp. 24-25).

Adicionalmente, el 74% de las compañías pagan a los consejeros dietas por asistencia a los consejos de supervisión en 2014, frente al 63% de 2012 y el 67% que lo hacía en 2010, sin apreciarse por tanto una tendencia clara al respecto

f) Años de mandato y número máximo de mandatos

En Alemania, la duración inicial de los mandatos en el consejo de supervisión es de cuatro años, mientras que los consejeros del consejo ejecutivo serían elegidos para un plazo inicial de cinco años como máximo (Garrido Buj y Rodríguez Carrasco, 1996, en Garrido Buj y Rodríguez Carrasco, 2005, p. 185, *Wirtschaftslexikon*24, 2015a y *Wirtschaftslexikon*24, 2015b).

En relación con los años de permanencia, el Índice Spencer Stuart de 2014 para Alemania concluye que en el 23% de los casos los consejeros permanecen más de 8 años en el consejo ejecutivo (2012: 24%), situándose en el 42% el número de consejeros que están como máximo 3 años en el cargo (2012: 44%). El tiempo medio de permanencia en el cargo para los miembros del consejo ejecutivo fue en 2014 de 6,4 años, frente a los 5,5 años de 2012.

Los consejeros del consejo ejecutivo son elegidos habitualmente para un plazo inicial de tres años (Spencer Stuart, 2014c, p. 40 y Spencer Stuart, 2012a, p. 35). La comparativa con 2010 es compleja, dado que, sin duda por la reducción paulatina de los años de permanencia, se han modificado en el informe los plazos analizados. Entonces se concluía que en el 15% de los casos los consejeros permanecían más de 10 años en el consejo ejecutivo, situándose en el 60% el número de consejeros que estaban como máximo 5 años en el cargo (Spencer Stuart, 2010c, p. 33).

Si bien el tiempo medio de permanencia en el cargo para los miembros del consejo de supervisión que representan a los accionistas se venía reduciendo paulatinamente en los últimos años, bajando de 6,9 años en 2006, 6 años en 2008 y 5,2 años en 2010, hasta 4,8 años en 2012³⁴, la tendencia se ha invertido en 2014, con un mandato medio de 5,6 años (Spencer Stuart, 2014c, p. 15, Spencer Stuart, 2012a, p. 17 y Spencer Stuart, 2010c, p. 18). El informe de 2012 señalaba dos posibles causas para la reducción que se venía observando: la búsqueda de perfiles cada vez más expertos para formar parte del consejo de supervisión, retirándose por tanto otros miembros menos experimentados, y la fijación de una edad máxima para pertenecer al consejo, siguiendo la recomendación del vigente código de buen gobierno, que había obligado a bastantes antiguos consejeros a abandonar sus cargos. El informe de 2014 no da por definitivo el cambio de tendencia, y considera que la probable introducción de la cuota femenina en los consejos y las crecientes necesidades de competencias digitales conducirán de nuevo a reducir los años de mandato.

En el caso de los representantes de los trabajadores el tiempo medio de permanencia en el consejo de supervisión oscila sin mostrar una tendencia clara, ya que en 2014 se eleva a 6,7 años, a un nivel similar a los 6,5 años de

³⁴ El dato original del informe de 2012 era de 5,0, pero el mismo ha sido revisado en el informe de 2014, al hacer las comparativas con años anteriores, situándolo en 4,8.

2010, mientras que en el informe intermedio de 2012 el dato era de 5,0 años de media. La situación más habitual (con un 56% de los casos), es la de aquellos consejeros que permanecen como máximo cinco años en sus cargos. El dato de 2012 era de un 50%, pero para aquellos consejeros que permanecían como máximo cuatro años en sus cargos, de modo que los datos no son completamente comparables, si bien éste sí se puede comparar a su vez con el de 2010, cuando era un 57% de los consejeros los que ocupaban sus cargos durante cuatro años como máximo (Spencer Stuart, 2014c, p. 16, Spencer Stuart, 2012a, p 18 y Spencer Stuart, 2010c, p. 19).

g) Número de reuniones anuales del consejo

Dado que el consejo ejecutivo tiene carácter totalmente interno, habitualmente no hay estadísticas respecto a la frecuencia de sus reuniones, dado que precisamente por estar constituido solo por ejecutivos, se presume que se reunirá con bastante frecuencia, tantas veces como sea necesario.

En cuanto a los consejos de supervisión alemanes, la mayoría se reunió en el transcurso del ejercicio 2013 entre 4 y 12 veces, con variaciones erráticas en el número máximo de reuniones comparado con años anteriores, dado que en 2012 la mayoría se reunieron entre 4 y 13 veces, es decir más, pero en 2010 lo hicieron bastante menos, entre 4 y 10 veces.

La media se sitúa en 2013 en 6,1 reuniones anuales, estable en los últimos años (6,4 en 2012 y 6,1 en 2010), tras un incremento significativo en años anteriores. La estabilización en torno a 6 reuniones anuales, frente a la media de 4,7 reuniones en 2008, se atribuye a las mayores responsabilidades que la ley ha otorgado a los consejos de supervisión y, en menor medida, a la crisis

económico-financiera mundial (Spencer Stuart, 2014c, p. 18, Spencer Stuart, 2012a, p. 20 y Spencer Stuart, 2010c, p. 21).

Estos datos corroboran la afirmación del informe de 2009 de Heidrick & Struggles (2009, p. 30), que concluía que, siendo el número de reuniones anuales de los consejos de supervisión alemanes uno de los más bajos de Europa, el importante incremento experimentado en los últimos años le venía acercando más a la media de reuniones habitual en los países con consejos bicamerales. Y es que, como ya se señaló anteriormente, Alemania se situaba en 1996 al final de la lista de los países con un menor número de reuniones del consejo de supervisión al año, con tan solo 4 reuniones anuales, derivado, siguiendo a Pic (1997, pp. 18, 26), de la normal general según la cual los consejos de supervisión se reúnen, precisamente, cuatro veces al año. Recuérdese cómo este autor vincula dicha norma al hecho de que muchas personalidades destacadas participan en hasta diez consejos de supervisión (que es el máximo que permite la ley), haciendo que se incremente la complejidad para convocar las reuniones, tema éste inherente al propio sistema dual.

4.4.1.2. Reino Unido

Mientras que en Alemania el consejo ejecutivo es nombrado por el consejo de supervisión, en el Reino Unido, los miembros del consejo deben ser elegidos por los accionistas, pero realmente, dada la alta dispersión de los mismos, en la práctica es la alta dirección de las compañías la que elige a los consejeros. Por este motivo, si bien teóricamente deberían ser los consejeros externos los que ejerciesen una labor de control dentro del consejo, dado que en realidad éstos han sido elegidos por la alta dirección de la empresa, “este proceso de control

tiene vicios de origen” (Garrido Buj y Rodríguez Carrasco, 1996, en Garrido Buj y Rodríguez Carrasco, 2005, pp. 185-186).

El Reino Unido es uno de los países con más experiencia en materia de gobierno corporativo, hasta el punto de que sus antecedentes y evolución, y sobre todo sus informes, han sido tomados como modelos o guías en muchos países europeos. En 1990, y a propuesta del gobierno británico, se constituyó el denominado Comité Cadbury, que debe su nombre a su presidente Sir Adrian Cadbury, cuyo resultado fue el Informe del mismo nombre, presentado el 1 de diciembre de 1992, que “ha pasado a constituir el modelo de la mayoría de los códigos y guías de buen gobierno corporativo en Europa” (Olcese Santonja, 2005, p. 71):

Las dos principales virtudes del Informe Cadbury son, en primer término, que sus resultados y conclusiones no son fruto de una reflexión meramente intelectual ni producto de un trabajo estrictamente académico, sino que ha recogido las opiniones y la experiencia de los protagonistas del mercado financiero, sus principales involucrados. La otra es su carácter voluntario, no obligatorio. [...] No obstante, el informe reconoce que si las empresas no cumplen voluntariamente con sus recomendaciones, lo más probable es que deban fijarse estándares mínimos a fuerza de regulaciones de carácter estatutario (leyes u otras normas de rango inferior), con el consiguiente riesgo de que las compañías cumplan con la letra de la ley más que con su espíritu” (Olcese Santonja, 2005, p. 71).

En junio de 1998 el Informe Cadbury fue sustituido por el Código Combinado publicado por el Comité Hampel. Años después, éste fue objeto de dos importantes revisiones: el Informe Higgs de enero de 2003 (“*Revisión del papel y de la eficacia de los consejeros no ejecutivos*”³⁵) y el Informe Smith, también de enero de 2003 (“*Guía para los comités de auditoría en el Código Combinado*”³⁶), que finalmente condujeron a la publicación de un nuevo “Código

³⁵ El título original es *Review of the role and effectiveness of non-executive directors*.

³⁶ El título original es *Audit committees combined code guidance*.

Combinado de Gobierno Corporativo”, de aplicación a partir de noviembre de 2003.

En junio de 2010 vio la luz un nuevo código denominado *The UK Corporate Governance Code*, publicado por el Financial Reporting Council, que contenía en su primera página una alusión al Código Cadbury de 1992, señalando la validez de la definición clásica de gobierno corporativo que el mismo contenía. Dicho marco conceptual ha sido mantenido en las sucesivas versiones que del mismo se han publicado, hasta la actualmente vigente que vio la luz en septiembre de 2014, también publicada por el Financial Reporting Council y denominada, como la de 2010, *The UK Corporate Governance Code*. Dice así:

El propósito del gobierno corporativo es facilitar la gestión empresarial efectiva y prudente que puede traer a largo plazo el éxito a la empresa [...].

El gobierno corporativo analiza lo que el consejo de una empresa hace y cómo se establecen los valores de la empresa. Debe ser distinguido de la gestión operativa del día a día de la compañía realizada por los ejecutivos que trabajan a tiempo completo. El Código es una guía con una serie de componentes clave la práctica efectiva del consejo de administración. Se basa en los principios básicos de todo buen gobierno: rendición de cuentas, transparencia y honestidad, y se centra en el éxito sostenible de una entidad a largo plazo (Financial Reporting Council, 2014, p. 1).

Tal y como explica el Financial Reporting Council en su página web,

el Código de Buen Gobierno del Reino Unido ha sido fundamental en la difusión de las mejores prácticas de gobierno en todo el sector desde que se publicó por primera vez en 1992. Opera según el principio de "cumplir o explicar". Establece cuestiones que fomentan las buenas prácticas, tales como la composición y efectividad del consejo, el papel de las comisiones del consejo, la gestión de riesgos, la remuneración y las relaciones con los accionistas (Financial Reporting Council, 2015).

Se analizan a continuación, para el caso del Reino Unido, las distintas variables objeto de estudio.

a) El tamaño del Consejo

En el caso del Reino Unido, el Índice Spencer Stuart de 2014 indica un tamaño medio de los consejos de administración de 10,5 miembros, con un pequeño incremento desde el año anterior, cuando era de 10,3, pero en general muy estable en el tiempo, pues era de 10 en el índice de 2010 y de 10,3 en el de 2009. Crece también el número de consejos con 12 o más miembros, que en 2014 pasa a ser el 25,3% del total, tras el 24% de 2013, si bien es cierto que en esa edición la reducción frente al 31% de 2012 había sido importante. En general la tendencia en este sentido no es clara, si comparamos las cifras con el 22% del índice de 2010 o con el 30% del de 2009 (Spencer Stuart, 2014f, p. 12, Spencer Stuart, 2014b, p. 11 y Spencer Stuart, 2010b, p. 18).

Mientras que en el caso alemán el dato de la consultora Heidrick & Struggles (2009, pp. 11-12) era superior al de los Índices Spencer Stuart, en el caso británico éste presenta una realidad opuesta, ya que situaba el tamaño medio de los consejos en 8,5 miembros para el año 2009, por debajo de los 10,3 consejeros de media de Spencer Stuart. De nuevo aquí queda patente lo importante que resulta la muestra de empresas tomada a la hora de comparar datos.

b) El hecho de que el presidente del consejo sea o no ejecutivo

En el caso concreto del Reino Unido, y dado que el número de consejeros ejecutivos es relativamente elevado, existe una tendencia a considerar muy relevante la figura de un presidente no ejecutivo, de cara a contrarrestar el peso ejercido por los mismos. De hecho, desde la publicación del Informe Cadbury, la tendencia ha sido a incrementar el número de casos en los que los roles de

presidente y consejero delegado recaen en distintas personas. Es más, para los casos en los que ambos roles se fusionaran en un mismo consejero, el mencionado informe abogaba por la existencia en el consejo de administración de un miembro independiente, con amplia experiencia y poder para ejercer su función. Años después, en 1998, el Informe Hampel manifestaba abiertamente que si bien la separación de las dos funciones no debía convertirse necesariamente en una norma empresarial, debería ser la opción preferida, invitando a aquellas compañías que optasen por combinar ambos puestos a justificar públicamente su decisión. Por último, el informe destacaba que, estuviesen o no combinadas ambas funciones, era deseable la existencia de una clara figura de director no ejecutivo (Pic, 1997, p. 21).

Y la realidad certifica lo antedicho, pues el 90% de las grandes compañías británicas tenía, ya en 1996, separadas las funciones de presidente y consejero delegado (Pic, 1997, pp. 18-20). Posteriormente, Heidrick & Struggles (2009, p. 11) indicaba en su informe de 2009 que para entonces la práctica totalidad de las empresas del Reino Unido tenían ya separada la función de presidente y consejero delegado.

Todo ello queda igualmente corroborado acudiendo a los datos del Índice Spencer Stuart de 2014 para el Reino Unido, ya que en este momento ninguna de las 150 mayores empresas según la clasificación FTSE (*Financial Times Stock Exchange*) tienen combinada en una misma persona las figuras de presidente y consejero delegado. En 2013, tan solo había una empresa (Carnival) en tal situación, y unos años antes, cuando se publicó el índice de 2010, el número de compañías que combinaban los roles de presidente y consejero delegado se acababa de reducir de cinco a dos (Spencer Stuart, 2014f, p. 13, Spencer Stuart, 2014b, p. 11 y Spencer Stuart, 2010b, p. 18).

Únicamente el 12% de los presidentes británicos, entre las empresa del FTSE 100, trabajan en 2014 a tiempo completo en sus empresas, porcentaje idéntico al de 2013, en línea también con el dato de 2009, cuando lo hacía el 11%, si bien en 2010 el porcentaje cayó hasta el 6%.

c) La independencia de los miembros del consejo respecto del equipo directivo de la empresa y también respecto de los propietarios

A finales de los noventa, el Reino Unido tenía en la cámara única de los consejos de administración aproximadamente un 50% de consejeros no ejecutivos (Pic, 1997, p. 18). Sin embargo, la participación de los ejecutivos de las compañías en los consejos de administración había sido en el pasado muy superior, llegando a alcanzar el 80%. La reducción de los consejeros ejecutivos, que se impulsó especialmente tras la publicación del Informe Cadbury en 1992³⁷, respondía a la tendencia a mantener un equilibrio entre consejeros ejecutivos, que aportaran su profundo conocimiento del negocio, y los externos, que trajeran a las empresas sus experiencias diversas, su visión independiente y su objetividad.

En dicho Informe Cadbury se recomendaba explícitamente que el consejo de administración contase con al menos tres consejeros no ejecutivos, que constituyeran en todo caso como mínimo un tercio de la totalidad de los miembros del consejo. A su vez, recomendaba que la mayoría de los consejeros no ejecutivos fueran independientes (Lee, 2006, p. 32). Otros informes posteriores publicados en el Reino Unido, como el del Comité

³⁷ De hecho, el Informe Cadbury recomendaba la existencia de un comité de nominaciones, compuesto principalmente por consejeros no ejecutivos, para evitar influencias indeseadas de los altos directivos de las compañías en el proceso de selección de nuevos consejeros (Lee, 2006, p. 31).

Hampel³⁸ de 1998, confirmaba las tesis del Informe Cadbury, al reiterar que los consejeros no ejecutivos deberían componer como mínimo un tercio del consejo, y que adicionalmente la mayoría de estos consejeros no ejecutivos o externos deberían ser independientes, es decir, no tener participación en la propiedad de la empresa (Pic, 1997, p. 19).

El actual código de buen gobierno de 2014 establece que, excepto para las pequeñas empresas, al menos la mitad del consejo, excluyendo el presidente, debe estar compuesta por consejeros no ejecutivos que el Consejo califique como independientes. En el caso de las empresas más pequeñas³⁹, debe haber al menos dos consejeros no ejecutivos independientes (Financial Reporting Council, 2014, p. 11).

En la práctica se puede observar que el reparto entre consejeros entre no ejecutivos y ejecutivos se decanta efectivamente por los no ejecutivos, si bien su porcentaje respecto al total ha venido disminuyendo en el Reino Unido desde 2012, año en el que el 71% de los consejeros eran no ejecutivos, pasando por el 68% de 2013 hasta el 63% actual de 2014. Sin embargo, la tendencia a la baja no es clara considerando un período algo más extenso, pues el porcentaje según el informe de 2010 era del 68%, de modo que hubo un incremento notable entre 2010 y 2012 (Spencer Stuart, 2014f, p. 12, Spencer Stuart, 2014b, p. 11 y Spencer Stuart, 2010b, p. 18), probablemente por efecto de la publicación, en 2010, del nuevo código de buen gobierno al que ya se ha hecho referencia.

³⁸ El análisis de Pic analizaba un informe preliminar del Comité denominado “Hampel Committee” (Pic, 1997, p. 36). Con posterioridad a la edición del estudio de Pic, el 28 de enero de 1998, el Comité denominado “Hampel Committee” emitió su informe definitivo *Committee on Corporate Governance: Final Report*, que incluía una revisión del Informe Cadbury, en lo que respecta a los aspectos financieros del Gobierno Corporativo, y las conclusiones del informe elaborado por Sir Richard Greenbury en materia de retribución a los miembros del Consejo de Administración (Chércoles Blázquez, 2000, p. 74).

³⁹ El código considera empresas pequeñas aquellas que están por debajo del índice FTSE 350 en el ejercicio inmediatamente anterior a la presentación de las cuentas anuales (Financial Reporting Council, 2014, p. 11).

El número de consejeros no ejecutivos que son considerados independientes se mantiene alrededor del 95% sin llegar a sobrepasarlo, con un 94% en 2014, un 95% en 2013 y un 93% en 2012, en todo caso porcentajes cercanos por ejemplo al 94% de 2010. En 2014, 124 compañías incluso declaran que la totalidad de sus consejeros no ejecutivos son independientes, frente a 128 de 2013 y 116 en 2010, de modo que también en este caso la cifra oscila alrededor de 120 sin tendencia clara.

Para Heidrick & Struggles los datos son muy similares, si bien ligeramente menos optimistas en cuanto a la independencia de los consejeros. Para estos consultores, el número de consejeros independientes en el Reino Unido habría permanecido bastante estable en la década de los 2000, pasando del 91% en 2001 al 86% en 2009 (frente al 94% de Spencer Stuart del índice de 2010), habiendo alcanzado un máximo del 95% en 2005 (Heidrick & Struggles, 2009, p. 45).

d) La elección y el nombramiento de los miembros del consejo de administración: diversidad del consejo

d.I) Edad

En el Reino Unido, las edades medias de los consejeros ejecutivos y no ejecutivos permanecen bastante estables en los últimos años. Mientras que para los consejeros no ejecutivos la edad media en 2014 es de 59,3 años, casi idéntica a la de 59 años que arrojaban los informes tanto de 2013 como de 2010, los consejeros ejecutivos tenían como media de edad en 2014 52,4 años, de nuevo muy similar a los 52 años de 2013 o a los 51 años de 2010 (Spencer

Stuart, 2014f, p. 16, Spencer Stuart, 2014b, p. 12 y Spencer Stuart, 2010b, p. 21). Llama la atención, en todo caso, que la leve variación es al alza, y no a la baja.

En relación con la edad de retiro de los consejeros, en el Reino Unido no es habitual que las compañías fijen un límite para la edad de los mismos, y de hecho el Informe Spencer Stuart, al comparar este dato con el de otros países, lo califica como “no aplicable” (Spencer Stuart, 2014f, pp. 30-31). Sin embargo, en el Índice Spencer Stuart para España de ese mismo año (Spencer Stuart, 2014e, p. 40) se destaca que “en los países anglosajones existe un consenso generalizado en que la edad de retiro de los consejeros externos sea alrededor de 70 años”, si bien parece estar refiriéndose a otros países del entorno, como por ejemplo Noruega o Finlandia, donde efectivamente la edad límite es de exactamente 70 años (Spencer Stuart, 2014f, pp. 30-31).

d.II) Género

Como ya se ha indicado anteriormente, los países de habla inglesa llevan una clara delantera al resto, en cuanto a la representación femenina en los consejos de administración. Recordemos aquí como el Reino Unido contaba, ya en 1996, con al menos una mujer en el 40% de consejos de administración, si bien estos estaban mayoritariamente compuestos por hombres (Pic, 1997, pp. 24-25).

En 2012, el Comité para la Unión Europea de la Cámara de los Lores del Parlamento del Reino Unido, publicó un informe en el cual, tras manifestar la intención de la Unión Europea de fomentar la participación de mujeres en los consejos de administración de sus países miembros, pasaba a estudiar la situación en el Reino Unido. Dice así:

La importancia de la consecución de una mayor representación de mujeres en los consejos de administración es arrolladora. Hay un fuerte interés público en asegurar que las oportunidades están disponibles para todos, sin distinción de género, que las mujeres que entran en el mercado laboral puedan desarrollar todo su potencial, y que hagamos una plena utilización de la riqueza de las mujeres con talento en el Reino Unido. Es importante destacar que también existe un claro beneficio para las empresas de tener consejos de administración más diversos. Un consejo de administración diverso reflejará mejor a sus clientes, ofrecerá mayor desafío frente a las ideas establecidas, y demostrará a su personal que la organización se compromete a desarrollar todo su talento sin tener en cuenta el género. Apoyamos el compromiso del Gobierno con este programa e instamos a que continúe (House of Lords European Union Committee, 2012, pp. 13-14).

El informe del Comité (House of Lords European Union Committee, 2012, p. 57) hacía referencia a su vez a otro informe, redactado por Lord Davies of Abersoch en marzo de 2011, que publicó un estudio sobre las mujeres en los consejos y los obstáculos a los que éstas se enfrentaban para lograr sus nombramientos como consejeras. En dicho informe se dieron una serie de recomendaciones, entre ellas la necesidad de incrementar la representación femenina en los consejos de administración de las empresas del índice FTSE 100 hasta el 25% entre 2011 y 2015.

En 2012, cuando se publica el informe del Parlamento, y tan solo un año después del informe de Lord Davies of Abersoch, el gobierno británico anuncia que tres de cada diez puestos de consejero han sido ocupados por mujeres, y que el Reino Unido se encuentra en el sendero de alcanzar en 2015 una representación femenina en los consejos del 27%. Sin embargo, al mismo tiempo, uno de cada diez consejos de las empresas del FTSE 100 están exclusivamente integrados por hombres, y casi la mitad de los consejos de las que componen el FTSE 250 (House of Lords European Union Committee, 2012, p. 57).

Acudiendo ahora a datos actuales se puede comprobar que, al menos en 2014, el Reino Unido está cada vez más cerca de alcanzar ese objetivo. El Informe

Spencer Stuart (2014f, p. 13) refleja que las mujeres representan en 2014 un 21% del total de consejeros, destacándose en el informe la tendencia al alza, pero lentamente, cuando compara el dato con los de 2013 (18%), 2012 (15%) y 2011 (12,3%). Si la tendencia a crecer aproximadamente un 3% continúa en 2015, es posible que se llegue al 24% o 25% marcado como objetivo. Acudiendo al dato de 2010 (Spencer Stuart, 2010b, p. 19), se observa que el porcentaje de mujeres consejeras fue entonces del 11,5%, no muy inferior al de 2011, de modo que sí parece que las conclusiones de los informes, tanto del de 2011 como del de 2012, han impulsado la diversidad de género en los consejos británicos. En 2009 el porcentaje de mujeres consejeras fue del 9,9%.

Hay una considerable diferencia según se trate de consejeras ejecutivas o no ejecutivas, ya que mientras que las mujeres constituyen el 29,7% del total de consejeros no ejecutivos, el porcentaje cae al 6,6% cuando se trata de consejeros ejecutivos. También en términos comparativos con años anteriores el incremento es superior en el caso de las consejeras no ejecutivas, que en 2013, 2012 y 2010 suponían el 23%, 18,7% y 14,3%, respectivamente, del total de consejeros no ejecutivos. Por su parte, la proporción de consejeras ejecutivas crece mucho más lentamente, con porcentajes del 5,5%, 5,9% y 4,5% en 2013, 2012 y 2010, respectivamente, observándose por tanto incluso una disminución entre 2012 y 2013 (Spencer Stuart, 2014f, pp. 13-14, Spencer Stuart, 2014b, p. 12 y Spencer Stuart, 2010b, p. 19).

De las empresas analizadas en 2014, cinco contaban con una mujer en el puesto de presidente de la compañía, y nueve con mujeres en el cargo de consejero delegado (en el caso de las empresas del FTSE 100, estos datos se reducen a tres y cinco mujeres, respectivamente).

El 97,3%% de las empresas contaban con al menos una mujer entre los miembros de sus consejos de administración, con un rápido incremento años a

año si se compara con los datos anteriores: 93% en 2013, 82% en 2012, 73% en 2011, 68% de 2010 y 62,7% en 2009.

En el caso de las consejeras ejecutivas, únicamente el 17,3% de las empresas contaban en 2014 con al menos una entre los miembros de sus consejos, con tímidos incrementos desde el 17% de 2013, el 16% de 2012, el 15% de 2011 o el 12% de 2010 (Spencer Stuart, 2014f, pp. 13-14, Spencer Stuart, 2014b, p. 12 y Spencer Stuart, 2010b, p. 19).

d.III) Nacionalidad

La proporción de consejeros extranjeros en el Reino Unido (tanto ejecutivos como no ejecutivos) es en 2014, según el Informe de Spencer Stuart (2014f, p. 13), del 32%, idéntica a la de 2013 y 2011, tras un pequeño incremento coyuntural en 2012 hasta el 34%. Esta estabilidad devuelve el porcentaje a valores similares a los de hace una década (por ejemplo en 2005 era también del 32%), después de una considerable disminución a finales de la primera década del siglo XXI, cuando se llegó a un 24% de extranjeros según el informe de 2010 (Spencer Stuart, 2010b, p. 18). Años antes, la participación extranjera era bastante mayor: según Pic (1997, pp. 24-25), en 1996 la representación extranjera en los consejos de administración del Reino Unido se situaba en un 40%.

Sin embargo, llama la atención que el 41% de los consejeros no ejecutivos contratados en 2014 han sido extranjeros (en 2013 lo fue el 38%), lo que quizá apunte a nuevos incrementos de su participación sobre el total.

En 2014, el 18% de las compañías no tienen ningún extranjero en sus consejos, algo más que en 2013, cuando no los tenían el 16% de las empresas. El 78%

de las empresas declararon tener en sus consejos al menos un consejero no ejecutivo de nacionalidad no británica, muy estable si se compara con el 79,3% de 2013, el 80% de 2012 o el 79% de 2010. En el caso de los consejeros ejecutivos, el porcentaje es bastante menor, y se sitúa en el 52%, manifestándose un incremento tras varios años de reducciones sucesivas, considerando el 48% de 2013, el 49% de 2012 o el 50% de 2010 (Spencer Stuart, 2014f, p. 13, Spencer Stuart, 2014b, pp. 11-12 y Spencer Stuart, 2010b, p. 18).

En cuanto a los países de procedencia, no todos los años se pregunta sobre ello, pero acudiendo a los datos del Informe Spencer Stuart de 2010, el 77% de los consejeros extranjeros procedían de Estados Unidos (38%) o del resto de Europa (39%), quedando un 10% de consejeros africanos y un 12% de asiáticos. En el caso de Europa, los países de origen más habituales eran entonces Francia (8%), los Países Bajos (6%) y Alemania (5%) (Spencer Stuart, 2010b, p. 19).

e) La remuneración de los consejeros

Como ya se ha adelantado, la remuneración media de los consejeros británicos en el año 1996 se situaba a la cabeza de Europa, con 37.282 \$⁴⁰. Recuérdese también en este punto que las compañías británicas, siguiendo las recomendaciones del Informe Cadbury, no ofrecían beneficios en forma de acciones de la compañía a los consejeros no ejecutivos, precisamente para salvaguardar su independencia (Pic, 1997, p. 30).

⁴⁰ Dato en libras esterlinas (23.200 £) convertido a dólares al tipo de cambio vigente a 19 de agosto de 1997.

En relación con los consejeros ejecutivos, el Informe Cadbury de 1992 recomendaba para las compañías del Reino Unido que la remuneración de los consejeros ejecutivos fuera propuesta por un comité de remuneraciones o compensaciones compuesto principalmente por consejeros no ejecutivos, de cara a prevenir que los directivos negociaran paquetes de remuneración excesivamente elevados (Lee, 2006, pp. 31-32). Además, también según la recomendación del Informe Cadbury, dichas remuneraciones deberían ser públicas y regladas en todos sus conceptos (Garrido Buj y Rodríguez Carrasco, 1996, en Garrido Buj y Rodríguez Carrasco, 2005, p. 187). Pocos años después, en 1995, el Informe Greenbury⁴¹ iba más allá, recomendando también la existencia de un comité de remuneraciones, pero compuesto exclusivamente por consejeros no ejecutivos, que debería determinar la política societaria general para la remuneración de los consejeros ejecutivos, así como los paquetes salariales específicos para cada uno de dichos consejeros ejecutivos (Dine, 2000, p. 133). Años después, en 1998, el Comité Hampel era crítico con las recomendaciones de los dos códigos anteriores, al hacer una llamada a una mayor flexibilidad, por considerar que “un aparente cumplimiento con los códigos puede esconder el hecho de que la base fundamental de las recomendaciones está siendo ignorada. [...] El énfasis está en identificar un sistema que funcione para compañías individuales, más que imponer externamente una fórmula estándar de estructura de gobierno corporativo” (Dine, 2000, pp. 135-136).

En el Reino Unido continúa la tendencia a fijar una remuneración anual mínima de 40.000 libras esterlinas para los consejeros no ejecutivos, disminuyendo constantemente el número de empresas que les remuneran con menos de 30.000 libras al año (únicamente dos compañías en 2014, y de ellas una lo complementa con dietas de asistencia). El 84% de las compañías pagan a sus

⁴¹ El Comité denominado “Greenbury Committee” publicó el 17 de julio de 1995 en Londres el informe denominado “*Directors’ Remuneration: Report of a Study Group chaired by Sir Richard Greenbury*” (Dine, 2000, p. 133).

consejeros no ejecutivos más de 50.000 libras, y la remuneración media es de 62.000 libras, con un importante incremento en los últimos años, considerando que ésta ascendía, en 2010, a 55.750 libras (Spencer Stuart, 2014f, pp. 20-21 y Spencer Stuart, 2010b, pp. 21-23).

En el caso de consejeros independientes considerados *senior*, la remuneración media se sitúa en 101.967 libras, muy superior a las 88.000 libras de 2010, con solo un 2% de empresas que les pagan entre 30.000 y 50.000 libras, y no existiendo casos de retribución por debajo de las 30.000 libras.

Por lo que respecta a los presidentes de los consejos, su remuneración media asciende en 2014 a 1.798.900 libras si ejercen su cargo a tiempo completo, y a 351.977 libras si lo hacen a tiempo parcial, frente a las 312.000 libras de 2010. Únicamente un 0,7% de las compañías retribuyen a sus presidentes con menos de 100.000 libras anuales (frente al 4% de 2010), mientras que el 6% lo hacen con más de un millón de libras (en 2010 el 6,7%), lo que hace ver que los presidentes a tiempo completo constituyen una minoría del total, pues su remuneración media es muy superior al millón de libras.

f) Años de mandato y número máximo de mandatos

El tiempo medio de servicio de los consejeros no ejecutivos en el Reino Unido es en 2014 de 4,2 años, estable si se compara con los 4,5 años del informe de 2010. En el caso de los presidentes la permanencia media es de 4,6 años (en 2010 eran 5 años), mientras que para los consejeros delegados es de 5,3 años, idéntica a la de 2010 (Spencer Stuart, 2014f, p. 16 y Spencer Stuart, 2010b, p. 21).

El *UK Corporate Governance Code* de septiembre de 2014 recomienda que no haya más de tres mandatos de tres años para los consejeros no ejecutivos, y que en caso de prolongarse el mandato a partir de los nueve años de servicio, la renovación pase a ser de periodicidad anual (Financial Reporting Council, 2014, p. 15). Por su parte, el Informe Cadbury original recomendaba que los puestos de consejero en el Reino Unido nunca fueran de renovación automática (Garrido Buj y Rodríguez Carrasco, 1996, en Garrido Buj y Rodríguez Carrasco, 2005, p. 187).

g) Número de reuniones anuales del consejo

Como ya se ha anticipado, en 1996 (Pic, 1997, p. 18) los consejeros del Reino Unido se reunían una media de 10 veces por año, situándose a la cabeza de la lista europea.

Según el Índice Spencer Stuart de 2014, el 61,3% de los consejos del Reino Unido se reunieron entre 6 y 8 veces en el transcurso del año, habiendo disminuido con fuerza el número de empresas cuyos consejos se reúnen más de 12 veces al año, desde el 9,4% de 2013, hasta el 0,7% actual (2014f, p. 17). El índice para el Reino Unido no aporta información sobre el número medio de reuniones anuales en este país, pero sí lo hace el Índice para España, que a efectos comparativos da, como media para los consejos británicos en 2014, un total de 7,6 reuniones al año (Spencer Stuart, 2014e, p. 40). Este dato es similar al correspondiente a 2010 que para el Reino Unido daba también en ese caso el informe de España, y que ascendía a 8 reuniones anuales (Spencer Stuart, 2010a, p. 28).

4.4.1.3. Francia

Francia es otro de los países que necesariamente debe estar reflejado en un estudio como éste. Aparte de cuna de filósofos, escritores y artistas, el país galo ha sido durante siglos un referente social, político y económico en Europa, si bien en las últimas décadas la situación está cambiando ante la al menos aparente supremacía alemana. Para Rogoff (2015, p. 17), “el debate actual en el mundo está más centrado que nunca en la economía francesa y el análisis sobre el tamaño y control del Estado en una democracia capitalista”, y enfrenta así la evolución de las economías francesa y alemana:

La economía francesa estuvo alguna vez a la par de la economía alemana; pero Francia se ha rezagado en la última década y ahora su PIB per cápita es un 10% inferior. Francia es superior en poder político, pero es inferior en cuanto a su peso económico (Rogoff, 2015, p. 17).

En el ámbito de la gobernanza de las empresas, el sistema de francés tiene algunas peculiaridades. Tradicionalmente el sistema francés ha sido considerado como muy cerrado, en el que unas pocas personas ocupaban una buena parte de los puestos de las mayores empresas. Rodríguez Carrasco (2001, p. 21) aportaba un ejemplo de 1989, momento en el cual 57 personas representaban la cuarta parte de todos los puestos de los consejos de las 100 mayores empresas, y 20 personas, el 11%, tenían el equivalente a 120 puestos. Jean-Marc Vernes era PDG de 3 empresas y se sentaba en el consejo de otras 29 (Monks y Minow, 1995).

Al respecto, Spencer Stuart da cuenta de los repetidos intentos del legislador francés de regular el número máximo de consejos en los que un mismo administrador puede participar, lo cual en su opinión refleja una falta de comprensión de la realidad de la gobernanza de las empresas francesas y de los perfiles profesionales de los representantes nacionales en los consejos, que

en este aspecto se han mantenido anclados en clichés del siglo XIX. No obstante, la gran mayoría de los directores que tienen también una función ejecutiva, se auto-limitan a un máximo de dos mandatos externos adicionales al que ocupan en su sociedad, pero simplemente porque no tienen tiempo para ejercer más cargos, ya que un consejero debe dedicar cada año, presencialmente y en la preparación, alrededor de 20 días de trabajo a su actividad como consejero en una empresa (Spencer Stuart, 2014g, p. 10).

En cuanto al tipo de consejo, la normativa legal permite a las sociedades anónimas francesas elegir entre un solo consejo de administración, al modo anglosajón, o un doble consejo como en Alemania:

El consejo único, *conseil d'administration*, debe contar con un mínimo de tres miembros y con un máximo de doce. La fórmula del doble consejo adopta la forma de un comité ejecutivo, *directoire*, y otro comité que controla o supervisa, *conseil de surveillance*, con una estructura similar al alemán; en la práctica, empero, la mayoría de las empresas opta por el consejo único (Rodríguez Carrasco, 2001, pp. 20-21).

El tamaño máximo del directorio (o consejo ejecutivo) es de 5 miembros, o de 7 para sociedades cuyas empresas cotizadas. Por su parte, el tamaño de los consejos de supervisión puede oscilar entre los 3 y los 18 miembros, elegidos por la junta general de accionistas, si bien no todos ellos deben necesariamente ser propietarios de acciones, salvo que los estatutos societarios así lo prevean (Le Coin des Entrepreneurs, 2015).

Los dos organismos franceses más representativos que publican normas de gobierno corporativo son la Asociación Francesa de las Empresas Privadas (*Association Française des Entreprises Privées*) o AFEP, y el Movimiento de las Empresas en Francia (*Mouvement des Entreprises de France*) o MEDEF, que conjuntamente publican el “Código de gobierno de empresa de las sociedades cotizadas”, conocido como Código AFEP-MEDEF.

El Código de gobierno de empresa de las sociedades cotizadas fue publicado por última vez en junio de 2013, y en su propio texto se establece que, si bien está inicialmente pensado para las empresas cotizadas, sería deseable su adopción por todo tipo de empresas. Este código se autoproclama “código de referencia” para las empresas francesas (Association Française des Entreprises Privées y Mouvement des Entreprises de France, 2013, p. 1), y pone mucho énfasis en la evaluación del Consejo de Administración como órgano de gobierno:

Para una buena práctica del gobierno corporativo, el Consejo deberá evaluar su capacidad para satisfacer las expectativas de los accionistas que le han dado el mandato de administrar la sociedad, mediante la revisión periódica de su composición, su organización y su funcionamiento (lo cual también implica una revisión de las comisiones del consejo).

De este modo, cada consejo debe reflexionar sobre el equilibrio deseado de su composición y la de las comisiones constituidas en su seno, cuestionándose periódicamente su organización y su funcionamiento de cara a un cumplimiento adecuado de sus tareas (Association Française des Entreprises Privées y Mouvement des Entreprises de France, 2013, p. 9).

Como explica el Alto Comisionado del Gobierno de la Empresa (*Haut Comité de Gouvernement d'Entreprise*) en su guía de aplicación del código, actualizada en diciembre de 2014, las empresas son libres de no cumplir con las recomendaciones de la AFEP-MEDEF, pero en tal caso, deberán explicar en su informe anual el motivo de no haberlas seguido, siguiendo el principio de “aplicar o explicar” que rige estas normas (Haut Comité de Gouvernement d'Entreprise, 2014, p. 2). Algunos de los aspectos sobre los que incide el Alto Comisionado son la independencia de los consejeros, el número de mandatos y, sobre todo, su remuneración, a la que dedica buena parte de la guía.

Cada año, la Autoridad de los Mercados Financieros (*Autorité des Marchés Financiers*) o AMF publica un informe sobre el gobierno corporativo en las

empresas, comentando el seguimiento que éstas hacen de las recomendaciones del Código AFEP-MEDEF. El informe de 2014 recopila datos de 60 empresas cotizadas, y señala “las mejoras en términos de la información proporcionada y en la evolución de las prácticas, algunas de las cuales se han convertido en estándares” (Autorité Des Marchés Financiers, 2014, p. 5). Sin embargo, como resume KPMG en su comentario sobre el informe de la AMF, la Autoridad de los Mercados Financieros asimismo recuerda la recomendación 25.1 del Código, considerando que en general las empresas no cumplen con el principio de "cumplir o explicar ", recomendando a su vez a las compañías que incluyan en un epígrafe o en una tabla específica todas las recomendaciones que no se aplican de acuerdo con el código, aportando las explicaciones oportunas al respecto (KPMG, 2014, p. 1).

Por otro lado, la Asociación Francesa de la Gestión Financiera (*Association Française de la Gestion Financière*), conocida como AFG, publica sus “Recomendaciones sobre el gobierno de la empresa”. Estas recomendaciones, que fueron actualizadas por última vez en enero de 2015, están pensadas para las sociedades de gestión de activos que son miembros de esta asociación, y parten de la base de que las buenas prácticas de gobierno corporativo son fundamentales para este tipo de empresas, dado que incrementan el valor de las inversiones de los clientes de la Asociación, lo cual constituye su objetivo básico (*Association Française de la Gestion Financière*, 2015, p. 4).

En las siguientes páginas se repasarán, para el caso de Francia, las distintas variables objeto de estudio en relación con los consejos de administración.

a) El tamaño del Consejo

En 2014, el tamaño medio de los consejos franceses es de 13,8 miembros⁴², ligeramente inferior a los 14 miembros de 2013 (Spencer Stuart, 2014g, p. 8). Como explica el propio informe, “los consejos franceses siguen siendo, junto a sus homólogos alemanes, los más numerosos, pero esto es debido a la co-gestión, que prevé dos consejos del mismo tamaño, uno en representación de los accionistas y otro de los empleados”. El dato es, adicionalmente, muy similar a los 14 miembros de media que arrojaba el índice de 2010, dato a su vez idéntico al de 2013, señal de que la tendencia a la reducción de los consejos en Francia es, realmente, muy lenta (Spencer Stuart y Ernst & Young, 2010, p. 4).

Señala Spencer Stuart (2014g, p.8) que la tendencia depende del tamaño de los consejos, de modo que aquellos más pequeños, de entre 11 y 13 miembros, presentan cierta tendencia a crecer, mientras que los que cuentan con más de 14 consejeros tienden a reducirse. Se presentan algunos ejemplos en ambos extremos: mientras que hay consejos de administración reducidos, como el 8 miembros de Michelin o el de 10 miembros de Accor, otros presentan tamaños muy abultados, como el de Crédit Agricole, con 21 consejeros, o el Renault con 19 miembros.

Por un cambio legal que ha entrado en vigor en 2015, se prevé para este ejercicio un ligero repunte del tamaño medio de los consejos en Francia:

Esta tendencia de reducción del tamaño de los consejos, que consideramos una condición para mejorar la eficiencia de su labor, experimentará lamentablemente un retroceso por la entrada en vigor, en 2015, de la ley que requiere que aquellos consejos que no tengan aún consejeros elegidos por los empleados, integren a uno en los consejos de hasta 12 miembros, y a dos para los consejos de más de 12 miembros (Spencer Stuart, 2014g, p. 9).

⁴² Los informes Spencer Stuart para Francia analizan las empresas integrantes del Índice bursátil CAC 40 (Spencer Stuart, 2014g, p. 0, Spencer Stuart, 2013d, p. 0 y Spencer Stuart y Ernst & Young, 2010, p. 2).

b) El hecho de que el presidente del consejo sea o no ejecutivo

Como se ha visto, en Francia conviven consejos de administración únicos y duales. Mientras que en el caso de los consejos con dos cámaras, como ocurre en Alemania, las figuras de presidente y consejero delegado nunca coincidirán, en los consejos de una única cámara, que son los mayoritarios en el país galo, hasta hace unos años las funciones de presidente y consejero delegado debían coincidir imperativamente por ley desde la Segunda Guerra Mundial (Pic, 1997, pp. 18-20).

Esta figura unificada recibe el nombre de “Presidente Director General” (*Président-Directeur Général*) o PDG, que prácticamente controla el consejo, ya que controla su nombramiento y los asuntos que se hayan de tratar. Como indica Rodríguez Carrasco (2001, pp. 20-21), en la práctica no está bien considerado someter a votación las decisiones del PDG, pues quien ostenta este cargo no solo es responsable de las operaciones diarias, sino también de la orientación estratégica de la empresa.

La obligatoriedad de la figura del PDG cambió en 2001, a raíz de la reforma del Código de Comercio francés, a través de la denominada “Ley de Nuevas Regulaciones Económicas” (*Nouvelle Régulation Économique*) o NRE. A partir de la entrada en vigor de esta nueva regulación, las empresas pueden optar por mantener la figura del llamado “Presidente Director General” (PDG), o bien disociar ambas funciones entre el “Director General”, que queda como primer ejecutivo de la compañía y su representante legal, y el “Presidente del Consejo de Administración”, entre cuyas funciones destaca, precisamente, la de controlar al director general. Esta elección debe ser realizada por el propio consejo de administración (NetPME, 2013).

En conclusión, la separación de las funciones puede tener lugar con dos procedimientos distintos: simplemente separando las dos funciones por decisión de la compañía, o bien adoptando la forma bicameral, con el denominado “Directorio” (*Directoire*), que desempeñaría las funciones ejecutivas, y el consejo de supervisión.

Acudiendo al Informe Spencer Stuart de 2010 para Francia, se observa cómo en 2009 ya el 40% de los consejos de administración franceses había separado las funciones del presidente del consejo y el director general, señalando este informe que esta separación principalmente era adoptada como modo de asegurar la transmisión del poder en los períodos de sucesión del PDG (Spencer Stuart y Ernst & Young, 2010, p. 4).

Hasta 2010 continuó esta tendencia, cuando se llegó a un equilibrio, con el 50% de los consejos que contaban con un PDG. Sin embargo, el informe correspondiente a 2014 describe cómo los durante los últimos 4 años la tendencia ha cambiado, y los consejos con figura unificada de presidente director general no dejan de crecer. De 2010 a 2011, en tan solo un año, el PDG pasó a estar presente en el 50% de los consejos a estarlo en el 62,5 de los mismos, y tras el 65% de 2012, el dato de 2013 es de un 68% (Spencer Stuart, 2014g, pp. 14-15 y Spencer Stuart, 2013d, p. 9).

c) La independencia de los miembros del consejo respecto del equipo directivo de la empresa y también respecto de los propietarios

Este aspecto solo puede considerarse en las empresas con cámara única, el denominado consejo de administración como tal, pues en los directorios todos los miembros son ejecutivos por definición.

En 2014, el porcentaje de consejeros no ejecutivos ascendió al 83% del total, estable comparado con el 84% y el 82% de los dos años precedentes. Esto concuerda, según Spencer Stuart, con la tradición francesa de no contar en el consejo de administración con más consejeros ejecutivos que el presidente director general, o el director general, según los casos (Spencer Stuart, 2014g, p. 12).

De hecho, en el 67% de las sociedades que cuentan con la figura de PDG, éste es el único ejecutivo, Por cuanto se refiere a las empresas que tienen separada las funciones de presidente y director general, en el 13% el presidente es el único miembro ejecutivo del consejo, y en otro 62% de los consejos están presentes ambas figuras, el presidente y el director general, como miembros ejecutivos, con solo un 25% de empresas en las que hay al menos otro ejecutivo sentado en el consejo de administración (Spencer Stuart, 2014g, p. 12).

Por lo que respecta a la independencia de los miembros del consejo, aproximadamente el 75% de los consejeros no ejecutivos (que, recuérdese, constituían el 84% del total de los consejos) son independientes, lo que sitúa a los independientes en el 61% del total del consejo, superior por tanto al 50% recomendado por el Código AFEP-MEDEF. Los consejeros externos no considerados independientes constituyen así el 23% del total del consejo (Spencer Stuart, 2014g, p. 13). El reparto entre consejeros independientes (61%), externos no independientes (23%) y ejecutivos (16%) era exactamente el mismo según el índice de 2013, mientras que el porcentaje de consejeros independientes según el índice de 2010 era del 57%, de modo que se observa un tímido incremento de la independencia del consejo en los últimos cinco años (Spencer Stuart, 2013d, p. 10 y Spencer Stuart y Ernst & Young, 2010, p. 8).

d) La elección y el nombramiento de los miembros del consejo de administración: diversidad del consejo

d.1) Edad

A partir de los datos del Índice Spencer Stuart de 2014, la edad media de los consejeros franceses es de 60 años⁴³. El informe para Francia presenta un dato interesante que habitualmente no aparece en los demás, concretamente la edad media diferenciando por género. La edad media de los consejeros varones es de 62 años, mientras que la de las consejeras mujeres es de 56 años, por tanto significativamente menor (Spencer Stuart, 2014g, p. 23). Esto es razonable si se tiene en cuenta que la presencia de las mujeres en los consejos es más reciente, de modo que son los hombres los que pueden llevar más años en los consejos y, por tanto subir su edad media.

Este dato es muy estable, pues resulta idéntico al de los informe de 2013 y de 2010, donde la edad media total era también de 60 años. No obstante, en el último año la edad correspondiente a los consejeros hombres se ha incrementado ligeramente, pues en 2013 ascendía a 61 años. Sin embargo, la edad media de las mujeres consejeras no ha variado en el último año, ya que en 2013 era también de 56 años (Spencer Stuart, 2013d, p. 16 y Spencer Stuart y Ernst & Young, 2010, p. 7).

También se aportan datos de casos de edades que destacan en uno u otro lado del rango total. Así, hay 6 consejeros, entre ellos una mujer, con edades inferiores a 35 años, y asimismo 6 consejeros, también entre ellos una mujer, con edades superiores a los 80 años. Por otra parte, la edad media de los 30

⁴³ Datos a 30/06/2014, según indica el informe.

consejeros que se han retirado durante el año es de 67 años, mientras que la edad media de los 40 consejeros recientemente nombrados es de 55 años, dentro de los cuales el más joven tiene 37 años y el mayor 67 años (Spencer Stuart, 2014g, pp. 23-24).

Según indica el Informe correspondiente a 2013, en el derecho francés no hay límite de edad para la realización de las labores de consejero, pudiendo ser definida una edad límite en los estatutos de las compañías o en los reglamentos de funcionamiento del consejo (Spencer Stuart, 2013d, p. 16).

d.II) Género

Atendiendo al Índice Spencer Stuart de 2014, el porcentaje de mujeres en los consejos franceses se eleva al 31%. Destaca el informe que el porcentaje de mujeres casi se ha multiplicado por dos en los últimos cinco años, ya que en 2010 ascendía al 16,7% (por ejemplo en 2012 el dato fue del 24,1%), si bien señala que el crecimiento de la participación femenina se ha ralentizado, pues mientras que en 2014 éste ha sido de un 10,2% respecto a 2013, el incremento respecto a 2012 había sido entonces de un 15,5% (Spencer Stuart, 2014g, p. 21). Señala Spencer Stuart que este es uno de los aspectos en los que los consejos franceses llevan la delantera a muchos otros países.

d.III) Nacionalidad

Por cuanto respecta a la internacionalización de los consejos franceses, en 2014 el 31% de los consejeros era de nacionalidad no francesa, dos puntos porcentuales mayor que en 2013, cuando alcanzó el 29% (Spencer Stuart,

2014g, p. 22). A su vez este dato es superior al 27% del dato que contenía el Índice del año 2010 (Spencer Stuart y Ernst & Young, 2010, p. 6).

En relación con los países de procedencia, en 2014 el 49% de los consejeros extranjeros procede de la Europa continental, y el 31% del Reino Unido, Estados Unidos y Canadá. Se aprecia así un ligero incremento de los consejeros anglosajones (del 29% al 31%), frente a una reducción en igual medida de los procedentes de la Europa continental, que en el año 2013 constituían el 31% del total de extranjeros (Spencer Stuart, 2014g, p. 23).

Entre las mujeres consejeras, la presencia de extranjeras es particularmente elevada: del 31% de mujeres consejeras, el 20% del total son de nacionalidad francesa, frente al 11% extranjeras (Spencer Stuart, 2014g, p. 21), de modo que en este caso la ratio de no nacionales se sitúa en más del 35%.

e) La remuneración de los consejeros

El importe medio percibido por los consejeros de las empresas integrantes del índice CAC 40 (ya pertenezcan al consejo de administración único, o al consejo de supervisión en el caso del modelo dual), ascendió en 2013, según el Índice Spencer Stuart de 2014, a 67.115 euros, incluidos 3.269 euros como parte variable en concepto de dietas de asistencia a las reuniones del consejo. El total es algo superior a los 65.257 euros de 2012, pero bastante menor que los 73.239 euros que habían percibido en 2011 (Spencer Stuart, 2014g, p. 32).

Es de destacar que no todos los consejeros pueden percibir en Francia remuneración por su labor en el órgano de gobierno, ya sea por razones estatutarias o en determinadas empresas estatales.

La remuneración media de los PDG o de los presidentes del directorio (dependiendo del modelo de gobierno corporativo que tenga cada empresa), para las empresas integrantes del índice CAC 40, fue en 2013 de 2.287.602 euros, con un máximo de 4.500.000 y un mínimo de 450.000 euros, por tanto con grandes diferencias entre unas compañías y otras. De esos casi 2,3 millones de euros de media, la parte fija media ascendió a 996.619 euros, con un mínimo de 0 y un máximo de 2.100.000 euros (Spencer Stuart, 2014g, p. 6).

Se percibe una ligera disminución respecto al informe del año anterior, cuando la remuneración media de los PDG o de los presidentes del directorio había ascendido a 2.427.084 euros. Donde más se aprecia dicha reducción es en los importes máximo y mínimo, que habían sido de 6.303.285 y 1.024.970 euros respectivamente, con disminuciones por tanto de casi el 30% en el caso del importe máximo, y de más del 50% para el importe mínimo. Es interesante observar que, sin embargo, la parte fija ha permanecido prácticamente invariable en el último año, a partir de los 994.531 de media en el año anterior, de modo que ha sido la retribución variable de estos cargos en determinadas empresas las que han sufrido una fuerte caída, si bien necesariamente debe tratarse de casos residuales, habida cuenta de la estabilidad del importe medio (Spencer Stuart, 2013d, p. 5).

Por su parte, la retribución media de los presidentes no ejecutivos, cuando existen, ascendió en 2014 a 437.140 euros, con valores máximos y mínimos de 50.000 y 2.003.230 euros, respectivamente (Spencer Stuart, 2014g, p. 6). También en este caso se observan caídas respecto al ejercicio anterior, cuyo informe arrojaba una retribución media de 521.496 euros, con valores mínimo y máximo de 50.000 y 1.716.404 euros, respectivamente (Spencer Stuart, 2013d, p. 5).

f) Años de mandato y número máximo de mandatos

La antigüedad media de los consejeros franceses en 2014 es de 5,3 años (Spencer Stuart, 2014g, p. 24), siendo este el primer Índice en el que se analiza este dato.

La duración media de cada mandato es de 3,8 años, siendo los mandatos por lo general de 3 o 4 años, en el 30% y 60% de los casos, respectivamente. Según indica el informe, solo algunas empresas de propiedad del Estado han mantenido el sistema arcaico de renovación del consejo en bloque cada 5 años (un 7,5% del total de consejos, que representa a 3 de las compañías objeto de estudio), sistema que presenta el riesgo de perder, con ocasión de la renovación, una proporción significativa de la experiencia del consejo. Por último, un residual 2,5% de los consejos mantiene mandatos de 6 años, pero en realidad corresponde solo a una de las sociedades analizadas (Spencer Stuart, 2014g, p. 25).

El Informe Spencer Stuart (2014g, p. 25) presenta como un punto positivo que en Francia no se haya asumido el sistema típicamente anglosajón de reelección anual de los consejeros, que en su opinión presenta dos riesgos relevantes, que son la inestabilidad del consejo como órgano de gobierno, y el peligro de que los consejeros adapten su comportamiento más a incrementar sus posibilidades de reelección que a velar por los intereses de la compañía (Spencer Stuart, 2014g, p. 25).

El Informe Spencer Stuart no aporta datos sobre el número máximo de mandatos consecutivos en los consejos de administración franceses.

Por cuanto respecta a los consejos bicamerales, mientras que los miembros del directorio son designados por el consejo de supervisión para períodos

comprendidos entre los 2 y los 6 años, los miembros del consejo de supervisión tienen un mandato máximo de 3 años en el momento de la constitución de las sociedades anónimas, y de 6 años en nombramientos posteriores (Le Coin des Entrepreneurs, 2015).

g) Número de reuniones anuales del consejo

Atendiendo a los datos del Informe Spencer Stuart de 2014, la media de reuniones de los consejos franceses ha sido de 8,3 al año⁴⁴, con una duración media de 3 horas por reunión, si bien con grandes disparidades entre unas compañías y otras. En el caso de las empresas que cuentan con dos cámaras, los consejos de supervisión se reunieron 4 o 5 veces a lo largo del ejercicio (Spencer Stuart, 2014g, p. 26).

El dato es relativamente estable, pues se sitúa entre las 8 reuniones de media del Informe para 2013, y las 9 reuniones que arrojaba como media anual el informe de 2012 (Spencer Stuart, 2013d, p. 17).

4.4.1.4. España

Recordemos una vez más que en España los consejos de administración son únicos, es decir de una sola cámara.

En España, la Ley de Sociedades de Capital establece que serán los estatutos de las empresas los que regulen el funcionamiento del consejo, y en defecto de regulación estatutaria se atenderá a lo establecido por dicha ley. Tanto la delegación permanente de alguna facultad, como la designación de cargos,

⁴⁴ Este dato del informe de 2014 se refiere al ejercicio 2013 (Spencer Stuart, 2014g, p. 26).

deberán ser aprobadas por el voto favorable de las dos terceras partes de los componentes del consejo (Garrido Buj y Rodríguez Carrasco, 1996, en Garrido Buj y Rodríguez Carrasco, 2005, p. 189). Todos estos aspectos continúan siendo válidos con la nueva regulación mercantil, contenida en el “Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital”, modificado de forma relevante por la “Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo”.

La red empresarial española se encuentra en la actualidad en una posición delicada, concretamente en una fase decisiva para su competitividad en Europa y en el mundo, de la que deben ser muy conscientes aquellos que tienen encomendada la responsabilidad de gobernar las empresas, desde sus equipos directivos, pero también desde sus consejos de administración, responsables últimos del éxito o fracaso de la gestión empresarial.

Como explica Durán Herrera (2015a, p. 176), “la internacionalización de la empresa española en 2014 ha seguido mostrando una mayor profundidad y amplitud (diversificación) que en el ejercicio precedente. El número de empresas exportadoras ha aumentado; sin embargo, las que exportan regularmente y de forma continuada permanece relativamente estable, aunque con un ligero crecimiento”. Este dato positivo, no obstante, no debe dar lugar a relajación por parte del entramado empresarial, pues la economía adolece de otra serie de deficiencias cuya mitigación es preciso abordar con la mayor brevedad posible:

En España, con multinacionales líderes en varios sectores, se generan multinacionales de tamaño mediano que se pueden calificar de singulares y de gran éxito y que son de rápida internacionalización. Pero sigue siendo cierto que las empresas españolas de menor dimensión tienen un problema de tamaño y de financiación, son en general menos productivas que las europeas y realizan un menor esfuerzo tecnológico (innovador en general), lo que

refuerza la idea del tejido exportador español. El tamaño relativamente reducido de la empresa española, la falta de formación de su capital humano y, en cierta medida, del empresariado de la micro y pequeñas empresas, junto a la falta de dedicación de recursos a la innovación, lastran la productividad y la calidad y cantidad de empleo así como la profundidad y amplitud de su internacionalización” (Durán Herrera, 2015a, p. 181).

El código de buen gobierno aplicable en España en la actualidad, denominado “Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas”, da recomendaciones para las variables analizadas en este estudio. Este código, publicado en febrero de 2015 por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sustituye al anterior código de mayo de 2006 (denominado Código Unificado de Buen Gobierno, conocido como “Código Conthe”), que había sido actualizado en junio de 2013.

Por presentarse esta tesis en España, se considera necesario repasar el origen y los antecedentes del actual código de buen gobierno español, que se ha visto precedido por otros tres códigos relevantes que no pueden dejar de mencionarse en este contexto, y que se describen a continuación en orden cronológico, con mayor detenimiento en el Código Unificado vigente desde 2006 hasta 2015, y por supuesto en el actualmente vigente:

1. El “Documento de la Comisión Especial para el estudio de un código ético de los consejos de administración de las sociedades: el gobierno de las sociedades cotizadas”, conocido como Código o **Informe Olivencia**, por haber sido D. Manuel Olivencia Ruiz el Presidente de la Comisión que lo elaboró. Fue presentado el 26 de febrero de 1998, un año después de que el Consejo de Ministros, a propuesta del Vicepresidente Segundo del Gobierno y Ministro de Economía y Hacienda, acordara la creación de una Comisión Especial para el estudio de un Código ético de los Consejos de Administración de las Sociedades, la cual quedó formalmente constituida en junio de 1997. Se respondía así a los sectores profesionales y desde los propios mercados, que demandaban “mayores cotas de eficacia, agilidad,

responsabilidad y transparencia en el gobierno de las sociedades que apelan a los mercados financieros, para alcanzar así, en definitiva, una más elevada credibilidad y una mejor defensa de los intereses de todos los accionistas” (Comisión Especial para el Estudio de un Código Ético de los Consejos de Administración de las Sociedades, 1998, pp. 15-16).

2. El “Informe de la Comisión Especial para el fomento de la transparencia y seguridad en los mercados y en las sociedades cotizadas”, conocido como **Informe Aldama**, ya que fue D. Enrique de Aldama y Miñón el Presidente de la Comisión que lo elaboró. Este segundo informe fue presentado el 8 de enero de 2003, seis meses después del acuerdo del Consejo de Ministros que constituía “una Comisión Especial de carácter técnico para el estudio de los criterios y pautas a que deben someterse las sociedades emisoras de valores e instrumentos admitidos a negociación en los mercados organizados, en sus relaciones con los consultores, analistas financieros y las demás empresas, personas y entidades que las asisten o prestan sus servicios profesionales, así como las que han de regir entre estas últimas, con la finalidad de aumentar la transparencia y la seguridad en los mercados financieros, a la luz de los cambios estructurales, la actual economía globalizada y las tendencias de los mercados internacionales”. Además, la Comisión tenía también como misión analizar el estado de situación y grado de asunción del Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas hasta esa fecha (Comisión Especial para el Fomento de la Transparencia y Seguridad en los Mercados y en las Sociedades Cotizadas, 2003, p. 6).

El Informe Aldama siguió los pasos iniciados por el Informe Olivencia, haciendo énfasis en el cumplimiento del principio de transparencia, y para conseguirlo recomendaba a las empresas, entre otros temas, la elaboración de un informe que recogiera información relativa al gobierno corporativo, o algo que en la actualidad parece tan cotidiano como la creación de una

página en Internet: “De entre sus recomendaciones destaca la publicación de la información corporativa a través de las nuevas tecnologías (elaboración de una página web), ayudando a la mejora de la transparencia de los mercados de capitales (García Fernández y Suárez Álvarez, 2005, p. 73-75).

3. El “**Código Unificado de Buen Gobierno**”, nacido del “Informe del Grupo Especial de Trabajo sobre buen gobierno de las sociedades cotizadas”, presentado el 19 de mayo de 2006. Este código es también conocido como **Código Unificado** o **Código Conthe**, por haber estado presidido dicho Grupo Especial de Trabajo por D. Manuel Conthe, procedente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. En julio de 2005, el Gobierno creó “un Grupo Especial de Trabajo para asesorar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) en la armonización y actualización de las recomendaciones de los Informes Olivencia y Aldama sobre buen gobierno de las sociedades cotizadas, así como para formular las recomendaciones complementarias que juzgara precisas”. El Grupo Especial se constituyó en septiembre de 2005, y además de elaborar la propuesta de Código Unificado de Buen Gobierno, elaboró una serie de recomendaciones complementarias dirigidas al Gobierno, a la CNMV y a las instituciones financieras españolas (Grupo Especial de Trabajo sobre Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas, 2006, p. 3).

Como valor diferencial respecto a los anteriores informes (Olivencia y Aldama), el Código Unificado fue precedido por un Proyecto de Código, aprobado por unanimidad en enero de 2006, que contemplaba un procedimiento de consulta pública consistente en la apertura de un plazo de recepción de observaciones por escrito y en la posterior celebración de eventuales reuniones con expertos o instituciones que hubieran hecho alegaciones, con la finalidad de enriquecer el debate. De este proceso de

revisión surgieron numerosas modificaciones de forma y fondo (Lizcano Álvarez, 2006).

En general, los informes o códigos publicados con anterioridad al Código Unificado con recomendaciones para el buen gobierno corporativo de las sociedades, habían tendido a prestar más atención a los aspectos cualitativos que a los cuantitativos, si bien éstos también habían sido considerados por los mismos, en mayor o menor medida.

Destacaba este tercer código que las sociedades cotizadas eran libres para seguir o no las recomendaciones de buen gobierno del Código Unificado, pero al informar sobre si las cumplían o no, deberían respetar el significado que el Código atribuye a los conceptos que emplea para formularlas (Grupo Especial de Trabajo sobre Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas, 2006, p. 7):

Corresponderá a los accionistas, a los inversores y, en general, a los mercados valorar las explicaciones que las sociedades cotizadas den sobre el grado de cumplimiento de las recomendaciones. En consecuencia, el grado de cumplimiento o la calidad de las explicaciones no deben servir de base para eventuales resoluciones de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), pues otra cosa desvirtuaría el carácter voluntario de las recomendaciones de este Código (Grupo Especial de Trabajo sobre Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas, 2006, p. 8).

El Código Conthe vino a suponer un gran avance respecto a los anteriores, con indicaciones más claras y estrictas. Sin embargo, los pasos hacia un mejor gobierno corporativo seguían siendo en España, para muchos, muy lentos. Para Delgado, en 2009 “las empresas siguen sin tomarse en serio los puntos clave del Código Conthe”, y hace hincapié en la subjetividad que rodea las valoraciones de las empresas, sobre la base de que, junto con la voluntariedad, el código disfrutaba de autoevaluación. Cita como ejemplo las referencias de las empresas sobre la diversidad de género (variable que se

analizará más adelante para el caso español): “Así, por ejemplo, 17 empresas aseguran respetar por completo la diversidad de género en sus consejos, pese a que en la mayoría las mujeres brillan por su ausencia. Mientras, otras sociedades que sí tienen a varias mujeres en sus filas creen que no hacen lo suficiente y se ponen un cero” (Delgado, 2009, pp. 8-9).

4. El “**Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas**” actualmente vigente, aprobado por Acuerdo del Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de 18 de febrero de 2015 y publicado el 24 de febrero de 2015. Por acuerdo del Consejo de Ministros de 10 de mayo de 2013, “se creó una Comisión de expertos en materia de gobierno corporativo para proponer las iniciativas y las reformas normativas que se considerasen adecuadas para garantizar el buen gobierno de las empresas y para prestar apoyo y asesoramiento a la CNMV en la modificación del mencionado Código unificado de 2006” (Comisión Nacional del Mercado de Valores, 2015a, p. 7).

En la introducción del propio código se justifica así la revisión del texto anterior:

En los últimos años hemos asistido a una proliferación de iniciativas relacionadas con las buenas prácticas en materia de gobierno corporativo, cuya intensidad se ha multiplicado a partir del inicio de la crisis financiera internacional, por el convencimiento generalizado de la importancia que tiene que las sociedades cotizadas sean gestionadas de manera adecuada y transparente como factor esencial para la generación de valor en las empresas, la mejora de la eficiencia económica y el refuerzo de la confianza de los inversores (Comisión Nacional del Mercado de Valores, 2015a, p. 7).

El Observatorio de Responsabilidad Social Corporativa (2015) expone que “el nuevo código contiene 64 recomendaciones frente a las 53 del código anterior. Se han incorporado 23 nuevas recomendaciones, se han eliminado

12 al ser incorporadas a la Ley de Sociedades de Capital (Ley 31/2014, de 3 de diciembre) y 21 han experimentado modificaciones”.

Por su parte, Sáinz de los Terreros (2015) resume así las novedades del nuevo código:

- Identifica los 25 principios que inspiran las recomendaciones.
- Incorpora nuevas medidas de transparencia en las juntas de accionistas y de evaluación en los consejos de administración.
- Establece recomendaciones sobre la composición, el funcionamiento y la retribución de los consejos.
- Incluye por primera vez aspectos de responsabilidad social corporativa (RSC).

Resulta de interés tener en cuenta que, en esta ocasión, la Comisión de expertos empezó por diferenciar aquellas cuestiones a integrar en el futuro código de buen gobierno, con el carácter de recomendaciones de seguimiento voluntario sujetas al principio de “cumplir o explicar”, de aquellas otras que en su opinión deben ser incluidas directamente en la legislación mercantil, y que fueron por tanto propuestas para la mejora del marco normativo vigente, lo que dio lugar a la “Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo”, a la que se ha aludido más arriba. Así se explica la diferenciación entre ambas cuestiones en el propio código:

La utilización de códigos de buen gobierno de carácter voluntario junto con el principio de «cumplir o explicar» son un sistema útil para lograr parte de los objetivos del buen gobierno corporativo y es el sistema seguido de forma consistente tanto en los principales países de la Unión Europea como en otros países desarrollados, resaltando su flexibilidad en el modo de ser aplicado y la posibilidad de constituirse en una referencia de buenas prácticas de gobierno corporativo. Además, la Unión Europea ha recogido expresamente en su normativa la validez de este principio de actuación,

confirmado recientemente en el Libro Verde de la Unión Europea sobre gobierno corporativo de las sociedades cotizadas.

Sin perjuicio de lo anterior, la reciente reforma de la Ley de Sociedades de Capital, promovida por el informe de la Comisión de Expertos, ha elevado a la categoría de normas legales de obligado cumplimiento aquellas cuestiones básicas en materia de gobierno corporativo que se han considerado exigibles a todas las sociedades y cuya eficacia y contribución se entienden debidamente contrastadas, mientras que su ausencia determina la imposibilidad de alcanzar el objetivo del buen gobierno corporativo (Comisión Nacional del Mercado de Valores, 2015a, p. 9).

En junio de 2015 se ha celebrado en España el III Foro del Consejero, durante el cual se puso de manifiesto “la importancia que adquiere en los órganos de gobierno de las compañías españolas, especialmente en las cotizadas y con mayor presencia internacional, contar con los más elevados estándares de buen gobierno y aplicar las mejores prácticas en esta materia” (Scott, 2015, p. 18). Según comenta Scott, los últimos estudios globales señalan cómo España ha dado un salto en el ranking de competitividad, en lo relativo a la eficacia de los consejos de administración, lo cual representa

una evolución positiva que debe consolidarse en los próximos años constanding que, más allá de la obligación, es la convicción de los consejos de administración por implantar y aplicar las mejores prácticas de buen gobierno corporativo, la que permite aumentar el valor para los accionistas y asegurar la sostenibilidad de las compañías en el futuro (Scott, 2015, p. 18).

Se analizarán a continuación las variables más importantes de los consejos de administración en España, haciendo referencias, cuando proceda, a las recomendaciones de los dos últimos códigos de buen gobierno en relación a cada una de ellas.

a) El tamaño del Consejo

Ya se ha anticipado que en España, en 1996, el tamaño de los consejos de administración se situaba en la parte media-alta de la tabla europea, con 12 miembros de media (Pic, 1997, p. 18).

El Índice Spencer Stuart (2014e, p. 29) de Consejos de Administración del año 2014 para España, que analiza 92 empresas españolas, sitúa el número medio de consejeros para 2014 en 11,4 miembros, dato casi idéntico a los 11,5 del informe de 2013, tras una considerable reducción en los últimos años, y ello después de un período en el que había habido escasa variación: mientras que entre 1999 y 2002 el tamaño permanecía estable en los 12,6 miembros, en la década de los 2000 se reduce paulatinamente hasta los 12,3 miembros de 2008, con un mínimo de 12,0 en 2004. A partir de ahí continúa la senda de descenso hasta los datos actuales, pasando por 11,9 miembros de media en 2010.

Estos datos están en línea con el del estudio de Pic aludido anteriormente, si bien el dato de Spencer Stuart era aún más elevado para el final de los años noventa, con 12,6 miembros de media en 1999 (Spencer Stuart, 2013c, p. 29 y Spencer Stuart, 2010a, p. 21).

La muestra tomada por Spencer Stuart parece confirmar la paulatina reducción de los consejos y su tamaño medio, relativamente cercano a la media europea. No obstante, una vez más al analizar este tipo de datos es importante tener en cuenta que los mismos deben ser tomados con la debida precaución, ya que como consecuencia de las diferentes muestras analizadas, los resultados pueden cambiar al analizar otros informes, incluso de manera importante, como se verá a continuación. Si acudimos al último informe de Heidrick & Struggles (2013, p. 19), no menos prestigioso que el anterior, el número medio de

consejeros en España para el año 2013 sería de 14,3, mientras que para Spencer Stuart (2013c, p. 29) la media en 2013 era de 11,5, es decir, existiendo entre ambos informes 2,8 consejeros de diferencia, cifra nada desdeñable. Aún diverge más la evolución en el tiempo para Heidrick & Struggles, pues este dato medio de 14,3 que aporta para 2013 es el mismo que el que daba para 2011 en ese mismo informe, e incluso para 2009 en un informe anterior (Heidrick & Struggles, 2009, pp. 11-12).

Aunque la diferencia parece muy significativa, el origen de la misma reside en que el estudio de Heidrick & Struggles se basa fundamentalmente en los datos de las empresas incluidas en el índice bursátil IBEX-35 español, mientras que el de Spencer Stuart, como ya comentado, analiza datos de 92 empresas españolas. La conclusión es por tanto que en las mayores empresas cotizadas, aquellas integrantes del IBEX-35, el número de consejeros supera notablemente el del resto de grandes empresas y, adicionalmente, constante desde hace años, pese a la tendencia general a su reducción en el contexto internacional.

En relación con el tamaño del consejo, el actual Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas establece en el principio número 10 que:

El consejo de administración tendrá la dimensión precisa para favorecer su eficaz funcionamiento, la participación de todos los consejeros y la agilidad en la toma de decisiones, y la política de selección de consejeros promoverá la diversidad de conocimientos, experiencias y género en su composición” (Comisión Nacional del Mercado de Valores, 2015a, p. 12).

Considera el código que la estructura y composición del consejo de administración son elementos clave para el buen gobierno corporativo de las sociedades, por afectar a su eficacia e influir sobre la calidad de sus decisiones y su capacidad para promover efectivamente el interés social, concluyendo que el consejo de administración debe contar con “la dimensión adecuada para

desempeñar eficazmente sus funciones con la suficiente profundidad y contraste de opiniones”, y determinando que, para conseguir esos objetivos, “sigue pareciendo aconsejable que el tamaño del consejo de administración se sitúe entre cinco y quince miembros” (Comisión Nacional del Mercado de Valores, 2015a, p. 12).

La recomendación que finalmente hace el Código respecto al tamaño del consejo, la número 13, dice así:

Que el consejo de administración posea la dimensión precisa para lograr un funcionamiento eficaz y participativo, lo que hace aconsejable que tenga entre cinco y quince miembros (Comisión Nacional del Mercado de Valores, 2015a, p. 12).

La recomendación del anterior Código Unificado era exactamente la misma (recomendación 9), de ahí que la nueva versión introduzca la recomendación con las palabras “sigue pareciendo aconsejable”. No obstante, el Código Unificado de Buen Gobierno detallaba algo más la motivación de la recomendación, al considerar que el consejo debía estar compuesto por un mínimo suficiente de participantes que le diera capacidad de deliberación y riqueza de puntos de vista, pero sin llegar a tener un número excesivo de miembros, lo que favorecería la inhibición de los consejeros e iría en detrimento de la efectividad e incluso de la cohesión del consejo (Grupo Especial de Trabajo sobre Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas, 2006, p. 15).

Tanto el código actual como el anterior parten así en realidad de las conclusiones de uno de sus antecesores, concretamente del Informe Olivencia, siendo incluso algo más restrictivos, ya que éste simplemente apuntaba en su momento que “parece prudente” que el número de consejeros se sitúe entre estos límites de cinco y quince miembros (Comisión Especial para el Estudio de

un Código Ético de los Consejos de Administración de las Sociedades, 1998, p. 23)⁴⁵.

Quizá se eche de menos en los dos últimos códigos una mención a las sociedades con consejos sobredimensionados, similar a la que sí contenía en su día el Código Olivencia, invitándolas a reconsiderar el tamaño de los mismos y a ajustar progresivamente el número de sus miembros al adecuado para sus características propias (Comisión Especial para el Estudio de un Código Ético de los Consejos de Administración de las Sociedades, 1998, p. 23).

b) El hecho de que el presidente del consejo sea o no ejecutivo

El debate sobre la separación de las funciones de presidente y consejero delegado, que aplica para el caso de consejos de una sola cámara, adquiere plena vigencia en el caso de España, pues ya a mediados de los años 90 era el país europeo en el que con mayor frecuencia confluían ambos roles, con tan solo un 37% de las compañías con separación de los mismos en 1996, muy por debajo por ejemplo del 90% de las grandes compañías del Reino Unido, o de países como Bélgica, Italia o Suecia (Pic, 1997, pp. 18-20).

Acudiendo a la actualidad, la situación no ha mejorado, sino todo lo contrario. El dato que obtiene el Índice Spencer Stuart de 2014 para su muestra de análisis es de solo un 35% de las empresas que presenta una separación entre los cargos de máximo ejecutivo de la compañía y consejero delegado,

⁴⁵ Por su parte, el Informe Aldama de 2003 no entraba siquiera en aportar un número de consejeros idóneo, ni siquiera aproximativo, sino que establecía directamente que “el Consejo de Administración deberá tener un número razonable de miembros para asegurar su operatividad y el trabajo de cada consejero, y poder contar con todos los medios necesarios para el mejor y más eficaz ejercicio de sus funciones, incluyendo la comunicación con los responsables de las diferentes áreas de negocio y servicios, y, en su caso, la asistencia de profesionales y expertos externos” (Comisión Especial para el Fomento de la Transparencia y Seguridad en los Mercados y en las Sociedades Cotizadas, 2003, p. 32).

reduciéndose incluso este porcentaje a un 32% para las empresas integrantes del IBEX-35 (Spencer Stuart, 2014e, p. 15). Sin embargo, parece que sí hay una ligera tendencia al alza: según este mismo índice para 2010, únicamente el 29% de las empresas españolas presentaba entonces una separación de los cargos de máximo ejecutivo de la compañía y consejero delegado, tras años de descenso desde el 33% de 2004 o el 35% de 1999 (Spencer Stuart, 2010a, p. 26). Es decir, que en 2014 se ha alcanzado de nuevo el dato que se tenía en 1999, tras años de disminución.

A priori parece razonable pensar que, cuanto menores sean las empresas, mayor sea la fusión de los roles de presidente y consejero delegado en una misma persona, pero sin embargo los datos empíricos no avalan esta teoría, como los del índice Spencer Stuart de 2014 ya expuestos, según los cuales la ratio es un 3% menor para las empresas del IBEX-35. Heidrick & Struggles (2009, p. 11), que analiza fundamentalmente las empresas del IBEX-35, concluía en su informe de 2009 que la separación de los roles de presidente y consejero delegado constituía una de las asignaturas pendientes en los consejos españoles, ya que además de que ambas funciones solo estaban desvinculadas en aquel momento en aproximadamente el 40% de las empresas, cerca de uno de cada cuatro consejeros delegados no ejecutivos recaían en antiguos presidentes de las compañías (Heidrick & Struggles, 2009, p. 38), circunstancia que sin duda alguna erosionaba o cuanto menos cuestionaba su independencia.

Aunque el informe de 2013 de esta misma empresa parece arrojar datos más alentadores, pues indica que el 69% de las empresas españolas analizadas ya cuentan con separación entre los roles de presidente y consejero delegado (Heidrick & Struggles, 2013, p. 20), lo que supondría un avance muy notable, el dato resulta excesivamente optimista, máxime si se tiene en cuenta que no se encuentra alineado con las conclusiones de su informe de 2009, ni tampoco, y

sobre todo, con el Índice Spencer Stuart de 2014, que da para un período similar un dato del 32% para las empresas del IBEX-35, que son precisamente las analizadas por Heidrick & Struggles, resultando por tanto contradictorios, lo que hace presumir un error en el dato para 2013 de Heidrick & Struggles.

En su informe “Consejos de administración de empresas cotizadas” de junio de 2013, PricewaterhouseCoopers (PwC) hacía un análisis sobre la tendencia en España respecto a este tema, mostrándose menos favorable que la mayoría de los opinantes al respecto, si bien no lo defiende ni lo critica activamente, sino que lo hace depender del tipo de empresa y de sus accionistas y consejeros:

Si bien se ha incrementado el número de compañías que declaran disponer de separación de cargos entre el presidente del consejo y el primer ejecutivo, reiteramos nuestra opinión (también reflejada en el artículo de PwC “¿El presidente debe ser el CEO?” acerca de que la situación de cada compañía es diferente y que hay formas de compensar adecuadamente los poderes dentro del consejo sin que necesariamente, en todos los casos, la separación de cargos sea la mejor opción. Hay que considerar la casuística específica de cada empresa, teniendo en cuenta el perfil de los accionistas representados por los consejeros dominicales, los elementos adecuados de compensación de poderes ya incluidos en el modelo de gobierno de la sociedad y el impacto en el valor de la compañía del plan de transición hacia el modelo de separación” (PricewaterhouseCoopers, 2013, p. 47).

No obstante, a juicio de los consejeros entrevistados por PwC para la elaboración del informe, la separación de cargos del presidente y CEO cuando estos recaen en una misma persona, es una tendencia cada vez más clara, como mecanismo de contrapeso del poder (PricewaterhouseCoopers, 2013, p. 59).

La reciente reforma mercantil ha venido a regular con mayor detalle la figura del presidente del consejo de administración. La ley dedica a esta figura un artículo completo de la nueva Ley de Sociedades de Capital reformada, concretamente el artículo 529 sexies, que en su punto 2 define expresamente sus funciones:

Artículo 529 sexies. Presidente del consejo de administración.

1. El consejo de administración, previo informe de la comisión de nombramientos y retribuciones, designará de entre sus miembros a un presidente y, en su caso, a uno o a varios vicepresidentes.
2. El presidente es el máximo responsable del eficaz funcionamiento del consejo de administración. Además de las facultades otorgadas por la ley y los estatutos sociales o el reglamento del consejo de administración, tendrá las siguientes:
 - a) Convocar y presidir las reuniones del consejo de administración, fijando el orden del día de las reuniones y dirigiendo las discusiones y deliberaciones.
 - b) Salvo disposición estatutaria en contra, presidir la junta general de accionistas.
 - c) Velar por que los consejeros reciban con carácter previo la información suficiente para deliberar sobre los puntos del orden de día.
 - d) Estimular el debate y la participación activa de los consejeros durante las sesiones, salvaguardando su libre toma de posición (Jefatura del Estado, 2014, pp. 99812-99813).

La nueva Ley también dedica un artículo exclusivamente a la separación de cargos en el seno del consejo de administración, el artículo 529 septies, con la siguiente redacción, en la que destaca que el nombramiento como presidente de un consejero ejecutivo requerirá el voto favorable de dos tercios del consejo:

Artículo 529 septies. Separación de cargos.

1. Salvo disposición estatutaria en contrario, el cargo de presidente del consejo de administración podrá recaer en un consejero ejecutivo. En este caso, la designación del presidente requerirá el voto favorable de los dos tercios de los miembros del consejo de administración.
2. En caso de que el presidente tenga la condición de consejero ejecutivo, el consejo de administración, con la abstención de los consejeros ejecutivos, deberá nombrar necesariamente a un consejero coordinador entre los consejeros independientes, que estará especialmente facultado para solicitar la convocatoria del consejo de administración o la inclusión de nuevos puntos en el orden del día de un consejo ya convocado, coordinar y reunir a los consejeros no ejecutivos y dirigir, en su caso, la evaluación periódica del presidente del consejo de administración (Jefatura del Estado, 2014, pp. 99813).

En relación con este tema, el anterior Código Unificado recomendaba claramente (recomendación 17) que, “cuando el Presidente del Consejo sea también el primer ejecutivo de la sociedad, se faculte a uno de los consejeros independientes para solicitar la convocatoria del Consejo o la inclusión de nuevos puntos en el orden del día; para coordinar y hacerse eco de las preocupaciones de los consejeros externos; y para dirigir la evaluación por el Consejo de su Presidente” (Grupo Especial de Trabajo sobre Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas, 2006, p. 20), pues analizaba concretamente el debate que aparecía “a la hora de evaluar la posición del Presidente en la organización, y concretamente de determinar si es oportuno separar o acumular los cargos de Presidente del Consejo y de primer ejecutivo de la sociedad” (Grupo Especial de Trabajo sobre Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas, 2006, p. 19).

Sin embargo, el nuevo código de 2015 no se detiene expresamente en la confluencia de las funciones de presidente y primer ejecutivo, sino que extiende sus recomendaciones a todos aquellos casos en los que el presidente sea a su vez ejecutivo de la compañía, con independencia de que sea o no concretamente el primer ejecutivo, y defiende que el debate surge a la hora de determinar si es oportuno que el cargo de presidente del consejo de administración pueda recaer en un consejero ejecutivo de la sociedad” (Comisión Nacional del Mercado de Valores, 2015a, p. 34). Se abstiene de hacer recomendaciones concretas, pues considera que “cualquiera de las soluciones ofrece ventajas e inconvenientes”:

La acumulación de cargos puede proporcionar a la compañía un liderazgo claro en el ámbito interno y en el externo, así como reducir los costes de información y coordinación. Pero ello no debe hacernos olvidar la principal desventaja que presenta esta solución, a saber, la concentración de mucho poder en manos de una única persona.

En estas circunstancias, a la vista también de la falta de uniformidad en la práctica internacional y de la inexistencia de base empírica para formular una recomendación taxativa a favor de uno u otro criterio, se mantiene el criterio de no pronunciarse sobre la conveniencia, o no, de separar ambos cargos (Comisión Nacional del Mercado de Valores, 2015a, p. 34).

Como se puede observar, en este caso sí habla de “ambos cargos”, infiriéndose que pueda estar refiriéndose al de primer ejecutivo, aunque solo esté haciendo recomendaciones, estrictamente, para cualquier tipo de presidente ejecutivo. Lo que sí establece el código es la necesidad de que, cuando los dos cargos sean ejercidos por la misma persona, se establezcan medidas correctoras:

Así, la normativa societaria establece una mayoría reforzada de dos tercios para el nombramiento del presidente en estos casos y recoge como norma⁴⁶ la obligación de nombrar un consejero coordinador de entre los consejeros independientes, estableciendo como cautela adicional que en su nombramiento deberán abstenerse los consejeros ejecutivos.

En este contexto, se recomienda que, para consolidar y hacer más eficaz su desempeño, las funciones del consejero coordinador se extiendan a aspectos adicionales como las relaciones con los accionistas de la sociedad en materia de gobierno corporativo o la dirección del plan de sucesión del presidente (Comisión Nacional del Mercado de Valores, 2015a, p. 34).

c) La independencia de los miembros del consejo respecto del equipo directivo de la empresa y también respecto de los propietarios

En relación con la proporción entre consejeros ejecutivos y no ejecutivos, las diferencias entre los países europeos siempre han sido importantes. A finales de los noventa, España tenía en la cámara única de los consejos de administración más de un 70% de consejeros no ejecutivos (Pic, 1997, p. 18). Atendiendo a Heidrick & Struggles (2009, p. 39), el dato ascendió a un 83% en

⁴⁶ Artículo 529 septies de la Ley de Sociedades de Capital.

2001, habiendo permanecido bastante estable durante el resto de esa década hasta el 82% de 2009, tras un pequeño descenso al 81% en 2003.

Un estudio de la consultora Governance Metrics International (GMI) publicado en 2004, sobre 2.121 empresas cotizadas repartidas por 21 países (el 54,6% de las mismas ubicadas en Estados Unidos), constató que las 35 empresas del Ibex estaban muy por debajo de las firmas estadounidenses, británicas o alemanas en materia de buen gobierno corporativo: “Sus defectos más comunes son la escasez de consejeros independientes y las limitaciones al derecho al voto. Se salva Inditex y el *farolillo rojo* es FCC”. El resultado del estudio fue una nota que permitía comparar unas firmas con otras, independientemente del país de origen de las mismas, obteniendo así una media general que indicaba el estado de las prácticas de buen gobierno en cada país (Iríbar, 2004, p. 9).

Tres años después de este estudio, y un año después de la publicación del Código Unificado de 2006, se podía leer en el diario El País “Ninguna empresa cumple el Código Conthe”. Según Jiménez y Lafont (2007, p. 72), al comenzar el ejercicio de la entrada en vigor de dicho código, ninguna empresa cotizada se ajustaba al mismo: “En los próximos meses las empresas afrontarán una oleada de cambios estatutarios y de composición del consejo para adaptarse al nuevo estándar de gobierno corporativo. Hoy por hoy, basta un somero examen de un puñado de recomendaciones para comprobar que ninguna empresa cumple”.

Por lo que respecta al porcentaje de consejeros independientes en las empresas españolas, el Índice Spencer Stuart (2014e, p. 7) lo sitúa en el 38% en 2013, con un ligero incremento en los últimos años (2012: 37%, 2008: 34%, 2003: 34%), tras haber experimentado retrocesos en el pasado, desde el 39% del ejercicio 1999 (Spencer Stuart, 2010a, pp. 5-6), que aún no se ha recuperado. De ahí que una de las recomendaciones de los informes año a año

sea, precisamente, la necesidad de incorporar más consejeros independientes, siendo deseable adicionalmente que éstos posean experiencia internacional.

La polémica sobre la posibilidad de que algunos ejecutivos puedan compatibilizar varios consejos al mismo tiempo lleva tiempo sobre la mesa, y llama especialmente la atención lo que Fernández y Sánchez-Silva (2009) denominan “su capacidad para mutar”, y ser en una empresa consejero ejecutivo (llevar la gestión de la empresa), en otras dominical (representar al accionista mayoritario), y en otras independiente (velar por los intereses de los minoritarios):

El Código Unificado de Buen Gobierno señala que el "desempeño eficaz" de sus funciones exigirá que los consejeros no solo dispongan de información precisa sobre los asuntos sometidos a su consideración, "sino que también le dediquen la atención precisa". Por ello, es conveniente que las sociedades se aseguren de que las restantes obligaciones profesionales de sus consejeros "y, de modo especial, su participación en otros consejos" no van en detrimento del buen desempeño de sus funciones en la compañía. A este efecto, el código recomienda a las empresas que sus consejeros informen de sus restantes obligaciones profesionales, así como que se establezcan reglas sobre el número de consejos de los que puedan formar parte. No se puede decir que esta recomendación haya calado hondo. La mitad de las empresas del Ibex admiten que no han establecido reglas acerca del número de consejos a los que pueden pertenecer sus administradores. Las que sí lo han hecho han fijado, casi de forma mimética, el límite en cuatro consejos. Mientras que la práctica común en Europa, explica Luis Urbano, socio de la consultora de recursos humanos Heidrick & Struggles, no permite que un mismo profesional forme parte de más de dos consejos (Fernández y Sánchez-Silva, 2009).

En el momento de redactar Fernández y Sánchez-Silva este artículo, el código vigente en España era el Código Conthe de 2006, y resulta de interés analizar cómo el nuevo código de 2015, tal vez por la reciente reforma de la legislación mercantil, ha suavizado la redacción de este punto, limitándose a recomendar a las comisiones de nombramientos el establecimiento del número máximo de consejos de administración de sociedades ajenas al grupo de las que el consejero pueda formar parte, pero sin mencionar ya expresamente la

participación en otros consejos como una tarea que haya de afectar *especialmente* al eficaz desempeño de las funciones de un consejero.

El tipo de consejeros que deben componer un consejo de administración, en aras de conseguir el equilibrio entre unos y otros que necesariamente debe existir en el órgano de administración, es uno de los pilares de todo código de buen gobierno. Como se afirmaba ya en el Informe Olivencia, “el objetivo es evitar que el proceso de toma de decisiones dentro del órgano se concentre en manos de una sola persona o de un pequeño grupo de personas” (Comisión Especial para el Estudio de un Código Ético de los Consejos de Administración de las Sociedades, 1998, p. 22).

La idea que subyace en los Códigos de Buen Gobierno es, en general, que no todos los miembros del consejo deben provenir del equipo directivo de la compañía, pero a su vez es necesario que exista plena coordinación con los ejecutivos que la dirigen, y por ello es conveniente que algunos de los Consejeros sí pertenezcan al alto nivel ejecutivo de la empresa, pero solo aquellos que resulten necesarios para asegurar dicha coordinación.

Con esta premisa, el actual código español de 2015 recomienda en relación con los consejeros externos (recomendación 15) “que los consejeros dominicales e independientes constituyan una amplia mayoría del consejo de administración y que el número de consejeros ejecutivos sea el mínimo necesario, teniendo en cuenta la complejidad del grupo societario y el porcentaje de participación de los consejeros ejecutivos en el capital de la sociedad” (Comisión Nacional del Mercado de Valores, 2015a, p. 27). Idéntica recomendación, salvo por algún matiz de redacción, hacía el anterior Código Unificado en su recomendación número 10 (Grupo Especial de Trabajo sobre Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas, 2006, p. 16).

Sin embargo, el anterior Código Unificado se detenía más al valorar este equilibrio entre consejeros internos y externos de lo que lo hace el código de 2015, valorando incluso los problemas de subordinación jerárquica entre unos y otros consejeros ejecutivos:

La proporción óptima entre consejeros externos y consejeros internos debe determinarse sin perder de vista que la función general de supervisión constituye el núcleo de la misión del Consejo. El Consejo ha de estar informado de la gestión de la sociedad y coordinado con los ejecutivos que la dirigen. Por esta razón, es conveniente que formen parte de él las personas más significativas del equipo de gestión y, singularmente, el primer ejecutivo de la empresa. Pero, al propio tiempo, el Consejo ha de mantener la capacidad para examinar con cierta distancia e imparcialidad la labor desarrollada por el equipo ejecutivo, pues de lo contrario su función de supervisión quedaría en entredicho. Por eso el Código recomienda que una amplia mayoría de los miembros del Consejo sean consejeros externos; o, dicho de otra manera, que los consejeros ejecutivos constituyan el mínimo necesario para atender aquellas necesidades de información y coordinación, mínimo que habrá de ponderarse en cada caso en función de la complejidad del grupo o de las participaciones accionariales de los consejeros (así, a mayor complejidad del grupo o mayor participación en el capital de los consejeros, más justificado estará el incremento del número de consejeros ejecutivos). La limitación del número de consejeros ejecutivos puede justificarse adicionalmente por la subordinación jerárquica que de ordinario existirá entre ellos, lo que podría llevarles a actuar como un bloque. Además, muchas necesidades informativas del Consejo podrán cubrirse sin necesidad de designar más consejeros ejecutivos, pues bastará con que los directivos participen en las reuniones, con voz pero sin voto (Grupo Especial de Trabajo sobre Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas, 2006, pp. 15-16).

Dentro de los consejeros denominados externos, el código recomienda que al menos una parte de los mismos no solo no tengan relación con los consejeros ejecutivos ni con la sociedad, sino tampoco con los accionistas más importantes de la compañía, con la finalidad de que puedan ejercitar sus funciones sin estar condicionados por ningún tipo de relación, directa o indirecta:

Estas recomendaciones deben completarse con un adecuado régimen de transparencia en materia de nombramiento de consejeros dominicales. No se pretende limitar la designación de esta clase de consejeros en representación de accionistas con participaciones accionariales inferiores al 3%, sino invitar a las sociedades a que expliquen los motivos que guían sus decisiones en esta

materia, especialmente, cuando tales criterios les lleven a tratar de manera diferente las peticiones de acceso al consejo de administración de accionistas con participaciones accionariales similares (Comisión Nacional del Mercado de Valores, 2015a, p. 27)

La recomendación 16 establece así “que el porcentaje de consejeros dominicales sobre el total de consejeros no ejecutivos no sea mayor que la proporción existente entre el capital de la sociedad representado por dichos consejeros y el resto del capital”, añadiendo ciertas premisas que, de cumplirse, posibilitarían la atenuación de dicha recomendación, tales como en caso de sociedades de elevada capitalización, o cuando se trate de sociedades en las que exista una pluralidad de accionistas representados en el consejo de administración y no tengan vínculos entre sí (Comisión Nacional del Mercado de Valores, 2015a, pp. 27-28). Esta recomendación es muy similar a la número 12 del anterior Código Unificado (Grupo Especial de Trabajo sobre Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas, 2006, p. 17).

En todo caso, el código recomienda que al menos la mitad del total de consejeros debería corresponder a consejeros independientes (recomendación 17), basándose en “la relevancia que la práctica internacional y la Unión Europea atribuyen a los consejeros independientes, tanto por su labor en las comisiones del consejo de administración como por su contribución al debate, al análisis y a la revisión de la estrategia de la sociedad”. No obstante, también en este caso flexibiliza la recomendación al establecer que “cuando la sociedad no sea de elevada capitalización o cuando, aun siéndolo, cuente con un accionista, o varios actuando concertadamente, que controlen más del 30% del capital social, el número de consejeros independientes represente, al menos, un tercio del total de consejeros” (Comisión Nacional del Mercado de Valores, 2015a, pp. 27-28).

Esta recomendación es más estricta que la del anterior Código Unificado, que sobre la base de las recomendaciones de la OCDE y la Unión Europea, recomendaba (recomendación 13) que el número de consejeros independientes constituyera, al menos, un tercio del total de consejeros:

La relevancia que este Código y la práctica internacional atribuyen a los consejeros independientes –en especial, por su labor en las Comisiones del Consejo- aconseja cifrar en un mínimo de un tercio del número total de miembros del Consejo el “número suficiente” de consejeros independientes a que se refieren el apartado VI. E de los Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE y el apartado 4 de la Recomendación de la Comisión Europea de 15 de Febrero de 2006. El porcentaje mínimo de un tercio entraña que incluso en los Consejos de menor tamaño –como a menudo ocurre en las sociedades cotizadas de baja capitalización- existan al menos dos consejeros independientes (Grupo Especial de Trabajo sobre Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas, 2006, p. 18).

Finalmente, es de destacar que el Código Unificado, a diferencia del actual, recomendaba que “el carácter de cada consejero se explique por el Consejo ante la Junta General de Accionistas que deba efectuar o ratificar su nombramiento, y se confirme o, en su caso, revise anualmente en el Informe Anual de Gobierno Corporativo, previa verificación por la Comisión de nombramientos” (Grupo Especial de Trabajo sobre Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas, 2006, p. 18).

d) La elección y el nombramiento de los miembros del consejo de administración: diversidad del consejo

d.I) Edad

Atendiendo al Índice Spencer Stuart (2014e, p. 40) para España, la media de edad de los consejeros de las empresas españolas analizadas era en 2013 de

59 años, similar a la del resto de países europeos e inferior a la de Estados Unidos, donde llega a los 63 años. Los últimos años no han hecho variar esta cifra, pues el índice de 2010 arrojaba esa misma edad media de 59 años (Spencer Stuart, 2010a, p. 27).

En 2014, el 72% de las compañías analizadas en este índice no tendría establecida una edad de retiro para sus consejeros, mientras que el restante 28% tenía establecidas edades que oscilaban entre los 65 y los 80 años, con una moda de 70 años (este dato se acerca al europeo, pues según indica el informe, “en los países anglosajones existe una tendencia generalizada a que la edad de retiro de los consejeros externos no exceda de 70 años”). Es de destacar que en estos límites sí ha habido variación, pues en el índice de 2010 era un 29% de empresas el que establecía edad de retiro, es decir un porcentaje similar, pero entonces las edades oscilaban entre los 65 y los 75 años, es decir que, si bien ligeramente, se constata cierta tendencia a permitir el envejecimiento de los Consejos.

El Código de buen gobierno español no establece recomendación alguna en relación con la edad de los consejeros, ni establece un límite de edad razonable para los mismos, como tampoco lo hacía el anterior Código Unificado.

d.II) Género

La representación femenina en los consejos de administración españoles estaba en 1996 muy por debajo de la de otros países, con tan solo un 20% de los consejos que contaba con al menos una mujer entre sus miembros (Pic, 1997, pp. 24-25).

Los cambios en este terreno se suceden en España con mucha lentitud. Como ya relataba Bilbao Calabuig en los primeros años del siglo XXI, en España

tradicionalmente la mujer ha estado jugando un papel puramente anecdótico en el gobierno de las empresas. A título indicativo, puede citarse el dato de 29% como porcentaje de las empresas cotizadas en España que, en 2000, contaban con alguna mujer en sus consejos de administración, siendo además de una mujer por consejo la frecuencia de dicha presencia. El total de consejeros femeninos en estas empresas suponía un 3% del total de consejeros (Bilbao Calabuig, 2003, p. 107).

Pero aunque lentamente, la situación iba avanzando. En mayo de 2009 Carmen Sánchez-Silva, bajo el título “Pasos cortos, pero firmes”, relata cómo “la presencia de la mujer en los consejos se duplica en tres años. El avance de la mujer en los consejos de administración españoles no es como felicitarse y tampoco para llorar”, y concluye así:

El camino hacia la igualdad en la empresa ya está trazado, es firme. Aunque los pasos de las primeras compañías del país, las que tienen que dar ejemplo, todavía son cortos. Sobre todo si se tiene en cuenta que sus plantillas están integradas por mujeres en su 41%, mientras que las directivas no llegan ni al 6% y las consejeras al 8%” (Sánchez-Silva, 2009, p. 7).

Llegando a nuestros días, según el último Índice Spencer Stuart (2014e, p. 34), el total de consejeras en España es de 133, suponiendo el 13% del total de los miembros de todos los consejos, con un tímido incremento desde el informe correspondiente a 2010, cuando el porcentaje ascendía al 10%, con 107 consejeras. No obstante, el incremento es mucho mayor si se compara con años anteriores, ya que en 2004 el porcentaje de consejeras ascendía a únicamente el 4%, y al 3% en 1999 (Spencer Stuart, 2010a, p. 25).

Como ya se destacó al analizar el tamaño del consejo, el actual Código de buen gobierno establece en su principio número 10 que “la política de selección de consejeros promoverá la diversidad de conocimientos, experiencias y género en su composición” (Comisión Nacional del Mercado de Valores, 2015a, p. 12).

Análogamente, el Código Unificado señalaba que “el Consejo de Administración debe reflejar la diversidad de conocimientos, de género, y de experiencias precisa para desempeñar sus funciones con eficacia, objetividad e independencia” (Grupo Especial de Trabajo sobre Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas, 2006, p. 15).

Establece así el nuevo Código que:

debe resaltarse la importancia de la diversidad en la composición del consejo de administración, cuestión que ha dado lugar a la introducción de una norma programática en la legislación mercantil⁴⁷.

En este marco normativo, se recomienda que las sociedades expliciten su compromiso con una composición diversa del consejo de administración desde la fase inicial de selección de posibles candidatos. Además, dada la insuficiente presencia de mujeres en los consejos de administración, se recomienda que se incluyan objetivos concretos que la favorezcan (Comisión Nacional del Mercado de Valores, 2015a, p. 25).

En la recomendación 14 el Código va más allá, estableciendo que “la política de selección de consejeros promueva el objetivo de que en el año 2020 el número de consejeras represente, al menos, el 30% del total de miembros del consejo de administración” (Comisión Nacional del Mercado de Valores, 2015a, p. 26).

El Código Unificado era menos restrictivo, y simplemente establecía “que cuando sea escaso o nulo el número de consejeras, el Consejo explique los motivos y las iniciativas adoptadas para corregir tal situación”, y que en el seno de la Comisión de nombramientos se vele para que los procedimientos de selección de nuevos consejeros “no adolezcan de sesgos implícitos que obstaculicen la selección de consejeras”, así como que la compañía se preocupe de buscar e incluir, entre los candidatos, a aquellas mujeres que “reúnan el perfil profesional buscado” (Grupo Especial de Trabajo sobre Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas, 2006, p. 19). Esta es la argumentación que ofrecía para dicha recomendación:

⁴⁷ Artículo 529 bis de la Ley de Sociedades de Capital.

Lograr una adecuada diversidad de género en los Consejos de Administración no constituye solo un desafío en el plano de la ética, de la política y de la “responsabilidad social corporativa”; es también un objetivo de eficiencia que las sociedades cotizadas deben plantearse, al menos a medio plazo. Desaprovechar el potencial talento empresarial del 51% de la población -las mujeres- no puede ser económicamente racional en el conjunto de las grandes empresas de nuestro país. La experiencia de las últimas décadas, en las que hemos asistido a una creciente incorporación de la mujer al mundo empresarial así lo acredita. Se trata ahora de hacer un esfuerzo adicional para que esa presencia llegue a la alta dirección y a los Consejos de Administración de las sociedades cotizadas. En atención a esta circunstancia, el Código invita a las sociedades con escasa presencia femenina en sus Consejos a que hagan un esfuerzo deliberado por buscar posibles candidatas cada vez que deba cubrirse alguna vacante en el Consejo, especialmente para puestos de independientes (Grupo Especial de Trabajo sobre Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas, 2006, p. 19).

d.III) Nacionalidad

En relación con la participación de extranjeros en los consejos de administración españoles, la media de las empresas analizadas para España por el Índice Spencer Stuart (2014e, p. 33) arroja un tímido 10,8% de consejeros extranjeros en el ejercicio 2013, concentrados además en el 50% de las compañías, con un promedio de 2,5 consejeros extranjeros entre aquellas compañías que cuentan con ellos. El número máximo de consejeros extranjeros es de 9 en una de las compañías sometidas a análisis, destacándose en el informe cómo lógicamente “las entidades que en España cuentan con mayor número de consejeros extranjeros son aquellas compañías que tienen como accionistas significativos a empresas de otros países y son, en su mayor parte, consejeros dominicales”. Si bien muy lenta, ha habido cierta internacionalización en los últimos años, pues por ejemplo en 2010 el Índice Spencer Stuart (2010a, p. 24) cifraba en el 9% el número con consejeros extranjeros, concentrados entonces en el 45% de las compañías.

Siguiendo a Heidrick & Struggles (2009, p. 38), los consejeros extranjeros que prestan sus servicios en los órganos de administración españoles proceden fundamentalmente de Francia, Italia y Portugal, pareciendo por tanto que la cercanía es uno de los aspectos más tenidos en cuenta a la hora de seleccionar consejeros de otros países. Según este informe, que como se ha comentado analiza mayoritariamente grandes empresas cotizadas, el porcentaje de extranjeros en los consejos españoles asciende al 10%, en línea en todo caso con el Índice Spencer Stuart del mismo ejercicio.

La evolución se produce, en todo caso, de forma muy lenta: según Pic (1997, pp. 24-25), la representación extranjera en los consejos de administración españoles alcanzaba en 1996, algo menos de 15 años antes, un 9% del total de consejeros, es decir únicamente un punto porcentual menos que a finales de la década de los 2000, con un 37% de consejos de administración con al menos un extranjero entre sus miembros.

Como no podía ser de otra manera, ni el Código Unificado de 2006 ni el actual de 2015 establecen recomendación alguna respecto a la nacionalidad de los consejeros.

Si bien se está analizando la participación extranjera en los consejos españoles, merece una mención específica la creciente participación de consejeros españoles en empresas extranjeras. Como describe Barciela, “ver un español en el consejo de una gran multinacional alemana, francesa o de Estados Unidos era hasta hace poco bastante insólito. Ahora empieza a ser más normal. No es que sean legión, pero su presencia gana peso”. Entre los argumentos que explican esta tendencia, menciona “la alta calidad de los profesionales españoles, cuya valía empieza a reconocerse”, “una tónica general de súper excelencia que se explica porque el sector empresarial español ha protagonizado un exitoso proceso de internacionalización en el que ellos han

sido protagonistas”, el hecho de que “han logrado hablar un inglés sin mácula, algo obligado ya que [...] la mayoría de las multinacionales francesas y buena parte de las europeas, suecas, holandesas... ya utilizan el inglés como lengua franca de sus consejos”, o que “la tendencia a la diversidad en los consejos por parte de las grandes empresas de Europa, ahora, y de Estados Unidos, desde hace años, es otro factor decisivo” (Barciela, 2015, p.28).

e) La remuneración de los consejeros

En el caso de España, el Informe Spencer Stuart (2014e, pp. 41-42) establece que la mayoría de las compañías incluidas en este índice, un 77% de las mismas, retribuye a los consejeros con honorarios fijos, ya sea exclusivamente así (42%) o combinándolos con dietas de asistencia (27%), con compensaciones en función de resultados (1%) o con ambos tipos de remuneración adicional (6%). Tan solo un 2% de las empresas no remuneran a sus consejeros. La retribución media fija para el año 2013 asciende a 64.661 euros, pero con grandes diferencias entre unas empresas y otras, pues mientras que la retribución mínima se sitúa en 0 euros, la máxima alcanza los 250.281 euros. Sumando todos los conceptos, honorarios fijos, variables y dietas (sin incluir la que puedan tener por pertenecer a Comisiones), la retribución media de los consejeros externos se sitúa en 78.248 euros al año.

Destaca el informe que el 69% de los consejeros ejecutivos (el 72% para los de empresas del IBEX-35) perciben remuneración en su calidad de miembros del consejo, además de su retribución como ejecutivos, aspecto muy poco frecuente en Estados Unidos o en el Reino Unido. Por otra parte, únicamente el 6,5% de las sociedades analizadas en este Índice paga en acciones o instrumentos de capital una parte de la remuneración de los consejeros no ejecutivos, de nuevo algo muy distinto a la situación de otros países, como por

ejemplo en Estados Unidos, donde se da en el 76% de las compañías. El propio informe concluye que muy probablemente ello se deba a que el código de buen gobierno vigente hasta hace unos meses, el Código Unificado, parecía desaconsejar esta práctica a través de una redacción bastante confusa del asunto (Spencer Stuart, 2014e, p. 16).

El incremento de las remuneraciones ha sido muy significativo en los últimos cinco años, pese a tratarse de un período de crisis económica. En 2009 la retribución media fija ascendía a 56.900 euros (por tanto con un incremento del 13,5% hasta el último índice), y también la horquilla se ha expandido en un 50%, pues en ese período se situaba entre los 6.000 y los 172.287 euros. También la retribución media ha crecido en un 10,5% desde los 70.876 euros de 2009. Por su parte, el porcentaje de las compañías que retribuye a los consejeros con honorarios fijos se ha visto igualmente incrementado en los últimos años, desde el 67% del índice de 2010, hasta el referido 77% actual (Spencer Stuart, 2010a, p. 29).

Volviendo al índice de 2014, el 53% de las empresas paga a sus consejeros dietas por la asistencia a las reuniones del consejo, y solo el 17% de las compañías remunera a los consejeros con una retribución en función de los resultados obtenidos (Spencer Stuart, 2014e, p. 41). Ambos datos se han visto reducidos en los últimos años, ya que por ejemplo en 2010 dichos porcentajes ascendían, respectivamente al 59% y 24% (Spencer Stuart, 2010a, p. 29).

Retomando las consecuencias de la larga crisis económica que ha padecido España recientemente, resulta de interés el artículo publicado en mayo de 2011 en el diario El País, que analizaba en qué medida dicha crisis económica había afectado a las retribuciones de los consejeros españoles en el ejercicio 2010 (Jiménez, 2011, p. 4). El título del artículo, “Los directivos esquivan la crisis”, resultaba ya bastante clarificador, y el contenido lo era aún más, pues la

conclusión era que las empresas del IBEX-35 habrían crecido con fuerza en los anteriores años de bonanza, habiendo conseguido conservar las ganancias acumuladas en plena crisis. Otro motivo sería que una buena parte de las compañías españolas, sobre todo las de mayor tamaño, se habrían convertido en empresas multinacionales en los últimos tiempos, habiendo sido por tanto ahora capaces de sortear la crisis gracias a la buena evolución de sus negocios en el mercado exterior, especialmente en Latinoamérica.

Pese a todo ello, el autor del artículo concluye que la caída de las retribuciones de los consejeros en el año 2010 habría sido la más fuerte desde que la Comisión Nacional del Mercado de Valores exige y analiza los informes de gobierno corporativo que, con un contenido homogéneo, le remiten las distintas empresas. Y ello incluso aislando el factor derivado de que en el ejercicio 2009 se habían pagado fuertes indemnizaciones y liquidaciones de planes de incentivos plurianuales, lo cual había disparado las retribuciones en ese ejercicio. Comparando las diferentes empresas, concluye Jiménez (2011, p. 4) que los consejos con una mayor retribución en 2010 fueron, expresados en millones de euros, los de Banco Santander (34,1), Telefónica (27,6), Mapfre (13,4), BBVA (13,0), ACS (12,2), Iberdrola (11,0) y Repsol (11,0), debiendo tenerse en cuenta que “la presencia de seis consejeros ejecutivos en Santander y Mapfre y de tres en Telefónica explica en parte que encabecen la clasificación”.

Dos años antes, en un artículo de título muy similar (en este caso “Los consejeros esquivan la crisis”, el mismo Jiménez ponía ya de manifiesto cómo la crisis se había dejado sentir solo muy ligeramente en las retribuciones de los consejeros de las compañías cotizadas, en las cuales el grueso de la retribución se concentra en los consejeros con tareas ejecutivas: “En las más de 120 empresas analizadas, son 258 sobre un total de 1.417 administradores, menos de la quinta parte. Sin embargo, su sueldo representa más de dos tercios del

total, 300 millones de euros sobre 433,5 millones, una desproporción que se acentúa en el caso de las empresas del Ibex 35” (Jiménez, 2009, p. 4).

Miguel Trías, en ese mismo diario, resumía así la situación:

En este contexto no es de extrañar que proliferen los sistemas retributivos orientados hacia el corto plazo donde, en tiempos de bonanza, los directivos obtienen retribuciones astronómicas. Y en tiempos de crisis, corresponde en cambio al accionista y en última instancia, al contribuyente, absorber la pérdida. Pero mientras no asumamos que la problemática de buen gobierno sigue sin resolverse, aunque nacionalicemos y reprivaticemos las empresas, el problema volverá a surgir. Es preciso acometer el tema con rigor, pues de lo contrario volverá a proliferar la avaricia y la corrupción del modelo (Trías Sagnier, 2009, p. 5).

En todo caso, Pic destacaba ya para 1996 que España estaba situada, en materia de remuneración media de sus consejeros, en la parte alta de la clasificación europea con 32.300 \$ anuales⁴⁸ (Pic, 1997, p. 30), lo cual no resulta acorde con la comparativa salarial general entre el resto de Europa y España, donde otro tipo de retribuciones se encuentran por debajo de la media europea (al respecto debe tenerse en cuenta que el análisis de Pic se centraba, por lo que respecta a Europa, en los países occidentales).

En materia de retribuciones, el Código de buen gobierno establece en su principio 25 que

la remuneración del consejo de administración será la adecuada para atraer y retener a los consejeros del perfil deseado y retribuir la dedicación, cualificación y responsabilidad que exija el cargo sin comprometer la independencia de criterio de los consejeros no ejecutivos, con la intención de promover la consecución del interés social, incorporando los mecanismos precisos para evitar la asunción excesiva de riesgos y la recompensa de resultados desfavorables (Comisión Nacional del Mercado de Valores, 2015a, p. 46).

⁴⁸ Dato en pesetas (5.000.000 ptas.) convertido a dólares al tipo de cambio vigente a 19 de agosto de 1997.

Más adelante se incide de nuevo en la necesidad de remunerar a los consejeros de forma que se pueda atraer y retener el talento, pero prestando atención a que las remuneraciones no sean tan elevadas como para comprometer la independencia de criterio de los consejeros externos, y en esos términos está redactada la recomendación 56 (Comisión Nacional del Mercado de Valores, 2015a, p. 47).

Establece el Código igualmente la conveniencia de que

los consejeros no ejecutivos queden excluidos de las remuneraciones variables ligadas al rendimiento de la sociedad y del consejero así como de la entrega de acciones, opciones u otros instrumentos financieros y de los sistemas de ahorro y previsión social, con algunas excepciones. Se pretende con ello evitar los potenciales conflictos de intereses que afectarían a los consejeros externos cuando tengan que enjuiciar prácticas contables u otro tipo de decisiones que puedan alterar los resultados inmediatos de la sociedad, si tales resultados y valores tuvieran efectos retributivos para ellos (Comisión Nacional del Mercado de Valores, 2015a, p. 47).

La recomendación 57 admite que se contemple la entrega de acciones como remuneración a los consejeros no ejecutivos, pero únicamente cuando ésta se condicione a que las mantengan hasta su cese como consejeros (Comisión Nacional del Mercado de Valores, 2015a, p. 48).

En todo lo relativo a la remuneración de los consejeros, el Código Unificado (Grupo Especial de Trabajo sobre Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas, 2006, p. 28-29) se manifestaba en términos muy similares al actual, si bien abría un camino a la retribución variable de los consejeros externos:

El Código recomienda, en particular, que se excluya a los consejeros externos de aquellos sistemas retributivos que incorporan una retribución variable condicionada a la evolución de los beneficios u a otros indicadores financieros de gestión (por ejemplo, resultados de explotación o ebitda) o a la cotización de la acción en un momento determinado. Se pretende con ello evitar los potenciales conflictos de interés que afectarían a los consejeros externos cuando tengan que enjuiciar prácticas contables u otro tipo de decisiones que

puedan alterar los resultados inmediatos de la sociedad, si tales resultados y valoraciones tuvieran efectos retributivos para ellos. No obstante, el Código reconoce también que una retribución de los consejeros que, condicionada a los resultados de la empresa, esté correlacionada positivamente con la variación en la riqueza de los accionistas puede, si se aplica debidamente, alinear los intereses de los consejeros con los de los accionistas. Por eso, buscando un equilibrio entre los dos objetivos citados, recomienda que la retribución variable se limite a los consejeros ejecutivos, pero no prevé que la percepción de retribuciones variables prive a un consejero independiente de esa condición (Grupo Especial de Trabajo sobre Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas, 2006, p. 28).

f) Años de mandato y número máximo de mandatos

En 2009, la duración media del mandato de consejero en Europa era de 3,1 años de media, mientras que el tiempo real de permanencia en los consejos, con independencia de la duración del plazo inicialmente acordado, fue de 5,5 años (Heidrick & Struggles, 2009, pp. 7-8). En España, tanto el plazo medio de pertenencia al consejo inicialmente establecido (4,7 años) como el tiempo medio durante el cual efectivamente se desempeña el cargo de consejero (6,1 años) estaban en 2009 por encima de las medias europeas (3,1 y 5,5 años, respectivamente) (Heidrick & Struggles, 2009, pp. 7-8).

Acudiendo a datos del último índice Spencer Stuart de 2014, todavía en el 37% de las sociedades la duración del mandato de los consejeros es de 5 años, mientras que en 26% de las compañías es de 6 años. El mandato más amplio es de 6 años y el menor de 2, datos idénticos a los del índice de 2013. En relación con la duración media del mandato en el total de compañías, el Índice Spencer Stuart de 2014 aporta un dato que la eleva a 7,5 años, el cual resulta muy alto habida cuenta de los datos anteriores, lo que hace presumir que exista algún tipo de error en el mismo, máxime si se tiene en cuenta que según el índice de 2013 la duración media del mandato era en España de 5 años (Spencer Stuart, 2014e, p. 39 y Spencer Stuart, 2013c, p. 37).

Lo relativo a la duración máxima de los mandatos habrá de cambiar en breve, pues la nueva reglamentación entrada en vigor en diciembre de 2014 a través de la reforma de la Ley de Sociedades de Capital, establece que el periodo máximo de nombramiento de los consejeros para sociedades cotizadas no puede exceder de 4 años: “La duración del mandato de los consejeros de una sociedad cotizada será la que determinen los estatutos sociales, sin que en ningún caso exceda de cuatro años” (Jefatura del Estado, 2014, p. 99814). Ya en los últimos años ha descendido de forma importante el porcentaje de empresas que tenía establecida la duración inicial del mandato de los consejeros en 5 años, concretamente en 11 puntos porcentuales desde 2009, cuando lo establecía así el 48% de las mismas (Spencer Stuart, 2010a, p. 26).

El 25% de las compañías (24% en el IBEX-35) tiene establecido un límite al mandato de los consejeros independientes. El 91% de las compañías donde existe esta cláusula tiene estipulado un límite de 12 años (Spencer Stuart, 2014e, p. 25).

El Código de buen gobierno español no abunda en el tema de la permanencia en los consejos, toda vez que la legislación es cada vez más explícita al respecto. El anterior Código Unificado, sin embargo, explicaba que no se había contemplado el límite de 12 años, sí contenido en la Recomendación de la Comisión Europea de 15 de febrero de 2005, como elemento definitorio de la independencia de un consejero independiente, si bien se había mantenido la recomendación (recomendación 29) de que los consejeros independientes no ejercieran su cargo durante un período superior a ese plazo de 12 años (Grupo Especial de Trabajo sobre Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas, 2006, p. 5, 24). El argumento que aportaba el Código para mantener entonces dicha recomendación era el siguiente:

Una larga permanencia como miembro del Consejo de la misma compañía puede proporcionar al consejero una gran experiencia y un profundo conocimiento de la sociedad. No obstante, al crear lazos espontáneos de afinidad con los restantes miembros del consejo –especialmente con los consejeros ejecutivos- y hacer al consejero corresponsable de las decisiones adoptadas durante su mandato pueden terminar privándole de una perspectiva genuinamente distinta a la de los directivos y consejeros dominicales (Grupo Especial de Trabajo sobre Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas, 2006, p. 24).

En cuanto a la reelección de los consejeros, el nuevo Código recomienda (recomendación 14) que “las propuestas de nombramiento o reelección se fundamenten en un análisis previo de las necesidades del consejo de administración”, añadiendo que “el resultado del análisis previo de las necesidades del consejo de administración se recoja en el informe justificativo de la comisión de nombramientos que se publique al convocar la junta general de accionistas a la que se someta la ratificación, el nombramiento o la reelección de cada consejero” (Comisión Nacional del Mercado de Valores, 2015a, p. 26).

El Código Unificado establecía en su recomendación 27 algo similar, si bien ésta disponía que la propuesta de reelección de consejeros que se elevasen por el Consejo a la Junta General de Accionistas, así como su nombramiento provisional, debían aprobarse por el Consejo a propuesta de la Comisión de Nombramientos -en el caso de consejeros independientes- o previo informe de la Comisión de Nombramientos -en el caso de los restantes consejeros- (Grupo Especial de Trabajo sobre Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas, 2006, p. 23), es decir que diferenciaba el procedimiento en función de que se tratase de consejeros independientes o no.

En todo caso, para salvaguardar los intereses de la compañía, tanto el Código actual como el anterior Código Unificado recomiendan que “las sociedades establezcan reglas que obliguen a los consejeros a informar y, en su caso, a

dimitir en aquellos supuestos que puedan perjudicar al crédito y reputación de la sociedad y, en particular, les obliguen a informar al consejo de administración de las causas penales en las que aparezcan como imputados, así como de sus posteriores vicisitudes procesales” (recomendaciones 22 y 32, respectivamente) (Comisión Nacional del Mercado de Valores, 2015a, p. 30 y Grupo Especial de Trabajo sobre Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas, 2006, p. 26).

g) Número de reuniones anuales del consejo

Según el Índice Spencer Stuart de 2014 para España, la media de reuniones asciende en la actualidad a 10,4 por año, en línea con las 10,5 de media en Italia, frente a las 7,6 del Reino Unido, las 8,3 de Francia o las 8,1 de los Estados Unidos. (Spencer Stuart, 2014e, p. 40). La variación respecto a años anteriores es escasa, ya que en el Índice Spencer Stuart de 2010 para España, la media de reuniones por año quedaba establecida en 10,1 (Spencer Stuart, 2010a, p. 28). La moda ha bajado de 12 a 11 reuniones anuales entre los índices de 2010 y 2014, y en ambos informes se menciona el hecho de que “en general, las compañías con más de 13 reuniones al año han tenido situaciones especiales (fusión, compra de grandes activos, remodelación del accionariado)”.

Tampoco yendo hacia atrás en el tiempo las variaciones son significativas: Según Pic (1997, pp. 18, 26), en 1996 los consejeros españoles se reunían una media de 9 veces por años, situándose en la parte alta de la clasificación europea.

La periodicidad de las reuniones del consejo también se ha visto afectada por la reciente reforma de la Ley de Sociedades de Capital, que establece que el consejo de administración deberá reunirse, al menos, una vez al trimestre (Jefatura del Estado, 2014, p. 99806). La introducción de esta novedad resulta

cuanto menos curiosa, habida cuenta de la evolución de las recomendaciones que sobre este tema han venido haciendo los códigos de buen gobierno españoles: Mientras que en el Código actual no se hace referencia a un número mínimo o máximo de reuniones anuales aconsejables para el Consejo, sino que se recomienda que sean las necesarias para el correcto funcionamiento del consejo, en el anterior Código Unificado se decía explícitamente en la introducción que “se ha suprimido la referencia al número mínimo de reuniones del Consejo” (Grupo Especial de Trabajo sobre Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas, 2006, p. 5).

Adicionalmente, se establece la obligación de los consejeros de asistir personalmente a las sesiones del consejo que se celebren., si bien podrán delegar su representación en otro consejero (Jefatura del Estado, 2014, p. 99812). No obstante, y de cara a “evitar que se pueda debilitar la capacidad efectiva de ejercicio de las facultades de supervisión, se regula que, en caso de representación para la asistencia a un consejo, los consejeros no ejecutivos solo podrán delegar en otro consejero no ejecutivo (Jefatura del Estado, 2014, 99796 y González-Babé Iglesias, 2015).

En relación con la frecuencia de las reuniones, el nuevo Código establece en su principio 14 que “el consejo de administración se reunirá con la frecuencia necesaria para el correcto desarrollo de sus funciones de administración y supervisión y con la presencia de todos o una amplia mayoría de sus miembros” (Comisión Nacional del Mercado de Valores, 2015a, p. 31). En las recomendaciones 26 y 27 va más allá, estableciendo incluso una recomendación de periodicidad mínima del doble a la exigida por la actual legislación mercantil ya referida:

Que el consejo de administración se reúna con la frecuencia precisa para desempeñar con eficacia sus funciones y, al menos, ocho veces al año, siguiendo el programa de fechas y asuntos que establezca al inicio del

ejercicio, pudiendo cada consejero individualmente proponer otros puntos del orden del día inicialmente no previstos.

Que las inasistencias de los consejeros se reduzcan a los casos indispensables y se cuantifiquen en el informe anual de gobierno corporativo. Y que, cuando deban producirse, se otorgue representación con instrucciones (Comisión Nacional del Mercado de Valores, 2015a, p. 32).

Las recomendaciones del Código Unificado eran muy similares a las del actual (recomendaciones 19 y 20), con excepción de la mención al mínimo de ocho reuniones anuales, mínimo que no se cuantificaba en el Código Unificado (Grupo Especial de Trabajo sobre Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas, 2006, p. 21).

A continuación se resumen, en el **Cuadro 3**, las recomendaciones que el código de buen gobierno aplicable en España en la actualidad, el “Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas” de febrero de 2015, ofrece para las variables analizadas en este estudio, comparándolas con los datos reales de los consejos españoles extraídos del último Índice de Consejos de Administración de Spencer Stuart, el correspondiente al año 2014.

Cuadro 3

Recomendaciones del Código de Buen Gobierno de 2015 en España

<u>Variables</u>	<u>Dato Índice 2014</u>	<u>Recomendaciones del Código de Buen Gobierno Febrero de 2015</u>
Tamaño medio	11,4	El consejo de administración debe contar con la dimensión adecuada para desempeñar eficazmente sus funciones con la suficiente profundidad y contraste de opiniones. Por ello, sigue pareciendo que el tamaño del consejo de administración se sitúe entre cinco y quince miembros.
Separación presidente y consejero delegado	35,0%	No se pronuncia, pues encuentra ventajas (liderazgo claro y reducción de costes de información y coordinación) e inconvenientes (concentración de poder en una persona).
Consejeros independientes	38,0%	El consejo de administración tendrá una composición equilibrada, con una amplia mayoría de consejeros no ejecutivos y una adecuada proporción entre consejeros dominicales e independientes , representando estos últimos, con carácter general, al menos la mitad de los consejeros .
Edad media	59,0	n.a.
Representación femenina	13,0%	La política de selección de consejeros promoverá la diversidad de conocimientos, experiencias y género en su composición. En concreto, debe promover el objetivo de que en el año 2020 el número de consejeras represente, al menos, el 30% del total de miembros del consejo de administración.
Representación extranjera	10,8%	n.a.
Media años de mandato	7,5	Se ha suprimido la referencia sí contenida en el Código Conthe de 2006, que aconsejaba que los consejeros independientes no ejerciesen su cargo durante un plazo superior a 12 años.
Media reuniones anuales	10,4	El consejo de administración se reunirá con la frecuencia necesaria para el correcto desarrollo de sus funciones de administración y supervisión y con la presencia de todos o una amplia mayoría de sus miembros. Al menos ocho veces al año .

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del Informe Spencer Stuart para España de 2014 y del Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas (febrero de 2015).

4.4.2. América: Estados Unidos

Los Estados Unidos, considerada por muchos la primera economía del mundo en varios aspectos, y cuna de estudios y prácticas de gobierno corporativo, son una cita obligada en este trabajo. En los últimos años su economía ha tenido una evolución más errática que en el pasado, en buena medida por el auge de la economía china, pero con todo continúan siendo referente para estudiosos en la materia y uno de los países cuyas prácticas de gobierno generan mayor confianza a los inversores:

Y aun así, con todas sus sombras, pese a que tras la última crisis los crecimientos previstos se mueven por debajo del 3%, Estados Unidos es la gran economía que menos desconfianza genera en este 2015 lleno de dudas. La sombra de China como gran potencia rival se debilita, y su previsto *sorpasso* como primer motor mundial se retrasa. Y el dólar, cuya popularidad se vio amenazada en los años de gloria del euro y de la pujanza china, ha reforzado su poder global.

[...]

"El papel económico de Estados Unidos no está en peligro; China está creciendo pero tiene unos ingresos por habitante muy bajos. Las oportunidades financieras y de inversión estadounidenses son aún las más robustas de la economía global", explica Martin Feldstein, de Harvard (Mars, 2015, pp. 70, 72).

El modelo americano de propiedad de las empresas se caracteriza por su dispersión, y esta circunstancia afecta directamente a las prácticas de gobierno corporativo existentes en ese país. De dicha dispersión resultan algunas ventajas, tales como la existencia de "un mercado de capitales más activo, más participativo, más líquido y, en consecuencia, un mercado de control de empresas más efectivo", pero también diversos inconvenientes, puesto que "el control se hace más difícil y más costoso". Este modelo de propiedad y control, y en general el modelo anglosajón, ha sido muy criticado en los últimos años, por su "extremada dependencia del mercado de capitales y su consecuente

inestabilidad” (Olcese Santonja, 2005, pp. 63-64). Recuérdese que, en los Estados Unidos, el consejo de administración es único, es decir con una sola cámara⁴⁹, siendo su estructura bastante similar a la de los consejos del Reino Unido (Prowse, 1994, citado por Rodríguez Carrasco, 2001, p. 18).

Dada la ya mencionada dispersión de los accionistas, los miembros del consejo, que en teoría deben ser elegidos por dichos accionistas, son elegidos en la práctica por la alta dirección de la empresa, de ahí que el proceso de control por parte del consejo tenga lo que Rodríguez Carrasco (2001, pp. 18-19) denomina “vicios de origen”, pues la referida labor de control sobre la dirección debería ser llevada a cabo por los consejeros externos, pero al ser éstos elegidos por los directivos, en la práctica el control es escaso. Esta situación empeora aún más si se tiene en cuenta que, como tantas veces, los consejeros externos dependen de los internos para obtener la información que precisan para realizar su labor, y finalmente la posición de la alta dirección es la que sale reforzada.

Es necesario señalar que tradicionalmente era dentro de la cultura anglosajona donde se realizaban los mayores esfuerzos por devolver al consejo de administración el protagonismo que debe ejercer en el gobierno de las grandes empresas. Como muestra al respecto, Rodríguez Carrasco (2001, p. 19) señala en el contexto estadounidense al grupo de la *Wharton School of Business* como uno de los más activos, con informes que se inscriben dentro del movimiento de la búsqueda de la excelencia en todos los ámbitos de la empresa, promovido en su momento por la famosa obra de Peters y Waterman (1982). Esta escuela de negocios, junto con la empresa Spencer Stuart, publicaron ya entonces una serie de requisitos que considerados estándar para conceder cada año el premio al mejor consejo de administración del año, siendo éstos los criterios seguidos por dichas instituciones de los Estados Unidos para la concesión del referido galardón:

⁴⁹ Puede consultarse al respecto Bilbao Calabuig, Escudero Guirado y Rodríguez Carrasco, 2013, p. 412.

- Un consejo de administración cuyas acciones sean productivas, crean valor y se produzcan en el momento adecuado;
- Un consejo de administración con conocimientos y acciones acordes con sus responsabilidades para con los accionistas;
- Un consejo de administración con conocimientos y acciones acordes con sus responsabilidades para con los empleados y la sociedad en general;
- Un consejo de administración que comprenda y sepa articular su papel en relación con la gestión de la empresa;
- Un consejo de administración en el que se fomente la discusión y que se demuestre valor a la hora de enfrentarse a situaciones de dificultad;
- Un consejo de administración cuyo soporte sean unos sólidos principios éticos y morales con respecto a los negocios (Rodríguez Carrasco, 2001, p. 19).

Con la finalidad de mejorar el gobierno corporativo de las empresas que cotizan en bolsa, el 30 de julio de 2002 entró en vigor la "Ley Sarbanes-Oxley" (*Sarbanes-Oxley Act*), conocida como SOA, que modificó una buena parte de las normas que hasta el momento se estaban siguiendo en la materia (Olcese Santonja, 2005, p. 65). Si bien esta disposición normativa ha sido fuertemente criticada desde diversos ámbitos políticos y económicos, "algunas investigaciones empíricas han demostrado que la Ley Sarbanes-Oxley y otras regulaciones de la SEC⁵⁰, promulgadas después de los escándalos financieros, han tenido efectos positivos en el mercado de capitales aumentando su liquidez y su profundidad, la confianza de los creadores de mercados (*market makers*) y la de los inversores" (Olcese Santonja, 2005, p. 70).

Como explican Bilbao Calabuig y Rodríguez Carrasco (2011, p. 50), la referida Ley Sarbanes-Oxley señaló nuevos estándares para los consejos de administración y la dirección, así como nuevos mecanismos contables, con la finalidad de evitar los escándalos de la contabilidad creativa y fraudulenta, y

⁵⁰ La abreviatura SEC corresponde a la "Securities and Exchange Commission", creada en Estados Unidos en 1934 con la finalidad de velar por el cumplimiento de la normativa contable en las empresas cotizadas en las bolsas estadounidenses. Su objetivo inicial fue administrar dos Leyes que habían visto la luz poco antes: la "Securities Act" o Ley de Valores, aprobada en 1933, y la "Securities Exchange Act" o Ley de Intercambio de Valores, que data de 1934 (Cuadrado y Valmayor, 1992, p. 302).

devolver la confianza a clientes, inversores y la opinión pública en general. En cuanto a las críticas, señalan estos autores que:

La Ley obliga a su cumplimiento a las empresas que cotizan en el New York Stock Exchange y sus filiales. Dado que las empresas que cotizan en la Bolsa de Nueva York operan globalmente, las nuevas normas contables han provocado un efecto en cascada en otras empresas obligándolas a una serie de registros contables que no han probado su valor en la prevención de la actual crisis (Bilbao Calabuig y Rodríguez Carrasco, 2011, p. 50).

Años más tarde, en 2010, con motivo de la crisis mundial y ya con Barack Obama al frente de la Casa Blanca, dos nuevas normas vienen a complementar el contenido de la Ley Sarbanes-Oxley:

Por una parte, la norma SEC 33-9089, con importantes impactos en relación al gobierno corporativo de las empresas, pues solicita a las compañías aclaraciones sobre políticas de compensación que puedan representar riesgos para la empresa (por ejemplo la concesión de *stock options* a consejeros), sobre el rol de los consejeros en la vigilancia del riesgo, o sobre las acreditaciones o cualidades del consejero y los nombramientos que éste realice (Bilbao Calabuig y Rodríguez Carrasco, 2011, p. 64).

En segundo lugar, y de mayor alcance, la Ley Dodd-Frank (*Dodd-Frank Act*), firmada por Obama el 21 de julio de 2010, cuyo objetivo principal era similar al de la Ley Sarbanes-Oxley, concretamente la restauración de la confianza del público en general en el sistema financiero. Siguiendo a Bilbao Calabuig y Rodríguez Carrasco (2011, p. 64), esta ley constituyó el cambio legislativo más radical promulgado en los Estados Unidos desde la Gran Depresión, representando “un cambio de paradigma en el entorno de regulación financiera que afecta no solo a todas las agencias federales, sino a todos los aspectos de la industria financiera”:

Esta nueva ley permite a los organismos reguladores promulgar nuevas normas e interpretar las existentes. Desde el punto de vista que se desarrolla en estas páginas, la nueva Ley Dodd-Frank cuenta entre sus objetivos mitigar el riesgo sistémico y mantener la estabilidad del sistema financiero, y para ello crea un Consejo de Vigilancia de la Estabilidad Financiera. En cuestiones de gobierno corporativo esta ley faculta a la SEC para adoptar nuevas normas respecto a la remuneración de los consejeros, ofreciendo a los accionistas un mayor protagonismo en el diseño y aprobación de los esquemas de remuneración y compensación” (Bilbao Calabuig y Rodríguez Carrasco, 2011, p. 64).

Por cuanto respecta a los códigos de buen gobierno en los Estados Unidos, en la actualidad existen tres documentos a tener en cuenta:

Por una parte, el informe denominado *Report of the New York Stock Exchange Commission on Corporate Governance*, publicado el 23 de septiembre de 2010 por la Bolsa de Nueva York, a través de su Comisión de Gobierno Corporativo. Como el propio informe establece, “la primera década del siglo XXI ha visto más cambios en el ámbito de gobierno que en cualquier otro momento, desde quizás la Gran Depresión. Durante este período, la Bolsa de Nueva York ha seguido fomentando soluciones innovadoras a los problemas de gobierno críticos” (New York Stock Exchange, 2010, p. 1) y de ahí la publicación de este informe actualizado a los “nuevos tiempos” de la economía. Si bien, como ya se ha expuesto, el Reino Unido es uno de los países con mayor tradición en temas de gobierno corporativo, no es menos cierto que los Estados Unidos son igualmente un país con alta preocupación en la materia. En el propio informe de 2010 se hace una defensa al respecto, ya en su primer párrafo:

La Bolsa de Valores de Nueva York ("NYSE") ha sido una gran defensora de los más altos estándares de gobierno corporativo y comportamiento ético. Las normas de la NYSE han incluido normas de gobierno desde hace aproximadamente 150 años: fue la NYSE la que primero obligó a las empresas a confeccionar regularmente estados financieros, así como a proporcionar información sobre sus ganancias trimestrales y a llevar a cabo auditorías independientes de los estados financieros, habiendo sido todos ellos incluidos como parte de los estándares de cotización de la NYSE antes de la legislación federal de valores que apareció tras la Gran Depresión. El papel de liderazgo

de la NYSE sobre los asuntos de gobierno continuó durante la primera mitad del siglo XX, cuando la NYSE fue pionera en desarrollos tales como la distribución requerida de la declaración de representación, un número mínimo de directivos externos, y comités de auditoría compuestos en su totalidad por consejeros independientes (New York Stock Exchange, 2010, p. 1).

En segundo lugar, la denominada *Business Roundtable (BRT)* publicó en marzo de 2012 sus “Principios de Gobierno Corporativo” (*Principles of Corporate Governance*), actualización de los que había emitido en 2005. La BRT está compuesta por los CEOs de varias empresas punteras de los Estados Unidos, que cuentan en total con más de 14 millones de empleados, y según su propia presentación, está “reconocida como una voz autorizada sobre asuntos que afecten a corporaciones de negocios americanas y, como tal, tiene un gran interés en el gobierno corporativo”. En opinión de esta organización, los Estados Unidos tienen “el mejor gobierno corporativo, el mejor *reporting* financiero y los mejores sistema de seguridad en los mercados del mundo” (Business Roundtable, 2012, p. 1). En relación con las funciones del consejo de administración, estos principios establecen que

un sistema eficaz de gobierno corporativo constituye el marco dentro del cual el consejo de administración y la dirección de la empresa hacen frente a sus respectivas responsabilidades. El consejo debe evaluar periódicamente su marco y sus prácticas de gobierno, de cara a evaluar si continúan siendo apropiadas.

[...]

Los consejeros efectivos mantienen una actitud de escepticismo constructivo; realizan preguntas incisivas e inquisitivas, y requieren respuestas honestas y precisos; actúan con integridad y diligencia; y demuestran un compromiso con la corporación, con sus planes de negocio y con el valor para los accionistas a largo plazo (Business Roundtable, 2012, p. 7).

Por último, el Consejo de Inversores Institucionales (*Council of Institutional Investors*), abreviado CII, hizo público en septiembre de 2013 el documento “Políticas de Gobierno Corporativo” (*Corporate Governance Policies*), “diseñadas para proporcionar directrices que el Consejo [de Inversores Institucionales] ha considerado adecuadas para la mayoría de las situaciones”.

Estas políticas no vinculan ni a los miembros del Consejo de Inversores Institucionales ni a las corporaciones, y parten de la base de que las empresas cumplen con todas las leyes y regulaciones federales y estatales aplicables, así como con los estándares de la bolsa de valores (Council of Institutional Investors, 2013, p. 1). Entre sus recomendaciones destacan la de que los consejeros deben ser elegidos anualmente, o la que establece que al menos dos terceras partes del consejo de administración deben estar compuestas por consejeros independientes, incluida la figura del presidente, que solo podrá coincidir con la del CEO o primer ejecutivo en circunstancias muy limitadas (Council of Institutional Investors, 2013, p. 3).

Seguidamente se revisarán, para el caso de los Estados Unidos, las variables que están siendo objeto de análisis en el presente estudio.

a) El tamaño del Consejo

Las grandes compañías norteamericanas no permanecieron, desde los años noventa, ajenas a la tendencia a la reducción del tamaño de los consejos de administración. De esta forma, en 1996 la media había bajado en los diez años anteriores desde los 15 a los 13 miembros (Pic, 1997, pp. 18, 24).

Según el Índice Spencer Stuart de 2014 para Estados Unidos⁵¹, el tamaño medio de los consejos se situaba en 2014 en 10,8 miembros, dato muy similar al de años anteriores (10,7 en 2013 o 2010) e idéntico al de 2009, mostrando por tanto una estabilización en torno a los 11 miembros. Sin embargo, sí se aprecia una muy ligera caída en la última década, desde los 11,5 miembros de

⁵¹ El estudio se basa fundamentalmente en las empresas del S&P 500, abreviatura para el índice Standard & Poor's 500, uno de los índices bursátiles más importantes en la bolsa de los Estados Unidos, considerado por muchos especialistas el índice más representativo de la situación del mercado bursátil en ese país.

media para el año 2000 (Spencer Stuart, 2014d, p. 14, Spencer Stuart, 2013b, p. 12 y Spencer Stuart, 2010d, p. 13). A su vez el dato del año 2000 reflejaría una importante caída desde 1996, partiendo de los 13 miembros de media que en 1996 constató Pic, anteriormente citado.

Si bien se confirma que también al otro lado del Atlántico existe tendencia a disminuir los consejos, con un 83% de las compañías con consejos de 12 o menos miembros en 2014 (frente a un 82% en 2010 y 2005, y frente a únicamente un 70% de las mismas en el ejercicio 2000), se constata también que los consejos más pequeños tienden a crecer hacia una cifra media situada entre los 9 y los 12 consejeros, pues los consejos de 8 o menos consejeros también se reducen, pasando de constituir el 20% del total en 2003, el 17% en 2004 o el 16% en 2008, a solo el 11% en 2013 y el 9% en 2014 (Spencer Stuart, 2014d, p. 14, Spencer Stuart, 2013b, p. 12 y Spencer Stuart, 2010d, p. 13).

b) El hecho de que el presidente del consejo sea o no ejecutivo

Por lo que respecta a la separación de las funciones de presidente y consejero delegado, la opción predominante en el pasado en los Estados Unidos era claramente unificar ambas funciones en la misma persona, y de hecho en 1996 tan solo el 15% de las grandes compañías estadounidenses tenían ambas funciones separadas (Pic, 1997, pp. 18-22)⁵².

Sin embargo, acudiendo al Índice Spencer Stuart de 2014, ya el 47% de las empresas de los Estados Unidos tienen separado el rol de presidente del de consejero delegado, confirmándose la paulatina tendencia a separar ambas

⁵² En un estudio algo anterior, Blair (1995, p. 78) situaba este porcentaje en el 20% de las empresas del S&P 500.

funciones al observar los de años anteriores (45% en 2013, 40% en 2010, 37% en 2009 y 23% en 2000) (Spencer Stuart, 2014d, p. 23, Spencer Stuart, 2013b, p. 21 y Spencer Stuart, 2010d, pp. 20-21).

Los datos de Spencer Stuart coinciden con los manejados por autores como Useem, que cifraba en un 43% del total los consejos de administración que contaban en 2012 con figuras separadas para el presidente y el director ejecutivo o CEO, aunque señalaba que solo el 23% de los mismos podía ser considerado verdaderamente independiente de la alta dirección (Charan, Carey y Useem, 2013, p. 18).

Esta nueva circunstancia contrasta con la opinión que muchos inversores norteamericanos manifestaban en el pasado, que no consideraban la separación de ambas funciones como un tema demasiado relevante, y pensaban que la existencia en los consejos de un determinado número de consejeros externos era suficiente para garantizar la objetividad e independencia de los consejos (Pic, 1997, pp. 21-22). Sin embargo, como se ha visto al repasar los códigos de buen gobierno estadounidenses, la opinión actual del Consejo de Inversores Institucionales es bien distinta.

En el apartado siguiente se analizará la independencia de la figura del consejero delegado (CEO), junto a la del resto de consejeros.

c) La independencia de los miembros del consejo respecto del equipo directivo de la empresa y también respecto de los propietarios

En relación con la proporción entre consejeros ejecutivos y no ejecutivos en los consejos de administración de los Estados Unidos, la mayoría de los asientos correspondían en 1996 a consejeros externos o no ejecutivos, con el 77% del

total, quedando tan solo el 23% de los mismos destinado a consejeros ejecutivos. Es más, como en el Reino Unido, el porcentaje medio de consejeros externos en los consejos de administración estadounidenses experimentó un significativo incremento en las décadas de los ochenta y noventa, pasando en 15 años del 65% de 1982 al mencionado 77% de 1996 (Pic, 1997, pp. 17-18).

El debate en los Estados Unidos sobre si al menos un determinado porcentaje de estos consejeros externos debería ser independiente, también lleva años sobre la mesa. En uno de sus artículos, el grupo *Business Roundtable*⁵³, que representaba a más de 200 grandes compañías, enfatizó ya en 1997 la necesidad de las compañías de mantener su independencia de los inversores, recomendando igualmente que los ejecutivos independientes se reunieran al menos una vez al año sin la presencia del consejero delegado (CEO), revisando formalmente la labor desempeñada por el mismo (Pic, 1997, p. 18). En un estudio publicado en esos mismos años, Blair ponía en duda la verdadera independencia de los “consejeros independientes” de los Estados Unidos:

En los Estados Unidos, los miembros de los consejos de las empresas, excluido el presidente, son generalmente bien parte del equipo directivo, en cuyo caso reportan al CEO y es poco probable que realicen fuertes críticas, o bien son externos (no ejecutivos) que fueron seleccionados por el CEO o por un comité de nominaciones fuertemente influenciado por el CEO. “Independientes” en principio, estos externos podrán en realidad saber poco del negocio de la empresa y serán por ello muy dependientes del CEO y de otros altos directivos de la compañía para que les pongan al día de lo que sucede en cada momento (Blair, 1995, p. 78).

Fue en los años ochenta del siglo XX cuando se comenzaron a valorar abiertamente determinadas estrategias puestas en práctica por compañías norteamericanas a finales de los sesenta y en los años setenta, que centraban sus prioridades a favor de las carreras profesionales del personal, incluido el de dirección (Donaldson, 1994, en Chew, 1997, p. 83):

⁵³ El grupo *Business Roundtable* publicó el 12 de septiembre de 1997 en el periódico *The Financial Times* el artículo *Statement on Corporate Governance* (Pic, 1997, p. 36 y Sánchez-Calero Guilarte, 2010).

Al final de los años sesenta y durante la mayoría de los setenta, la mentalidad típica de la alta dirección puede describirse como sigue: una visión introvertida y muy centrada en la corporación de la misión del negocio, focalizada en el crecimiento, diversificación y oportunidades para la familia corporativa. En la retórica corporativa de aquel período, la referencia a los intereses de los accionistas estaba curiosamente ausente... (Donaldson, 1994, en Chew, 1997, p. 85).

Fue también Donaldson (1994, en Chew, 1997, pp. 93-94) quien realizó un estudio sobre la composición de los consejos de administración en los Estados Unidos, llegando a la conclusión de que existía la necesidad de replantearse la procedencia de los consejeros, atendiendo al siguiente razonamiento:

Una intervención oportuna, cuando se produce, no se inicia por el consejo como un órgano colegiado, sino más bien por un miembro individual del consejo, con "voz de autoridad", motivación y determinación para actuar. En algunos casos concretos, ha sido un ex-director general, una entidad crediticia relevante, uno de los fundadores o sus descendientes, o un miembro veterano respetado. Una de las razones de la aparente disminución de la supervisión del consejo e intervención justificada es la homogeneización de los miembros del consejo y la desaparición de los reconocidos como "voces de autoridad" en el consejo, excluyendo al presidente. Inevitablemente, las familias fundadoras se distancian, las entidades crediticias de alto nivel han sido desalentadas a participar en los consejos de las empresas a las que se prestan - en general, un asunto desafortunado - y, por razones obvias, los antiguos consejeros delegados constituyen una presencia incómoda. Es una práctica común hoy en día que los consejos estén compuestos por una minoría de directivos internos y una mayoría de miembros externos, estos últimos procedentes de las filas de ejecutivos o altos directivos de otras empresas, de "expertos", entre ellos académicos y de grupos políticos. En estos consejos la "voz independiente de autoridad" es probable que sea otro ejecutivo que habla desde una base de experiencia comparable a la del consejero delegado titular - y presidente. Sin embargo, como voz potencial de disidencia en nombre del interés de los accionistas, el miembro del consejo ajeno al consejero delegado tiene un defecto fatal. Su lealtad primaria es a su grupo de accionistas, y no a todos los de la empresa en cuestión. Por lo tanto, tendrá pocos incentivos para invertir su valioso tiempo y atención en lo que probablemente será un compromiso abierto, no solo para iniciar un debate sobre el liderazgo, sino para llegar a una conclusión válida tras el mismo. No reciben una recompensa igual al coste que deben invertir. No es de extrañar, por tanto, que se fue un director general retirado quien asumió el enorme coste personal y el riesgo de enfrentarse al consejero delegado de la General Motors. Sería muy beneficioso para los consejos de administración de la América corporativa, que se hiciera mayor

uso de los consejeros delegados retirados como miembros de los consejos de administración, que aportarían su experiencia, madurez, objetividad, y su tiempo discrecional para el proceso de supervisión. Tras una elección cuidadosa, esto no necesariamente debería crear un entorno confuso, y un director general seguro de sí mismo y con éxito no debería verse amenazado por ello (Donaldson, 1994, en Chew, 1997, pp. 93-94).

Llegando al presente, el número de consejeros independientes se situó en 2014 en el 84%, dato idéntico al de 2010 y tan solo ligeramente por debajo del dato de 2013, cuando se alcanzó el 85%, el porcentaje más elevado nunca alcanzado en Estados Unidos desde el primer estudio en 1998. Un consejo “medio” tendría 9,1 consejeros independientes y 1,7 consejeros no independientes (Spencer Stuart, 2014d, p. 15 y Spencer Stuart, 2013b, p. 12). El propio origen de los consejeros demuestra esta tendencia a una mayor independencia del consejo: en 2010, el 54% de los consejeros independientes fueron elegidos por empresas de selección de personal ajenas a la compañía, y en el 22% de los casos fueron reclutados por otros consejeros independientes (Spencer Stuart, 2010d, p. 13).

Es más, en el 58% de los consejos estadounidenses, el consejero delegado (CEO) es el único consejero no independiente, habiéndose incrementado este porcentaje paulatinamente desde que en 2010, con un 53%, se superara por primera vez la barrera del 50%, y ello tras un incremento muy importante en años anteriores (2008: 44%, 2005: 39%, 2000: 22%). Cabe destacar que en el índice en 2013 se alcanzó el 60%, habiéndose producido por tanto un ligero retroceso en 2014 (Spencer Stuart, 2014d, p. 15, Spencer Stuart, 2013b, p. 12 y Spencer Stuart, 2010d, pp. 20-21).

d) La elección y el nombramiento de los miembros del consejo de administración: diversidad del consejo

d.1) Edad

Se destaca en el Informe de Spencer Stuart de 2014 que los consejos estadounidenses se van envejeciendo paulatinamente. La edad media de los consejeros independientes es de 63 años, casi tres años más que una década antes (cuando la media era de 60,5 años), con incrementos constantes desde 1998. Un 45% de los consejos incluidos en el análisis tienen una edad media de 64 años o mayor, manifestándose un incremento muy significativo al comparar este importe con el 33% de 2010 o el 16% de 2004. También se aprecia el envejecimiento al analizar el porcentaje de consejos con media de edad de 59 años o menor, que en 2014 es de 11%, frente al 35% de 2004, tan solo una década antes (Spencer Stuart, 2014d, pp. 17-18, Spencer Stuart, 2013b, pp. 15-16 y Spencer Stuart, 2010d, pp. 15-16).

En 2014 el 73% de las compañías (en 2000 era solo el 58%) declara haber establecido una edad máxima para formar parte de sus consejos, si bien con bastantes excepciones a esta regla. La edad máxima establecida oscila mayoritariamente entre los 70 y los 75 años de edad, siendo la edad límite más frecuente la de 72 años, en un 52% de los casos. Se incrementa, sin embargo, el porcentaje de empresas que sitúan la edad máxima en 75 o más años, que en 2014 es del 30% de las empresas, frente al 24% de solo un año antes o en 5% de hace una década (Spencer Stuart, 2014d, pp. 17-18, Spencer Stuart, 2013b, pp. 15-16 y Spencer Stuart, 2010d, pp. 15-16).

d.II) Género

Como ya se señaló anteriormente, Estados Unidos estaba ya en 1996 a la cabeza de los países cuyos consejos de administración contaban con mujeres. Concretamente el 98% de dichos consejos tenían mujeres entre sus miembros, si bien es importante señalar que éstas solo constituían el 3,5% del total de los consejeros (Pic, 1997, pp. 24-25). Como se verá a continuación, en términos totales el volumen de consejos con mujeres no ha variado mucho (incluso habría disminuido ligeramente, dato que sin duda podría explicarse por diferencias en las muestras analizadas), pero sin embargo el total de mujeres consejeras se ha incrementado con fuerza.

En 2014, únicamente el 5% de los consejos de administración estadounidenses no cuenta con mujeres entre sus miembros (frente al 7% de 2013, al 10% de 2010 o al 13% de 2004), constituyendo las mujeres el 19% del total de consejeros, con un incremento importante al respecto en los últimos años (2013: 18%, 2010: 16%, 2005: 15%, 2000: 12%), y situándose la media de mujeres por consejo en 2,0 (2013: 1,9). El 68% de las compañías contaban en 2014 con dos o más mujeres en sus consejos (2013: 66%), lo que supone un incremento muy rápido y significativo desde el 49% de 2005 y el 56% en 2010 (Spencer Stuart, 2014d, p. 19, Spencer Stuart, 2013b, pp. 17-18 y Spencer Stuart, 2010d, pp. 16-17).

En 2014, 23 mujeres desempeñaban el rol de consejero delegado, frente a las 18 mujeres de 2010 (que ya en aquel momento suponían más del doble que en 2005 y más del triple que en 2000), pero pese a ello solo el 4,6% de las empresas eran dirigidas por mujeres (3,7% en 2010). Pese a ser cifras aún muy modestas, Spencer Stuart destaca en su informe que es el mayor dato nunca recogido. Las compañías dirigidas por una mujer en el papel de consejero delegado tienden a contar con más mujeres en sus consejos, un 30% del total

incluida la propia CEO (un 23% si se la excluye), frente al 18% de las compañías en las que el consejero delegado es un hombre) (Spencer Stuart, 2014d, p. 19, Spencer Stuart, 2013b, pp. 17-18 y Spencer Stuart, 2010d, pp. 16-17).

d.III) Nacionalidad

En cuanto a la representación extranjera en los consejos de administración, los Estados Unidos se situaban en 1996 en la parte baja de la tabla mundial, con un 24% de sus miembros extranjeros, porcentaje idéntico por ejemplo al de su vecino Canadá (Pic, 1997, pp. 24-25). En opinión de Pic, esto podría ser debido a la frecuencia de las reuniones y a problemas logísticos, ya que si bien el número medio de reuniones en los Estados Unidos no era excesivamente alto, es posible que las dificultades logísticas derivadas fundamentalmente del gran tamaño del país conduzcan a reclutar a ejecutivos norteamericanos con una dilatada experiencia internacional, e institucionalizando paralelamente consejos consultivos de carácter internacional.

En cuanto a la representación extranjera en los consejos de administración, en los informes de Spencer Stuart⁵⁴ se concluye que en 2014 el 8,1% del total de consejeros no era de nacionalidad estadounidense, relativamente alto si se compara con el 6% del año 2005, si bien con un ligero decremento comparado con el 8,6% de 2013 o el 9% de 2010. Las nacionalidades más frecuentes (el 65% del total de extranjeros) son la india (19%), la británica (16%), la canadiense, la francesa y la alemana. Llama la atención el incremento de la nacionalidad india, que tan solo un año antes ostentaba el 16% de los consejeros. Por otra parte, el 55% de las compañías contaba con al menos un

⁵⁴ En este caso se analizan solo las 200 empresas más relevantes de las que componen el índice S&P 500.

extranjero en sus consejos de administración (Spencer Stuart, 2014d, p. 22, Spencer Stuart, 2013b, p. 20 y Spencer Stuart, 2010d, pp. 18-19).

Por lo que se refiere a la representación de las en el informe denominadas “minorías”⁵⁵, con independencia de la nacionalidad, aproximadamente el 15% del total de consejeros eran considerados pertenecientes a alguna de ellas en 2014: el 8,5% integrado por afro-americanos, el 4,5% por hispanos/latinos y el 1,8% por asiáticos. El 73% de los consejos tendrían a algún afro-americano, el 47% a algún hispano/latino, y el 20% a algún asiático entre sus miembros. Pese a que el porcentaje total del 15% permanece relativamente estable, la composición del mismo va variando con el paso de los años. Mientras que el número de afro-americanos va descendiendo paulatinamente respecto a ediciones anteriores (en 2010 constituían el 10% del total de consejeros, contando con afroamericanos el 82% de los consejos en 2010 y 84% en 2005), el número de hispanos/latinos y el de asiáticos presenta incrementos sustanciales. En el caso de los hispanos/latinos, subiendo desde el 4% del total de consejeros en 2010, contando con hispanos/latinos el 44% de los consejos en 2010 y 39% en 2005, y en el caso de los asiáticos partiendo de solo el 1% de los consejeros en 2010, con un total del 15% de los consejos contando con miembros asiáticos en 2010, y el 9% en 2005. Incluso el 5% de las 200 empresas más representativas cuentan en 2014 con un CEO afro-americano, hispano/latino o asiático, frente al 4% de 2013 o al 3,5% de 2010 (Spencer Stuart, 2014d, pp. 20-21, Spencer Stuart, 2013b, p. 19 y Spencer Stuart, 2010d, pp. 18-19).

⁵⁵ En este caso se analizan igualmente solo las 200 empresas más relevantes de las que componen el índice S&P 500.

e) La remuneración de los consejeros

La remuneración media de los consejeros en los Estados Unidos se situaba en 1996 en 39.282 \$, es decir algo más elevada que la más alta de las europeas, que correspondía al Reino Unido, según se ha detallado en apartados anteriores, con 37.282 \$ (Pic, 1997, p. 30). A este importe había que añadir además retribuciones en forma de acciones y beneficios sociales en forma de plan de jubilación. Como se verá a continuación, la variación ha sido muy pronunciada, incluso si se realizase en términos reales.

En 2014, la remuneración total media de los consejeros estadounidenses se sitúa en 263.748 \$, tras incrementos muy relevantes en los últimos años (249.168 \$ en 2013, 215.000 \$ en 2010), y con un 58% de la misma materializada en forma de fondos propios de la compañía (acciones u opciones sobre acciones). El 40% de la remuneración total es pagada en efectivo, porcentaje similar al de años inmediatamente anteriores, pero con un incremento muy fuerte en la última década (un 41% de crecimiento desde 2005 y un 131% desde 2000). El 74% de los consejos ha establecido planes de compensación a largo plazo, también en línea con el dato de años anteriores, si bien con tendencia creciente (72% en 2013, 70% en 2010) (Spencer Stuart, 2014d, pp. 35-37, Spencer Stuart, 2013b, pp. 33-35 y Spencer Stuart, 2010d, pp. 32-34).

Disminuye drásticamente el número de compañías que abona a sus consejeros dietas por asistencia a las reuniones del consejo, situándose en 2014 dicho porcentaje en el 25%, con reducciones desde el 74% en 2000, el 62% en 2005, el 41% en 2010 y el 27% en 2013. De los consejos que aún pagan dietas, el 42% abonan 1.500 \$ o menos, y el 56% 2.000 \$ o más por cada reunión a la que se asiste (Spencer Stuart, 2014d, p. 37, Spencer Stuart, 2013b, p. 35 y Spencer Stuart, 2010d, p. 35).

Si bien no se refiere estrictamente a los consejeros, sino al total de ejecutivos, es de destacar en este punto el análisis que realizan Charan, Carey y Useem sobre la remuneración de los ejecutivos en los Estados Unidos, valiéndose de un ejemplo, pues señalan cómo, en este caso, es el porcentaje de retribución fija la que disminuye con fuerza:

La remuneración a los ejecutivos ha ido pasando constantemente desde el salario y los beneficios fijos hacia una compensación variable que fluctúa con los resultados financieros que benefician directamente a los accionistas. En 1982, un ejecutivo de una empresa manufacturera que llegase al trabajo justo después del día de Año Nuevo, podría esperar recibir al menos el 63 por ciento de su salario para el final de ese año, independientemente del rendimiento de la empresa para los accionistas. En 2012, esa fracción fija habría caído hasta el 20 por ciento, y la compensación basada en incentivos a largo plazo, en gran medida ligado a valor para los accionistas a través de planes de pago basados en acciones, habría saltado del 17 al 61 por ciento (Charan, Carey y Useem, 2013, p. 18).

f) Años de mandato y número máximo de mandatos

Solo el 3% de los consejos estadounidenses tenía especificado en 2014 y 2013 un número máximo de mandatos para los consejeros, frente al 5% de 2010. Los límites establecidos con más asiduidad son de 15 y 10 años (en años anteriores también el límite de 12 años era frecuente), siendo el límite más alto de 30 y el menor de 10 años (Spencer Stuart, 2014d, p. 17, Spencer Stuart, 2013b, p. 15 y Spencer Stuart, 2010d, p. 14).

Los años de mandato de los consejeros en los Estados Unidos se situaban en 2014 como media en los 8,4 años, porcentaje que ha variado muy poco en los últimos años (8,6 en 2013, 8,5 en 2010), si bien en el caso de los consejeros delegados este dato cae hasta los 7,3 años (7,2 en 2013, 6,9 en 2010). En el consejo con la mayor media de años de mandato, esta asciende a 22 años (24

años en 2013), siendo el mandato máximo de un consejero de 50 años (Spencer Stuart, 2014d, p. 19, Spencer Stuart, 2013b, p. 17 y Spencer Stuart, 2010d, p. 16).

g) Número de reuniones anuales del consejo

La media de reuniones para los consejos estadounidenses se situaba en 1996 en 9 al año, siendo ésta relativamente alta, pero no de las más elevadas del mundo (Pic, 1997, p. 18). No obstante, la frecuencia de las reuniones explicaría para este autor la limitación, para muchos ejecutivos estadounidenses, de cara a aceptar nombramientos como consejeros no ejecutivos (Pic, 1997, p. 26).

El número medio de reuniones anuales en Estados Unidos ha permanecido relativamente estable desde los años noventa, oscilando entre 8 y 9. Hasta el ejercicio 2000 la media había disminuido hasta las 8 reuniones anuales, con un nuevo incremento hasta una media de 8,7 reuniones anuales en el año 2008, pero habiendo disminuido de nuevo hasta la misma cifra de 8 reuniones al año en 2013 (2010: 8,6), con un ligerísimo repunte de nuevo en 2014 hasta las 8,1 reuniones anuales.

Únicamente el 28% de los consejos se reúnen en la actualidad 10 o más veces al año, porcentaje idéntico al de 2010, si bien con oscilaciones en los últimos años, pues en 2013 lo hacían solo el 24% de los consejos. En todo caso se aprecia una tendencia creciente desde el 19% de 2010. Únicamente el 5% de los consejos se reúnen 5 o menos veces al año (Spencer Stuart, 2014d, p. 28, Spencer Stuart, 2013b, p. 26 y Spencer Stuart, 2010d, p. 24).

4.4.3. Asia: Japón e India

4.4.3.1. Japón

El país nipón es sin duda un caso peculiar en muchos aspectos de la economía, entre ellos sus prácticas de gobierno corporativo, pues ha sido el primero en pasar por determinadas situaciones por las que luego han pasado otros países, tales como una crisis financiera a gran escala, la lucha contra la deflación cuando el resto del mundo todavía trataba de reducir la inflación, o haber sido el primero que sufrió las consecuencias del envejecimiento de la población. Como escribe Ubide (2015, p. 46), “haber sido el primero en todo ha supuesto un coste para Japón”, pero acto seguido sentencia que “Japón es el futuro, y España debería mirarse en ese espejo”:

Empresas más grandes, fomento de la productividad, mercado laboral más eficiente con mayor participación femenina, apertura al libre comercio, liberalización del mercado interior, sostenibilidad de las pensiones. Añadamos la reducción de la desigualdad y de la corrupción. Y, sobre todo, como ha demostrado el primer ministro Abe, coherencia y seriedad de la clase política ante la adversidad, en lugar de buscar siempre el beneficio propio y la vía escapatoria rápida. Si por desgracia la próxima recesión llega pronto, espero que hayamos aprendido algo de Japón en las tres últimas décadas (Ubide, 2015, p. 46).

Y es que tampoco cabe duda de que la cultura empresarial japonesa es distinta a la occidental, ya sea europea o norteamericana, y esto es algo puesto de manifiesto en multitud de ocasiones:

Desde una perspectiva occidental, muchas de las prácticas de negocios japonesas parecen tan idiosincrásicas como para desafiar su completa comprensión por los no japoneses. De hecho, algunas prácticas comunes (por ejemplo, el comercio recíproco, las participaciones recíprocas de capital, o el empleo de por vida) son frecuentemente desahuciadas por los estadounidenses por considerarlas poco más que sutiles mecanismos para restringir el comercio y la competencia, o los esfuerzos por una élite de gestión para atrincherarse en posiciones de poder. Otro punto de vista que se

presenta es que muchas aparentes idiosincrasias de la gestión empresarial japonesa, se deberían considerar sin embargo como elementos de sistemas de gobierno corporativo y contractual bien integrados, que funcionan de manera eficaz a la hora de fomentar la eficiencia transaccional, por lo que es más fácil construir y mantener relaciones comerciales a largo plazo (Kester, 1992, en Chew, 1997, p. 230).

Pese a todo, en teoría el sistema de gobierno corporativo japonés se parece bastante al anglosajón, con un consejo de administración denominado *torishimari-yakukai*, que es elegido por los accionistas y que es, a su vez, responsable ante ellos. Sin embargo, en la práctica suelen ser los intereses de los directivos y del resto de empleados los que priman, dada la pasividad de los inversores. Por otra parte, la mayoría de las empresas suele pertenecer a un gran grupo industrial, llamado *keiretsu*, en cuyo seno se toman las decisiones más relevantes (Fruin, 1994, citado por Rodríguez Carrasco, 2001, p. 20⁵⁶).

Sin embargo, según ha relatado muy recientemente Quentin Webb (2015b, p. 20) para Reuters Breakingnews, “el gobierno de Japón no cesa en su empeño de mejorar la gestión de las grandes empresas y en convertir a los inversores en propietarios exigentes y responsables”:

La revolución de los accionistas en Japón se ha retrasado, pero no está muerta. En los dos últimos años se ha observado un enorme esfuerzo gubernamental para obligar a las grandes empresas japonesas a mejorar su gestión y ser más rentables, y para convertir a unos inversores invertebrados en propietarios comprometidos y exigentes. Por ahora, la realidad no está a la altura del bombo publicitario. Pero sería demasiado pesimista suponer que la reforma ha fracasado (Webb, 2015a).

Recuérdese el análisis del japonés Yoshimori al que ya se ha aludido en epígrafes anteriores, con el modelo que denominó pluralista, propio de la cultura japonesa, que partía de la base de que la empresa pertenece a todos sus

⁵⁶ Las aportaciones de Fruin (1994) pueden consultarse también Garrido Buj y Rodríguez Carrasco, 1996, en Garrido Buj y Rodríguez Carrasco, 2005, p. 187.

grupos de interés social, si bien priorizando los intereses de los trabajadores. Merece la pena recordar que la aplicación del modelo pluralista implicaba

que la empresa va a intentar establecer contratos a largo plazo con todos sus grupos de interés, fundamentalmente con sus trabajadores y sus proveedores -bancos, distribuidores, subcontratistas, entre otros-. Este modelo de gestión se basa en un alto grado de cohesión entre los diferentes grupos de interés social relacionados con la empresa y, por tanto, pretende definir objetivos que satisfagan a todos ellos de cara a garantizar la supervivencia y prosperidad de la empresa (Yoshimori, 1997, citado por Bilbao Calabuig, 2003, p. 48).

Los principios básicos de gobierno corporativo vigentes actualmente en Japón son los contenidos en el “Código de gobierno corporativo de Japón” (*Japan’s Corporate Governance Code*), publicado el 1 de junio de 2015 por la Bolsa de Tokio, y que plasma su intención en el subtítulo: “buscando crecimiento empresarial sostenible y mayor valor corporativo a medio y largo plazo”.

En el Código se define el gobierno corporativo como “una estructura para la toma de decisiones por las empresas que sea transparente, justa, puntual y decisiva, con la debida atención a las necesidades y perspectivas de los accionistas y también a las de los clientes, empleados y comunidades locales” (Tokyo Stock Exchange, 2015, p. 2), una definición inicial algo más extensa que la que contenían los anteriores “Principios de gobierno corporativo para empresas cotizadas”, que habían sido publicados en 2009 también por la Bolsa de Tokio, y en los que se definía el gobierno corporativo de forma muy breve como “el marco para actividades corporativas disciplinadas” (Tokyo Stock Exchange, 2009, p. 2).

Los principios japoneses de 2015 se inspiran en fundamentos similares a los del resto de países de economía capitalista:

Este Código de Buen Gobierno establece los principios fundamentales para el gobierno corporativo efectivo en las sociedades cotizadas en Japón. Se espera

que la implementación adecuada del Código contribuirá al desarrollo y el éxito de las empresas, de los inversores y de la economía japonesa en su conjunto, a través de acciones auto-motivadas por parte de empresas individuales, con la finalidad de lograr un crecimiento sostenible y aumentar el valor de la empresa a medio y largo plazo (Tokyo Stock Exchange, 2015, p. 2).

Si bien el primer principio, denominado “asegurar los derechos y la igualdad de trato a los accionistas”, está dedicado a los propietarios, destacando especialmente la protección a accionistas minoritarios y extranjeros, el segundo principio, titulado “cooperación adecuada con grupos de interés distintos de los accionistas”, se ocupa del resto de grupos de interés o *stakeholders*, estableciendo ya claramente una de las funciones del consejo de administración: “El consejo de administración y la dirección deben ejercer su liderazgo estableciendo de una cultura corporativa en la cual los derechos y las posiciones de los *stakeholders* sean respetados, y esté asegurada una firme ética empresarial” (Tokyo Stock Exchange, 2015, p. 3).

Pese a que en Japón, como en Estados Unidos, el consejo de administración es también único, con una sola cámara⁵⁷, existe cierta peculiaridad debido a la existencia del “consejero de auditoría y supervisión” (*audit & supervisory board member* en inglés, *kansayaku* en japonés). Esta figura tiene en Japón una función de supervisión sobre la dirección, que abarca aspectos tanto financieros como legales de gobierno corporativo, función que desempeña en colaboración con el consejo de administración. Las empresas japonesas están autorizadas a tener un consejo de auditoría y supervisión dentro de su estructura de gobierno corporativo, en cuyo caso están obligadas a nombrar al menos a tres consejeros de auditoría y supervisión. Como una alternativa a tener este consejo de auditoría y supervisión, pueden designar una comisión de auditoría dentro del consejo de administración (Spencer Stuart, 2015, pp. 5-6).

⁵⁷ Puede consultarse al respecto Bilbao Calabuig, Escudero Guirado y Rodríguez Carrasco, 2013, p. 412.

En 2014, el 93% de las empresas integrantes del índice Nikkei 225 y el 88% de las que componen el índice TOPIX 100 han optado por la estructura de “auditoría y supervisión”, siendo ésta por tanto la práctica estándar en Japón. Ha habido una pequeña reducción en relación con el año 2013, cuando los porcentajes eran del 94% y 89% respectivamente, por haber cambiado dos grandes grupos empresariales al modelo de la comisión de auditoría⁵⁸, pero como indica Spencer Stuart en su Índice de consejos de administración de 2014, “aunque cada vez más compañías están nombrando a consejeros externos, aquellas que están introduciendo estructuras de comisión son aún muy pocas, fortaleciendo la mayoría de las empresas su supervisión institucional dentro del marco tradicional” (Spencer Stuart, 2015, pp. 5-6 y Spencer Stuart, 2014a, pp. 5-6).

En relación con la gestión llevada a cabo por los directivos en Japón, Womack, Jones y Roos (1992, pp. 196-197) acudían a principios de los años noventa al modelo japonés para poner de manifiesto ciertas deficiencias que detectaban en los modelos occidentales, proponiendo “una nueva forma corporativa a la que denominaremos post-nacional”. Dado que estos autores centraban su análisis en el mundo de la automoción, buena parte de las características que describen para Japón proceden de la empresa Toyota, que será analizada más adelante en este trabajo. En esta nueva forma corporativa existiría “un sistema personal global, integrado, que promueve al personal de cualquier país en la compañía como si no existieran las nacionalidades”, y citan como ejemplo el de numerosos directivos japoneses que se asientan en fábricas estadounidenses, con la idea de permanecer allí durante un largo período de tiempo y tener después futuros destinos en Europa. Estos directivos, a diferencia de los directivos más viejos, que frecuentemente no sabían idiomas, veían este tipo de carrera como un interesante modo de vida, e igualmente como la ruta más

⁵⁸ Se trata de los dos grupos empresariales Mizuho Financial Group y Nitto Boseki (Spencer Stuart, 2015, p. 6).

segura para alcanzar el éxito en sus respectivas empresas. De esta forma, los equipos en Japón permanecen unidos, y a medida que los directivos se trasladan por diferentes regiones y partes de la compañía, crean una cultura de empresa uniforme, “algo que necesita toda organización que quiera funcionar bien”.

A continuación se analizarán las variables relativas a los consejos de administración para el caso japonés.

a) El tamaño del Consejo

Como descrito por Kiel y Nicholson (2003, citados por Bebenroth y Donghao, 2006, p. 21), históricamente los consejos de administración japoneses han tenido tamaños muy grandes. Bonn, Yoshikawa y Phan (2004, citados por Bebenroth y Donghao, 2006, p. 21) disponen de datos de 1997, según los cuales el promedio de consejeros en Japón era entonces de 27 miembros. Miwa y Ramseyer (2005, citados por Bebenroth y Donghao, 2006, p. 21) también citan en sus estudios datos similares para las empresas japonesas en los años noventa.

De hecho, el tamaño medio de los consejos de administración japoneses continúa aún siendo bastante mayor que el de otros países, como los Estados Unidos o el Reino Unido. Mientras que en 2007 en estos dos países los consejos solían estar compuestos por entre 10 y 15 miembros, en Japón era frecuente encontrar consejos de administración de entre 30 y 50 miembros, llegando a alcanzar los 60 miembros o incluso más en algún caso (Allen y Zhao, 2007, pp. 7-8, 15), como se puede leer en diversa literatura sobre la materia (Abegglen y Stalk, 1985, Dalton y Kesner, 1987 y Yoshikawa y Phan, 2001, citados por Bebenroth y Donghao, 2006, p. 21).

Si bien no todos los investigadores estuvieron de acuerdo, algunos especialistas indicaron ya a mediados de los años 2000 que la tendencia era a reducir drásticamente el número de consejeros (Allen y Zhao, 2007, pp. 7-8, 15), concluyendo Bebenroth y Donghao (2006, p. 21), también en ese momento, que “el número de consejeros parece estar en declive”.

Y es que, efectivamente, el efecto de la globalización también ha llegado a Japón, y el tamaño del consejo en las empresas japonesas ha disminuido hasta niveles comparables al de países como los Estados Unidos, el Reino Unido o Francia. En 2014, el tamaño medio de los consejos de las empresas integrantes del índice Nikkei 225 es en 2013 de 10,8 miembros, siendo de 11,7 consejeros para las que componen el TOPIX 100, con solo un 25,3% y 36% de empresas, respectivamente, que cuentan con consejos de administración de 13 o más miembros. Todos los datos muestran muy pequeñas reducciones respecto al año anterior, cuando los tamaños medios eran de 10,9 y 12,1 miembros para las empresas integrantes del Nikkei 225 y TOPIX 100, respectivamente, y con un 26% y 38% de empresas con consejos de 13 o más miembros (Spencer Stuart, 2015, p. 6 y Spencer Stuart, 2014a, pp. 6-7).

En cuanto al consejo de auditoría y supervisión, de las 209 empresas que han optado por este modelo, dentro de las que integran el Nikkei 225, el 89,4% han reclutado a 4 o 5 miembros para el mismo. En el caso de las empresas del TOPIX 100, el 90,9% de las 88 que han optado por el consejo de auditoría y supervisión, cuentan con 4 o 5 consejeros de auditoría y supervisión (Spencer Stuart, 2015, p. 9).

b) El hecho de que el presidente del consejo sea o no ejecutivo

Por lo que respecta a las figuras de consejero delegado y presidente, ya Pic (1997, pp. 18, 21) señalaba cómo a mediados de los años noventa la totalidad de las grandes empresas japonesas tenía ambas funciones separadas, llevando ya por tanto más de una década de adelanto al respecto frente a otros países en este aspecto.

No obstante, la denominación de las estas figuras en el sistema japonés es algo diversa a la europea o norteamericana y puede llevar a confusión, sobre todo al traducir al castellano lo ya traducido al inglés desde el japonés, pues tanto la palabra inglesa *chairman* como *president* son traducidas al castellano como “presidente”, mientras que la denominada *president* en este caso sería la equivalente al consejero delegado o CEO en el sistema anglosajón⁵⁹.

c) La independencia de los miembros del consejo respecto del equipo directivo de la empresa y también respecto de los propietarios

Como analizaban Allen y Zhao (2007, p. 7), los derechos de los accionistas japoneses son, en teoría, mayores que los de los accionistas en los Estados

⁵⁹ A continuación se transcribe la aclaración que aporta, en relación con ambas figuras, el índice Spencer Stuart (2015, p. 12) para Japón, evitando la palabra castellana “presidente” y manteniendo los conceptos *chairman* y *president* en inglés, para mayor claridad:

La de *chairman* es una posición con mayor antigüedad (o *seniority*) que la de *president*. La posición se da generalmente a alguien que ha servido como *president* y se retira después de la gestión del día a día de la empresa, si bien el grado de participación del *chairman* en la misma varía de acuerdo con la práctica individual de cada compañía. El *chairman* es miembro del consejo de administración, y puede tener o no derecho a voto.

President (o *president and representative director*) es el título genérico preferido en Japón para referirse al cabeza de la compañía. En grandes empresas, tales como las integrantes de los índices TOPIX 100 y Nikkei 225, también se utiliza *president and CEO*, es decir presidente y consejero delegado. Esta posición correspondería a la posición de director general en el sistema británico y al consejero delegado o CEO en el sistema norteamericano. Spencer Stuart utiliza el concepto *president* en su informe para referirse a la persona que supervisa el funcionamiento del día a día de la empresa, y que también se sienta en el consejo de administración.

Unidos o en el Reino Unido. Por ejemplo, mencionan cómo en Japón debería ser más fácil para los accionistas acceder a nombrar directamente consejeros, así como a establecer la remuneración a percibir por los mismos. Sin embargo, como ya se ha indicado anteriormente, la realidad es bien distinta, ya que en la práctica los accionistas no tienen mucha influencia en la composición de los consejos de administración. La inmensa mayoría de los consejeros proceden del interior de la empresa, y dado que su número es tan elevado, incluyen a muchos de los miembros más antiguos de la gestión empresarial. En la práctica el nombramiento de los candidatos para los puestos de consejero es esencialmente controlado por el consejero delegado de la compañía, lo cual, unido al gran tamaño de los consejos, muy difícil de manejar, otorga un enorme poder al mismo.

Si bien la realidad ha demostrado que no siempre se han seguido sus recomendaciones, es de destacar que ya en la versión de 2001 de los principios de buen gobierno publicados en Japón por el *Japan Corporate Governance Forum* (2001, p. 5) se señalaba que “debemos entender la esencia y la importancia del sistema de sociedad anónima, y reconocer la importancia de consejeros independientes que puedan tomar decisiones desde el punto de vista de un accionista de noble espíritu y visión profunda”.

Pero en la práctica la situación es otra, si bien ha mejorado mucho en los últimos años. Hace aproximadamente dos décadas, en 1996, la mayoría de los asientos correspondían en Japón a consejeros ejecutivos, quedando solo aproximadamente el 5% de los mismos destinado a consejeros no ejecutivos (Pic, 1997, p. 18). Ya se ha indicado como tradicionalmente, los consejos japoneses han tendido a estar dominados por ejecutivos internos, y a ellos accedían con frecuencia ejecutivos ya retirados de importantes *stakeholders* propietarios de acciones (Kester, 1992, en Chew, 1997, p. 238).

Sin embargo, en 2014, los consejeros externos representan en Japón ya un 22,6% del total en las empresas del Nikkei 225 (un 24,9% para las del TOPIX 100), es decir que el incremento es muy significativo, si bien a lo largo de casi 20 años. En 2013 los porcentajes eran del 20,5% del total en las empresas del Nikkei 225 y del 22% para las del TOPIX 100, de modo que en solo un año los avances han sido significativos (Spencer Stuart, 2015, p. 9 y Spencer Stuart, 2014a, p. 9).

De estos consejeros, el 89% en el caso de las empresas del Nikkei 225, y el 95% para las integrantes del TOPIX 100, son, además de externos, independientes, lo que reduce la ratio de consejeros independientes al 19,7% y 23,7% del total, respectivamente (Spencer Stuart, 2015, pp. 8-9 y elaboración propia). Un año antes, en 2013, los porcentajes de independientes totales ascendían al 17,8% y 20,9% del total, para las empresas del Nikkei 225 y del TOPIX 100 respectivamente, datos calculados a partir del 87% y el 95% de consejeros externos independientes en cada caso (Spencer Stuart, 2014a, pp. 8-9 y elaboración propia).

Por lo que respecta a los miembros de los consejos de auditoría y supervisión, la ley japonesa establece que la mayoría de sus integrantes debe estar compuesta por externos. En la práctica, tanto en 2014 como en 2013, más del 90% de las compañías del Nikkei 225 y del TOPIX 100, han reclutado a consejeros independientes para los consejos de auditoría y supervisión. El 44% y el 62,6% de las compañías, respectivamente, cuentan en 2014 con tres o más miembros independientes en este consejo de auditoría y supervisión, mientras que los datos de 2013 eran de 42,7% y 64% en cada caso, es decir que hay avance en la ratio de independientes en el consejo de auditoría y supervisión para las compañías del Nikkei 225, pero retroceso en el caso de las del TOPIX 100 (Spencer Stuart, 2015, p. 10 y Spencer Stuart, 2014a, p. 10).

d) La elección y el nombramiento de los miembros del consejo de administración: diversidad del consejo

d.I) Edad

La edad media de los consejeros japoneses es en 2014 ronda los 61 años (concretamente es de 60,7 para las empresas del Nikkei 225 y de 61,9 para las del TOPIX 100), media similar a la de 2013, y en principio cercana también a la de otros países como Estados Unidos. No obstante, si se toma en consideración únicamente los consejeros externos, la media se incrementa significativamente, lo cual se explica porque muchos de los consejeros externos nipones son antiguos líderes retirados de sus anteriores responsabilidades, y por tanto mayores. El informe de 2014 no aporta el dato concreto, pero sí lo hacía el de 2013, que indicaba que, para los consejeros externos, la edad media subía entre 5 y 6 años en relación al total, por tanto hasta los 66,5 años aproximadamente, ligeramente superior a la del resto de países. Y dado que se espera un crecimiento de los consejeros externos, es igualmente de esperar un crecimiento de la edad media de los consejeros (Spencer Stuart, 2015, p. 21 y Spencer Stuart, 2014a, p. 18).

No se aportan datos sobre el posible establecimiento de una edad máxima para formar parte de los consejos.

d.II) Género

En relación con la representación femenina en los consejos de administración, la distancia entre Japón y otros países europeos o los Estados Unidos es alta, y

la realidad demuestra que los consejos de administración japoneses están compuestos, en un porcentaje muy superior al de otros países, por hombres⁶⁰.

Mientras que más del 90% de las empresas estadounidenses, británicas, alemanas o francesas cuentan con mujeres en sus consejos de administración, solo el 25% de las empresas japonesas integrantes del Nikkei 225, o el 39% si se toma en consideración a las empresas del TOPIX 100, tienen mujeres consejeras. Si bien el dato es bajo, es significativo el crecimiento respecto al año anterior, cuando los porcentajes de mujeres consejeras eran del 20% y 34%, respectivamente (Spencer Stuart, 2015, p. 14 y Spencer Stuart, 2014a, p. 13).

No obstante, según indicaba Spencer Stuart en 2013, la distancia entre Japón y el resto de países en relación con el número total de mujeres consejeras podría incluso crecer en los próximos años, dado el alto crecimiento de la participación femenina en el resto de países: Frente al aproximadamente 20% de mujeres en los consejos de Estados Unidos y el Reino Unido, o incluso cerca del 30% en Francia, las mujeres constituyen en Japón en 2014 únicamente el 2,7% y el 3,9% de los consejos de las empresas del Nikkei 225 y del TOPIX 100, respectivamente. De nuevo, pese a lo bajo de los porcentajes, los incrementos son muy importantes de año en año, pues en 2013 las ratios de consejeras eran del 2% y 3,1%, respectivamente para las empresas de ambos índices bursátiles (Spencer Stuart, 2015, p. 14 y Spencer Stuart, 2014a, p. 13).

⁶⁰ Véase más adelante como ejemplo el caso de la empresa Toyota, en la que el 100% de los consejeros son hombres.

d.III) Nacionalidad

En 2014, el 12% de las compañías del Nikkei 225 y el 22% de las empresas del TOPIX 100 cuentan con extranjeros en sus consejos, si bien el total de miembros extranjeros solo representan el 2,1% y 3,4%, respectivamente, sobre el total de consejeros (Spencer Stuart, 2015, p. 13). En 2013, los datos eran similares, ya que el 11% y el 20% de las compañías del Nikkei 225 y del TOPIX 100, respectivamente, contaban con extranjeros en sus consejos. El total de consejeros extranjeros se situaba entonces en el 2% y 3,2%, respectivamente, sobre el total de consejeros (Spencer Stuart, 2014a, p. 12).

Estas cifras, si bien manifiestan una evolución muy lenta y están muy por debajo de la ratio existente en otros países (alrededor del 30% en el Reino Unido o Francia, y entre el 5% y el 10% en los Estados Unidos), suponen un cambio importante en la cultura empresarial japonesa, pues a mediados de los noventa (1996) Japón no contaba prácticamente con ningún miembro extranjero en sus consejos de administración, quedando ya entonces a la cola del ranking mundial al respecto (Pic, 1997, pp. 24-25).

e) La remuneración de los consejeros

Tradicionalmente Japón no acostumbraba a dar mucha información respecto a las retribuciones que percibían sus consejeros, si bien algunos estudios venían apuntando a que era inferior a la de países como los Estados Unidos o el Reino Unido. En los años 2000 comenzó a haber algo más de transparencia, fundamentalmente por la obligación impuesta a las empresas cotizadas de facilitar cierta información al respecto, pero generalmente no aportaba información individualizada útil, por tratarse de importes agregados, correspondientes al total de consejeros y al total anual que, teniendo

adicionalmente en cuenta el elevado número de miembros que suelen formar parte de los consejos de administración nipones, no permitía extraer conclusiones válidas (Asian Corporate Governance Association, 2008, p. 21).

Situándonos en el año 2014, el informe de Spencer Stuart (2014a, p. 22) aporta varios datos de interés en relación con la retribución a los consejeros externos, si bien no se distingue entre los consejeros como tales y los consejeros de auditoría y supervisión. La remuneración media de los consejeros de las empresas del Nikkei 225 ascendió a 10,05 millones de yenes, mientras que para las compañías del TOPIX 100 el importe ascendió a 11,40 millones de yenes, datos ambos significativamente superiores a los 9,89 y 10,80 millones de yenes, respectivamente, del año 2013. Llama por tanto la atención que la compensación es bastante mayor para las empresas del TOPIX 100: mientras que el 54,2% de las empresas del Nikkei 225 pagó a sus consejeros como media menos de 10 millones de yenes, el 58% de las compañías del TOPIX 100 les pagó más de 10 millones de yenes, es decir que los datos son opuestos (Spencer Stuart, 2015, p. 24 y Spencer Stuart, 2014a, p. 22).

f) Años de mandato y número máximo de mandatos

En Japón, y como consecuencia del afán de dar estabilidad a la población tras la Segunda Guerra Mundial, se institucionalizó la política de pagar a los empleados salarios bajos a cambio de seguridad en el trabajo, y de la garantía de retribuciones elevadas en los últimos años del desempeño profesional. La pertenencia prolongada a las compañías, y no el rendimiento, determinaba el nivel salarial (The Economist, 2008). Aunque las cosas han cambiado mucho desde entonces, es muy difícil cambiar la cultura laboral de toda una población, y este afán por pertenecer a una compañía aún existe y también se da, aunque en mucha menor medida, incluso en los puestos de responsabilidad de las

compañías, lo cual conlleva que algunos consejeros permanezcan en sus cargos por bastante tiempo.

Sin embargo, la nueva tendencia a incluir consejeros externos está cambiando esto, y en 2012⁶¹ aproximadamente el 50% de los consejeros externos japoneses permanecieron menos de 3 años en los cargos, con solo un 23% de los mismos con mandatos de 5 años o superiores (Spencer Stuart, 2012c, p. 17). Por lo que respecta a los cargos de mayor responsabilidad, el mandato medio de los presidentes (*chairmen*) en 2014 fue de 2,9 y 3,4 años, respectivamente, en las empresas del Nikkei 225 y TOPIX 100 (2,6 y 3,6 en 2013) En el caso de los presidentes/CEO (*presidents*), la duración media del cargo fue de 3,6 y 4,3 años, respectivamente (3,3 y 4,2 en 2013) (Spencer Stuart, 2015, p. 12 y Spencer Stuart, 2014a, p. 11).

g) Número de reuniones anuales del consejo

En 2014 los consejos de administración japoneses se reunieron una media de 14 veces al año (tanto para las empresas del Nikkei 225 como para las del TOPIX 100), con una ligera reducción respecto al 14,6 de media de 2013 (14,7 para el Nikkei 225 y 14,5 para el TOPIX 100). Este número de reuniones representa aproximadamente el doble que en los países occidentales más representativos. Cerca del 90% de las empresas mantienen reuniones de sus consejos más de una vez al mes (dato que no cambia desde el primer Índice Spencer Stuart de 2012). La razón que justifica este elevado número de reuniones es que en las agendas de los consejos nipones se incluyen temas que en las compañías occidentales son típicamente tratados por el equipo directivo, sin necesidad de involucrar al consejo. Es de destacar que en el 5%

⁶¹ Se aporta el dato del índice para Japón de 2012, ya que los índices de 2014 y 2013 no lo incluyen, concentrándose solo en las figuras de *chairman* y *president*.

de las empresas del Nikkei 225 y el 7% de las del TOPIX 100, el consejo se reúne más de 20 veces al año. (Spencer Stuart, 2015, p. 23 y Spencer Stuart, 2014a, p. 20).

En este sentido no ha habido grandes cambios en las últimas décadas, pues en 1996 los consejos de administración japoneses se reunían una media de 12 veces al año, en aquel momento únicamente superado por Brasil, con 14 reuniones anuales, según el estudio de Pic (1997, p. 18) para Spencer Stuart.

4.4.3.2. India

Decir que la India presenta en la actualidad uno de los mayores potenciales económicos y empresariales no representa sorpresa o novedad alguna. Se trata de “un gigante con enorme potencial” (Fernández, 2015b, p. 12), muchas de cuyas empresas no se conforman ya con abastecer a su gran población interior, sino que están adoptando como siguiente paso tener mayor presencia internacional. Un ejemplo lo encontramos en la fabricante de motos Royal Enfield, que pese a tener una cuota de mercado del 90% de la población india en el segmento de vehículos de tamaño medio (de 250 a 750cc), ha diseñado un plan estratégico para crecer fuera, donde su penetración es todavía muy baja (Fernández, 2015b, p. 12). No en vano la India es uno de los países considerados “economías emergentes”, comúnmente llamados “BRIC”, junto a Brasil, la Federación Rusa y la República Popular China. Últimamente se tiende a hablar de los “BRICS”, incluyendo también a Sudáfrica en el grupo.

Varios son los análisis que se han publicado en las últimas décadas en relación con el fenómeno de la India. Cabe destacar el de Cappelli, Singh, Singh y Useem de 2010, que bajo el título “El método de la India: Cómo los líderes de los negocios punteros de la India están revolucionando la dirección de

empresas⁶² que presenta una imagen del país y de sus empresa tras la primera década del siglo XXI. En una reseña sobre este libro, Uppal describe cómo

desde la apertura de la economía india en 1991, el PIB de la India se ha más que triplicado, la inversión extranjera se ha disparado (ha aumentado en más de diez veces solo desde 1995) y la tasa de pobreza se ha reducido a más de la mitad. Al mismo tiempo, las empresas líderes de la India como Reliance, Tata o Infosys se han convertido en competidores relevantes en el entorno empresarial global.

En estos casos de éxito, hay una manera distinta de hacer negocios en la India, que aporta lecciones para las empresas occidentales. En su libro, los autores argumentan que hay 3 pes, la gente, el pragmatismo y la intención⁶³, como ingredientes clave de "El método de la India" (Uppal, 2011, p. 72).

Los mismos autores del libro referido publicaron en 2010 un estudio en el que analizaban las diferencias entre el modo de gobernar las empresas en la India y en los países occidentales, concretamente en los Estados Unidos, y su encuesta reveló una diferencia importante entre la forma de la que enfocan su energía los líderes de la India y los líderes occidentales:

Cuando preguntamos a los líderes de la India cómo priorizan sus responsabilidades clave, así es como clasificaron los cuatro primeros elementos de priorización:

1. Entrada Jefe de estrategia de negocios;
2. Guardián de la cultura organizacional;
3. Guía, maestro o modelo a seguir para los empleados;
4. Representante de los intereses de los propietarios y los inversores.

Resulta sorprendente que sitúan a los accionistas en el cuarto lugar, mientras que los ejecutivos estadounidenses están casi obligados a decir que los intereses de los accionistas son su preocupación número uno (Cappelli, Singh, Singh y Useem, 2010b, p. 91).

⁶² El título original es *The India Way: How India's Top Business Leaders are Revolutionizing Management*.

⁶³ En el original en inglés, las tres palabras comienzan con pe (*people, pragmatism and purpose*), de ahí el juego de palabras.

El Código de buen gobierno vigente en India lo constituyen las “Directrices voluntarias de gobierno corporativo” (*Corporate governance voluntary guidelines*), publicadas en 2009 por el Ministerio de Asuntos Corporativos del Gobierno de la India (*Ministry of Corporate Affairs*). La concienciación de las autoridades indias respecto a la necesidad de poner en práctica buenas prácticas de gobierno parece inequívoca a la luz del contenido del prefacio del código:

El buen gobierno corporativo es esencial para la integridad de las corporaciones, instituciones financieras y los mercados. Asegura la salud de nuestras economías y su estabilidad. El sector empresarial de la India es de naturaleza diversa. Por un lado, se compone de las empresas multinacionales, mientras que por otro lado un gran número de pequeñas y medianas empresas impulsan su propio crecimiento y proporcionan dinamismo al sector. Este interesante mosaico en la India corporativa ha contribuido enormemente al crecimiento de la economía de la India (Ministry of Corporate Affairs, 2009, p. 7).

Aparte de las implicaciones para el país, desde el punto de vista de los beneficios para las propias empresas se resalta cómo “las buenas prácticas de gobierno corporativo incrementan el valor de las empresas y la confianza de los grupos de interés, con el resultado de un desarrollo robusto del mercado de capitales y la economía, ayudando también en la evolución de un activismo vibrante y constructivo de los accionistas” (Ministry of Corporate Affairs, 2009, p. 9).

Resulta de interés señalar que algunas empresas de la India tienen constituido, como complemento al consejo de administración formal, un consejo asesor o consultivo (*advisory board*), que

comprende grupos de profesionales elegidos por la dirección de la empresa para prestar asesoramiento sobre aspectos específicos o generales de negocio de la compañía. Dado que no tienen estatus legal, existe libertad total sobre su estructura y composición. Pueden servir para varios propósitos diferentes, como el asesoramiento en cuestiones operativas para mantener a

la dirección informada sobre las tendencias empresariales, legales y financieras que puedan afectar a la empresa. Muchas empresas nuevas o pequeñas, multinacionales y empresas privadas / no cotizadas deciden tener consejos asesores con el fin de beneficiarse de los conocimientos, la especialización y la experiencia de un grupo de individuos, sin el gasto o la formalidad de los consejos legales. Por otra parte, los consejos asesores no tienen autoridad para votar en asuntos corporativos, ni responsabilidad legal fiduciaria, y por lo tanto no implican responsabilidad alguna para sus miembros (Spencer Stuart, 2013d, p. 6).

El Gobierno de la India creó en 1988 el Consejo de Bolsa y Valores de la India (*Securities and Exchange Board of India*), conocido como SEBI, que se convirtió en el regulador bursátil oficial en 1992. Como responsable de la elaboración y la aplicación de las normas del mercado, el SEBI ha impulsado varias iniciativas de gobernanza, diseñadas para asegurar que el gobierno corporativo sigue el mismo ritmo que la evolución de los negocios en el país.

En los próximos apartados se analizarán las variables relacionadas con los consejos de administración, para el caso de la India, con ayuda del Índice Spencer Stuart de consejos de administración para la India de 2014, que analiza las empresas integrantes del índice bursátil BSE-100.

a) El tamaño del Consejo

El tamaño medio de los consejos de la India en 2014 es de 11,1 miembros, dato similar al de 2013. Pese a ser un tamaño relativamente alto, destaca el informe que los consejos con más de 15 miembros han descendido en los últimos cinco años del 17% al 9% (Spencer Stuart, 2014h, p. 12).

Sí se puede apreciar una ligera pero lenta disminución en los últimos años, ya que el tamaño medio de los consejos en 2008 era de 11,9 miembros (Spencer Stuart, 2009, p. 5).

b) El hecho de que el presidente del consejo sea o no ejecutivo

Si bien en los últimos años se había dado una disminución en el porcentaje de empresas cuyas funciones de presidente y primer ejecutivo recaían en distintas personas, en 2014 se ha invertido la tendencia, y se ha alcanzado un dato del 52% de compañías que tienen separadas ambas funciones. En 2013 el dato fue del 50% (Spencer Stuart, 2014h, p. 13), pero en 2011 se había alcanzado una proporción del 54,6%, similar al 54% de 2008, cuando se había producido un importante incremento desde el 43% de 2007 (Spencer Stuart, 2013a, p. 13 y Spencer Stuart, 2009, p. 6).

Destaca el informe que en buena parte esta baja ratio proviene de la situación en las empresas públicas: de las 22 empresas públicas que están integradas en el BSE-100, 17 tienen unidas en la misma persona las funciones de presidente y director ejecutivo (Spencer Stuart, 2014h, p. 13).

c) La independencia de los miembros del consejo respecto del equipo directivo de la empresa y también respecto de los propietarios

El 53% de los consejeros de las empresas del BSE-100 son, en 2014, independientes, algo menor que al 55% de 2012 (Spencer Stuart, 2014h, p. 15 y Spencer Stuart, 2013a, p. 14). Sin embargo, más que el porcentaje total, en la India es muy relevante el cumplimiento de una normativa interna al respecto, que se analizará a continuación.

Uno de los aspectos claves publicados por el SEBI fue la llamada “Cláusula 49” dentro del denominado *Listing Agreement*, que entró en vigor el 31 de diciembre

de 2005, y que incorporó las recomendaciones que había dado en su día el Comité Birla en su Código Nacional de 1999 sobre gobierno corporativo⁶⁴. Esta cláusula establece determinadas variables para los consejos, tales como el mínimo de consejeros independientes o las comisiones obligatorias, como por ejemplo la comisión de auditoría.

En relación con los consejeros independientes, la Cláusula 49 establece que cuando el presidente sea un consejero no ejecutivo, los consejeros independientes deben representar al menos un tercio de del consejo, mientras que cuando el presidente sea un consejero ejecutivo, los consejeros independientes habrán de constituir al menos la mitad del consejo (Spencer Stuart, 2009, p. 10).

El Informe Spencer Stuart para 2014 señala que, casi una década después de que se entrara en vigor la Cláusula 49 del Acuerdo Marco del SEBI, el cumplimiento aún no se ha logrado plenamente. En 2014, la proporción de las empresas con consejos que tienen al menos un 50% de consejeros no ejecutivos aumentó ligeramente al 97%, algo mayor al 96% de 2013, pero no llegando aún al anhelado 100% (Spencer Stuart, 2014h, p. 12). Sin embargo, en 2012 se había alcanzado el 99% (Spencer Stuart, 2013a, p. 12).

Atendiendo a las dos variantes que establece la Cláusula 49, en las consejos donde el presidente era no ejecutivo, el cumplimiento de la Cláusula 49 ha sido total, con un 100% de empresas que garantizan que sus consejos comprenden al menos un tercio de consejeros independientes. En general, la presencia de un presidente no ejecutivo y un número suficiente de directores independientes en el consejo refleja el compromiso de las empresas por tener un consejo

⁶⁴ El SEBI encargó a un Comité presidido por Shri Kumar Mangalam Birla la elaboración de un informe sobre prácticas de gobierno corporativo en la India, comité que conocido como “Comité Birla” (Kumar Mangalam Birla Committee on Corporate Governance, 1999).

eficiente, y desde 2011 la ratio de cumplimiento entre estas empresas es del 100%.

En el caso de los consejos donde el presidente es ejecutivo, el cumplimiento de la Cláusula 49 se situó en el 75%, ligeramente por debajo del 76% de 2013. De las 12 empresas que no cumplían, uno era una empresa familiar, y 11 eran empresas del sector público. Sin embargo, el avance desde 2009 es notable, cuando solo cumplía la Cláusula 49 el 68% de las compañías.

d) La elección y el nombramiento de los miembros del consejo de administración: diversidad del consejo

d.1) Edad

En 2014, la edad media de los consejeros en la India es de 61 años. El informe proporciona otros datos de interés, como son la edad media de los presidentes de los consejos, que asciende a 59 años, o la edad media de los consejeros independientes, que en 2014 es de 65 años, es decir bastante mayor que la media total, lo cual resulta razonable teniendo en cuenta que hablamos en este caso siempre de consejeros no ejecutivos (Spencer Stuart, 2014h, p. 17).

Los datos son similares a los de años precedentes. En 2012, la edad media de los consejeros fue casi idéntica, de 60,7 años, para los presidentes era de 59,9 años, por tanto algo mayor, y para los consejeros independientes 64,8 años, de nuevo prácticamente igual (Spencer Stuart, 2013a, p. 16).

d.II) Género

El camino hacia la diversidad de género de los consejos en la India está siendo lento, pero avanza año a año:

Las empresas siguen apoyando la diversidad de género en el consejo de administración, pero las cifras van creciendo poco a poco. Aunque muchos lo atribuyen a la falta de mujeres en el pool de ejecutivos con talento, parte de la responsabilidad recae en las empresas, que deben realizar un esfuerzo concertado para desarrollar las carreras de las mujeres ejecutivas y, en definitiva, prepararlas para convertirse en consejeras (Spencer Stuart, 2014h, p. 13).

En 2014, el 64% de los consejos del BSE-100 tenía entre sus filas, al menos, a una mujer, representando un importante incremento desde el 54% de 2013 o el 47% de 2009 (Spencer Stuart, 2014h, p. 14).

Sin embargo, solo el 8% del total de consejeros son mujeres en 2014, lo cual también representa un avance si se compara con el 7% de 2012, el 5% de 2009, el 3,9% de 2008 o el 3% de 2007 (Spencer Stuart, 2014h, p. 15, Spencer Stuart, 2013a, p. 14 y Spencer Stuart, 2009, p. 14).

En 2014, las mujeres constituían el 12,9% de los consejeros independientes, y el 10% del total de consejeros no ejecutivos (Spencer Stuart, 2014h, p. 15).

d.III) Nacionalidad

En 2014, el 32% de las compañías analizadas tienen en su consejo al menos a un miembro extranjero, dato sensiblemente mayor que el 20% de 2009.

El 7,5% del total de consejeros es de nacionalidad no india, de nuevo mucho mayor que el 4,5% de 2009. El 4% de los presidentes de las compañías son extranjeros.

En cuanto a las zonas de procedencia, en 2014 el 38% de los consejeros no nacionales proceden de la Europa continental, el 21% de Asia-Pacífico, el 16% del Reino Unido y otro 16% de los Estados Unidos, con un 9% residual de otras regiones del mundo (Spencer Stuart, 2014h, p. 16).

e) La remuneración de los consejeros

La remuneración media de los consejeros no ejecutivos ascendió en la India en 2014 a 2.500.000 rupias⁶⁵, importe similar al de años anteriores. Considerando solo a los consejeros independientes, el importe es algo menor, de 1.700.000 rupias, dato que sí ha experimentado un ligero crecimiento desde los 1.400.000 de 2012.

La remuneración de los presidentes de los consejos así como media en 2014 de 46.200.000 rupias, algo inferior que en los dos años precedentes, cuando se situaba entre los 47,5 y los 48,0 millones de rupias.

Por cuanto respecta a las dietas por asistencia a las sesiones del consejo, los índices de 2014 y 2012 únicamente aportan los importes mínimos percibidos, que en 2014 ha ascendido a 15.000 rupias. En este caso sí hay incrementos significativos si se compara con las 10.000 rupias de mínimo en 2012 o las 5.000 rupias de 2011 (Spencer Stuart, 2014h, p. 18, Spencer Stuart, 2013a, p. 18).

⁶⁵ En noviembre de 2015, 1 euro equivale a aproximadamente 71 rupias.

Sin embargo, el índice de 2009 sí daba información sobre la dieta media percibida, que ascendía entonces a 13.000 rupias, con importes mínimo y máximo de 2.500 y 20.000 rupias, respectivamente. Debe tenerse en cuenta, en todo caso, que se trata de datos con más de un lustro de antigüedad. Este índice, sin embargo, no aportaba datos en relación con otro tipo de remuneración, señalando que “las dietas por asistencia constituyen el único método de retribución de consejeros estandarizado en la India, y por lo tanto el único que permite una comparación significativa” (Spencer Stuart, 2009, p. 17). A raíz de las informaciones de los índices más recientes, parece que esta situación ha cambiado en los últimos años.

f) Años de mandato y número máximo de mandatos

La legislación de la India⁶⁶ establece que los consejeros independientes pueden ser nombrados por un máximo de dos tramos de cinco años cada uno, pero éstos pueden ser reelegidos después de una pausa de tres años, período durante el cual no pueden mantener ningún tipo de relación con la compañía o con sus filiales o empresas asociadas (Spencer Stuart, 2014h, p. 16).

El mandato medio en la India para los consejeros independientes es en 2014 de 6,1 años, mayor que los 5,6 años de 2012 (Spencer Stuart, 2014h, p. 16 y Spencer Stuart, 2013a, p. 16).

Desglosando por bandas de permanencia en 2014, el 10% de los consejeros ocupa su cargo hace menos de un año, el 43,1% de los mismos lleva en su puesto entre 1 y 5 años, el 29,8% entre 5 y 10 años, y finalmente el 17,1%

⁶⁶ Concretamente se trata de la normativa contenida en la Sección 149 de la *Companies Act 2013* (Spencer Stuart, 2014h, p. 16).

restante ocupa su puesto desde hace más de 10 años (dentro de éstos, el 5,1% incluso más de 15 años) (Spencer Stuart, 2014h, pp. 16-17).

Por cuanto respecta a los presidentes, su mandato medio asciende en 2014 a 5 años, llevando el 38,2% de los mismos en su cargo entre 1 y 5 años. Solo el 4,1 % de los presidentes llevan en su puesto más de 15 años (Spencer Stuart, 2014h, pp. 16-17). El dato es inferior al del índice de 2012, cuando la media de mandato de los presidentes había ascendido a 5,8 años (Spencer Stuart, 2013a, p. 16).

g) Número de reuniones anuales del consejo

La media de reuniones mantenidas por los consejos en la India se ha situado, en 2014, en 7,3 reuniones anuales, algo superior a las 7 reuniones del ejercicio 2013. En general el dato oscila alrededor de las 7,5 reuniones, con 7,2 encuentros de media en 2012, 7,6 en 2011 y 7 en 2008. Sí puede observarse, sin embargo, un importante decremento si se acude a años anteriores, como 2007, cuando la media de reuniones mantenidas fue de 9 (Spencer Stuart, 2014h, p. 20, Spencer Stuart, 2013a, p. 20 y Spencer Stuart, 2009, p. 21).

Sin embargo, hay datos muy dispares, pues mientras que el 38% de los consejos se han reunido 5 o menos veces durante el año 2014, el 11% de los mismos se han reunido en más de 12 ocasiones. Estos datos extremos presentan distintas tendencias en relación con el ejercicio 2013, cuando fueron del 45% y el 8%, respectivamente, constatándose por tanto un incremento de consejos con mayor número de reuniones, y una disminución de los consejos menos tendentes a reunirse con frecuencia (Spencer Stuart, 2014h, p. 20).

En la **Tabla 2** se ofrece un resumen comparativo de la situación de las variables estudiadas en los países analizados, con excepción de la remuneración, ya que las grandes diferencias entre los niveles salariales de algunos de los territorios analizados harían la comparativa poco útil. Adicionalmente, habría que contar con los efectos de la conversión de los datos en monedas distintas al euro a un determinado tipo de cambio, elegido a una misma fecha para todos ellos, con la discrecionalidad y volatilidad que lo mismo supone.

Tabla 2

Comparativa entre los consejos de administración de los siete países

	Alemania	Alemania Datos medios (*)	Reino Unido	Francia	España	Estados Unidos	Japón (**)	India	MEDIA TOTAL
Tamaño medio	C.Ejecutivo 5,0 C.Supervisión 14,0 * Accionistas n.d. * Empleados n.d.	9,5	10,5	13,8	11,4	10,8	10,8	11,1	11,1
Separación presidente y consejero delegado	n.a.	n.a.	100,0%	32,0%	35,0%	47,0%	n.d.	52,0%	53,2%
Consejeros independientes	n.a.	n.a.	94,0%	61,0%	38,0%	84,0%	19,7%	53,0%	58,3%
Edad media	C.Ejecutivos 53,0 C.Supervisión 61,0 * Accionistas 61,0 * Empleados 53,0	55,7	55,9 (1)	60,0	59,0	63,0 (3)	60,7	61,0	59,3
Mujeres	C.Ejecutivo 7,3% C.Supervisión 18,6% * Accionistas 18,6% * Empleados 24,0%	16,6%	21,0%	31,0%	13,0%	19,0%	2,7%	8,0%	15,9%
Extranjeros	C.Ejecutivo 23,0% C.Supervisión 24,0% * Accionistas 24,0% * Empleados 6,4%	17,8%	32,0%	31,0%	10,8%	8,1%	2,1%	7,5%	15,6%
Media años de mandato	C.Ejecutivos 6,4 C.Supervisión 5,6 * Accionistas 5,6 * Empleados 6,7	6,2	4,8 (2)	5,3	7,5	8,4	3,3 (4)	6,1	5,9
Media reuniones anuales	C.Ejecutivo n.d. C.Supervisión 6,1	6,1	7,6	8,3	10,4	8,1	14,0	7,3	8,8

Fuente: Elaboración propia a partir de los Índices Spencer Stuart de Consejos de Administración para 2014, para los grupos de empresas seleccionados a lo largo de la exposición del trabajo (datos referidos a 2013 y/o 2014, según los casos).

Véanse las notas a la Tabla 2 en la página siguiente.

Notas a la Tabla 2:

(*) De cara a poder comparar los datos de Alemania con el resto de países, se ha calculado el dato medio de los datos disponibles para cada una de las variables.

(**) De los datos analizados por el Informe Spencer Stuart para Japón, se hacen constar los datos referidos a las empresas del Nikkei 225.

(1) Dado que para el Reino Unido solo se disponía de la edad media de los consejeros ejecutivos y no ejecutivos por separado, se ha tomado su media aritmética.

(2) Dado que para el Reino Unido solo se disponía de la media de mandato de los consejeros ejecutivos y no ejecutivos por separado, se ha tomado su media aritmética.

(3) En el caso de los Estados Unidos, la edad media corresponde únicamente a los consejeros independientes.

(4) El dato disponible para Japón es el mandato medio para los dos presidentes, *chairman* y *president*, habiendo hecho constar en esta tabla la media de ambos.

n.a. No aplicable.

n.d. No disponible.

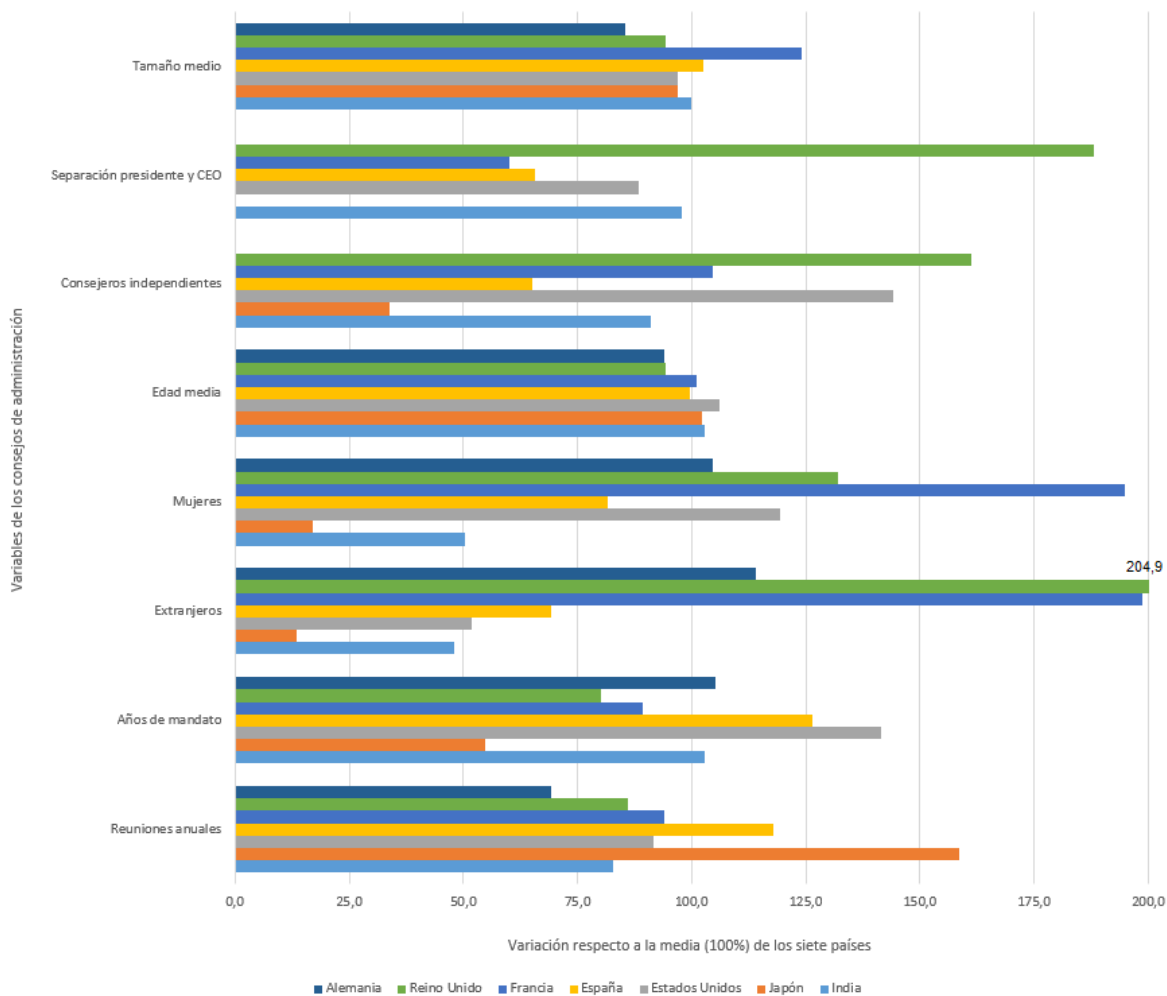
De cara a facilitar la comparativa entre los distintos países, se han elaborado dos gráficos: el **Gráfico 1** tiene como base las distintas variables analizadas, que se cuantifican para cada país, mientras que el **Gráfico 2** representa la misma información, pero contemplada desde el punto de vista contrario, es decir, partiendo de los distintos países y cuantificando para cada uno de ellos las variables de los consejos de administración objeto de estudio.

Dado que hay variables en porcentaje y otras en valores absolutos, pero con muy distintas escalas, se ha procedido a pasar todos los datos de la tabla anterior a base 100, correspondiendo el valor 100, en cada caso, a la media de los siete países para cada variable.

Para mayor claridad en los gráficos, y dado que en muy pocos casos se superaba el 200% de algunas variables, se ha limitado la escala precisamente a 200, y se ha hecho constar, junto a la barra correspondiente que habría superado este límite, el valor que alcanzaría.

Gráfico 1

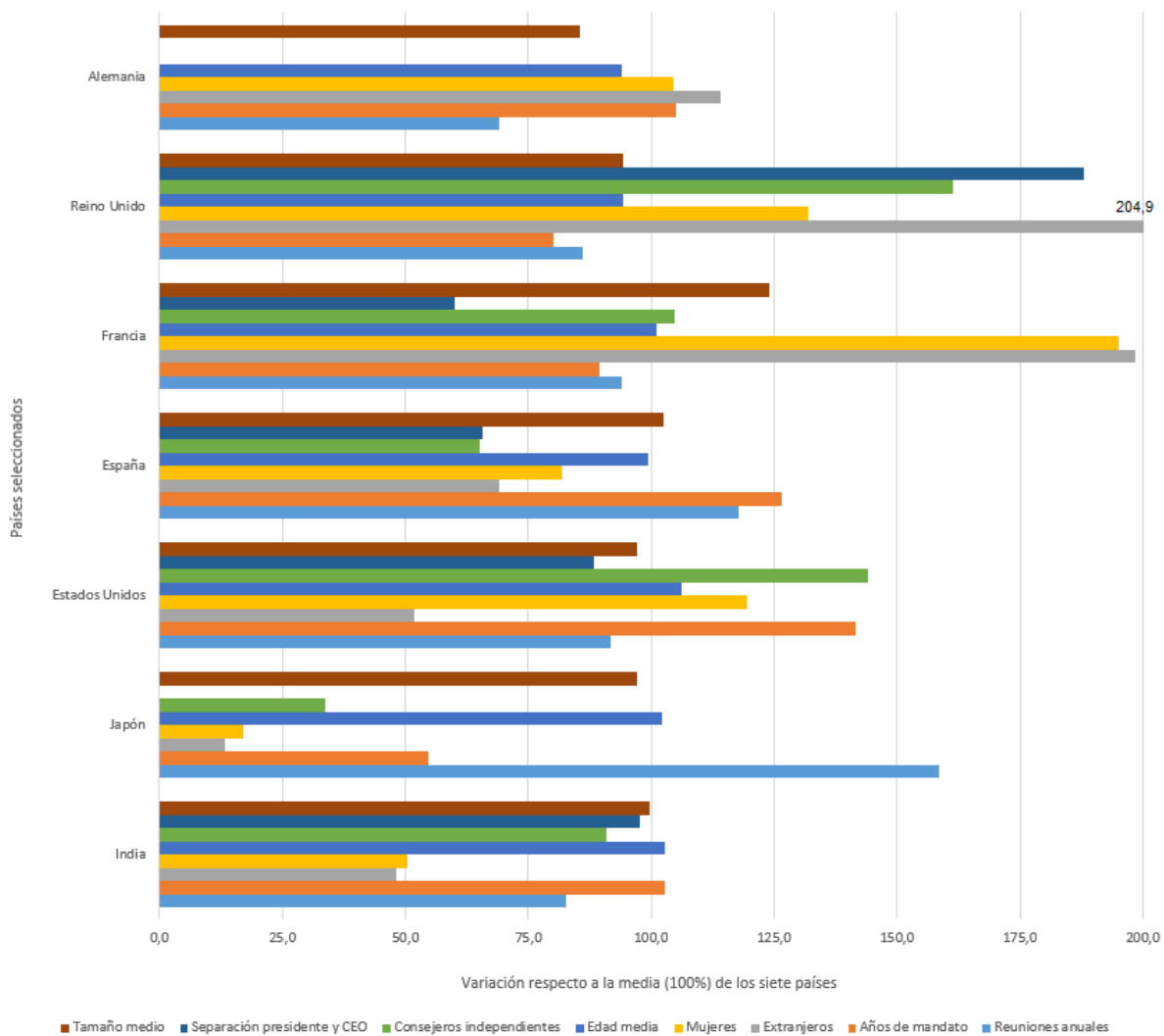
Comparativa de las variables de los consejos de administración para los distintos países



Fuente: Elaboración propia.

Gráfico 2

Comparativa de los países para las distintas variables de los consejos de administración



Fuente: Elaboración propia.

5. ANÁLISIS DEL SECTOR DE LA AUTOMOCIÓN

5.1. ¿Por qué el sector de la automoción?

El sector de la automoción ha sido tradicionalmente, y constituye aún uno de los principales pilares de la industria en el mundo. En palabras de Zulima Fernández, en su comentario a la obra de Womack, Jones y Roos “La máquina que cambió el mundo”,

la industria del automóvil, a la que hace casi cincuenta años Drucker definió como “la industria de las industrias”, sigue siendo la mayor actividad manufacturera del mundo de la que dependen miles de familias. Más aún, ha trastocado por dos veces en este siglo las técnicas de producción vigentes. Primero fue la producción en masa ideada por Ford y extendida después al resto de industrias; ahora es el sistema Toyota o de producción ajustada (Fernández Rodríguez, 1993, p. 219).

Y es que, efectivamente, la industria del automóvil resulta fundamental para entender la industria manufacturera del siglo XX e incluso la actual, pues podría decirse que constituye su origen o buena parte de él. Fueron Henry Ford y Alfred Sloan (de General Motors), después de la Primera Guerra Mundial, quienes llevaron a la industria manufacturera mundial, tras siglos de producción artesanal (liderada por empresas europeas) a la era de la producción en masa, con el resultado adicional de que a raíz de ello en poco tiempo los Estados Unidos de América pasaron a liderar la economía global (Womack, Jones y Roos, 2007, p. 9).

Pero la relevancia del sector del automóvil no es cosa del pasado. Los propios autores Womack, Jones y Roos, en el prólogo revisado en 2007 de una nueva edición del libro, explican cómo la industria del automóvil continúa siendo, a finales de la primera década del siglo XXI, una de las mayores industrias del mundo:

En 1990, cuando “La máquina que cambió el mundo” fue publicada originalmente, Toyota tenía la mitad de tamaño que General Motors y dos tercios del tamaño de Ford. Hoy, cuando este libro se reedita para una nueva generación de lectores, Toyota fácilmente ha pasado a Ford y está creciendo más allá de General Motors para convertirse en la compañía industrial más grande y consecuentemente más exitosa del mundo. Este libro explica por qué (Womack, Jones y Roos, 2007, p. vii).

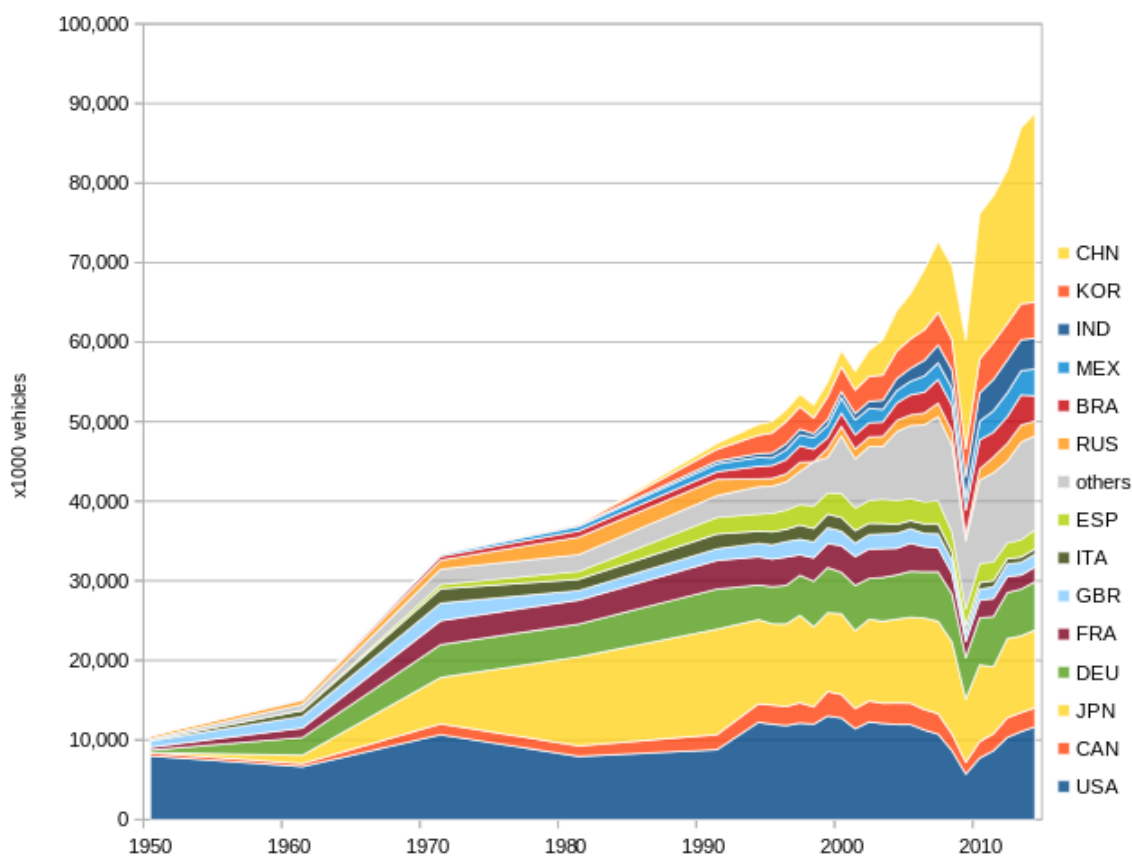
La Organización Internacional de Fabricantes de Vehículos a Motor, más conocida por su acrónimo OICA⁶⁷, publica diversas estadísticas que revelan inequívocamente la trascendencia de este sector. Según esta organización, en 2014 se produjeron en el mundo aproximadamente 90 millones de vehículos, de los cuales cerca de 68 millones fueron vehículos de turismo, y más de 22 millones eran vehículos de uso comercial, entre los que se incluyen los vehículos comerciales ligeros (fundamentalmente furgonetas), los vehículos comerciales pesados (camiones y vehículos especiales) y los autobuses (Organisation Internationale des Constructeurs d'Automobiles, 2015a).

Los datos exactos que aporta la OICA son los siguientes: la producción total mundial ascendió en 2014 a 89.734.228 vehículos, desglosados en 67.530.621 vehículos turismos y 22.203.607 vehículos comerciales (Organisation Internationale des Constructeurs d'Automobiles, 2015a), y se pueden ver reflejados en el **Gráfico 3**, atendiendo a los países en los que se ha llevado a cabo su proceso productivo. En este mismo gráfico se puede apreciar con claridad el espectacular incremento de la producción de vehículos a motor desde mediados del siglo XX hasta nuestros días.

⁶⁷ La Organización Internacional de Fabricantes de Vehículos a Motor, con sede en París, es internacionalmente conocida con su denominación en inglés *International Organization of Motor Vehicle Manufacturers*, si bien su sigla OICA procede del nombre original en francés *Organisation Internationale des Constructeurs d'Automobiles*.

Gráfico 3

Producción de vehículos a motor Países por volumen de producción desde 1950 (en miles de vehículos)



Fuente: Wikipedia⁶⁸ (2015), elaborado con datos de la OICA.

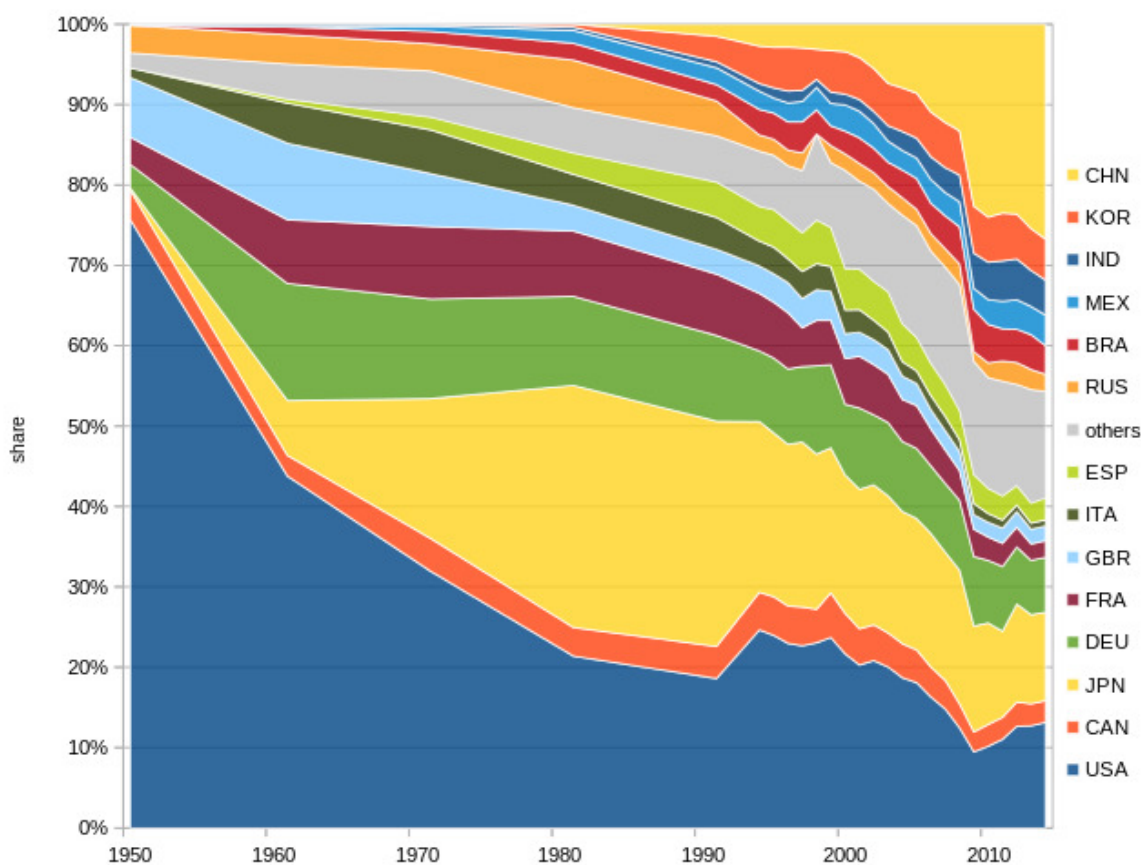
⁶⁸ Pese a la falta de rigor académico o científico que habitualmente se pueda presumir en relación con la página web Wikipedia, en esta ocasión se ha considerado adecuada la inclusión de dos gráficos, por lo clarificador del mensaje que aportan, habida cuenta de que la fuente que cita para los datos utilizados para su elaboración, corresponde precisamente a OICA, siendo por tanto de total fiabilidad. Por parte del doctorando se ha realizado una comprobación, a modo de muestra, a través de la cual se ha podido verificar que, efectivamente, los datos del gráfico se corresponden con los que publica esta organización de prestigio internacional.

Frente a la relativa estabilidad de los vehículos producidos en los Estados Unidos de América a lo largo de los últimos 64 años, en valores absolutos, llama la atención la incorporación de países como Japón, ya con fuerza en el último cuarto del siglo XX, o la República Popular China y Corea del Sur, sobre todo ya en el siglo XXI.

Por su parte, el **Gráfico 4** muestra cómo han ido evolucionando, también desde 1950 hasta nuestros días, las zonas de producción de vehículos a motor, y en el mismo se refleja la tendencia que se acaba de comentar, respecto a la irrupción de los países asiáticos en el mercado de fabricación de automóviles de motor, con la consiguiente pérdida de peso relativo en el total de la producción mundial, sobre todo de los Estados Unidos, líder indiscutible antaño, pero también de otros países occidentales como Francia o el Reino Unido.

Gráfico 4

Producción de vehículos a motor Países por cuotas de producción desde 1950 (en miles de vehículos)



Fuente: Wikipedia⁶⁹ (2015), elaborado con datos de la OICA

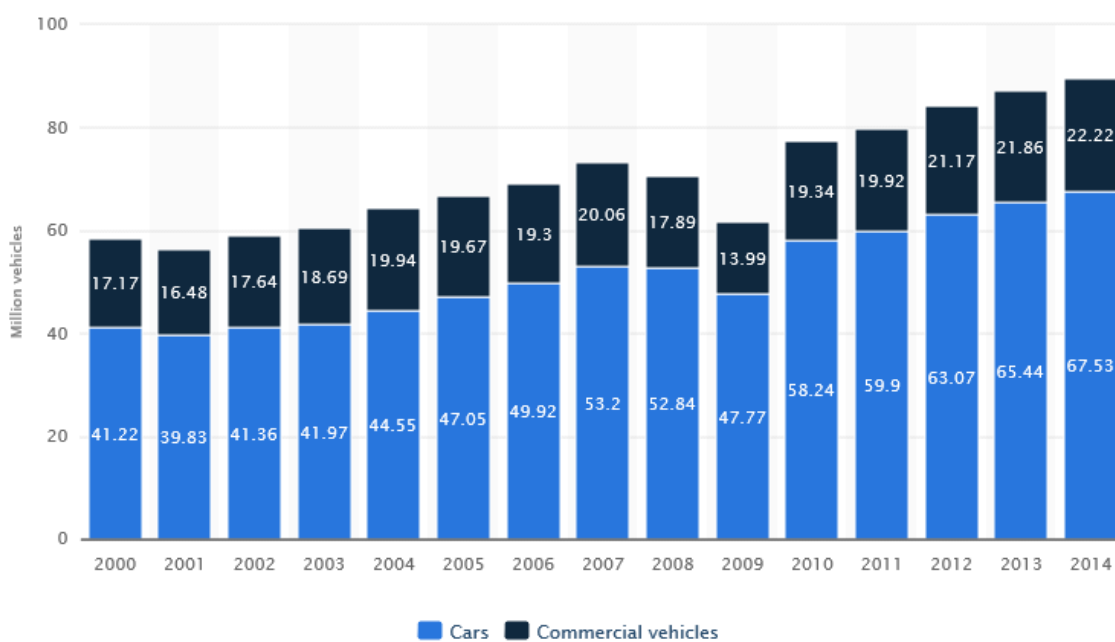
El portal estadístico Statista (*The Statistics Portal*), proporciona una comparativa de la producción de vehículos a motor desde el año 2000, con datos para el año 2014 exactamente coincidentes con los que aporta OICA. En

⁶⁹ Véase nota al pie anterior respecto a la fuente de los datos contenidos en este gráfico.

el **Gráfico 5** se puede apreciar cómo la producción no ha cesado de crecer desde entonces, con la salvedad de una ligera caída en 2001, y con la esperada excepción de los ejercicios 2008 y 2009, durante los cuales el sector automovilístico sufrió con vehemencia los efectos de la crisis económica mundial, originándose una fuerte ralentización de la producción.

Gráfico 5

**Producción mundial de automóviles de 2000 a 2014
(en millones de vehículos)**



© Statista 2015

Fuente: Statista - The Statistics Portal, 2015.

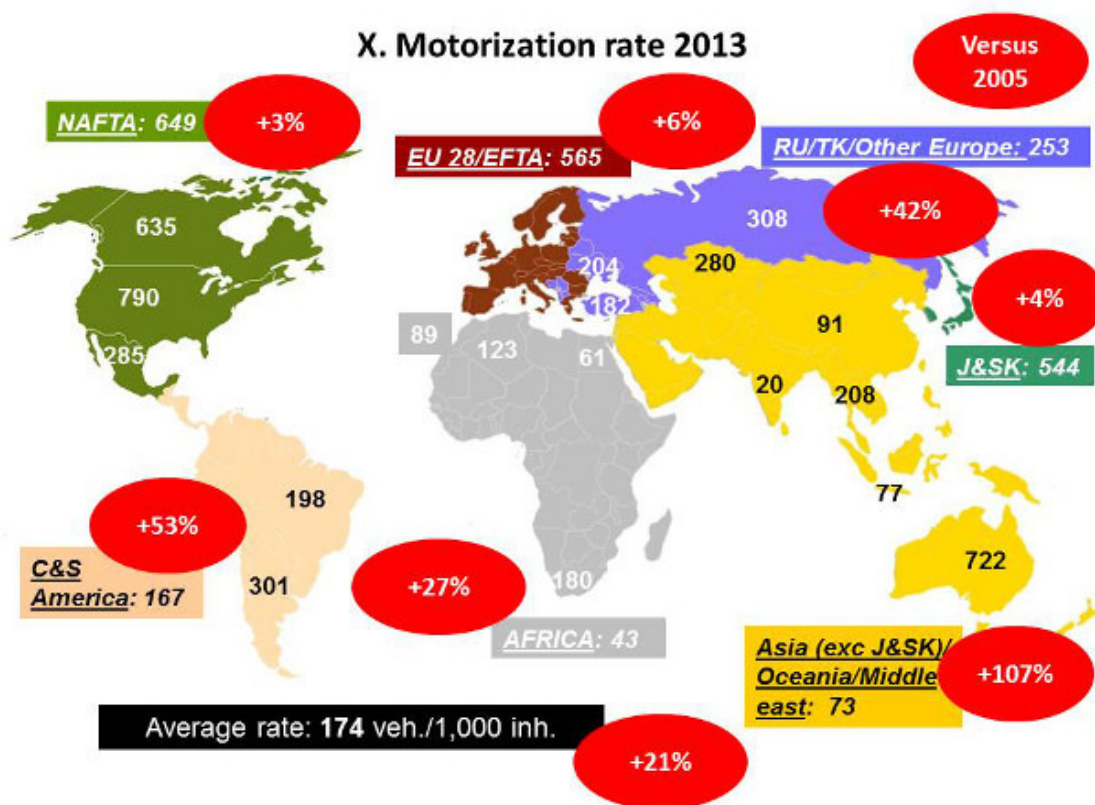
Otro dato de alto interés es lo que la OICA denomina la “ratio de motorización”, que no es otra cosa que el número de vehículos por cada 1.000 habitantes. Los últimos datos disponibles corresponden al año 2013, y en ese momento la media mundial era de 174 vehículos a motor por cada mil habitantes, pero con enormes diferencias entre regiones: frente de los 649 vehículos de Norteamérica (la zona denominada (“NAFTA”), los 565 de la Unión Europea y la EFTA⁷⁰ o los 544 de Japón y Corea del Sur, se encuentran los 43 vehículos por cada mil habitantes en África, o los 167 de América Central y del Sur. Para algunos grandes países existen datos individualizados, destacando los 790 vehículos por cada mil habitantes de los Estados Unidos de América, o los 722 de Australia.

Todo ello puede observarse con claridad en la **Figura 4**, elaborada por la propia OICA.

⁷⁰ La EFTA o *European Free Trade Association*, conocida en español como “Asociación Europea de Libre Comercio”, está compuesta en la actualidad por Islandia, Liechtenstein, Noruega y Suiza (European Free Trade Association, 2015).

Figura 4

Ratio de Motorización
Año 2013



Fuente: Organisation Internationale des Constructeurs d'Automobiles, 2013.

Por cuanto respecta a las marcas o fabricantes concretos de vehículos a motor, en la **Tabla 3** se puede apreciar la clasificación de los mayores 50 fabricantes de vehículos a motor, medidos por su volumen de producción, que aporta la OICA para el año 2014⁷¹.

Para la correcta interpretación de esta tabla, debe tenerse en cuenta el significado de las siguientes siglas:

- CARS (*Passenger cars*): Vehículos turismos;
- LCV (*Light Commercial Vehicles*): Vehículos comerciales ligeros;
- HCV (*Heavy Commercial Vehicles*): Vehículos comerciales pesados;
- HEAVY BUS (*Heavy Buses*): Autobuses pesados.

⁷¹ Como se podrá apreciar, y debido a las distintas fuentes de datos con las que trabaja la OICA, o por desfases temporales en la obtención de los mismos, las cifras oscilan ligeramente en los diferentes tipos de información que aporta, si bien siempre en torno a las cifras globales que se han citado en el texto. Mientras que la estadística general de vehículos totales fabricados en 2014 no llegaba a los 90 millones, en el detalle del volumen de fabricación de los 50 mayores fabricantes del mundo, se supera ligeramente esta cifra (International Organization of Motor Vehicle Manufacturers, 2015a).

Tabla 3

Producción mundial de vehículos a motor

Ranking mundial de fabricantes

Año 2014

Rank	GROUP	Total	CARS	LCV	HCV	HEAVY BUS
	Total	90,717,246	72,068,994	14,656,805	3,707,905	283,542
1	TOYOTA	10,475,338	8,788,018	1,405,072	277,159	5,089
2	VOLKSWAGEN	9,894,891	9,766,293	128,598		
3	G.M.	9,609,326	6,643,030	2,951,895	10,875	3,526
4	HYUNDAI	8,008,987	7,628,779	280,684	84,387	15,137
5	FORD	5,969,541	3,230,842	2,643,854	94,845	
6	NISSAN	5,097,772	4,279,030	796,992	21,750	
7	FIAT	4,865,758	1,904,618	2,812,345	102,997	45,798
8	HONDA	4,513,769	4,478,123	35,646		
9	SUZUKI	3,016,710	2,543,077	473,633		
10	PSA	2,917,046	2,521,833	395,213		
11	RENAULT	2,761,969	2,398,555	363,414		
12	B.M.W.	2,165,566	2,165,566			
13	SAIC	2,087,949	1,769,837	265,087	52,715	310
14	DAIMLER AG	1,973,270	1,808,125	165,145		
15	CHANGAN	1,447,017	1,089,179	262,797	95,041	
16	MAZDA	1,328,426	1,261,521	66,905		
17	DONGFENG MOTOR	1,301,695	745,765	201,667	340,955	13,308
18	MITSUBISHI	1,262,342	1,199,823	61,302	1,217	
19	BAIC	1,115,847	538,027	278,949	293,055	5,816
20	TATA	945,113	614,247	11,399	304,829	14,638
21	GEELY	890,652	890,652			
22	FUJI	888,812	888,812			
23	GREAT WALL	730,570	610,023	120,547		
24	FAW	623,708	391,079	37,195	193,261	2,173
25	IRAN KHODRO	586,725	493,585	90,301	2,839	
26	MAHINDRA	552,912	372,637	2,562	176,478	1,235
27	ISUZU	541,068		44,724	493,779	2,565
28	BRILLIANCE	520,228	235,115	219,093	66,020	
29	CHERY	468,287	449,333	18,954		
30	JAC	467,597	196,777	93,478	164,766	12,576
31	BYD	433,718	433,718			
32	SAIPA	401,962	346,914	50,732	4,307	9
33	AVTOVAZ	392,920	381,964	10,956		
34	CHONGQING LIFAN MOTOR CO.	235,894	148,452	24,000	63,442	
35	GUANGZHOU AUTO INDUSTRY	174,169	161,334	12,330		505
36	CHINA NATIONAL HEAVY DUTY TRUCK	170,641		542	168,940	1,159
37	HUNAN JIANGNAN	167,522	167,522			
38	PACCAR	144,667			144,667	
39	PROTON	111,840	93,840	18,000		
40	SHANNXI	107,377	109	554	106,458	256
41	ASHOK LEYLAND	96,556	430	458	75,887	19,781
42	HAIMA CARS	93,934	93,934			
43	GAZ	93,217		63,945	19,827	9,445
44	XIAMEN KING LONG	89,645		50,206		39,439
45	NAVISTAR	77,935			77,935	
46	GUIHANG YOUNGMAN LOTUS	63,724	63,724			
47	ZHENGZHOU YUTONG	59,346		7,217		52,129
48	SOUTH EAST (FUJIAN)	58,221	56,256	1,965		
49	RONGCHENG HUATAI	54,079	54,079			
50	UAZ	51,289	25,356	25,933		

Fuente: Organisation Internationale des Constructeurs d'Automobiles, 2015b.

Dejando a un lado los volúmenes de producción en unidades y pasando al valor de las ventas, la oficina estadística de la Unión Europea, Eurostat, ha publicado en su informe correspondiente a 2015, el importe de las ventas de vehículos a motor en la Europa de los 28 en el año 2013. Los datos, que pueden apreciarse en la **Tabla 4**, no dejan lugar para dudas en cuanto a la relevancia del sector que se está analizando. De las categorías de productos vendidos en la Unión Europea, la primera la constituyen los vehículos a motor con motor de gasolina y más de 1.500 cm³, mientras que en la segunda están incluidos los vehículos a motor con motor diésel o semi-diésel de más de 1.500 cm³. Ambas categorías de productos, recuadradas en azul en la tabla, suman juntas casi 250.000 millones de euros.

Tabla 4

**Producción vendida en valor, productos seleccionados
Unión Europea-28
Año 2013**

Table 9.1: Production sold in value terms, selected products, EU-28, 2013

Prodcom code	Product	Value (EUR million)
29.10.22.30	Motor vehicles with a petrol engine > 1 500 cm ³	150 000
29.10.23.30	Motor vehicles with a diesel or semi-diesel engine > 1 500 cm ³ but ≤ 2 500 cm ³	99 271
21.20.13.80	Other medicaments of mixed or unmixed products, packaged for retail sale, not elsewhere classified (n.e.c.)	68 491
10.00.00.Z1	Prepared and preserved meat, meat offal or blood, including prepared meat and offal dishes	53 263
10.90.10.Z0	Preparations for animal feeds other than dog and cat food	52 324
29.32.30.90	Other parts and accessories, n.e.c., for vehicles of Harmonised System codes 87.01 to 87.05	42 000
29.10.21.00	New vehicles with spark-ignition engine of a cylinder capacity ≤ 1 500 cm ³	39 493
29.32.20.90	Parts and accessories of bodies (including cabs), n.e.c.	36 640
30.30.50.90	Parts for all types of aircraft excluding propellers, rotors, under carriages, for civil use	33 211
10.71.11.00	Fresh bread	29 573
11.05.10.00	Beer from malt other than non-alcoholic and low-alcohol beer, excluding alcohol duty	28 942
25.11.23.55	Weirs, sluices, lock-gates, landing stages, fixed docks and other maritime and waterway structures, of iron or steel; structures and parts of structures of iron or steel, not elsewhere specified (excluding bridges and bridge-sections; towers; lattice masts; gates; doors, windows and their frames and thresholds; equipment for scaffolding, shuttering, propping or pit-propping, and structures and parts of structures not manufactured exclusively or mainly from plate)	28 000
10.51.40.50	Grated, powdered, blue-veined and other non-processed cheese	27 300
27.90.60.37	Fixed electrical resistors for a power handling capacity > 20 W (excluding heating resistors and fixed carbon resistors, composition or film types)	27 011
25.62.20.00	Metal parts (excluding turned metal parts)	25 242
11.07.19.30	Waters, with added sugar, other sweetening matter or flavoured, in other words soft drinks (including mineral and aerated)	22 800

Fuente: Unión Europea / Eurostat, 2015.

El sector de la automoción es, adicionalmente, uno de los más dinámicos de la industria actual, como se ilustrará brevemente a continuación. En él se dan con frecuencia conexiones entre grandes compañías, no ya de diferentes países, sino de diferentes continentes, con lo que se mezclan diversas culturas, no solo las propias de los países donde se ubican las distintas industrias, sino también

las culturas internas de las organizaciones, con sistemas de dirección, gestión y gobierno corporativo que con frecuencia pueden entrar en contradicciones importantes.

Dichas contradicciones pueden resultar incluso fatales, como en el caso de la alemana Daimler-Benz y la estadounidense Chrysler Corporation, que en 2007 pusieron fin a su proyecto común después de transcurridos casi diez años desde la fusión entre ambos grupos, al no haberse podido convertir DaimlerChrysler en el gigante mundial que se esperaba, y con pérdidas millonarias de Chrysler Group por tercera vez desde la fusión en 1998⁷² (Herrera Pahl, 2007). La fusión de las culturas alemana y estadounidense ocasionó problemas desde los primeros hasta los últimos años de colaboración y, pese a los esfuerzos llevados a cabo desde ambos lados del Atlántico para conseguir no solo la fusión jurídica de las compañías, sino también la cultural y empresarial, finalmente la separación resultó ser inevitable.

Ya a comienzos de los años noventa, varios años antes del fallido intento de colaboración entre Daimler-Benz y Chrysler Corporation, Womack, Jones y Roos (1992, pp. 195-196), describían cómo

desafortunadamente, estos acuerdos dejan sin contestar la cuestión central de la coordinación y la gestión global. Por ello es difícilmente sorprendente que la mayor parte de las alianzas estratégicas en la industria del motor (en cuanto diferenciadas de las organizaciones de capital riesgo tales como NUMMI; con objetivos específicos a corto plazo) hayan demostrado ser poco dinámicas y estables. Las continuas disputas entre Ford y Mazda, GM e Isuzu, y Chrysler y Mitsubishi no sugieren que estos acuerdos necesiten una gestión mejor, sino que son ingestionables a no ser que se den condiciones de mercado totalmente estables.

⁷² En España, el proceso de integración entre Daimler y Chrysler fue algo más lento, debido a los acuerdos que existían entre Chrysler International Corporation y la importadora Bergé para el mercado español. No fue hasta el 1 de octubre de 2004 cuando la entonces Mercedes-Benz España, S.A. empezó a comercializar vehículos de las marcas “Chrysler”, “Jeep” y “Dodge”, para lo cual modificó con fecha 9 de junio de 2004 su denominación social por “DaimlerChrysler España, S.A.” (DaimlerChrysler España, S.A., 2005).

Ya en los años noventa del siglo XX comenzaron a escucharse un sinnúmero de posicionamientos sobre posibles cambios en el mundo de la automoción, vaticinando que solo los más grandes sobrevivirían en un futuro mercado en el que como máximo habría cuatro o cinco grandes consorcios automovilísticos. Los fabricantes pasaron de esta forma a querer estar presentes en todo el mundo, para lo cual no les quedaba otra alternativa que optar por el camino de las alianzas estratégicas o de las fusiones, dando lugar a toda una ola de especulaciones sobre fusiones entre grandes empresas automovilísticas, que incluso aún continúa en nuestros días.

El objetivo de estas grandes maniobras está claro: conquistar el planeta, estar presente en todos los mercados. Los más poderosos no quieren perder el tren y, en tiempos de feroz competitividad como los que hoy vive este sector, más vale no quedarse fuera. Esta de las alianzas es una historia ya conocida por la industria del automóvil. Una historia cíclica, al dictado de la coyuntura económica, que comenzó en los años 20 con el nacimiento de Daimler-Benz (Sastre, 1998).

Desde que en mayo de 1998 Daimler-Benz y Chrysler anunciaron la fusión que habría de convertirles en la tercera potencia mundial del sector de automoción por volumen de facturación, “todos los que tienen algo que decir en la industria, léase directivos de las marcas, primeros ministros, presidentes de los principales países productores..., todos se apresuraron a vaticinar fusiones y a dibujar un nuevo mapa mundial con el que dar la bienvenida al siglo XXI” (Sastre, 1998).

Desde ese momento, ya junto a Chrysler, el gigante alemán Daimler-Benz, redenominado DaimlerChrysler, habría de estar en todos los segmentos. Su contrincante Volkswagen era otro de los grupos que en más operaciones habría participado en los últimos tiempos. Después de haber comercializado en los 70 el coche más vendido de la historia, el Volkswagen Escarabajo, fue añadiendo a su lista de marcas a Audi, SEAT y Skoda, para hacerse más adelante con la

británica Rolls-Royce y con la italiana Lamborghini, fabricante de coches deportivos (Sastre, 1998).

Junto a las adquisiciones y fusiones se desencadenó todo un proceso de alianzas estratégicas, con marcas pertenecientes al mismo grupo de empresas o incluso con marcas ajenas. Se trataba de compartir en diferentes modelos de vehículos el mayor número posible de elementos. Así, el Volkswagen Golf, el Audi A3 y el sustituto del SEAT Toledo pasaron a utilizar la misma plataforma, Peugeot vendía sus motores a Hyundai o Suzuki, y cada vez había más acuerdos entre las marcas para fabricar componentes en común (Sastre, 1998). Otro acuerdo fue el firmado en 1991 entre la propia Daimler-Benz y la fabricante SsangYong para colocar motores Mercedes en los 4x4 fabricados por la empresa coreana, calificada por muchos como una alianza sorprendente, por tratarse de una alianza entre una de las marcas europeas más prestigiosas y una compañía coreana de reciente creación.

Volvo y Mitsubishi, por su parte, acordaron compartir plataforma para sus modelos Volvo S40/V40 y Mitsubishi Carisma, que además se producirían en la misma fábrica:

Gracias a esta colaboración, Volvo dispone de una gama media sin asumir en solitario los costes de desarrollo, y a la compañía japonesa no le ha hecho falta una gran inversión para fabricar un automóvil en Europa. Una comunión de intereses que les permite mantener su independencia, y que continuará con la producción, en la planta holandesa de Nedcar, del Mitsubishi SpaceStar (Sastre, 1998).

A partir del año 2000 continuaron las alianzas entre importantes fabricantes, entre las que cabe destacar la compra en 2009 del consorcio norteamericano Chrysler, tras su escisión del alemán Daimler y su compra por la empresa de capital riesgo Cerberus, por la italiana FIAT, convirtiéndose así en ese momento en la sexta automovilística del mundo:

Ambas empresas son complementarias. Cada compañía tiene una cartera de productos distintos (grandes sedanes y SUV en el caso de la americana y turismos más pequeños en el de la italiana) y diferentes mercados. Fiat no tiene presencia en EE UU, por ejemplo, pero es importante en América Latina. La italiana aportará a la americana una tecnología de consumo mucho más eficiente. Chrysler podría empezar a vender los primeros coches con el distintivo de la marca de Turín en un año y medio, podría montar un coche basado en el Alfa Romeo 149 en una de las plantas de Detroit y fabricar motores Fiat. Chrysler tiene planes de vender el pequeño Fiat 500 y competir con el Smart de Daimler, un coche que empieza a hacerse hueco en un mercado más preocupado por el consumo (Cinco Días, 2009).

Más recientemente, en 2014, se ha producido el acuerdo entre Daimler y la alianza Renault-Nissan, “un importante acuerdo de cooperación estratégica que permitirá a ambos grupos beneficiarse rápidamente de una serie de proyectos concretos, además de poner en común sus mejores prácticas [...] Un objetivo clave es el incremento de la competitividad de todos los socios a través del aumento sustancial de los volúmenes que lleven consigo economías de escala y costes compartidos de desarrollo (Motorpoint, 2014). En el marco de este acuerdo, los dos grupos anunciaron igualmente un intercambio de acciones, que dio a la Alianza Renault-Nissan una participación del 3,1% en Daimler (Renault y Nissan tendrán cada uno un 1,55% de las acciones de Daimler), y a su vez a Daimler una participación del 3,1% en Renault y del 3,1% en Nissan. Según el Dr. Dieter Zetsche, Presidente del Comité de Dirección de Daimler AG y Director de Mercedes-Benz Cars, la división de turismos del consorcio,

“Daimler y la Alianza Renault-Nissan combinan intereses comunes para construir las bases sólidas de una cooperación de éxito y estratégicamente fuerte, basada sobre una serie de atractivos y concretos proyectos de colaboración. Nuestras capacidades se complementan perfectamente. Desde ahora y en un futuro a largo plazo, reforzamos nuestra competitividad en el segmento de los coches pequeños y compactos y reducimos nuestro impacto de emisiones de CO₂. Sabemos que podemos desarrollar productos específicos de cada marca a partir de arquitecturas comunes. La identidad individual de cada marca no se verá afectada” (Motorpoint, 2014).

En 2015, Daimler y la alianza Renault-Nissan han comenzado con la *joint-venture* productiva el centro de México, concretamente en Aguascalientes:

Los dos socios Daimler y Nissan han invertido en la compañía COMPAS (Cooperation Manufacturing Plant Aguascalientes) respectivamente mil millones de dólares. COMPAS se responsabilizará tanto de la construcción como de la gestión posterior de una nueva fábrica para la producción de vehículos compactos *premium* de la próxima generación de las marcas Mercedes Benz e Infiniti [...]. La producción de vehículos Infiniti comenzará en el año 2017, los primeros Mercedes Benz saldrá de las líneas de montaje en el 2018. La gestora de COMPAS se compone de un equipo internacional de representantes de Daimler y Nissan (Bolsamania, 2015).

Tras años de relativa estabilidad, con nuevas operaciones conjuntas, recientemente, en 2015, el mundo del automóvil ha sido sacudido por uno de los mayores escándalos en los que se ha visto envuelto, de la mano del Grupo Volkswagen, por la instalación en millones de vehículos de un *software* que falsea, a la baja, las emisiones de los motores, probablemente de cara a poder penetrar en mercados con legislación medioambiental más estricta:

El escándalo de Volkswagen ha puesto en el punto de mira a la compañía alemana y ha desatado una crisis en el sector del automóvil. El grupo se enfrenta a una sanción multimillonaria por instalar en sus vehículos un programa informático diseñado para falsear los límites de las emisiones, según la agencia estadounidense que se encarga de la protección del medioambiente. La EPA ha determinado que los coches emiten hasta 40 veces más contaminación de lo permitido (El País, 2015).

A raíz del escándalo, Volkswagen se enfrenta a una oleada de demandas en todo el mundo, principalmente en Estados Unidos y en la Unión Europea:

Estafa, competencia desleal, daño moral, publicidad ilícita o atentado contra la salud [...]. Volkswagen se enfrenta a tres paquetes de sanciones: las administrativas, impuestas por los gobiernos; las penales, dirigidas contra los responsables del fraude —aún por determinar—; y las civiles, en las que se incluyen las medidas que Volkswagen deberá tomar para resarcir a los afectados [...]. El nulo impacto del escándalo en la seguridad de los conductores ha sido uno de los argumentos que Volkswagen ha usado desde que empezó la crisis: “Todos los vehículos afectados son técnicamente

seguros y aptos para la circulación”, ha repetido al final de cada comunicado [...].A diferencia de Toyota, Volkswagen no ha negado su culpa (Sánchez, 2015).

Al mismo tiempo, la empresa deberá presentar un plan con el que pretenderá salir del paso del escándalo de las emisiones de gases. El primer paso afecta a los cinco millones de vehículos de la marca Volkswagen con el mecanismo diseñado para engañar a las autoridades medioambientales, o en segundo lugar deberá corregir los mecanismos de los otros seis millones de vehículos afectados, los de otras marcas del grupo como Audi, Skoda o SEAT (Doncel, 2015).

Veremos a continuación en qué medida se adaptan los consejos de administración de algunas empresas de automoción a las referencias por países que se han analizado a lo largo de la exposición.

5.2. Europa: Alemania, Reino Unido, Francia y España

5.2.1. Alemania. El caso de Daimler⁷³

El consejo ejecutivo de Daimler AG está compuesto en 2015 por 8 miembros, el presidente y otros 7 consejeros que se ocupan, cada uno de ellos, de funciones específicas dentro del consorcio internacional, entre ellas investigación y desarrollo, finanzas y *controlling*, o recursos humanos. Deben destacarse los siguientes aspectos, en relación con la composición del consejo ejecutivo:

⁷³ Salvo cuando expresamente se especifica lo contrario, la totalidad de la información de este apartado se ha tomado de Daimler AG (2015a).

- Desde febrero de 2011 hay una posición del consejo, ocupada desde su creación por la Dra. Christine Hohmann-Dennhardt, dedicada exclusivamente a temas de integridad y asuntos legales. Esta posición del consejo ejecutivo, propiciada por la crisis económica y los escándalos financieros internacionales, fue creada como respuesta a las necesidades de fomentar las buenas prácticas de gobierno y de dirección dentro del consorcio, de cara a salvaguardar los intereses de la compañía en materia de ética e integridad.

Recientemente se ha anunciado un cambio para el próximo año respecto a la única consejera ejecutiva de Daimler: Como consecuencia del escándalo que ha sufrido la empresa Volkswagen, al que se ha hecho referencia en páginas anteriores, en octubre de 2015 se ha hecho público que la Dra. Christine Hohmann-Dennhardt pasará el 1 de enero de 2016 a ocupar un puesto en el consejo de administración del consorcio Volkswagen (en la matriz Volkswagen AG), ocupando también en el nuevo consejo la cartera de integridad y asuntos legales (Volkswagen AG, 2015). Este movimiento, al que Daimler AG ha prestado su consentimiento, ha sido solicitado expresamente por el presidente del consejo de supervisión de Volkswagen AG al presidente del consejo de supervisión de Daimler AG:

El *compliance* está ahora firmemente anclado en Daimler y en su cultura corporativa, y en coordinación con el Comité Ejecutivo del Consejo de Supervisión, el Presidente del Consejo de Supervisión de Daimler AG ha accedido a esta petición en interés del buen gobierno en la industria automovilística alemana.

"Estamos contentos de que la Dra. Hohmann-Dennhardt se haya comprometido a asumir esta tarea de responsabilidad y que podamos aprovechar su extraordinaria competencia y experiencia", dijo el Presidente del Consejo de Supervisión de Volkswagen AG, Hans Dieter Pötsch. "Al mismo tiempo, nos gustaría dar las gracias

a Daimler AG por haber aceptado nuestra solicitud de rescisión anticipada del contrato de la Dra. Hohmann-Dennhardt" (Volkswagen AG, 2015).

- Desde diciembre de 2012 existe una posición dedicada en exclusiva al mercado chino, ocupada actualmente por D. Hubertus Troska, tras haber adquirido dicho mercado en los últimos años una relevancia tal para la empresa, que precisaba de una atención específica, constituyendo un auténtico reto para el desarrollo futuro de la compañía.

Por definición todos los miembros del denominado *Vorstand* tienen carácter interno o ejecutivo, dirigiendo determinados departamentos del grupo Daimler, y son nombrados por el consejo de supervisión o *Aufsichtsrat*.

La edad media de los consejeros ejecutivos a agosto de 2015, incluido el presidente, es de 57,0 años⁷⁴. Si bien la empresa no aporta información expresa sobre la nacionalidad de los consejeros, a partir de sus biografías puede entenderse que todos excepto uno (el sueco D. Ola Källenius, de reciente incorporación al consejo, desde el 1 de enero de 2015) son de nacionalidad alemana (representando por tanto el 87,5% de los consejeros), si bien el presidente -el Dr. Dieter Zetsche- nació en Turquía, y uno de los consejeros -D. Hubertus Troska- nació en España. El presidente del consejo ejecutivo, que ocupa el cargo desde hace más de 9 años, es a su vez el primer directivo de la compañía. Tiene 62 años de edad y lleva 39 años al servicio del consorcio Daimler / Mercedes-Benz.

Desde 2011, por primera vez una mujer forma parte del consejo ejecutivo o *Vorstand*, con responsabilidad sobre los asuntos legales y de integridad como se ha destacado anteriormente, y que constituye por tanto el 12,5% del total del

⁷⁴ El dato relativo a la edad media de los consejeros, así como la media de años de mandato, no lo aporta la compañía, sino que se ha calculado a partir de los datos que Daimler AG aporta para cada uno de los consejeros, tanto del consejo ejecutivo como del consejo de supervisión.

consejo. Como se ha visto, esta consejera dejará el consejo ejecutivo de Daimler con efectos del 1 de enero de 2016, y queda pendiente conocer si entrará otra mujer al consejo, con las mismas o distintas responsabilidades.

El nombramiento inicial de los consejeros es habitualmente por tres años, pero únicamente dos de los miembros se encuentran en su mandato inicial. El presidente lleva más de 16 años en el consejo ejecutivo de Daimler AG, si bien no siempre como presidente, y los otros cinco consejeros que han visto prorrogado su mandato desempeñan sus cargos desde hace más de 4, 5, 6 y en dos casos 11 años, respectivamente. Se ha calculado con ello una media de años de mandato de 6,9 años.

La responsabilidad de la remuneración del Consejo Ejecutivo de Daimler AG recae en el Consejo de Supervisión, que toma las decisiones correspondientes basándose en las recomendaciones de la Comisión Presidencial, determinando la remuneración para cada miembro del Consejo Ejecutivo atendiendo a las recomendaciones del Código de Gobierno Corporativo vigente en Alemania. El sistema de compensación actual del Consejo Ejecutivo consta de un componente fijo y dos componentes variables relacionados con el rendimiento, según se describe a continuación:

- ❖ Un salario base fijo;
- ❖ Una compensación variable en forma de un *bonus* anual, del cual un 50% es pagado a final de cada ejercicio económico. La segunda parte del *bonus* anual se difiere durante un año, y está sujeto a un sistema denominado *bonus-malus* antes de ser abonado a los consejeros.
- ❖ Una compensación basada en acciones de la compañía, que se materializa en un plan a cuatro años acorde con las directrices de propiedad de acciones aprobadas por el Consejo de Supervisión para el Consejo Ejecutivo; según este plan, los miembros del Consejo Ejecutivo

están obligados a poseer una parte de sus activos privados en forma de acciones de Daimler AG.

La empresa no aporta datos sobre el número de reuniones anuales del consejo ejecutivo, pero habida cuenta del carácter 100% interno del primero, es de presumir que las reuniones sean frecuentes.

El consejo ejecutivo dirige la compañía Daimler AG y el Grupo Daimler en su totalidad. Con el consentimiento del consejo de supervisión, el consejo ejecutivo determina las metas estratégicas del Grupo y decide los objetivos corporativos a conseguir, siendo responsable de manera independiente de la gestión y representación de la empresa en las relaciones con terceros, mientras que el consejo de supervisión nombra y destituye a los miembros del consejo ejecutivo y supervisa su gestión.

El documento de “Normas de Procedimiento para el Consejo Ejecutivo” determina con concreción las responsabilidades del consejo ejecutivo de Daimler AG (Daimler AG, 2014b, p. 2):

1. El consejo ejecutivo de Daimler AG es responsable de dirigir, coordinar y controlar las actividades del negocio de acuerdo con las metas que él mismo establezca para Daimler AG, en el mejor interés de la compañía.
2. El consejo ejecutivo debe llevar a cabo el negocio de acuerdo con las previsiones legales, sus estatutos, las resoluciones adoptadas por el consejo de supervisión, las políticas de la propiedad de la compañía y las presentes Normas de Procedimiento, y debe trabajar para conseguir el cumplimiento de lo anterior en las empresas consolidadas del grupo.

3. El negocio debe ser conducido conjuntamente por el consejo ejecutivo (Principio de Responsabilidad Colectiva).

El consejo de supervisión de Daimler AG está compuesto por 20 miembros, incluidos el presidente y el vicepresidente. De acuerdo con la legislación alemana, 10 de ellos han sido elegidos por los accionistas, y los 10 restantes por los trabajadores. De los 20 miembros del consejo de supervisión, 15 son hombres y 5 son mujeres, 3 de las cuales representan a los accionistas y 2 a los trabajadores, representando por tanto las mujeres el 25% del total del consejo (30% en el caso de los representantes de los accionistas, y 20% en el caso de los representantes de los trabajadores). Es de destacar que hace tan solo 4 años únicamente había 2 mujeres en el consejo de supervisión, en aquel momento ambas representantes de los accionistas. El actual presidente del consejo de supervisión, representante de los accionistas, es un antiguo miembro del consejo ejecutivo de Daimler AG. El Vicepresidente de consejo es un representante de los trabajadores, siendo también el presidente del comité de empresa de Daimler AG y del Grupo Daimler en su totalidad.

La media de años de mandato que se ha calculado para el consejo de supervisión se sitúa en 4,5 años para los representantes de los accionistas, y en 3,1 años para los representantes de los trabajadores.

La edad media del consejo de supervisión es de 64,4 años para los representantes de los accionistas, y de 53,6 años para los representantes de los trabajadores. La mayoría de los miembros del consejo son de nacionalidad alemana, si bien a partir de las biografías de los consejeros puede inferirse que el 25% de los representantes de los accionistas y el 20% de los representantes de los trabajadores son de otras nacionalidades⁷⁵.

⁷⁵ Este dato es estimado, dado que se basa en los lugares de nacimiento y biografías de los miembros del consejo de supervisión de Daimler AG.

Además de las funciones ya mencionadas de control y seguimiento de la gestión ejecutiva y de nombramiento de los miembros del consejo ejecutivo, el consejo de supervisión también se ocupa de aprobar la planificación operativa de la compañía, así como de otras decisiones relevantes para el normal desarrollo de las actividades de la compañía.

De acuerdo con la información contenida en las Cuentas Anuales correspondientes al ejercicio 2014, el consejo de supervisión de Daimler AG se reunió durante 2014 en nueve ocasiones (Daimler AG, 2015b, p. 46).

La remuneración de los miembros del Consejo de Supervisión se regula en los Estatutos de la compañía a partir de una resolución de la Junta General de Accionistas. Los miembros del Consejo de Supervisión reciben unos honorarios fijos, además de una compensación por gastos al final del ejercicio. Estos honorarios ascendieron en 2014 a 120.000 euros por cada miembro del Consejo de Supervisión, con 240.000 y 120.000 euros complementarios para el Presidente y el Vicepresidente del Consejo respectivamente.

Es destacable que, en 2013, estos importes fueron sustancialmente menores, con 100.000 euros para cada miembro del consejo de supervisión, y con compensaciones adicionales de 200.000 y 100.000 euros, respectivamente, para el Presidente y el Vicepresidente del Consejo (Daimler AG, 2014a). Es decir, que el incremento en el último año ha sido de un 20%.

Adicionalmente, los miembros de las Comisiones de Auditoría y Presidencial reciben 60.000 y 48.000 euros respectivamente, mientras que a los miembros de las restantes Comisiones se les abona una compensación adicional de 24.000 euros. El Presidente de la Comisión de Auditoría constituye una excepción a esta norma, con una remuneración complementaria de 120.000

euros. Si un mismo miembro del Consejo de Supervisión ejerce funciones en más de tres Comisiones, se le remunerará exclusivamente por las tres funciones con mayor remuneración.

También en este caso las compensaciones se han incrementado un 20% respecto al ejercicio 2013, cuando fueron de 50.000 y 40.000 euros para los miembros de las Comisiones de Auditoría y Presidencial, y de 20.000 euros para los miembros de las restantes. El Presidente de la Comisión de Auditoría tuvo una remuneración complementaria de 100.000 euros (Daimler AG, 2014a).

Por otra parte, los miembros del Consejo de Supervisión y de sus comisiones reciben una dieta de asistencia por cada reunión a la que asistan, que ascendió en 2014 a 1.100 euros, importe que no ha variado respecto al año anterior (Daimler AG, 2014a).

5.2.2. Reino Unido. El caso de Rolls-Royce

Como ya se ha comentado, el Reino Unido necesariamente debía formar parte del análisis que se está llevando a cabo en esta tesis, por ser cuna de buenas prácticas de gobierno corporativo, si bien al llegar al análisis del sector de la automoción no ha resultado fácil la elección de la compañía.

Las tradicionales empresas fabricantes de automóviles británicas han sido adquiridas por grandes multinacionales y han perdido representatividad internacional en las últimas décadas. De este modo:

- La actual Rolls-Royce Motor Cars Limited es una empresa relativamente reciente, que pertenece desde 1998 al consorcio alemán BMW, pero que tiene sin embargo licencia de Rolls-Royce plc para utilizar su marca y su

logo para los vehículos que fabrica. Pero no es sucesora, en realidad, de la antigua Rolls-Royce, como se verá a continuación (Rolls-Royce Motor Cars, 2014 y BMW Group, 2014). Poco queda por tanto en esta compañía del espíritu de la empresa fundada en 1906 por Henry Royce y Charles Stewart Rolls.

- La empresa Bentley Motors Limited, fundada en Inglaterra en 1919 por Walter Owen Bentley, tiene su sede en Crewe y es la auténtica sucesora de Rolls-Royce Motors, la división original de automóviles de Rolls-Royce, ya que fue adquirida por ésta en 1931 tras su quiebra a raíz de la Gran Depresión de 1929. Desde 1998 pertenece al grupo alemán Volkswagen, y desde 2003 no puede construir vehículos bajo la denominación comercial de Rolls-Royce, para cuya marca, como se ha visto, tiene licencia la nueva Rolls-Royce Motor Cars Limited del grupo BMW (Bentley Motors, 2014, Rolls-Royce Motor Cars, 2014 Y Volkswagen AG, 2014).
- Por último, la compañía Jaguar Land Rover Automotive plc, con sede en Whitley, es en la actualidad una filial de la multinacional automovilística india Tata Motors. Fabrica y vende vehículos Jaguar y Land Rover, incluido el Range Rover. Ambas marcas tienen también una larga historia: las dos han pasado por las manos de Ford, que adquirió Jaguar en 1989 y compró Land Rover a BMW en 2000, cuando la multinacional alemana decidió disolver el grupo Rover Group. En 2008 fueron adquiridas por Tata Motors, y en 2013 Jaguar y Land Rover se fusionaron en una sola empresa, dependiente de la multinacional india (Jaguar Land Rover, 2014).

Finalmente se ha optado por aportar datos de la británica Rolls-Royce Group plc, que si bien en la actualidad está volcada en los sectores aeronáutico y

marítimo, especializada en turbinas -particularmente motores de avión-, propulsores marinos y sistemas energéticos, en todo caso constituirá un buen ejemplo de la industria del motor británica, contemplada ésta desde una perspectiva, eso sí, algo más amplia⁷⁶. Pero, como la gran empresa que es, los datos serán, en todo caso, más enriquecedores de cara al análisis del gobierno corporativo que los de las subsidiarias remanentes en el Reino Unido de grandes consorcios automovilísticos.

En la carta del presidente de Rolls-Royce, publicada en su página web, Ian Davis expone que “para una empresa saludable son fundamentales los estándares y comportamientos decididamente éticos, apoyados por el buen gobierno. Estamos actualizando y mejorando nuestras estructuras de gobierno y controles, con un enfoque particular en los procedimientos de riesgo y *compliance*. Nuestro objetivo es ser una empresa sostenible líder. El consejo y la dirección están unidos en este esfuerzo”.

El Consejo de Administración de Rolls-Royce está compuesto en 2015 por 14 miembros, entre ellos el presidente no ejecutivo. Otros 10 miembros del consejo tienen la condición de no ejecutivos, siendo únicamente 3 los consejeros que desempeñan su actividad profesional en la propia compañía, el CEO y otros dos consejeros. Adicionalmente forma parte del consejo la secretaria de la compañía (*Company Secretary*), que actúa a su vez como secretaria del consejo. Por tanto el porcentaje de consejeros no ejecutivos es del 78,5%. Destaquemos aquí que unos años antes, en 2011, era de solo el 66,7% (Rolls-Royce Group plc, 2011), de modo que la independencia del consejo ha sido fortalecida en el último lustro.

⁷⁶ Salvo cuando expresamente se especifica lo contrario, la totalidad de la información de este apartado se ha tomado de Rolls-Royce Group plc (2015a).

Entre los 14 miembros del consejo de administración hay 4 mujeres a octubre de 2015, que constituyen por tanto el 28,6% del total (sin incluir a la secretaria del consejo). De nuevo es de interés destacar que en 2011 únicamente había una mujer en el órgano gestor, que por tanto tenía una participación femenina del 6,7% del total. El incremento ha sido, por tanto, muy relevante.

La empresa no aporta en la actualidad datos sobre la edad de los consejeros, mientras que sí lo hacía en el pasado. En 2011, la edad media de los consejeros ejecutivos, incluido el presidente, era de 58,0 años, pero dado que el consejo ha cambiado sustancialmente en los últimos años, es previsible que dicha edad media haya bajado.

La sociedad tampoco aporta información relativa a la nacionalidad de los consejeros, pero sí una breve biografía de cada uno de ellos, de lo cual se puede entender que al menos uno de los consejeros hombres sea extranjero, constituyendo por tanto al menos el 7,1% del consejo⁷⁷.

El tiempo medio de permanencia en el consejo de administración es de 3,0 años, relativamente bajo porque hay 8 miembros que llevan 2 o menos años en el consejo, incluidos el Presidente y el CEO. Tan solo tres consejeros llevan más de 5 años como miembros del consejo. Este dato también ha sufrido un cambio radical en los últimos años, pues en 2011 el tiempo medio de permanencia en el consejo era de 7,1 años, por tanto más del doble del actual, si bien este dato medio estaba algo sesgado por el hecho de llevar el entonces primer ejecutivo de la compañía 19 años en el consejo de administración, lo cual incrementaba la media significativamente (Rolls-Royce Group plc, 2011).

⁷⁷ Este dato es estimado, dado que se basa en las biografías de los miembros del consejo de administración que publica Rolls-Royce.

Como señal de buen gobierno corporativo, la empresa organiza para los nuevos consejeros un programa de bienvenida estructurado, organizado por la secretaria de la compañía y del consejo, de cara a recibir información detallada sobre el grupo. Este programa ha sido muy bien valorado por los nuevos consejeros, e incluye reuniones con la dirección de la empresa, visitas a las sedes de la compañía y planes de formación continua, para asegurar que los consejeros entiendan el negocio a través de la experiencia directa de los procesos operativos, y de interactuar con empleados de diferentes niveles en todo el negocio.

Los consejeros no ejecutivos son nombrados por un período inicial de tres años, que podrá ampliarse con el acuerdo de la Junta de Accionistas, pero la renovación no es automática. Los consejeros ejecutivos reciben un contrato de servicios cuando pasan a formar parte del consejo, mientras que los consejeros no ejecutivos reciben un acuerdo que indica las condiciones de su nombramiento.

En relación con la independencia de los consejeros externos, el consejo aplica un riguroso proceso cada año, con el fin de cerciorarse de que sus consejeros no ejecutivos siguen siendo efectivamente independientes en función de los criterios establecidos en el código de buen gobierno del Reino Unido.

La remuneración de los consejeros ejecutivos se divide en:

- ❖ Un salario fijo;
- ❖ Beneficios como el vehículo de empresa y gastos de combustible, servicio de conductor, y seguros de vida y médicos, entre otros. Estos beneficios no pueden exceder de 100.000 libras esterlinas por año;
- ❖ Plan de pensiones, como máximo equivalente a un 38% del salario base;

- ❖ Una compensación variable en forma de un *bonus* anual, basada en la consecución de objetivos financieros y personales. Este *bonus* tiene en principio unos topes máximos del 135% para el CEO y del 125% para el resto de consejeros, si bien se prevé la posibilidad de extenderlos hasta el 200% y 175%, respectivamente;
- ❖ Distintos tipos de compensación basada en acciones de la compañía, del 120% del salario para el CEO y del 100% para el resto de consejeros en el caso de uno de los planes previstos.

En cuanto a los consejeros no ejecutivos, éstos perciben unos honorarios por su trabajo, con la finalidad de atraer a estos puestos a las personalidades más preparadas, así como determinados beneficios adicionales como servicios de conductor (con un máximo de 25.000 libras al año), gastos de viaje y alojamiento, o dietas, entre otros.

La remuneración media en 2014, incluyendo todos los conceptos, fue de 1.165.000 libras para los consejeros ejecutivos, y de 100.000 libras para los consejeros no ejecutivos, incluido el presidente, que incrementa mucho la media, con una remuneración anual de 428.000 libras⁷⁸.

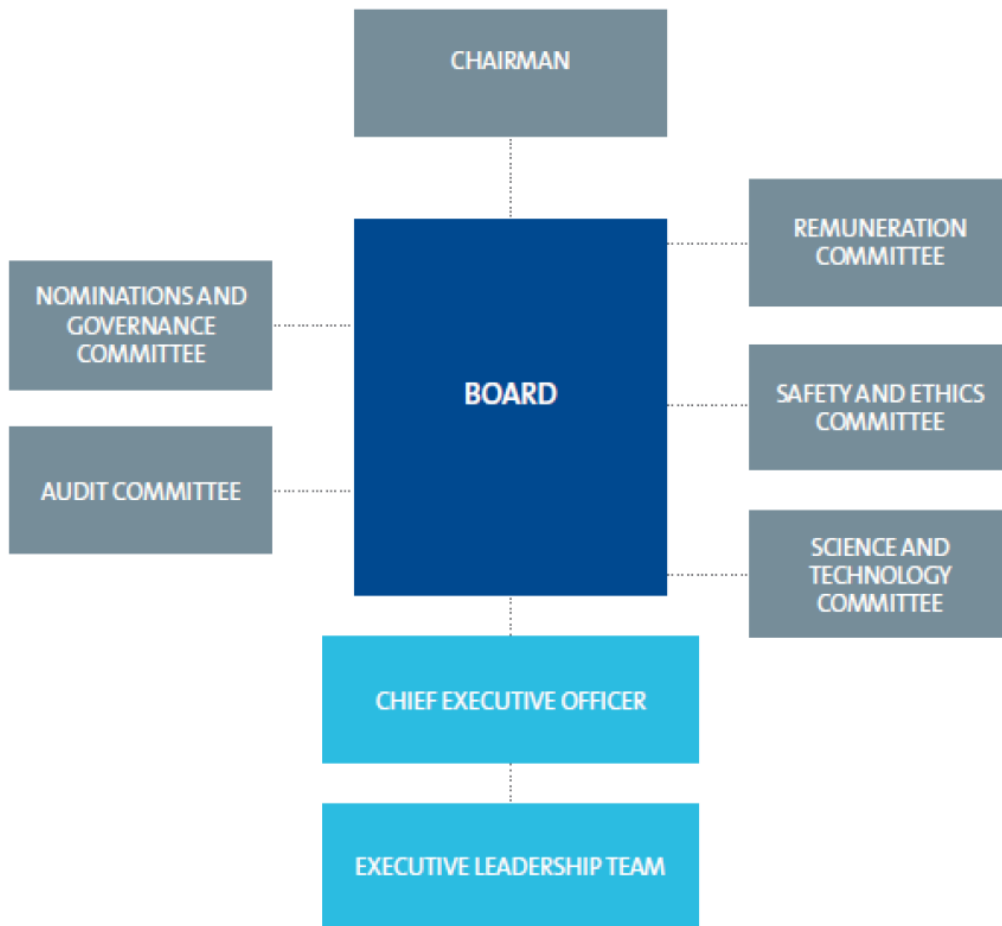
El consejo se reunió en once ocasiones en el ejercicio 2014, nueve de las cuales estaban planificadas, y dos fueron reuniones complementarias a las inicialmente planificadas.

El informe de gobierno corporativo de Rolls-Royce de 2015 incluye un esquema de su modelo de gobierno corporativo, que aparece a continuación en la **Figura 5**.

⁷⁸ Elaboración propia a partir de las tablas de remuneraciones contenidas en el Informe Anual del ejercicio 2014 (Rolls-Royce Group plc, 2015b, p. 76).

Figura 5

Gobierno Corporativo de Rolls-Royce Group plc



Fuente: Rolls-Royce Group plc, 2015c, p. 2.

5.2.3. Francia. El caso de Renault⁷⁹

De las dos opciones que tienen las empresas francesas para gobernar las empresas, el grupo francés Renault ha optado por tener un consejo de administración único.

Sin embargo, y pese a ser la opción más elegida por las empresas francesas, no se puede concluir con ello que sea el único modelo existente en el mundo de la automoción. De hecho su competidora directa PSA Peugeot Citroën ha optado por el modelo dual, y tiene un directorio que desempeña las funciones ejecutivas, compuesto por la figura del presidente y tres ejecutivos adicionales, que convive con un consejo de supervisión integrado por quince miembros: el presidente, tres vicepresidentes (uno de ellos designado como representante del Estado), diez consejeros adicionales y un observador sin derecho a voto (PSA Peugeot Citroën, 2015a, p. 2).

En 2015, en el momento de redactar las cuentas anuales de 2014, el consejo de administración del Grupo Renault está compuesto por 19 miembros, que se dividen en las siguientes categorías:

- 13 consejeros nombrados por la Junta general de accionistas anual;
- 2 consejeros nombrados por mandato administrativo, representando al Estado francés;
- 3 consejeros elegidos por los empleados;
- 1 consejero nombrados por la Junta general de accionistas anual, por recomendación de los empleados accionistas.

⁷⁹ Salvo cuando expresamente se especifica lo contrario, la totalidad de la información de este apartado se ha tomado de Renault Groupe (2015a).

Entre los miembros se encuentra el Presidente-Director General (PDG), Carlos Ghosn, de 60 años de edad, que no solo es PDG de Renault, sino también de Nissan Motor Co., Ltd. y de la Alianza Renault-Nissan, así como Presidente del consejo de administración de Avtovaz. Esto concuerda con la imagen que se describía anteriormente al analizar la casuística de Francia, con una figura muy representativa y con mucho poder de decisión, que además lo tiene igualmente en otras empresas. Por lo tanto, en el Grupo Renault no hay separación entre la figura del presidente y el primer ejecutivo de la compañía.

El Grupo Renault ha identificado a 10 consejeros independientes entre los 19 miembros del consejo de administración, utilizando el criterio propuesto por el Código AFEP-MEDEF francés de buen gobierno, según el cual un consejero podrá ser calificado como independiente si no tiene "ninguna relación de ningún tipo con la compañía, su grupo o su ejecutiva, que pueda comprometer el ejercicio de su libertad de decisión". De este modo, el porcentaje de consejeros independientes asciende al 52,6% del total de miembros del consejo.

Entre los 19 consejeros se pueden encontrar cuatro mujeres, que representan por tanto el 21% del consejo (Renault Groupe, 2015b, pp. 72-73). Dos de las mujeres corresponden a consejeros independientes.

La edad media de los consejeros de Renault es de 60,5 años. El consejero de mayor edad cuenta con 74 años, y es uno de los hombres consejeros independientes, a su vez PDG de otra empresa. Hay otros cuatro miembros del consejo por encima de los 70 años, todos ellos de 71 años de edad, uno de ellos una mujer. Los consejeros más jóvenes tiene 46, 47 (mujer) y 48 años, respectivamente (Renault Groupe, 2015b, pp. 72-73).

La mayoría de los miembros del consejo aparentan ser de nacionalidad francesa, si bien a partir de las biografías de los consejeros puede inferirse que

al menos 2 consejeros (por tanto el 10,5% del total), un hombre y una mujer, sean de otras nacionalidades, concretamente japonesa, por tratarse de los dos consejeros propuestos por Nissan⁸⁰.

El mandato medio asciende en 2015 a 6,7 años⁸¹ (Renault Groupe, 2015b, pp. 72-73). El nombramiento de los consejeros tiene lugar por cuatro años (período de mandato que también aplica, desde la Junta anual de accionistas de abril de 2008, a los consejeros elegidos por el personal y al consejeros elegido por la Junta general de accionistas a propuesta de los empleados accionistas).

Cinco de los consejeros accedieron a sus cargos antes de 2005, llevando por tanto más de diez años en los mismos. Únicamente dos de los miembros han entrado a formar parte del consejo en 2014, llevando por tanto solo un año de mandato.

En el llamado “Documento de Registro”, el Grupo Renault ofrece detallada información sobre la remuneración de los consejeros. Según indica, en la Junta General de 29 de abril 2011 se votó un importe anual de 1.200.000 euros para ser distribuido entre los consejeros, para el ejercicio en curso y todos los siguientes hasta nueva orden, de modo que sigue vigente. El consejo es responsable de repartir ese importe entre los consejeros (Renault Groupe, 2015d, p. 243).

Partiendo de esta premisa, el consejo de Renault ha establecido en 2014 un nuevo método de reparto de esa cuantía total, sobre la base de las recomendaciones del Código AFEP-MEDEF, según la cual la remuneración de los consejeros debe incluir una parte variable, superior a la parte fija, por

⁸⁰ Este dato es estimado, dado que se basa en las biografías de los miembros del consejo de administración que publica el Grupo Renault.

⁸¹ El dato relativo a la media de años de mandato no lo aporta la compañía, sino que se ha calculado a partir de los datos que el Grupo Renault aporta para cada uno de los consejeros.

asistencia a las reuniones del consejo y de sus comisiones. De esta forma, la política de remuneración queda así:

- Todos los consejeros cobran una retribución fija de 18.000 euros, por su condición de consejero;
- Los consejeros reciben una parte variable de 6.000 euros por reunión del consejo a la que asistan;
- Tanto la parte fija como la variable finalizan cuando se alcanza un tope de 48.000 euros por consejero y año.

Adicionalmente, los consejeros que pertenezcan a las comisiones del consejo reciben 1.500 euros fijos al año y 3.000 euros por cada reunión de las comisiones a la que asistan. La parte variable tiene establecido un tope general de 6.000 euros por consejero y año, que se eleva a 9.000 euros en el caso de las comisiones de auditoría, riesgos y ética. Por otra parte, la suma de retribución fija y variable como miembro de comisiones tiene un tope total de 7.500 euros, que nuevo queda extendido hasta 10.500 euros para las comisiones de auditoría, riesgos y ética (Renault Groupe, 2015d, p. 243).

La remuneración del PDG, en su calidad de director general (CEO), comprende una retribución fija de 1.230.000 euros (que no ha variado desde 2011), así como una parte variable que representa un porcentaje de la fija, y que dependerá del grado de consecución de sus objetivos que valore el consejo, a partir de unos criterios muy detallados. En 2014, y tras todos los cálculos, el consejo decidió que la parte variable a percibir por el PDG debía ser del 147,5% de su salario fijo, de modo que percibió la cantidad de 1.814.250 en concepto de retribución variable, muy superior a los 1.384.980 que recibió en 2013, cuando su grado de consecución total quedó establecido en el 112,6% (Renault Groupe, 2015d, p. 239). La mayor parte de esta retribución variable la recibió en forma de acciones de la compañía, concretamente 1.360.687 euros, mientras

que en efectivo cobró 453.563 euros. Por otra parte, está suscrito a un plan de pensiones, y percibió 48.000 euros adicionales en su calidad de miembro del consejo de administración, como el resto de consejeros (Renault Groupe, 2015d, p. 240). Sin embargo, el PDG no percibe remuneración alguna en su calidad de presidente del consejo de administración (Renault Groupe, 2015d, p. 239).

En 2014, el consejo de administración del Grupo Renault se reunió un total de siete veces, entre ellas en una sesión dedicada a la estrategia que tuvo lugar en el Salón de París, donde los administradores tuvieron la oportunidad de ver los modelos de vehículos que reflejan la estrategia colectiva acordada (Renault Groupe, 2015b, p. 74).

5.2.4. España. El caso de SEAT⁸²

Como ya se ha anticipado, se considera interesante revisar la situación en España, y para ello se ha tomado, como no podía ser de otra forma, la empresa SEAT, si bien como de todos es sabido en la actualidad pertenece al Consorcio Volkswagen, siendo su sociedad matriz Volkswagen AG, con domicilio en Wolfsburg (Alemania) la que en realidad cotiza en bolsa. Por tanto, en el análisis de su consejo de administración y a efectos comparativos debe tenerse en cuenta que la empresa española, por sí misma, no es una empresa cotizada, sino que lo es solo indirectamente, a través de su matriz. Esta circunstancia también dificulta en algún modo la obtención de la información, ya que no está sujeta a las obligaciones que sí deben cumplir las empresas que directamente cotizan en la bolsa de valores.

⁸² Salvo cuando expresamente se especifica lo contrario, la información de este apartado se ha tomado de SEAT, S.A. (2015a).

Sin embargo, en realidad la sociedad propietaria de SEAT, S.A. no es la matriz del grupo alemán. Si bien hasta febrero de 2010 la propietaria de las acciones de SEAT, S.A. era una empresa del grupo Volkswagen con domicilio social en Alemania, desde ese momento la titularidad de sus acciones fue transferida a la filial holandesa Volkswagen Internacional Finance NV. En esa sociedad holandesa el consorcio alemán centralizó las acciones de diversas filiales además de la española: Bentley Motors, Groupe Volkswagen France, VW Group Canada y VW Group United Kingdom. Según escribe Ferrer (2011), “aunque fuentes de SEAT no han aclarado los motivos que han llevado a la multinacional a cambiar de empresa tenedora las acciones de su compañía “ya que esto se ha decidido en Volkswagen”, fuentes financieras conocedoras de la legislación neerlandesa han vinculado la operación a motivos fiscales”.

Pero el traspaso de acciones no terminó ahí, y al cierre de las cuentas anuales del ejercicio 2014 la propietaria de las acciones de SEAT, S.A. ha vuelto a cambiar, siendo en la actualidad el accionista único la sociedad Volkswagen Finance Luxemburg S.A., con domicilio en Luxemburgo (SEAT, S.A., 2015b, p. 178).

La historia de SEAT está vinculada a dos grupos bien distintos en muchos aspectos, también desde el punto de vista del gobierno corporativo que se analiza en este trabajo, muy ligado a la cultura empresarial. Y es que existen grandes diferencias entre la cultura empresarial de un grupo italiano a mediados del siglo XX y la de un grupo alemán a principios del siglo XXI. Así lo relata Gómez Blanco, en su artículo “El santuario de SEAT”, con subtítulo “ADN nacional y mentalidad alemana”:

A lo largo de su historia, la única marca que realiza en España el proceso completo de elaboración de un automóvil, desde el primer boceto a su desarrollo, producción y comercialización, ha superado todo tipo de avatares, incluido el riesgo de desaparición. Y sus 65 años de vida se han repartido casi

a partes iguales entre el Grupo Fiat (1950 a 1980) y el tan controvertido en estos días Grupo VW (de 1986 hasta hoy). Ese viaje desde la cultura empresarial y los procesos de trabajo italianos, a la mentalidad y tecnologías alemanas, refleja los últimos tres decenios de la única marca de coches que puede presumir de tener el cuartel general en España (Gómez Blanco, 2015, p. 8).

El consejo de administración de SEAT está compuesto en 2015, en el momento de la formulación de las cuentas del ejercicio 2014, por 5 miembros, todos ellos hombres, entre ellos el presidente no ejecutivo Francisco Javier García Sanz⁸³. De los otros 4 miembros del consejo, uno es el presidente del comité ejecutivo de la compañía, Jürgen Stackmann, y los tres restantes son consejeros no ejecutivos (SEAT, S.A., 2015b, p. 23).

Recientemente, y tras el escándalo que ha sacudido al Grupo Volkswagen, al que ya se ha aludido en páginas anteriores y que ha llevado a cambios en la cúpula directiva del grupo, el nuevo presidente de Volkswagen, Matthias Müller, sigue siendo consejero de SEAT. Y el actual presidente de la filial española, el ya referido Jürgen Stackmann, ha sido ascendido a vicepresidente de ventas de Volkswagen a nivel mundial, “un puesto clave que hace que SEAT cuente con múltiples aliados en el comité de dirección de la multinacional en Wolfsburg” (Lamelas, 2015).

Y es que el escándalo que ha sacudido al Grupo Volkswagen también afecta a su filial española SEAT, pues algunos de los motores montados en sus vehículos tienen igualmente instalado el *software* fraudulento:

SEAT admite que montó 700.000 de los motores diésel investigados: SEAT tendrá que dar la cara por 700.000 vehículos que montó con el motor diésel EA 189, el mismo que está sumiendo a Grupo Volkswagen en una crisis sin precedentes desde mediados del siglo pasado. La firma española del

⁸³ Con posterioridad a la formulación de las cuentas de 2014, dos empresas que recopilan información de nombramientos inscritos en el Registro Mercantil, informan del nombramiento de 3 nuevos consejeros de SEAT, S.A. con fecha 22 de abril de 2015, todos ellos nuevamente hombres, y presumiblemente de nacionalidad alemana (Empresia, 2015 y Opentenea, 2015).

consorcio germano ha admitido hoy que seis de sus modelos fabricados entre 2009 y 2014 montaron ese motor, que llevaba aparejada una centralita informática capaz de reducir las emisiones contaminantes del motor cuando estaba en una prueba en rodillos, por lo que estas se multiplicaban cuando circulaba en condiciones normales. Fuentes no oficiales de Seat ya confirmaron la semana pasada a este diario que la cifra superaría el medio millón de vehículos afectados (Cordero, 2015).

La sociedad no aporta información relativa a la nacionalidad de los consejeros, pero por la información que aparece en la memoria anual de la empresa, puede entenderse que dentro del consejo hay 4 miembros alemanes, junto a un español (el presidente no ejecutivo), lo cual elevaría a un 80% la participación extranjera en el consejo de administración de la compañía. No obstante, hasta mayo de 2013 el cargo de presidente del comité ejecutivo de la compañía había sido desempeñado por el británico James Muir.

Pese a haber únicamente un español en el Consejo de SEAT, es de destacar que el actual presidente no ejecutivo, Francisco Javier García Sanz, es un personaje muy relevante en el mundo de la automoción europea: nacido en Madrid en 1957, a 31 de diciembre de 2013 era miembro del Comité Ejecutivo y/o de los Consejos de Administración de varias importantes empresas de automoción europeas, tales como Volkswagen AG, AUDI AG, Scania AG o Porsche AG (SEAT, 2014, p. 185)⁸⁴.

Adicionalmente, Francisco Javier García Sanz fue presidente de la Asociación Española de Fabricantes de Automóviles y Camiones (ANFAC) entre 2008 y 2012, tras su reelección en mayo de 2010 para un período de dos años adicionales (EIEconomista.es, 2010). Asimismo fue distinguido en 2013 como “Personaje ilustre de la automoción española” por la Asociación Española de Profesionales de Automoción (ASEPA), y en 2014 recibió el Premio a la Figura

⁸⁴ En las Cuentas Anuales correspondientes al ejercicio 2014 se ha suprimido la información que aparecía en las correspondientes al ejercicio 2013 en relación con los cargos de los miembros del consejo de administración en empresas vinculadas.

de Prestigio en el Campo de la Automoción otorgado por la Fundación Eduardo Barreiros (ANFAC, 2014).

La edad media de los 5 consejeros es de 56,8 años. Si bien la compañía no aporta datos sobre la edad de los consejeros, se han calculado a partir de informaciones aparecidas en las páginas de Bloomberg Businessweek (2015a, 2015b, 2015c y 2015d) y de Volkswagen AG (2010).

En cuanto a la independencia de los consejeros, no se dispone de información explícita al respecto, pero a tenor de los cargos que los 5 consejeros ostentan en empresas de los grupos Volkswagen y/o Porsche (en la actualidad y desde 2012 igualmente propiedad de Volkswagen), se puede concluir que ninguno de ellos es independiente.

La empresa tampoco aporta información expresa sobre los años de mandato de sus consejeros, pero esta se ha podido obtener a partir de la información pública que ofrece el Registro Mercantil. En concreto, la media de años de mandato que se ha calculado a la fecha de formulación de las Cuentas Anuales de 2014, a partir de los datos obtenidos para cada uno de los consejeros (Opentenea, 2015), ascendía a 4,1 años.

En relación con la remuneración de los miembros del órgano de administración, la compañía se limita a indicar en su Informe Anual de 2014 que “el total de las retribuciones percibidas por todos los conceptos por los miembros del Consejo de Administración y de la Alta Dirección en el ejercicio de sus cargos durante 2014 ascendió a 11,2 millones de euros (10,3 en 2013)”, sin aportar más detalles individuales al respecto (SEAT, S.A., 2015b, p. 198). Del Informe Anual del año 2013, en el que se hacía un comentario idéntico, podemos obtener el dato de las remuneraciones para el ejercicio anterior: 8,4 millones en 2012 (SEAT, S.A., 2014, p. 185). Es decir, que de la subida del más de 22% que

experimentaron las remuneraciones del consejo en 2013, en 2014 se ha pasado a un incremento de casi el 9%. Acudiendo a las Cuentas Anuales de 2011 podemos obtener los importes de las remuneraciones en ejercicios precedentes, comprobando lo espectacular de los incrementos anuales: 5,4 millones de euros en 2011 y 3,4 millones de euros en 2010 (SEAT, S.A., 2012, p. 119).

Pese a que información pueda parecer escasa y poco transparente, en años precedentes era aún más opaca. Hasta 2011 la compañía no hacía pública la información relativa a la remuneración de los miembros del órgano de administración, limitándose a indicar en la memoria integrante de las cuentas anuales de 2010 que “la información sobre las retribuciones, asignaciones y otras remuneraciones devengadas por los miembros del Consejos de Administración en el ejercicio de sus cargos ha sido remitida por los Administradores al accionista único de la compañía” (SEAT, S.A., 2011).

Por último, la compañía tampoco aporta información relativa al número de reuniones anuales del consejo.

5.3. América: Estados Unidos. El caso de General Motors⁸⁵

En su libro “La máquina que cambió el mundo” de 1990, Womack, Jones y Roos hacían interesantes reflexiones relativas al número de directivos de la General Motors, cuando analizaban la posible adaptación de las compañías automovilísticas occidentales a la producción ajustada o *lean production*. Téngase en cuenta que el texto original está escrito en 1990:

⁸⁵ Salvo cuando expresamente se especifica lo contrario, la totalidad de la información de este apartado se ha tomado de General Motors Company (2015a).

Muchas compañías occidentales comprenden ya bien la producción ajustada y al menos una está en buen camino para introducirla. Sin embargo, imponer a la fuerza los métodos de la producción ajustada sobre sistemas existentes de producción en masa produce un trastorno y una distorsión grandes. De no darse una crisis que amenace la misma supervivencia de la compañía, solo parece posible realizar progresos limitados. El ejemplo más notable es el de General Motors. Esta compañía gigantesca es aún la mayor empresa industrial del mundo y fue, sin duda, la mejor en la producción en masa, un sistema que contribuyó a crear. Ahora, en la era de la producción ajustada, se encuentra con que tiene demasiados directivos, demasiados trabajadores y demasiadas plantas. Sin embargo, la General Motors no se ha enfrentado a una crisis de vida o muerte como la que hubo de afrontar la Ford Motor Company a principio de los ochenta y, por ello, no ha sido capaz de cambiar” (Womack, Jones y Roos (1992, p. 2).

Más de veinte años después, conociendo los grandes problemas que la General Motors debió afrontar en la década de los años 2000, resulta fácil afirmar que, ahora sí, también la General Motors “se ha enfrentado a una crisis de vida o muerte”, como la que los autores describían para el caso de Ford.

En 2015, el consejo de administración de General Motors está compuesto por 12 miembros, incluido su presidente no ejecutivo Theodore M. Solso, de 68 años de edad. De estos 12 miembros, 5 son mujeres, que constituyen el 41,7% del total (es de destacar el paulatino avance, ya que tan solo un año antes, en 2014, con 4 mujeres sobre un total de 11 consejeros, el porcentaje estaba aún en el 36,4%). Una de ellas, Mary T. Barra, es en la actualidad y desde 2014 la directora ejecutiva de la compañía (*Chief Executive Officer*), siendo ella el único miembro ejecutivo del consejo. Sin embargo, tres son los consejeros no independientes, la propia directora ejecutiva y los consejeros Joseph J. Ashton y Stephen J. Girsky, de modo que los consejeros independientes constituyen el 75% del consejo (General Motors Company, 2015b, p. 2).

La edad media de los consejeros, incluida la directora ejecutiva -de 53 años-, es de 61,5 años, con solo 4 consejeros por debajo de los 60 años de edad⁸⁶. La información publicada por la compañía no aporta datos sobre la nacionalidad de los consejeros, y si bien sí se publica un perfil profesional completo de todos ellos, no resulta sencillo estimar el porcentaje de extranjeros en el consejo (General Motors Company, 2015b, 2, pp. 13-18).

Cuatro de los consejeros accedieron a sus cargos en julio de 2009, llevando por tanto más de cinco años en los mismos. El resto de consejeros llevan desempeñando su función entre 1 y 4 años, salvo dos miembros que han entrado a formar parte del consejo en 2015. El mandato medio asciende en 2015 a 3,2 años. Los nombramientos de los consejeros tienen lugar anualmente en la Junta General de Accionistas, y tienen vigencia anual hasta la siguiente Junta General, salvo en caso de dimisión, destitución o fallecimiento (General Motors Company, 2015b, p. 12).

En relación con la remuneración de los consejeros, no se aportan datos concretos, pero sin embargo sí puede encontrarse multitud de información relativa al sistema de remuneración y su vinculación con las prácticas de buen gobierno.

En el caso de los ejecutivos, entre los que se encuentra la CEO como única ejecutiva integrante del consejo de administración, la estructura de compensación en 2014 es la siguiente (General Motors Company, 2015b, p. 4):

- ❖ Un salario base;
- ❖ Un plan de incentivos a corto plazo;
- ❖ Dos planes de incentivos con acciones.

⁸⁶ El dato relativo a la edad media de los consejeros, así como la media de años de mandato, no lo aporta la compañía, sino que se ha calculado a partir de los datos que General Motors aporta para cada uno de los consejeros.

General Motors manifiesta que su convicción es que la vinculación de la remuneración a la consecución de objetivos a corto y a largo plazo, es una importante piedra angular para el compromiso de los ejecutivos, que persigue los siguientes objetivos para fomentar el éxito a largo plazo de la compañía y para crear valor a largo plazo para los accionistas (General Motors Company, 2015b, pp. 4-5):

- ❖ Enlazar el rendimiento individual y empresarial a los intereses a largo plazo de los accionistas;
- ❖ Mantener una línea directa entre el rendimiento de la empresa y las recompensas individuales;
- ❖ Apoyar las políticas de compensación y las prácticas de gobierno generalmente aceptadas;
- ❖ Mitigar el riesgo empresarial; y
- ❖ Mejorar la capacidad para atraer, retener y recompensar el talento.

La Comisión Ejecutiva de Compensación debe asegurar que la política de compensación cumplirá las normas de integridad y ética previstas por la legislación norteamericana, con la asistencia de un consultor externo cuando legalmente se requiera, y

asegurará que los programas de compensación de ejecutivos de General Motors están diseñados para proporcionar incentivos que sean compatibles con los intereses de los accionistas de General Motors, pero sin alentar a los altos ejecutivos a asumir riesgos excesivos que amenacen el valor de la empresa. También se contemplan los riesgos asociados al reclutamiento, desarrollo y retención de los ejecutivos (General Motors Company, 2015b, p. 21).

En 2014, el consejo de administración de General Motors se reunió un total de once veces, con un porcentaje medio de asistencia del 94% (General Motors Company, 2015b, p. 22).

Como información adicional, los consejeros no ejecutivos participaron en la sesión ejecutiva en cuatro ocasiones en 2014, incluyendo una vez en la que estaban presentes únicamente los consejeros independientes (General Motors Company, 2015b, p. 24).

5.4. Asia: Japón e India

5.4.1. Japón. El caso de Toyota⁸⁷

El Consejo de Administración de Toyota estaba compuesto hasta pocos años por 27 miembros, entre ellos el presidente, todos ellos hombres. Sin embargo, en marzo de 2011 el gigante japonés anunció la reducción de su consejo de administración de 27 a 11 miembros, también hombres:

Entre los cambios más significativos realizados por Toyota destaca la eliminación de 16 miembros del consejo de administración, un cambio dirigido a simplificar la toma de decisiones y a reducir la complejidad y el tiempo requerido para tomar decisiones de alto nivel. La estructura del nuevo consejo está formada por dos presidentes⁸⁸, cinco vicepresidentes ejecutivos y cuatro consejeros responsables del Grupo de Desarrollo de Negocios, Grupo de Contabilidad y de Asuntos Exteriores del Grupo (Kleis, 2011).

En la carta que el Presidente de la compañía, Akio Toyoda, publicaba entonces en la página web de la empresa, comunicaba que “los 11 consejeros mantendrán una estrecha y vigorosa comunicación entre sí para conseguir una rápida toma de decisiones. El consejo de administración decidirá qué va a hacer

⁸⁷ Salvo cuando expresamente se especifica lo contrario, la información de este apartado se ha tomado de Toyota Motor Corporation (2015a).

⁸⁸ Diferenciados en el original inglés con los términos *chairman* y *president*, terminología inglesa que se mantendrá en la presente exposición, en aras de una mayor claridad que con la palabra española “presidente”.

Toyota. Y vamos a transferir más autoridad a los ejecutivos responsables de las operaciones regionales y funcionales, para decidir cómo poner en práctica nuestras decisiones” (Toyota Motor Corporation, 2011).

En relación con la compleja estructura de poder en la compañía, con múltiples consejeros y cargos directivos, el Informe Anual de 2010 clarificaba lo siguiente:

Toyota presentó su sistema de gestión actual en 2003. Las principales diferencias entre el sistema actual y el anterior sistema residen en que el sistema actual introdujo una nueva categoría para directivos no consejeros, y redujo el número de consejeros. Bajo el sistema actual, en relación con las diversas áreas operativas de toda la compañía, los consejeros ejecutivos, en su calidad de consejeros, actúan como la más alta autoridad en sus funciones operativas específicas, mientras que los directivos no consejeros ponen en práctica las operaciones reales. El rasgo distintivo de este sistema es que, basado en la filosofía de Toyota de prestar la máxima atención a la evolución del negocio en cada momento del tiempo, los consejeros ejecutivos sirven de enlace entre la dirección y la gestión de las operaciones, en lugar de centrarse exclusivamente en la gestión. Como resultado, este sistema permite a la dirección la toma de decisiones directamente en el área de las operaciones, reflejando las opiniones del personal de las áreas operativas sobre la estrategia de la dirección, y aplicando rápidamente las decisiones de gestión en las operaciones reales (Toyota Motor Corporation, 2011).

Con posterioridad, y tras ciertos cambios organizativos llevados a cabo en abril de 2013, a partir de los cuales se dividió el negocio de automoción en cuatro unidades (Toyota Motor Corporation, 2013, p. 93), el tamaño del consejo volvió a incrementarse hasta los 16 miembros del período 2013-2014 (Toyota Motor Corporation, 2013, pp. 93-98), pero en 2015 el consejo de administración vuelve a estar compuesto por un número similar de consejeros a los decididos en 2011, concretamente por 12 miembros.

Como ocurría anteriormente, el 100% de los miembros del consejo de administración son hombres. Únicamente cuando se incluye en el cómputo a los 6 miembros del denominado “consejo de auditoría y supervisión” -3 internos y 3 externos- aparece desde 2011 una mujer entre los externos, la profesora Yoko

Wake, de la Universidad de Keio, e incluso con este criterio menos restrictivo, el total de hombres ascendería a casi el 95% del consejo.

Es decir, que Toyota ha optado por la estructura de “auditoría y supervisión”, al igual que la mayoría de las grandes empresas japonesas, según se constató anteriormente, en el capítulo correspondiente a Japón. En su informe de gobierno corporativo explica el motivo de haber elegido este sistema de gobierno corporativo:

Toyota Motor Corporation considera que es importante poner en marcha un sistema que permita que las opiniones de los clientes y la información externa lleguen puntualmente a la dirección de la empresa, con el fin de tomar decisiones de gestión, y revisar si tales decisiones de gestión están siendo aceptadas por sus clientes y por la sociedad. Toyota Motor Corporation cree que su sistema actual, incorporando la supervisión y auditoría de la ejecución de los negocios por su consejo de administración (incluyendo miembros externos del consejo de administración) y por los miembros del consejo de auditoría y supervisión (incluyendo miembros externos del consejo de auditoría y supervisión), es el sistema más adecuado (Toyota Motor Corporation, 2015c, p. 15).

La edad media de los 16 consejeros, incluidos los dos presidentes (*chairman* y *president*), es de 64,1 años⁸⁹, destacando un consejero de 80 años, y el hecho de que únicamente dos de sus miembros cuentan con menos de 60 años, uno de ellos el presidente (“*president*”), de 59 años, y el más joven de todos que cuenta con 57 años (Toyota Motor Corporation, 2015b, pp. 92-97).

La media de años de mandato asciende en 2015 a 4,4 años, si bien destacan dos consejeros con mandatos de 17 y 15 años, que corresponden al *chairman* y al *president*, respectivamente (Toyota Motor Corporation, 2015b, pp. 92-97). Los nombramientos de los consejeros tienen lugar anualmente en la Junta General de Accionistas, y tienen vigencia anual hasta la siguiente Junta

⁸⁹ El dato relativo a la edad media de los consejeros, así como la media de años de mandato, no lo aporta la compañía, sino que se ha calculado a partir de los datos que Toyota Motor Corporation aporta para cada uno de los consejeros.

General, un año después de su elección (Toyota Motor Corporation, 2015b, Anexo 1.1, Artículo 31).

Según explica Roser (2014), en 2014 todos los miembros del consejo eran de nacionalidad japonesa con una única excepción, la del consejero externo Mark. T. Hogan. De la información posterior aportada por la compañía, se infiere que uno de los nuevos consejeros entrados en 2015, Didier Leroy, pueda ser de nacionalidad francesa, de modo que en 2015 el porcentaje de extranjeros en el consejo de Toyota ascendería al 16,7%⁹⁰.

En cuanto a la independencia de los consejeros, destaca Toyota que si bien cuenta con tres consejeros externos, ninguno de ellos cumple las condiciones que impone la New York Stock Exchange (NYSE) para ser calificados como independientes, de modo que ningún miembro del consejo es estrictamente un consejero independiente (Toyota Motor Corporation, 2015b, pp. 129-130). Tal y como explica la compañía, esta circunstancia es aceptada por la NYSE para aquellas empresas japonesas que cuenten, como Toyota, con un consejo de auditoría y supervisión.

En relación con la remuneración de los consejeros, en el formulario 20-F que la compañía tiene que presentar a la SEC de los Estados Unidos, consta la siguiente información:

El importe agregado de las remuneraciones (incluidos los *bonus* pero con exclusión de las opciones sobre acciones) periodificadas para todos los miembros del consejo de administración y miembros del consejo de auditoría y supervisión del grupo por Toyota, por los servicios de todo tipo prestados durante el año fiscal 2015⁹¹, fue de aproximadamente ¥ 2.032 millones⁹². Los

⁹⁰ Este dato es estimado, dado que se basa en los lugares de nacimiento y biografías de los consejeros de Toyota Motor Corporation.

⁹¹ El año fiscal 2015 de Toyota abarcó del 1 de abril de 2013 al 31 de marzo de 2015.

miembros del consejo administración de Toyota Motor Corporation reciben *bonus* a fin de año, cuyo montante total es aprobado por la Junta General Ordinaria de Accionistas de Toyota Motor Corporation, y se basa en los resultados financieros de Toyota Motor Corporation durante el año fiscal. Las cuantías de los *bonus* individuales pagados a los miembros del consejo de administración y a los miembros del consejo de auditoría y supervisión se determinan sobre la base de los debates de las reuniones del consejo de administración de Toyota Motor Corporation y de las reuniones de los miembros del consejo de auditoría y supervisión (Toyota Motor Corporation, 2015b, p. 99).

La compañía no aporta información relativa al número de reuniones anuales del consejo.

Si se compara la situación de Toyota con la de sus homólogos en el mercado europeo, “el contar con una estructura y organización más que solventes; unos valores y una cultura muy enraizados, algo común en las empresa japonesas; y un desempeño y calidad de productos de primera línea no hacen sino situar al gigante japonés como un futuro claro dominador del mercado europeo. [...] El sector está en gran madurez y realmente se han conseguido altos estándares de calidad y perfeccionamiento” (Martín Martínez, Rodrigo Moya y Rodríguez Carrasco, 2013, p. 141).

No cabe duda de que Toyota es una empresa pionera en muchos aspectos, como queda de manifiesto en el siguiente comentario de Zulima Fernández sobre el libro “La máquina que cambió el mundo” de Womack, Jones y Roos, al que ya se ha hecho referencia:

Uno de los ejemplos más típicos lo proporciona, precisamente, el concepto de producción ajustada, similar, a nuestro entender a otros más divulgados, como sistema Toyota, *Kaizen*, gestión de la calidad total, gestión del tiempo o *just in time* (JIT, justo a tiempo). Todos ellos utilizan los mismos principios y el nombre solo hace referencia a aquel más destacado por unos u otros o, en el

⁹² A efectos comparativos, el importe correspondiente al año fiscal 2014 ascendió a 1.828 millones de yenes, y para el año 2013 fue de 1.533 millones de yenes (Toyota Motor Corporation, 2014, p. 103 y Toyota Motor Corporation, 2013, p. 100).

caso de Toyota, a la empresa pionera en implantarlo. Bien es cierto que esta afirmación no es compartida ni por los autores del libro que consideran al *just in time* como una parte del sistema global, pero cuando se revisan muchos de los libros dedicados al tema (y en los últimos años han crecido exponencialmente) se puede apreciar cómo en ellos se define como *Kaizen*⁹³ o JIT lo que aquí Womack y sus compañeros denominan como producción ajustada⁹⁴ (Fernández Rodríguez, 1993, pp. 219-220).

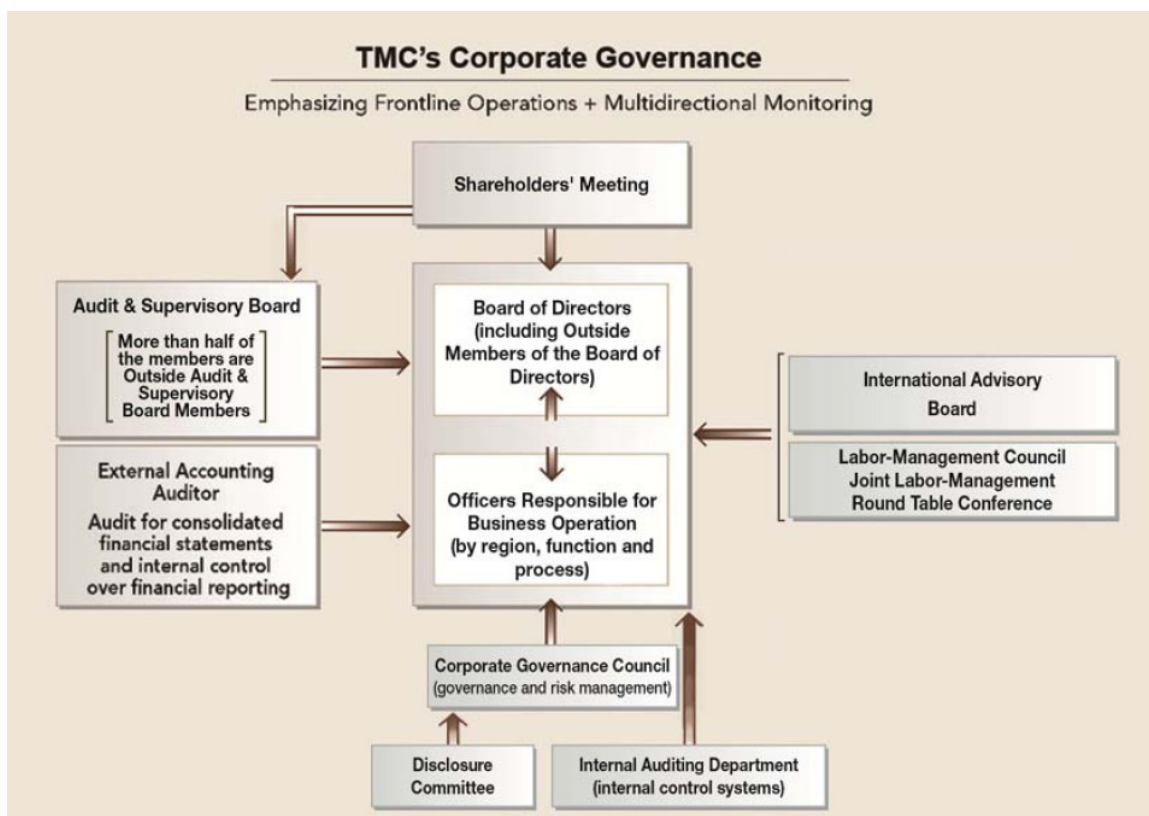
El informe de gobierno corporativo de Toyota de 2015 explica que la compañía tiene implementados todos los principios del código de buen gobierno japonés (Toyota Motor Corporation, 2015c, p. 1), y aporta un esquema de su modelo de gobierno corporativo, que aparece a continuación en la **Figura 6**.

⁹³ *Kaizen* es un concepto que hace referencia a la mejora continua y engloba a todos los anteriormente citados; fue acuñado por Imai en su libro del mismo nombre (1986, traducido por CECSA, 1992); probablemente el mejor sobre la gestión del sistema (Fernández Rodríguez, 1993, p. 220).

⁹⁴ Traducción de *lean production*, esto es, magra, “sin grasa” (Fernández Rodríguez, 1993, p. 220).

Figura 6

Gobierno Corporativo de Toyota Motor Corporation



Fuente: Toyota Motor Corporation, 2015c, p. 25.

5.4.2. India. El caso de Tata Motors

En su libro "TATA-La evolución de una marca corporativa"⁹⁵, Morgen Witzel analiza el éxito de la compañía automovilística de la India, analizando sus fundamentos y normas internas de funcionamiento. La profesora Zaveri Amin, comentó a su vez el libro de Witzel, y en su reseña sobre el mismo destaca

⁹⁵ El original en inglés lleva por título *TATA-The Evolution of a Corporate Brand*.

diversos aspectos de interés en relación con la compañía, entre ellos y de forma destacada su estrategia de internacionalización:

Para aprovechar economías de escala, para reducir su exposición a las fluctuaciones cíclicas de la economía de la India, para sobrevivir, y para lograr una posición competitiva sostenible en las industrias globalizadas, la mayoría de las empresas de Tata miraron el extranjero como objetivo.

La experiencia reciente de Tata es un excelente caso para el análisis de “internacionalización acelerada” [...]. Pertenece a un conglomerado desafiante de zonas anteriormente periféricas, que se hace más internacional con el objetivo de acceder a los recursos; acceder a nuevos mercados [...], la oportunidad de integrar la cadena de valor (por ejemplo, en el acero), y para tener un mayor control de la marca (por ejemplo, en el té). Esta estrategia resultó factible debido al liderazgo visionario; la posibilidad de aprovechamiento de los mercados financieros en desarrollo en la India; el gran mercado interno y la liquidez mundial; y la capacidad de reaccionar rápidamente a las oportunidades específicas (Zaveri Amin, 2011, p. 74).

Como dato relevante debe resaltarse que Tata Motors es propietaria, como ya se ha anticipado al analizar las empresas de automoción del Reino Unido, propietaria del consorcio Jaguar Land Rover, creado en 2013 tras la fusión de ambas empresas, que habían sido adquiridas por Tata Motors en 2008 (Jaguar Land Rover, 2014).

De acuerdo con los estatutos de la compañía, el consejo debe tener entre 3 y 15 miembros (Tata Motors Limited, 2015c, p. 85). A 30 de junio de 2015, momento de reporte de Tata Motors a la SEC norteamericana⁹⁶, el consejo de administración de Tata Motors está constituido por 10 consejeros, entre ellos el presidente o *chairman*, que tiene carácter de no ejecutivo⁹⁷, y dos consejeros ejecutivos. De modo que el porcentaje de consejeros no ejecutivos asciende al

⁹⁶ Este reporte coincide aproximadamente en el tiempo con el momento de publicación de las cuentas anuales del ejercicio 2014-2015, correspondiente a las cuentas de Tata Motors cerradas a 31 de marzo de 2015, ya que su ejercicio contable transcurre desde el 1 de abril al 31 de marzo de cada año.

⁹⁷ Denominado en el original inglés con el término *chairman*, para diferenciarlo del cargo de *president*, que también existe, terminología inglesa que se mantendrá en la presente exposición, en aras de una mayor claridad que con la palabra española “presidente”.

80% del consejo (Tata Motors Limited, 2015b, p. 142 y Tata Motors Limited, 2015c, p. 86).

Dentro del denominado comité de gestión corporativa, de carácter ejecutivo y que está integrado por 7 miembros, también aparece el consejero ejecutivo y *chairman*, pero en él se integran a su vez otras tres figuras de presidente o *president*, que corresponden al director financiero (CFO), al presidente de la unidad de negocio de automóviles de turismo, y al presidente de ingeniería avanzada y de producto. Es también destacable que la compañía cuenta con D. Ratan N. Tata como presidente emérito (*chairman emeritus*) (Tata Motors Limited, 2015b, p. 2).

En cuanto a la independencia de los consejeros, destaca Tata Motors que 6 de sus 8 consejeros no ejecutivos tienen la cualidad de independientes, de modo que el total de consejeros independientes alcanza el 60% del órgano de gobierno. Señala Tata en su Informe Anual que “todos los consejeros independientes han confirmado que cumplen los criterios de independencia estipulados en la Cláusula 49 del *Listing Agreement* y en la Sección 149 de la *Companies Act*’ vigentes en la India (Tata Motors Limited, 2015b, p. 142 y Tata Motors Limited, 2015c, p. 86).

La edad media de los 10 consejeros es de 61,8 años⁹⁸, destacando tres consejeros de 71, 72 y 73 años, respectivamente, y el hecho de que únicamente tres de sus miembros cuentan con menos de 60 años, dos consejeros de 52 y 57 años, y el más joven de todos que tiene 47 años, que no es otro que el presidente no ejecutivo del consejo, D. Cyrus P. Mistry (Tata Motors Limited, 2015c, p. 86).

⁹⁸ El dato relativo a la edad media de los consejeros no lo aporta la compañía, sino que se ha calculado a partir de los datos que Tata Motors aporta para cada uno de los consejeros.

La empresa establece una edad máxima de jubilación de 65 años para los directivos y consejeros ejecutivos, que podrán seguir en el consejo en calidad de consejeros no ejecutivos, pero nunca más allá de los 70 años de edad. Por su parte, se establece un límite de edad de 75 años para los consejeros independientes (Tata Motors Limited, 2015c, p. 149).

Entre los miembros del consejo se encuentra únicamente una mujer, que constituye por tanto el 10% del total de consejeros. Se trata de la consejera independiente Falguni Nayar (Tata Motors Limited, 2015b, pp. 8-11).

La compañía no aporta información en relación con la nacionalidad de los consejeros, pero a partir de sus biografías puede estimarse que todos excepto dos (D. Nasser Munjee y el Dr. Ralph Speth, perteneciente al consejo de Jaguar Land Rover) sean de nacionalidad india (de ser así, los consejeros extranjeros representarían, por tanto, un 20% del consejo)⁹⁹.

En relación con la diversidad en el consejo, y según consta en las cuentas anuales a 31 de marzo de 2015, la comisión de nombramientos y remuneración “examina periódicamente la composición del consejo, con el objetivo de lograr un equilibrio óptimo de tamaño, habilidades, independencia, conocimiento, edad, género y experiencia” en el seno del mismo (Tata Motors Limited, 2015b, p. 147).

La media de años de mandato asciende en 2015 a 6,1 años¹⁰⁰, si bien destaca un consejero con mandato desde 1998, hace 17 años (Tata Motors Limited, 2015c, p. 86). El cargo del presidente (*chairman*) no ejecutivo no expira, por no estar sujeto a rotación (Tata Motors Limited, 2015c, p. 86). Los consejeros

⁹⁹ Este dato es estimado, dado que se basa en las biografías de los consejeros publicadas por Tata Motors (Tata Motors Limited, 2015b, pp. 8-11).

¹⁰⁰ El dato relativo a la media de años de mandato no lo aporta la compañía, sino que se ha calculado a partir de los datos que Tata Motors aporta para cada uno de los consejeros.

independientes son nombrados por un plazo de 5 años (Tata Motors Limited, 2015c, p. 149).

En relación con la remuneración de los consejeros, del formulario 20-F que la compañía tiene que presentar a la SEC de los Estados Unidos pueden extraerse diversas conclusiones. Por una parte, el total de la remuneración del consejo en el ejercicio 2014-2015 ascendió a 514.711.000 rupias (Tata Motors Limited, 2015c, p. 89).

Sin embargo, de este importe, el 89% (458.278.000 rupias) corresponde a un solo consejero, concretamente el procedente de Jaguar Land Rover, y para el cual se especifica claramente en el informe que “la remuneración del Dr. Ralf Speth es pagada por Jaguar Land Rover Automotive plc, que incluye el valor de las gratificaciones de automóviles, los pagos del Seguro Nacional de Reino Unido y el devengo de un beneficio de pensión de 1.475.732 libras esterlinas”. (Tata Motors Limited, 2015c, p. 89).

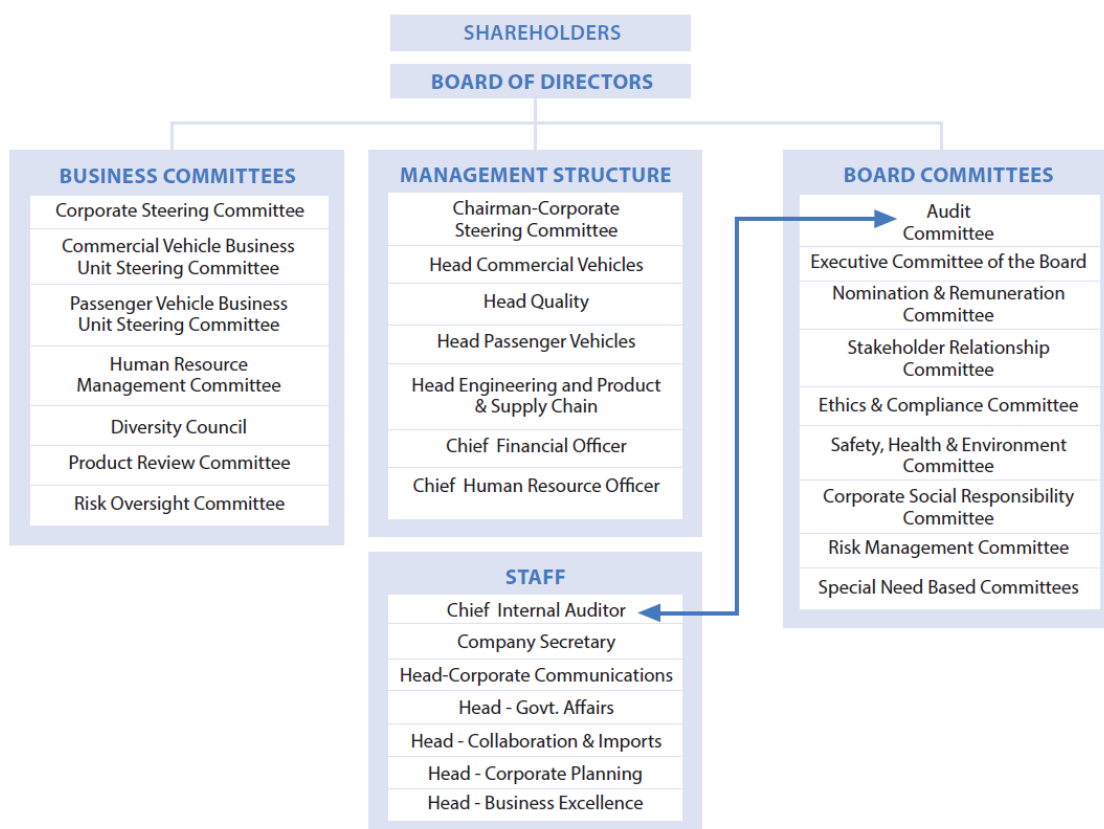
Algo más del 9% de la remuneración total se reparte entre los dos consejeros ejecutivos, y otro 1,18% corresponde a un consejero no ejecutivo que también ha recibido 55.800 libras esterlinas de Jaguar Land Rover Automotive plc y de TMFL. De modo que únicamente el 0,44% del total constituye la retribución de los 6 restantes consejeros no ejecutivos, incluido el chairman, cuya remuneración es de 340.000 rupias, un 0,07% del total (Tata Motors Limited, 2015c, p. 89).

En el ejercicio comprendido entre el 1 de abril de 2014 y el 31 de marzo de 2015, el consejo de administración se reunió en 10 ocasiones, señalando la compañía que el calendario con la planificación de las reuniones es repartido con la debida antelación entre los miembros del consejo (Tata Motors Limited, 2015b, p. 64).

El informe de gobierno corporativo de Tata Motors de 2014-2015, que se encuentra integrado en las cuentas anuales de ese período, incluye un esquema de su modelo de gobierno corporativo, que aparece a continuación en la **Figura 7**.

Figura 7

Gobierno Corporativo de Tata Motors



Fuente: Tata Motors Limited, 2015b, p. 144.

En la **Tabla 5** se ofrece un resumen comparativo de la situación de las variables estudiadas en las empresas analizadas, de nuevo y como en el caso de los países, con excepción de la remuneración, por los mismos motivos argüidos entonces.

Tabla 5

**Comparativa entre los consejos de administración
de las empresas de automoción seleccionadas**

	Daimler	Daimler Datos medios (*)	Rolls- Royce	Renault	SEAT	General Motors	Toyota	TATA Motors	MEDIA TOTAL
Tamaño medio	C.Ejecutivo 8,0 C.Supervisión 20,0 * Accionistas 10,0 * Empleados 10,0	14,0	14,0	19,0	5,0	12,0	12,0	10,0	12,3
Separación presidente y consejero delegado (**)	n.a.	n.a.	100,0%	0,0%	100,0%	100,0%	100,0% (2)	100,0%	83,3%
Consejeros independientes	n.a.	n.a.	78,5%	52,6%	0,0%	75,0%	0,0%	60,0%	44,4%
Edad media	C.Ejecutivos 57,0 C.Supervisión 64,4 * Accionistas 53,6 * Empleados	58,3	58,0 (1)	60,5	56,8	61,5	64,1	61,8	60,1
Mujeres	C.Ejecutivo 12,5% C.Supervisión 30,0% * Accionistas 20,0% * Empleados	20,8%	28,6%	21,0%	0,0%	41,7%	0,0%	10,0%	17,4%
Extranjeros	C.Ejecutivo 12,5% C.Supervisión 25,0% * Accionistas 20,0% * Empleados	19,2%	7,1%	10,5%	80,0%	n.d.	16,7%	20,0%	25,6%
Media años de mandato	C.Ejecutivos 6,9 C.Supervisión 4,5 * Accionistas 3,1 * Empleados	4,8	3,0	6,7	4,1	3,2	4,4	6,1	4,6
Media reuniones anuales	C.Ejecutivo n.d. C.Supervisión 9,0	9,0	11,0	7,0	n.d.	11,0	n.d.	10,0	9,6

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de 2015 de las empresas procedentes de sus páginas WEB oficiales, detalladas a lo largo de la exposición del artículo.

Véanse las notas a la Tabla 5 en la página siguiente.

Notas a la Tabla 5:

(*) De cara a poder comparar los datos de Daimler con el resto de empresas, se ha calculado el dato medio de los datos disponibles para cada una de las variables.

(**) En este caso 100% quiere decir que los roles de presidente y consejero delegado recaen en distintas personas.

(1) El dato de edad media para Rolls-Royce corresponde al año 2011, último publicado.

(2) Considerando que las figuras de CEO y *chairman* del consejo de administración no coinciden en la misma persona, si bien el CEO es a su vez el *president* de la compañía.

n.a. No aplicable.

n.d. No disponible.

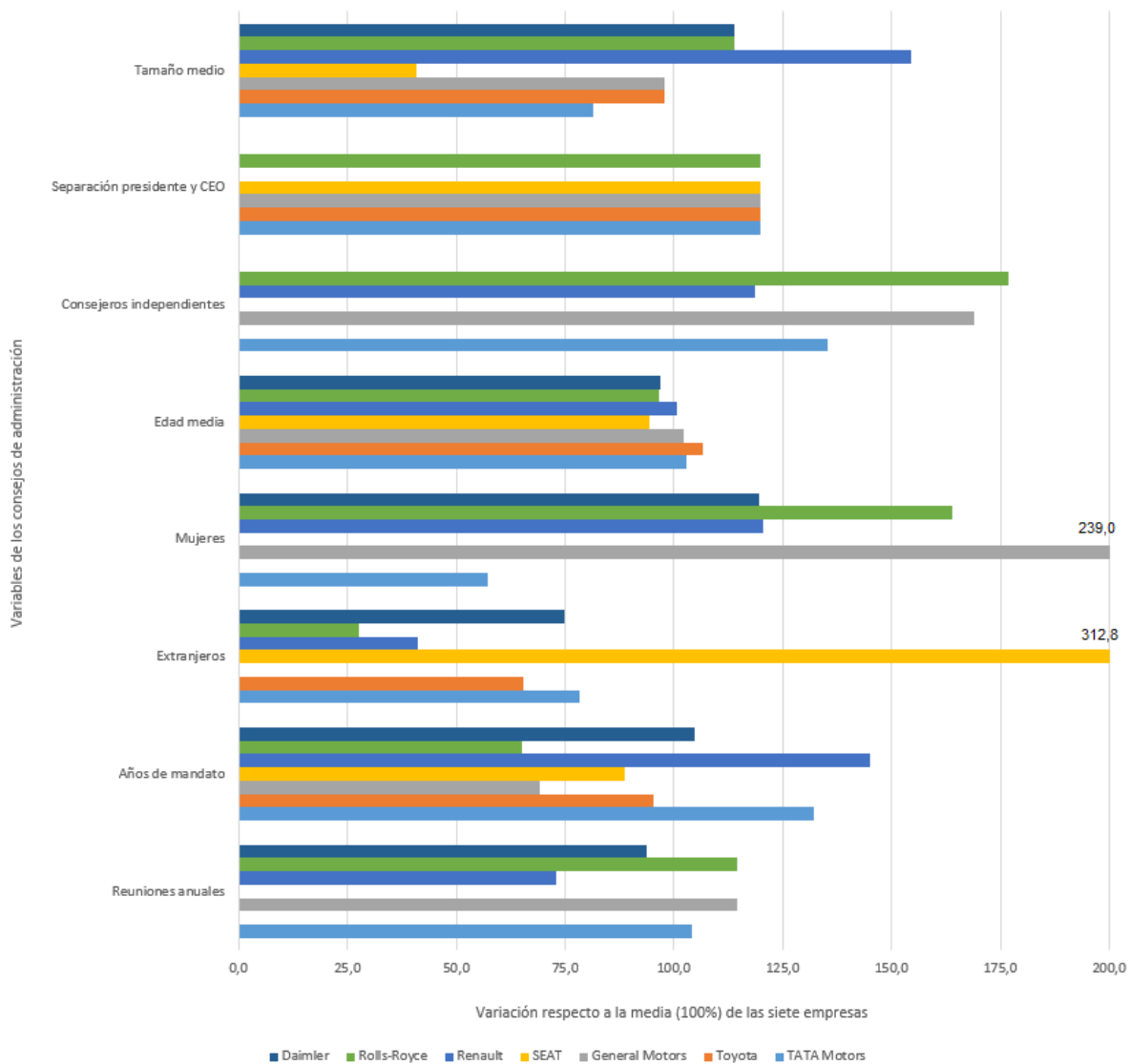
Del mismo modo que se hizo para la comparativa entre los países, también en el caso de las empresas de automoción se han elaborado dos gráficos. El **Gráfico 6** tiene como base las distintas variables analizadas, cuantificadas para cada una de las empresas seleccionadas, mientras que el **Gráfico 7** representa la misma información, pero contemplada desde el punto de vista contrario, es decir, partiendo de las distintas empresas de automoción y cuantificando para cada una de ellas las variables de los consejos de administración que se están analizando.

También como en el caso de la comparativa entre países, y dado que hay variables en porcentaje y otras en valores absolutos, pero con distintas escalas, se han convertido todos los datos de la tabla anterior a base 100, correspondiendo el valor 100, en cada caso, a la media de las siete empresas de automoción para cada una de las variables.

Para mayor claridad en el gráfico, y dado que en muy pocos casos se superaba el 200% de algunas variables, se ha limitado la escala precisamente a 200, y se ha hecho constar, junto a la barra correspondiente que habría superado este límite, el valor que alcanzaría en cada caso.

Gráfico 6

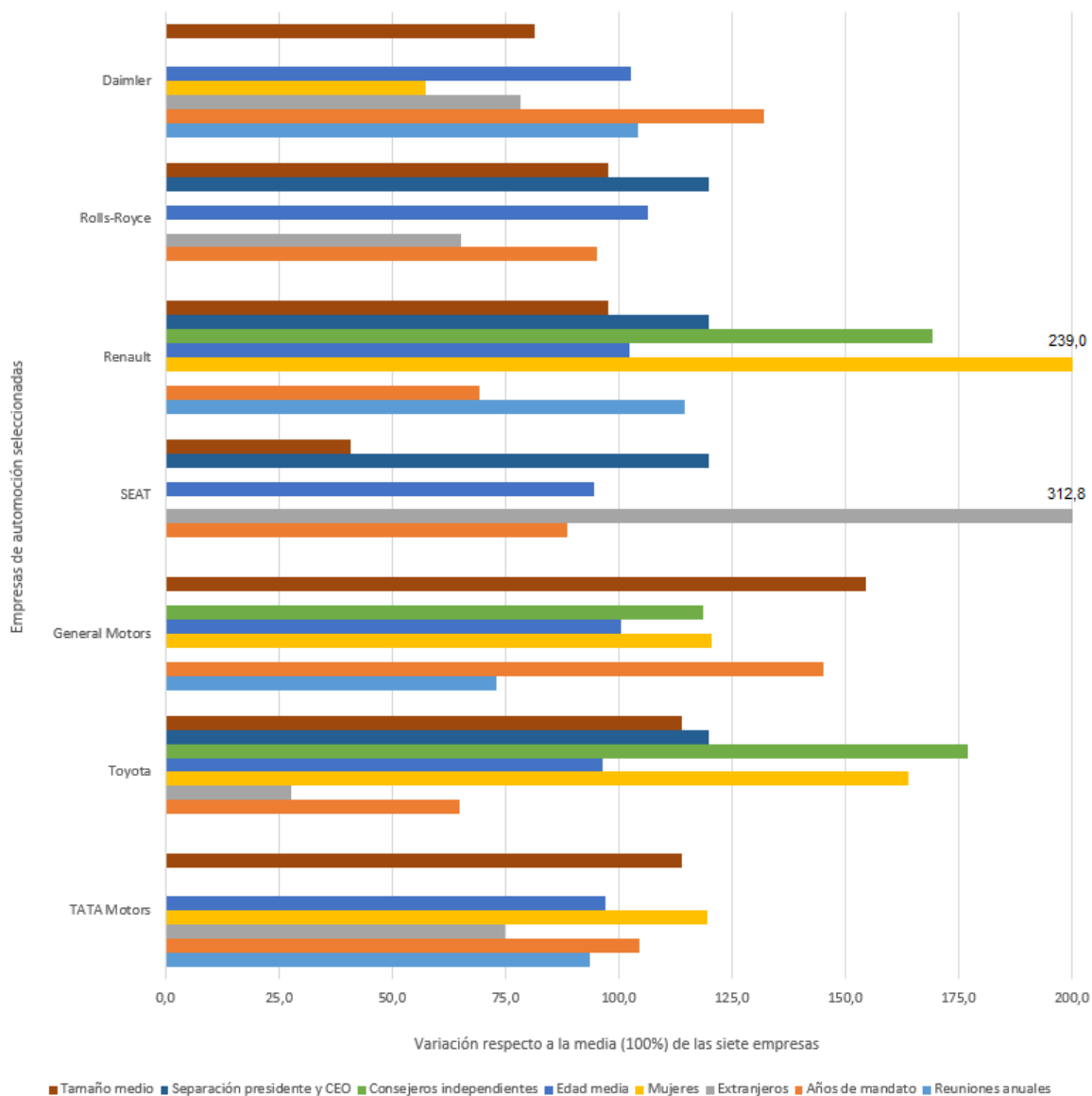
Comparativa de las variables de los consejos de administración para las distintas empresas de automoción



Fuente: Elaboración propia.

Gráfico 7

Comparativa de las empresas de automoción para las distintas variables de los consejos de administración



Fuente: Elaboración propia.

6. CONCLUSIONES

En el presente apartado se exponen las principales conclusiones obtenidas durante el desarrollo de la anterior exposición.

En primer lugar, en relación con los distintos sistemas de gobierno corporativo (anglosajón, germánico y mixto), se ha podido comprobar que ninguno de ellos es mejor que el otro en términos absolutos. Las diferencias económicas, sociales y culturales de los países en los que cada uno de ellos se aplica, hacen que los distintos modelos se hayan acomodado a la realidad existente en cada contexto, sin que aparentemente haya intención, al menos en los países más relevantes del panorama económico empresarial actual, de cambiar de modelo. Este cambio resultaría enormemente complejo, por todo lo que conllevaría en cuanto a cambios de mentalidad empresarial y cambios sociales, pero principalmente por los cambios legales que serían precisos, con la inflexibilidad por la que éstos se caracterizan.

A continuación se han analizado las principales variables objeto de estudio en relación con los consejos de administración, tales como el tamaño del consejo, la tipología de consejeros, su independencia respecto a la dirección ejecutiva de la empresa o la remuneración de los componentes del órgano de administración. Este estudio se ha realizado comparando los consejos de administración de cuatro países europeos (Alemania, el Reino Unido, Francia y España), los Estados Unidos de América y dos países asiáticos (Japón y la India).

En términos generales, y desde un punto de vista dinámico, el análisis pone de manifiesto la tendencia a la reducción del tamaño de los consejos, el incremento del grado de independencia de los consejeros que los componen, la

paulatina internacionalización de los miembros de los consejos de administración, o la progresiva pero lenta incorporación de la mujer a los órganos de administración.

Repasando cada variable, a partir de los resultados de la observación del estudio, se atisba cierta convergencia en los modelos culturales de gobierno corporativo, pero solo en algunos aspectos:

El tamaño de los consejos destaca por ser una de las variables más analizadas en todos los estudios, poniéndose repetidamente de manifiesto, como se ha adelantado, una tendencia a la reducción de los mismos, con la intención de aumentar su eficiencia. En este sentido, todos los países con consejos unicamerales parecen avanzar en la misma dirección y presentan tamaños medios muy similares. Se desmarcan Francia y Alemania, por su sistema bicameral, en un caso opcional y en el otro obligatorio para la mayoría de las empresas.

Por cuanto respecta a la tipología de consejeros, las conclusiones varían en función de la variable analizada. En relación con la edad de los consejeros, en todos los países la media se sitúa alrededor de los 60 años, quedando solo ligeramente por debajo los consejos del Reino Unido y los consejos ejecutivos alemanes, en este último caso sin duda precisamente por estar compuestos por ejecutivos en activo. Claramente por encima de esta media se sitúan solo los consejeros de los Estados Unidos, con 63 años de media.

Sin embargo, al analizar la participación femenina en los consejos, las diferencias son evidentes. Lo primero que llama la atención es que aún hay mucho camino por recorrer en este sentido en los siete países, pero con grandes diferencias entre sí. En uno de los extremos estaría Francia, claramente destacada respecto al resto, con más de un 30% de mujeres

consejeras. Le seguirían los países de tradición anglosajona, el Reino Unido y los Estados Unidos, ambos con cerca de un 20% de mujeres en sus consejos. En el polo opuesto estaría Japón, que con un tímido 2,7% tiene aún mucho trabajo por hacer, seguido de la India, que sin embargo va realizando progresos significativos en la materia pese a las tradiciones culturales imperantes, con un 8% en la actualidad.

Respecto a la participación extranjera en los consejos de administración, para Japón la conclusión es muy similar a la del caso anterior, pues el país asiático de nuevo se sitúa a la cola, con aproximadamente un 2% de consejeros no nacionales. En este caso son el Reino Unido y Francia quienes lideran la clasificación, con más de un 30% de consejeros extranjeros en sus sillones de administración, seguidos de Alemania, que casi alcanza el 20%. Curiosamente, el porcentaje en Estados Unidos es bajo, en torno al 8%, circunstancia que habitualmente se atribuye al gran tamaño de los Estados Unidos como nación, unido a su hegemonía empresarial en muchos sectores.

En cuanto a la media de años de mandato es Japón quien más rota a sus consejeros, con poco más de 3 años de media de mandato. Por el otro extremo destacan los Estados Unidos y España, con algo más y menos de 8 años de mandato medio, respectivamente.

En relación con el número de reuniones anuales de los consejos cabe señalar que Japón, con 14 reuniones anuales, destaca dentro del conjunto de los siete países.

Pero es la independencia de los consejeros la que sin duda, junto a la separación de las funciones de presidente y primer ejecutivo de las compañías, constituye el tema que más interés despierta desde el punto de vista de la ética que necesariamente debe reinar en las prácticas de gobierno corporativo. Son

claramente los países anglosajones, el Reino Unido y los Estados Unidos, quienes mayor recorrido han realizado en cuanto a independencia de los miembros del órgano gestor, con más de un 90% y un 80% de consejeros independientes, respectivamente.

En cuanto a la separación de los roles entre presidente del consejo y el primer ejecutivo de la compañía -llámese consejero delegado, CEO o utilizando otras denominaciones-, es el Reino Unido quien claramente ha sentado cátedra al respecto, con un 100% de los casos con ambas funciones separadas. Aunque de lejos, le siguen las empresas de los Estados Unidos y de la India, únicas que al menos rondan el 50% de casos en los que la separación de funciones es efectiva, pero en general el tema es objeto de una muy lenta incorporación a las prácticas de gobierno de los países en los que, por su modelo de gobernanza, es aplicable este análisis.

En este contexto, se ha puesto de manifiesto que en todos los países analizados, como en la mayoría de los países desarrollados, han proliferado en las tres últimas décadas los denominados “códigos de buen gobierno corporativo”, tendentes a regular, normalmente con carácter voluntario, las prácticas a seguir en el gobierno de las empresas. La publicación casi simultánea de los códigos de buen gobierno en muchos países del mundo no es casual, sino que responde mayoritariamente a dos fenómenos, potenciados adicionalmente por un tercero, que se exponen a continuación.

Por una parte, la globalización económica que preside las relaciones económico-empresariales actuales, con una multitud de empresas multinacionales que desarrollan sus actividades, y con ello también sus prácticas de gobierno corporativo, en diversos países del mundo.

En segundo lugar, los múltiples escándalos financieros producidos en muchas empresas han hecho que se pusiera claramente de manifiesto la necesidad de regular, desde el punto de vista estratégico y de la dirección de las empresas, la forma en que las compañías llevan a cabo la dirección de sus operaciones. Se ha podido ver la urgente necesidad de poner límites a ciertas prácticas de gobierno, por el daño que producían a los accionistas o *shareholders*, así como a toda una serie de grupos de interés o *stakeholders*, tales como empleados, clientes, proveedores, administraciones públicas, y casi podría afirmarse que la sociedad en su conjunto. La importancia que a raíz de estos escándalos financieros se ha dado a la dimensión ética de las actividades empresariales, ha redundado sin duda alguna en la mejora de las prácticas de gobierno de las corporaciones, forzando a los consejos de administración a dotarse a sí mismos de una mayor transparencia en sus actividades de dirección y gestión, siguiendo las directrices marcadas por los códigos de buen gobierno corporativo.

Por último, es importante no olvidar que la crisis económica que se ha vivido en el mundo en la segunda mitad de la década de los 2000 y que persiste hasta la actualidad, ha avivado la necesidad de desarrollar el contenido de estos códigos de buen gobierno, ante la imparable sucesión de crisis financieras en empresas e instituciones financieras, que han afectado incluso a determinados estados desde un punto de vista global, como ha ocurrido en países europeos tales como Grecia, Portugal, Irlanda o Islandia.

Es de destacar que, pese a la importancia que las empresas conceden o parecen conceder a las prácticas de buen gobierno, aún existen grandes diferencias entre países, si bien cabría pensar que todos los códigos están inspirados en principios similares, con origen en el Código Cadbury británico del año 1992. La realidad demuestra que es muy difícil cambiar las prácticas

fuertemente asentadas en los distintos países de origen, y que todos los cambios precisan de bastante tiempo para ser llevados a la práctica.

De cara a ver el reflejo en la práctica empresarial de los datos agregados de cada país, se ha elegido el sector de la automoción, por su indiscutible relevancia en términos de producción, valor añadido y empleo, entre otros. En este sentido, la aplicación a los casos concretos de empresas de automoción debe ser tomada con la debida cautela, por diversos motivos. Por una parte, se trata de un estudio de carácter relativamente estático, que no contempla salvo excepciones la evolución de los datos en un período prolongado de tiempo. En momentos como el actual, en los que determinados cambios se suceden a gran velocidad (y ello pese a la ya referida inflexibilidad de las empresas en muchos aspectos), hay que ser muy consciente de que la finalidad del estudio es analizar la situación actual de las empresas de automoción, y no su evolución en el tiempo. Por otra parte, si bien se han tomado en todos los casos grandes empresas de automoción, sus características son bien distintas, tanto por la historia que les precede, como por su reciente evolución.

No obstante, el análisis sí ha permitido extraer interesantes conclusiones relativas a la convergencia, en términos generales, entre las tendencias observadas para las variables agregadas de cada país, y las de las empresas de automoción seleccionadas, en temas tales como la reducción del tamaño de los consejos, el incremento del grado de independencia de los consejeros que los componen, la paulatina internacionalización de los miembros de los consejos de administración, o la progresiva incorporación de la mujer a los órganos de administración (con la salvedad, en este último caso, de Toyota en Japón y de SEAT en España). Las conclusiones extraídas son por tanto similares a las detalladas para los países desde un punto de vista global, lo que de nuevo denota la importancia del sector de la automoción como sector estratégico en las distintas naciones, y como “marcador de tendencia”,

posiblemente, en muchos de los aspectos relacionados con el gobierno corporativo.

La excepción ha sido la esperada para la empresa SEAT en España, por los motivos que ya se adelantaban en esa parte del análisis, al tratarse en realidad de una filial más de su matriz alemana Volkswagen, con las posibles repercusiones negativas que tal circunstancia le estén generando en el momento presente, como consecuencia de la crisis ética, financiera y de reputación por la que está pasando el consorcio alemán. Pese a haber sido muy consciente de esta más que probable falta de comparabilidad, y dada la desafortunada ausencia de empresas representativas del sector de la automoción cotizadas en la bolsa española, como se anticipó se consideraba necesario incluir en este análisis a SEAT, por el simple hecho de “encontrarnos donde nos encontramos”, es decir, en España. Por ejemplo, y sin duda por este motivo, el número de extranjeros en su consejo es extraordinariamente elevado.

Del resto de empresas cabe destacar a Daimler por su baja participación de extranjeros en el consejo ejecutivo, y por la representación femenina en las dos cámaras del consejo, mayor a la media alemana (si bien en realidad únicamente había una consejera ejecutiva, que adicionalmente va a pasar en los próximos meses al consejo de Volkswagen, precisamente por los escándalos a los que ya se ha hecho referencia).

De Rolls-Royce y de Renault se puede señalar su baja participación de miembros no nacionales en el consejo, mientras que en el extremo contrario se situarían Toyota y Tata, con participación extranjera muy por encima de la media de sus respectivos países. Renault destaca igualmente por el elevado tamaño de su consejo, que casi duplica la media, y pese a que la participación femenina en su consejo no es baja, sí es bastante inferior a la media francesa,

país que como se ha señalado se encuentra a la cabeza de la feminización de los órganos de administración.

General Motors sobresale sin duda alguna por la muy notable participación de mujeres en su consejo, por encima del 40% y más de veinte puntos porcentuales por encima de la media estadounidense. De General Motors cabría destacar también su elevada rotación en el consejo, con un mandato medio inferior a la mitad de la media del país.

Por su parte, el consejo de administración de Toyota puede ser objeto de atención desde un punto de vista negativo por dos aspectos: la inexistencia de consejeros realmente independientes, y la nula participación de mujeres en su consejo de administración, pese a su relativamente elevado tamaño.

Los resultados obtenidos permiten reafirmar el posicionamiento de Guillén (2001) y Coffee (2001), y poner de manifiesto la falta de convergencia en los modelos nacionales de gobierno corporativo, o el mantenimiento de sus diferencias. Por otra parte, las tendencias a escala nacional –macro- se trasladan en muchas ocasiones a los consejos de administración del sector y las empresas seleccionadas –micro-, concluyendo, por tanto, que éstos se ven condicionados por los diferentes modelos de gobernanza y culturas y tradiciones existentes en los países en los que tienen, respectivamente, sus sedes sociales.

BIBLIOGRAFÍA

ABEGGLEN, J. y STALK, G. (1985). *Kaisha: The Japanese corporation*. Nueva York: Basic Books.

ACKERMANN, F. y EDEN, C. (2002). Stakeholder Matter: Techniques for their identification and management. *The sixteenth triennial conference of the international federation of operational research societies*. Edimburgo: Universidad de Edimburgo, 8-12 de Julio de 2002.

ADAMS, R.B. y FERREIRA, D. (2007). A theory of friendly boards. *The Journal of Finance*, Vol. 62, Enero 2007, pp. 217-250.

AGUILERA, R.V., GOYER, M. y KABBACH DE CASTRO, L.R. (2013). *Regulation and Comparative Corporate Governance*.

En: WRIGHT, M., SIEGEL, D.S., KEASEY, K. y FILATOTCHEV, I. (editores) (2013). *The Oxford Handbook of Corporate Governance*. Oxford: Oxford University Press, Parte I, Capítulo 2, pp. 23-45.

AGUILERA, R.V. y JACKSON, G. (2010). Comparative and international corporate governance. *The Academy of Management Annals*, Vol. 4, Núm. 1, pp. 485-556.

ALLEN, F. y ZHAO, M. (2007). *The Corporate Governance Model of Japan: Shareholders are not Rulers* [en línea]. Disponible:

<http://finance.wharton.upenn.edu/~allenf/download/Vita/Japan-Corporate-Governance.pdf> [Consulta: 25 mayo 2011].

ALONSO ALMEIDA, M. del M. (2008): Herramientas para el control de la empresa por parte del accionista: los códigos de buen gobierno e Internet. *Pecunia: Revista de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales*, Núm. 6, pp. 29-51 [en línea]. Disponible: <http://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=2710920> [Consulta: 14 julio 2015].

ALPAY, G., BODUR, M., ENER, H. y TALUG, C. (2005). Comparing board-level governance at MNEs and local firms: lessons from Turkey. *Journal of International Management*, Vol. 11, Núm. 1, pp. 67-86.

ANDRÉS, P. de, LLORENTE, J.G., MENDOZA, C. y MONJAS, M. (2013). Gobierno corporativo y consejos de administración en las empresas operadoras de telecomunicaciones europeas. *Papeles de Economía Española*, Núm. 136, pp. 168-178.

ANFAC (2014). *Francisco Javier García Sanz, Premio a la Figura de Prestigio en la Automoción de la Fundación Eduardo Barreiros*, 17 de julio de 2014 [en línea]. Disponible: http://www.anfac.com/noticias.action?idDoc=8939&accion=noticias_asociados [Consulta: 21 agosto 2014].

ANZIZU, J.M. de (1993). *Los consejos de administración*. En: EXPANSIÓN (1993). *Enciclopedia de Dirección y Administración de la Empresa*. Barcelona: Orbis, pp. 205-224.

APPOLD, S.J., SIENGTHAI, S. y KASARDA, J.D. (1998). The employment of women managers and professionals in an emerging economy: Gender inequality as an organizational practice. *Administrative Science Quarterly*, Núm. 43, 3, pp. 538-565.

ARCENEGUI RODRIGO, J.A. (2005). *La supervisión interna y el gobierno corporativo: el caso de las Cajas de Ahorros*. Córdoba: Universidad de Córdoba y Obra Social y Cultural de Cajasur.

ASIAN CORPORATE GOVERNANCE ASSOCIATION (ACGA) (2008). *White Paper on Corporate Governance in Japan (May 2008)*. Hong Kong: ACGA Ltd. [en línea]. Disponible:
http://www.acga-asia.org/public/files/Japan%20WP_%20May2008.pdf
[Consulta: 28 mayo 2011].

ASSOCIATION FRANÇAISE DE LA GESTION FINANCIÈRE (AFG) (2015). *Recommandations sur le gouvernement d'entreprise (Version 2015)*. París: AFG Service Communication-Formation [en línea]. Disponible:
http://www.afg.asso.fr/index.php?option=com_content&view=article&id=98&Itemid=87&lang=fr [Consulta: 28 octubre 2015].

ASSOCIATION FRANÇAISE DES ENTREPRISES PRIVÉES (AFEP) y MOUVEMENT DES ENTREPRISES DE FRANCE (MEDEF) (2013). *Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées (Révisé en juin 2013)*. AFEP-MEDEF [en línea]. Disponible:
http://www.ecgi.org/codes/documents/afep_medef_code_revision_jun2013_fr.pdf
f [Consulta: 28 octubre 2015].

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS (AMF) (2014). *Rapport 2014 de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants*. París: AMF [en línea]. Disponible:

<http://www.google.es/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=5&cad=rja&uact=8&ved=0CEAQFjAEahUKEwiJvKL03o3JAhVMuhQKHVgDB4I&url=http%3A%2F%2Fwww.amf->

[france.org%2Ftechnique%2Fmultimedia%3FdocId%3Dworkspace%3A%2F%2FSpacesStore%2F31d2e0a2-089c-4170-824f-a41fc9b30bc7_fr_1.3_rendition&usg=AFQjCNFG05YI-aMY9tCI5bjQxJk7TIOdeA](http://www.google.es/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=5&cad=rja&uact=8&ved=0CEAQFjAEahUKEwiJvKL03o3JAhVMuhQKHVgDB4I&url=http%3A%2F%2Fwww.amf-france.org%2Ftechnique%2Fmultimedia%3FdocId%3Dworkspace%3A%2F%2FSpacesStore%2F31d2e0a2-089c-4170-824f-a41fc9b30bc7_fr_1.3_rendition&usg=AFQjCNFG05YI-aMY9tCI5bjQxJk7TIOdeA)
[Consulta: 28 octubre 2015].

BARCIELA, F. (2015). Consejeros españoles sin fronteras. *El País Negocios*, 1 de febrero de 2015, p. 28.

BATTISTA DAGNINO, G. (editor) (2012). *Handbook of research on competitive strategy*. Cheltenham: Edward Elgar.

BEBENROTH, R. y DONGHAO, L. (2006). *Performance Impact at the Board Level: Corporate Governance in Japan [Version of November 2006, to be published at Asian Business Management Journal in Sept. 2007]*. Kobe: Kobe University [en línea]. Disponible:

<http://www.bebenroth.eu/Downloads/BoardroomBebenrothLi.pdf> [Consulta: 11 junio 2011].

BECHT, M., BOLTON, P. y RÖELL, A. (2002). Corporate governance and control. *Finance Working Paper*, Núm. 02. Bruselas: European Corporate Governance Institute (ECGI).

BENTLEY MOTORS (2014). *Página Web* [en línea]. Disponible:

<https://www.bentleymotors.com/en.html> [Consulta: 16 diciembre 2014].

BERGHE, L.A.A. van den y LEVRAU, A. (2004). Evaluating boards of directors: What constitutes a good corporate board? *Corporate Governance*, Núm. 12, pp. 461-478.

BERLE, A.A. y MEANS, G.C. (1932). *The Modern Corporation and Private Property*. Nueva York: Macmillan. Consultada reimpresión 1982.

BERLE, A.A. y MEANS, G.C. (1991). *The Modern Corporation and Private Property*. Primera edición de 1932, con prólogos de las ediciones de 1968 y 1991. New Brunswick: Transaction Publishers.

BILBAO CALABUIG, P. (2003). *Prácticas de buen gobierno y eficiencia empresarial: Un modelo de gobierno corporativo para las empresas del IBEX-35*. Tesis Doctoral, Director: Dr. José Manuel Rodríguez Carrasco. Madrid: Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales, Universidad Pontificia Comillas de Madrid, 8 de octubre.

BILBAO CALABUIG, P., ESCUDERO GUIRADO, C. y RODRÍGUEZ CARRASCO, J.M. (2013). *Política de empresa y estrategia*. Madrid: Universitas, 3ª edición.

BILBAO CALABUIG, P. y MARTÍN MARTÍNEZ, V.M. (2016, de próxima aparición). Comparativa internacional de los modelos de gobierno corporativo: un estudio de casos de los consejos de administración en el sector automovilístico. *Revista ICADE*.

BILBAO CALABUIG, P. y RODRÍGUEZ CARRASCO, J.M. (2008). Gobierno corporativo, cultura y sistema legal: un estado de la cuestión. *Revista ICADE*, Núm. 75, Septiembre-Diciembre 2008, pp. 143-162.

BILBAO CALABUIG, P. y RODRÍGUEZ CARRASCO, J.M. (2011). La gestión del riesgo y el gobierno corporativo. *Boletín de Estudios Económicos*, Vol. LXVI, Núm. 202, Abril 2011. Bilbao: Asociación de Licenciados Universidad Comercial de Deusto, pp. 49-72.

BILBAO CALABUIG, P. y RODRÍGUEZ CARRASCO, J.M. (2012). Crisis económica, flexibilidad empresarial y nuevos modelos de negocio. *Boletín de Estudios Económicos*, Vol. LXVII, Núm. 207, Diciembre 2012. Bilbao: Asociación de Licenciados Universidad Comercial de Deusto, pp. 443-462.

BILBAO CALABUIG, P. y RUA VIEITES, A. (2007). El efecto de los códigos de buen gobierno españoles sobre el gobierno corporativo de las empresas del Ibex 35, *Revista ICADE*, Núm. 70, Enero-Abril 2007, pp. 57-90.

BILIMOIRA, D. (2000). *Building the business case for women corporate directors*.

En: BURKE, R.J. y MATTIS, M.C. (2000). *Women on corporate boards of directors. International Challenges and Opportunities*. Dordrecht (NL): Kluwer Academic Publishers, pp. 25-40.

BLAIR, M.M. (1995). *Ownership and control. Rethinking corporate governance for the twenty-first century*. Washington D.C.: The Brookings Institution.

BLOOMBERG BUSINESSWEEK (2015a). *Francisco Javier García Sanz* [en línea]. Disponible:

<http://investing.businessweek.com/research/stocks/people/person.asp?personId=4803567&ticker=VOW3:GR&previousCapId=377732&previousTitle=VOLKSWAGEN%20AG-PREF> [Consulta: 17 agosto 2015].

BLOOMBERG BUSINESSWEEK (2015b). *Jürgen Stackmann* [en línea].

Disponible:

<http://investing.businessweek.com/Research/stocks/private/person.asp?personId=112949292&privcapId=5466360&previousCapId=5466360&previousTitle=SEAT,%20S.A.> [Consulta: 17 agosto 2015].

BLOOMBERG BUSINESSWEEK (2015c). *Martin Mahlke* [en línea]. Disponible:

<http://investing.businessweek.com/research/stocks/people/person.asp?personId=184344200&ticker=VOW3:GR&previousCapId=5466360&previousTitle=SEAT,%20S.A.> [Consulta: 17 agosto 2015].

BLOOMBERG BUSINESSWEEK (2015d). *Matthias Müller* [en línea].

Disponible:

<http://investing.businessweek.com/research/stocks/people/person.asp?personId=109222668&ticker=PAH3:GR> [Consulta: 17 agosto 2015].

BMW GROUP (2014). *Página Web* [en línea]. Disponible:

http://www.bmwgroup.com/e/0_0_www_bmwgroup_com/home/home.html [Consulta: 16 diciembre 2014].

BOLSAMANIA (2015). Daimler / Renault–Nissan inician *joint venture* productiva en Méjico. *Bolsamania*, 22 de septiembre de 2015 [en línea]. Disponible:

<http://www.bolsamania.com/kmph/daimler-renault-nissan-inician-joint-venture-productiva-en-mejico/> [Consulta: 08 noviembre 2015].

BONN, I., YOSHIKAWA, T. y PHAN, P. (2004). Effects of board structure on firm performance: A comparison between Japan and Australia. *Asian Business Management*, Vol. 3, pp. 105-125.

BUNDESGESETZBLATT (BGBL) (2009). Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung (VorstAG). *Bundesgesetzblatt*, Año 2009, Parte I, 50, 4 de agosto de 2009, 2509-2511 [en línea]. Disponible:

http://www.bgbl.de/xaver/bgbl/start.xav?startbk=Bundesanzeiger_BGBL&bk=Bundesanzeiger_BGBL&start=//*/%5b@attr_id='bgbl109s2509.pdf'%5d#__bgbl__%2F%2F*%5B%40attr_id%3D%27bgbl109s2509.pdf%27%5D__1439569025255

[Consulta: 14 agosto 2015].

BURKE, R.J. y MATTIS, M.C. (2000). *Women on corporate boards of directors. International Challenges and Opportunities*. Dordrecht (NL): Kluwer Academic Publishers.

BUSINESS ROUNDTABLE (BRT) (2012). *Principles of Corporate Governance*. Washington, D.C.: Business Roundtable [en línea]. Disponible:

http://businessroundtable.org/sites/default/files/BRT_Principles_of_Corporate_Governance_-2012_Formatted_Final.pdf [Consulta: 17 mayo 2015].

CABRERA SUÁREZ, M.K., DÉNIZ DÉNIZ, M.C. y MARTÍN SANTANA, J.D. (2010). Consejos de Administración y Potencial para la Responsabilidad Social de las Empresas Familiares no Cotizadas Españolas. *XX Congreso Nacional ACEDE: Competitividad y Nuevas Tecnologías en la Empresa del Siglo XXI*. Granada: ACEDE.

CABRERA SUÁREZ, M.K. y MARTÍN SANTANA, J.D. (2015). Board composition and board performance in Spanish non-listed family firms: The influence of type of directors and CEO duality. *Business Research Quarterly*, Vol. 18, Núm. 4, Octubre-Diciembre 2015, pp. 213-229.

CADBURY COMMITTEE (1992). *Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance (Cadbury Report)*. Londres: Gee [en línea]. Disponible:
<http://www.ecgi.org/codes/documents/cadbury.pdf> [Consulta: 14 septiembre 2011].

CAMPBELL, K. y MINGUEZ-VERA, A. (2010). Female board appointments and firm valuation: short and long-term effects. *Journal of Management and Governance*, Núm. 14, pp. 37-59.

CAPPELLI, P., SINGH, H., SINGH, J.V. y USEEM, M. (2010a). *The India way: How India's top business leaders are revolutionizing management*. Boston, Massachusetts: Harvard Business Press.

CAPPELLI, P., SINGH, H., SINGH, J.V. y USEEM, M. (2010b). Leadership Lessons from India. *Harvard Business Review*, Vol. 88, Núm. 3, Marzo 2010, pp. 90-97.

CARPENTER, M.A. (2002). The implications of strategy and social context for the relationship between top management team heterogeneity and firm performance. *Strategic Management Journal*, Vol. 23, Núm. 3, pp. 275-284.

CARPENTER, M.A., POLLOCK, T.G. y LEARY, M.M. (2003). Testing a model of reasoned risk-taking: governance, the experience of principals and agents, and global strategy in high-technology IPO firms. *Strategic Management Journal*, Vol. 24, Núm. 9, pp. 803-820.

CARPENTER, M.A. y WESTPHAL, J.D. (2001). The strategic context of external network ties: examining the impact of director appointments on board involvement in strategic decision-making. *Academy of Management Journal*, Vol. 24, Núm. 4, pp. 639-660.

CARTER, D.A., SIMKINS, B.J. y SIMPSON, W. G. (2003). Corporate governance, board diversity, and firm value. *The Financial Review*, Núm. 38, pp. 33-53.

CHARAN, R., CAREY, D. y USEEM, M. (2013). *Boards That Lead: When to Take Charge, When to Partner, and When to Stay Out of the Way*. Boston, Massachusetts: Harvard Business Review Press.

CHÉRCOLES BLÁZQUEZ, J. (2000). El Informe Hampel sobre el “Gobierno Corporativo”. *Partida Doble*, Núm. 110, Abril 2000, pp. 74-79.

CHEW, D.H. (editor) (1997). *Studies in international corporate finance and governance systems. A comparison of the U.S., Japan and Europe*. Nueva York: Oxford University Press.

CINCO DÍAS (2009). Fiat compra Chrysler y se convierte en la sexta automovilística del mundo. *Cinco Días Motor*, 11 de junio de 2009 [en línea]. Disponible:

http://cincodias.com/cincodias/2009/06/11/empresas/1244727583_850215.html

[Consulta: 19 mayo 2013].

COFFEE, Jr., J.C. (2001). The Rise of Dispersed Ownership: The Roles of Law and the State in the Separation of Ownership and Control. *The Yale Law Journal*, Vol. 111, 1, pp. 1-83.

COLEGIO DE ECONOMISTAS DE MADRID (2015). *España 2014: Un balance*. Madrid: Colegio de Economistas de Madrid, Núm. 142/143 Extra.

COMISIÓN ESPECIAL PARA EL ESTUDIO DE UN CÓDIGO ÉTICO DE LOS CONSEJOS DE ADMINISTRACIÓN DE LAS SOCIEDADES (1998), presidida por D. Manuel Olivencia Ruiz. *El gobierno de las sociedades cotizadas* (“Informe Olivencia”) [en línea]. Disponible: http://www.etnor.org/html/pdf/pub_olivencia.pdf [Consulta: 22 noviembre 2010].

COMISIÓN ESPECIAL PARA EL FOMENTO DE LA TRANSPARENCIA Y SEGURIDAD EN LOS MERCADOS Y EN LAS SOCIEDADES COTIZADAS (2003), presidida por D. Enrique de Aldama y Miñón. *Informe de la Comisión Especial para el Fomento de la Transparencia y Seguridad en los Mercados y en las Sociedades Cotizadas* (“Informe Aldama”) [en línea]. Disponible: http://www.cnmv.es/Portal_Documentos/Publicaciones/CodigoGov/INFORMEFINAL.PDF [Consulta: 22 noviembre 2010].

COMISIÓN EUROPEA (2002). *Report of the high level group of company law experts on a modern regulatory framework for company law in Europe*. Bruselas: Unión Europea, 4 de noviembre de 2002.

COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES (2015a). *Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas*. Madrid: Comisión Nacional del Mercado de Valores [en línea]. Disponible: http://www.cnmv.es/docportal/publicaciones/codigogov/codigo_buen_gobierno.pdf [Consulta: 08 julio 2015].

COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES (2015b). *Informe de gobierno corporativo de las entidades emisoras de valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales. Ejercicio 2014*. Madrid: Comisión Nacional del Mercado de Valores [en línea]. Disponible: <http://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Informes/IAGCC2014.pdf> [Consulta: 14 octubre 2015].

COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES (2015c). *Informe Anual de remuneraciones de los consejeros de las sociedades cotizadas. Ejercicio 2014*. Madrid: Comisión Nacional del Mercado de Valores [en línea]. Disponible: http://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Informes/IARC_2014.pdf [Consulta: 14 octubre 2015].

CORDERO, D. (2015). Seat admite que montó 700.000 de los motores diésel investigados. *El País Economía*, 29 de septiembre de 2015 [en línea]. Disponible: http://economia.elpais.com/economia/2015/09/29/actualidad/1443524018_643862.html [Consulta: 09 noviembre 2015].

COUNCIL OF INSTITUTIONAL INVESTORS (CII) (2013). *Corporate Governance Policies*. Washington, D.C: Council of Institutional Investors [en línea]. Disponible: http://www.ecgi.org/codes/documents/cii_cg_policies_27sep2013.pdf [Consulta: 17 mayo 2015].

CUADRADO EBRERO, A. y VALMAYOR LÓPEZ, M.L. (1992). *Organismos contables americanos emisores de normas*. Madrid: Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas.

DAILY, C.M., DALTON, D.R. y CANNELLA, A.A. (2003). Corporate Governance: Decades of Dialogue and Data. *Academy of Management Review*, Vol. 28, Núm. 3, pp. 371-382.

DAIMLER AG (2011). *Página Web* [en línea]. Disponible: <http://www.daimler.com/company/organization-and-management/corporate-governance/bodies> [Consulta: 21 marzo 2011].

DAIMLER AG (2014a). *Página Web* [en línea]. Disponible: <http://www.daimler.com/company/organization-and-management/corporate-governance/bodies> [Consulta: 12 octubre 2014].

DAIMLER AG (2014b). *Rules of Procedure for the Board of Management as per November 2014* [en línea]. Disponible: http://www.daimler.com/Projects/c2c/channel/documents/2033679_Daimler_Rules_of_Procedure_for_the_Board_of_Management.pdf [Consulta: 17 junio 2015].

DAIMLER AG (2015a). *Página Web* [en línea]. Disponible: <http://www.daimler.com/company/corporate-governance/bodies> [Consulta: 19 julio 2015].

DAIMLER AG (2015b). *Jahresfinanzbericht 2014* [en línea]. Disponible: http://www.daimler.com/Projects/c2c/channel/documents/2590178_Daimler_FY_2014_Jahresfinanzbericht.pdf [Consulta: 19 julio 2015].

DAIMLERCHRYSLER ESPAÑA, S.A. (Sociedad Unipersonal) (2005). *Cuentas Anuales e Informe de Gestión a 31 de diciembre de 2004*. Madrid.

DALTON, D. y KESNER, I. (1987). Composition and CEO duality in board of directors: An international perspective. *Journal of International Business Studies*, Vol. 18, Núm. 3, pp. 33-42.

DELGADO, C. (2009). El buen gobierno, congelado. *El País Negocios*, 24 de mayo de 2009, pp. 8-9.

DIE WELT (2015). Bundestag verabschiedet Frauenquote. *Die Welt / Politik*, 06 de marzo de 2015 [en línea]. Disponible:
<http://www.welt.de/politik/deutschland/article138130259/Bundestag-verabschiedet-Frauenquote.html> [Consulta: 27 mayo 2015].

DINE, J. (2000). *The governance of corporate groups*. Cambridge: Cambridge University Press, Cambridge Studies in Corporate Law.

DONALDSON, G. (1994). *The corporate restructuring of the 1980s – and its import for the 1990s*. Harvard Business School.
En: CHEW, D.H. (editor) (1997). *Studies in international corporate finance and governance systems. A comparison of the U.S., Japan and Europe*. Nueva York: Oxford University Press, pp. 83-97.

DONCEL, L. (2015). Volkswagen anuncia un plan para reparar cinco millones de coches. *El País Economía*, 30 de septiembre de 2015 [en línea]. Disponible:
http://economia.elpais.com/economia/2015/09/29/actualidad/1443547153_729350.html [Consulta: 08 noviembre 2015].

DURÁN HERRERA, J.J. (2009). Gobernanza, responsabilidad social y medioambiental de la empresa multinacional. Proceso estratégico. *Revista de Responsabilidad Social de la Empresa*, Núm. 3, Septiembre-Diciembre 2009, pp. 15-51.

DURÁN HERRERA, J.J. (2015a). Competitividad e internacionalización de la empresa española. *Economistas (Revista del Colegio de Economistas de Madrid)*, Núm. 142/143 Extra, Mayo 2015, pp. 176-181.

DURÁN HERRERA, J.J. (2015b). Reseña: Just business. Multinational corporations and human rights, de John Gerard Ruggie. *Revista de Responsabilidad Social de la Empresa*, Núm. 20, Mayo-Agosto 2015, pp. 185-187.

EES, H. van y GABRIELSSON, J. y HUSE, M. (2009). Toward a Behavioral Theory of Boards and Corporate Governance. *Corporate Governance: An International Review*, Núm. 17 (3), pp. 307-319.

EISENHARDT, K. (1989). Making fast strategic decisions in highvelocity environments. *Academy of Management Journal*, Vol. 32, pp. 543-576.

EL PAÍS (2015). Caso Volkswagen: Últimas noticias. *El País Actualidad*, 28 de octubre de 2015 [en línea]. Disponible:
http://elpais.com/elpais/2015/09/29/actualidad/1443541573_526840.html
[Consulta: 08 noviembre 2015].

ELECONOMISTA.ES (2010). El presidente del consejo de administración Seat, reelegido al frente de ANFAC. *ElEconomista.es*, 27 de mayo de 2010 [en línea]. Disponible:
<http://www.eleconomista.es/mercados-cotizaciones/noticias/2180749/05/10/El-presidente-del-consejo-de-administracion-Seat-reelegido-al-frente-de-ANFAC.html> [Consulta: 04 junio 2011].

EMPRESIA (2015). *Empresa SEAT, S.A.* [en línea]. Disponible:
<http://www.empresia.es/empresa/seat/#> [Consulta: 17 agosto 2015].

ESCALERA IZQUIERDO, G. y CALDERÓN PATIER, C. (2006). La responsabilidad social corporativa y la normalización en los mercados. *XX Congreso Anual de AEDEM: Decisiones basadas en el conocimiento y en el papel social de la empresa*. Palma de Mallorca: AEDEM [en línea]. Disponible:
<http://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=2499462> [Consulta: 18 septiembre 2015].

EUROPEAN CORPORATE GOVERNANCE INSTITUTE (2015). *Index of codes*. Bruselas [en línea]. Disponible:
http://www.ecgi.org/codes/all_codes.php [Consultas varias entre 2011 y 2015].

EUROPEAN FREE TRADE ASSOCIATION (2015). *Página Web* [en línea]. Disponible:
<http://www.efta.int/> [Consulta: 20 noviembre 2015].

EXPANSIÓN (1993). *Enciclopedia de Dirección y Administración de la Empresa*. Barcelona: Orbis.

FERNÁNDEZ, D. (2015a). El guardián de la ética empresarial. *El País Negocios*, 7 de junio de 2015, p. 25.

FERNÁNDEZ, D. (2015b). Royal Enfield se abre al mundo. *El País Negocios*, 11 de octubre de 2015, p. 12.

FERNÁNDEZ, D. y SÁNCHEZ-SILVA, C. (2009). De profesión, mis consejos. *ElPais.com Negocios*, 10 de mayo de 2009 [en línea]. Disponible: http://www.elpais.com/articulo/empresas/sectores/profesion/consejos/elpepueco neg/20090510elpnegemp_1/Tes [Consulta: 28 mayo 2010].

FERNÁNDEZ FERNÁNDEZ, J.L. (2004). *Finanzas y ética. La dimensión moral de la actividad financiera y el Gobierno Corporativo*. Madrid: Universidad Pontificia Comillas de Madrid.

FERNÁNDEZ RODRÍGUEZ, Z. (1993). Recensión. J. P. Womack, D. T. Jones y D. Roos: La máquina que cambió el mundo. *Revista de Economía Aplicada*, Núm. 3, Vol. I, 2008, pp. 219-222 [en línea]. Disponible: <http://www.revecap.com/revista/numeros/03/pdf/fernandez.pdf> [Consulta: 23 abril 2011].

FERRER, T. (2011). Volkswagen traspasa las acciones de Seat a una filial en Holanda. *EconomíaDigital.es*, 3 de mayo de 2011 [en línea]. Disponible: http://www.economiadigital.es/es/notices/2011/05/volkswagen_traspasa_las_acciones_de_seat_a_una_filial_en_holanda_19000.php [Consulta: 20 agosto 2014].

FILATOTCHEV, I. (2011). Agency Perspectives on Corporate Governance of Multinational Enterprises. *Journal of Management Studies*, Núm. 48 (2), pp. 471-486.

FILATOTCHEV, I. (2012). *Corporate governance issues in competitive strategy research*.

En: BATTISTA DAGNINO, G. (editor) (2012). *Handbook of research on competitive strategy*. Cheltenham: Edward Elgar, Parte 3, Capítulo 14, pp. 300-324.

FILATOTCHEV, I. y WRIGHT, M. (2005). *The Life Cycle of Corporate Governance*. Cheltenham: Edward Elgar.

FINANCIAL REPORTING COUNCIL (2010). *The UK Corporate Governance Code (June 2010)*. Londres: The Financial Reporting Council Limited [en línea].

Disponible:

http://www.ecgi.org/codes/documents/uk_cgc_june_2010_en.pdf [Consulta: 12 noviembre 2011].

FINANCIAL REPORTING COUNCIL (2014). *The UK Corporate Governance Code (September 2014)*. Londres: The Financial Reporting Council Limited [en línea].

Disponible:

http://www.ecgi.org/codes/documents/uk_cgcode_sept2014_en.pdf [Consulta: 21 febrero 2015].

FINANCIAL REPORTING COUNCIL (2015). *Corporate Governance and Stewardship* [en línea]. Disponible:

<https://www.frc.org.uk/Our-Work/Codes-Standards/Corporate-governance.aspx> [Consulta: 07 septiembre 2015].

FINKELSTEIN, S. y HAMBRICK, D.C. (editores) (1996). *Strategic leaderships: Top executives and their organizations*. Minneapolis: West Educational Publishing.

FORBES, D.P. y MILLIKEN, F.J. (1999). Cognition and corporate governance: Understanding boards of directors as strategic decision-making groups. *The Academy of Management Review*, Vol. 24, Núm. 3, pp. 489–505.

FRUIN, M.W. (1994). *The Japanese Enterprise System*. Oxford: Clarendon.

GARCÍA ECHEVARRÍA, S. (1974a). *Economía de la empresa y política económica de la empresa*. Madrid: Esic.

GARCÍA ECHEVARRÍA, S. (1974b). *Introducción a la economía de la empresa: Unidades Didácticas*. Madrid: Universidad a Distancia.

GARCÍA FERNÁNDEZ, R. y SUÁREZ ÁLVAREZ, E. (2005). Informe Aldama: El gobierno corporativo en la web. *Partida Doble*, Núm. 167, Junio 2005, pp. 68-75.

GARCÍA OSMA, B. y GILL DE ALBORNOZ NOGUER, B. (2005). El gobierno corporativo y las prácticas de *earnings management*: evidencia empírica en España. *Documentos de Trabajo*. Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas, S.A., Abril de 2005 [en línea]. Disponible: http://www.researchgate.net/publication/28082533_El_gobierno_corporativo_y_las_practicas_de_earnings_management_evidencia_emprica_en_Espaa [Consulta: 19 agosto 2015].

GARCÍA SÁNCHEZ, I.M. (2010). The effectiveness of corporate governance: board structure and business technical efficiency in Spain. *Central European Journal of Operations Research*, Vol. 18, Núm. 3, pp. 311-339.

GARRALDA RUIZ DE VELASCO, J. (1998). Reflexiones éticas sobre el consejo de administración. *Información Comercial Española*, Núm. 769, Marzo 1998, pp. 41-47.

GARRIDO BUJ, S. (1997). *Instrucciones y metodología para la elaboración, análisis y presentación de trabajos (con especial referencia al análisis estratégico)*. Madrid: Universitas.

GARRIDO BUJ, S. (2015). *La mano de obra esclava: Un análisis desde la economía de la empresa de la esclavitud en los ingenios azucareros cubanos del siglo XIX*. Tesis Doctoral, Director: Dr. José Manuel Rodríguez Carrasco. Madrid: Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales, Universidad Nacional de Educación a Distancia.

GARRIDO BUJ, S. y RODRÍGUEZ CARRASCO, J.M. (1996). *El gobierno corporativo de las empresas. El papel estratégico del Consejo de Administración*.

En: GARRIDO BUJ, S. y RODRÍGUEZ CARRASCO, J.M. (2005). *Estrategia y política de empresa. Lecturas*. Madrid: Pirámide, pp. 177-194.

GARRIDO BUJ, S. y RODRÍGUEZ CARRASCO, J.M. (2005). *Estrategia y política de empresa. Lecturas*. Madrid: Pirámide.

GENERAL MOTORS COMPANY (2011). *Página Web* [en línea]. Disponible: <http://www.gm.com/company/board-of-directors> [Consulta: 21 marzo 2011].

GENERAL MOTORS COMPANY (2014). *2014_GM_Proxy_Statement* [en línea]. Disponible: http://www.gm.com/content/dam/gmcom/COMPANY/Investors/Stockholder_Information/PDFs/2014_GM_Proxy_Statement.pdf [Consulta: 19 noviembre 2014].

GENERAL MOTORS COMPANY (2015a). *Página Web* [en línea]. Disponible: <http://gm.com.prod-www.gmcom.plusline.net/company/investors/corporate-governance.html> [Consulta: 16 agosto 2015].

GENERAL MOTORS COMPANY (2015b). *2015_GM_Proxy_Statement* [en línea]. Disponible:

http://www.gm.com/content/dam/gmcom/COMPANY/Investors/Stockholder_Information/PDFs/2015_GM_Proxy_Statement.pdf [Consulta: 16 agosto 2015].

GEORGE, W.W. (2000). Is it time to improve corporate governance? *Insights: The Corporate and Securities Law Advisor*, Vol. 14, Núm. 11, Noviembre 2000, pp. 19-24.

GOLDEN, B.R. y ZAJAC, E.J. (2001). When will boards influence strategy? Inclination x power = strategic change. *Strategic Management Journal*, Vol. 22, Núm. 12, pp- 1087-1111.

GÓMEZ BLANCO, M. (2015). El santuario de Seat. *El País Extra Automoción*, 4 de octubre de 2015, p. 8.

GONZÁLEZ-BABÉ IGLESIAS, R. (2015). *Comentarios sobre las modificaciones en la Ley de Sociedades de Capital*. MAIO Legal, 17 de febrero de 2015 [en línea]. Disponible:

<http://www.maiolegal.com/comentarios-sobre-las-modificaciones-en-la-ley-de-sociedades-de-capital/> [Consulta: 23 agosto 2015].

GREENBURY COMMITTEE (1995). *Directors' Remuneration: Report of a Study Group chaired by Sir Richard Greenbury (Greenbury Report)*. Londres: Gee.

GRUPO ESPECIAL DE TRABAJO SOBRE BUEN GOBIERNO DE LAS SOCIEDADES COTIZADAS (2006), presidido por D. Manuel Conthe. *Informe del grupo especial de trabajo sobre buen gobierno de las sociedades cotizadas. Código Unificado de Buen Gobierno* (“Código Conthe”). Madrid: Comisión Nacional del Mercado de Valores [en línea]. Disponible:

http://www.iconsejeros.com/funciones/docs_download/CodigoConthe2006.pdf

[Consulta: 22 noviembre 2010].

GUILLÉN, M. F. (2000). Convergence in Global Governance? *Corporate Board*, Núm. 21-121, pp. 17-21.

GUILLÉN, M. F. (2001). *The Limits of Convergence*. Princeton: Princeton University Press.

HAMBRICK, D.C. y D’AVENI, R.A. (1992). Top team deterioration as part of the downward spiral of large corporate bankruptcies. *Management Science*, Vol. 38, Núm. 10, pp. 1445-1466.

HAMBRICK, D.C. y MASON, P. (1984). Upper echelons: the organization as a reflection of its top managers. *Academy of Management Review*, Vol. 9, Núm. 2, pp. 193-206.

HAMPEL COMMITTEE (1998). *Committee on Corporate Governance: Final Report (Hampel Report)*. Londres: Gee.

HAUT COMITÉ DE GOUVERNEMENT D’ENTREPRISE (HCGE) (2014). *Guide d’application du code AFEP-MEDEF de gouvernement d’entreprise des sociétés cotées de juin 2013*. París: HCGE [en línea]. Disponible:

http://publications.medef.com/guide/guide_application_afep_201412.pdf

[Consulta: 28 octubre 2015].

HEIDRICK & STRUGGLES (2009). *Boards in turbulent times: Corporate Governance Report 2009*. Heidrick & Struggles International, Inc. [en línea]. Disponible:
<http://www.heidrick.com/PublicationsReports/PublicationsReports/CorpGovEurope2009.pdf> [Consulta: 16 febrero 2011].

HEIDRICK & STRUGGLES (2011). *Challenging Board Performance: European Corporate Governance Report 2011*. Heidrick & Struggles International, Inc. [en línea]. Disponible:
http://www.heidrick.com/~//media/Publications%20and%20Reports/HS_EuropeanCorpGovRpt2011.pdf [Consulta: 26 octubre 2013].

HEIDRICK & STRUGGLES (2013). *Towards dynamic governance 2014: European Corporate Governance Report*. Heidrick & Struggles International, Inc. [en línea]. Disponible:
<http://www.heidrick.com/~//media/Publications%20and%20Reports/European-Corporate-Governance-Report-2014-Towards-Dynamic-Governance.pdf>
[Consulta: 15 junio 2014].

HERRERA PAHL, C. (2007). Daimler/Chrysler: ¿Divorcio programado? *Deutsche Welle*, 14 de febrero de 2007 [en línea]. Disponible:
<http://www.dw-world.de/dw/article/0,2144,2351291,00.html> [Consulta: 14 enero 2011].

HIGGS, D. (2003). *Review of the role and effectiveness of non-executive directors*. Londres: The Stationery Office [en línea]. Disponible:
<http://www.ecgi.org/codes/documents/higgsreport.pdf> [Consulta: 14 mayo 2011].

HILB, M. (2005). New corporate governance: from good guidelines to great practice. *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 13, Núm. 5, pp. 569-581.

HILLMAN, A.J. y DALZIEL, T. (2003). Boards of directors and firm performance: integrating agency and resource dependence perspectives. *Academy of Management Review*, Vol. 28, Núm. 3, pp. 383-396.

HOUSE OF LORDS EUROPEAN UNION COMMITTEE (2012). *Women on boards. Report*, 5º informe de la sesión 2012–2013, Parlamento del Reino Unido, 09 Noviembre 2012. Londres: The Stationery Office Limited [en línea]. Disponible:
<http://www.publications.parliament.uk/pa/ld201213/ldselect/ldeucom/58/58.pdf>
[Consulta: 25 mayo 2011].

HUSE, M. (2007). *Boards, Governance and Value Creation*. Cambridge: Cambridge University Press.

IMAI, M. (1986). *Kaizen: The Key to Japan's Competitive Success*. Nueva York: McGraw-Hill Publishing Company.
Disponible traducción al castellano, véase siguiente referencia.

IMAI, M. (1992). *Kaizen: La clave de la ventaja competitiva japonesa*. Traducción del original de 1986. México: CECOSA.

INSTITUTO DE CONSEJEROS-ADMINISTRADORES (2012). *Funciones del Consejo de Administración. Buenas prácticas para Consejeros y Administradores*. Madrid: Instituto de Consejeros-Administradores. Enero 2012 [en línea]. Disponible:
http://iconsejeros.com/sites/default/files/archivos/miscelaneo/funci_consejo_admin_sl.pdf [Consulta: 27 marzo 2015].

INSTITUTO DE CONSEJEROS-ADMINISTRADORES (2015). *Página Web* [en línea]. Disponible:
<http://www.iconsejeros.com/funciones/> [Consultas varias entre 2011 y 2015].

IRÍBAR, A. (2004). El Ibex no da la talla en buen gobierno. *El País Negocios*, 28 de marzo de 2004, p. 9.

JAGUAR LAND ROVER (2014). *Página Web* [en línea]. Disponible:
<http://www.jaguarlandrover.com/gl/en/> [Consulta: 16 diciembre 2014].

JAPAN CORPORATE GOVERNANCE FORUM (2001). *Revised Corporate Governance Principles (October 2001)*. Tokio: The Office of the Japan Corporate Governance Forum [en línea]. Disponible:
http://www.ecgi.org/codes/documents/revised_corporate_governance_principles.pdf [Consulta: 25 mayo 2011].

JEFATURA DEL ESTADO (2014), *Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo*, Boletín Oficial del Estado, 293, Sec. I, 4 de diciembre de 2014, 99.793-99.826 [en línea]. Disponible:
<http://www.boe.es/boe/dias/2014/12/04/pdfs/BOE-A-2014-12589.pdf> [Consulta: 12 abril 2015].

JENSEN, M.C. (1993). The Modern Industrial Revolution, Exit and the Failure of Internal Control Systems. *The Journal of Finance*, Núm. 48, Julio 1993, pp. 831-880 [en línea]. Disponible:

<http://www.cas.hse.ru/data/084/482/1225/Sept%2016%20The%20Modern%20Industrial%20Revolution..ure%20of%20Internal%20Control%20Systems.pdf>

[Consulta: 27 julio 2015].

JENSEN, M.C. y MECKLING, W.H. (1976). Theory of the firm: managerial behaviour, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, Núm. 4, pp. 305-360 [en línea]. Disponible:

<http://www.sfu.ca/~wainwrig/Econ400/jensen-meckling.pdf> [Consulta: 28

septiembre 2013].

JIMÉNEZ, M. (2009). Los consejeros esquivan la crisis. *El País Negocios*, 24 de mayo de 2009, p. 4-5.

JIMÉNEZ, M. (2011). Los directivos esquivan la crisis. *El País Negocios*, 1 de mayo de 2011, p. 4.

JIMÉNEZ, M. y LAFONT, I. (2007). Ninguna empresa cumple el Código Conthe. *El País Economía*, 21 de enero de 2007, p. 72.

JOHNSON, R.A. y GREENING, D.W. (1999). The effects of corporate governance and institutional ownership types on corporate social performance, *Academy of Management Journal*, Vol. 42, 5, Octubre 1999, pp. 564-576.

KARPOFF, J.M., MARR, JR., M.W. y DANIELSON, M.G. (2000). *Corporate governance and firm performance*. Charlottesville (Virginia): Blackwell Publishers: The Research Foundation of The Institute of Chartered Financial Analysis.

KASSINIS, G. y VAFEAS, N. (2002). Corporate Boards and outside Stakeholders as Determinants of Environmental Litigation. *Strategic Management Journal*, Vol. 23, 5, Mayo 2002, pp. 399-415.

KESTER, W.C. (1992). *Governance, Contracting, and Investment Horizons: A Look at Japan and Germany*. Harvard: Harvard Business School.

En: CHEW, D.H. (editor) (1997). *Studies in international corporate finance and governance systems. A comparison of the U.S., Japan and Europe*. Nueva York: Oxford University Press, pp. 227-242.

KIEL, G.C., HENDRY, K. y NICHOLSON, G.J. (2006). Corporate governance options for the local subsidiaries of multinational enterprises. *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 14, Núm. 2, pp. 568-576.

KIEL, G.C. y NICHOLSON, G.J. (2003). Board composition and corporate performance: how the Australian experience informs contrasting theories of corporate governance. *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 11, Núm. 3, pp. 189-205.

KIRKPATRICK, G. (2009). The Corporate Governance Lessons from the Financial Crisis. *Financial Market Trends*, Vol. 2009, Núm. 1, pp. 1-30.

KLEIS, M. (2011). Toyota streamlines management, drops board of directors from 27 to 11. *LeftLaneNews.com*, 9 de marzo de 2011 [en línea]. Disponible: <http://www.leftlanenews.com/toyota-streamlines-management-drops-from-27-to-11-board-of-directors.html> [Consulta: 06 junio 2011].

KPMG (2014). *La lettre de la Gouvernance. Rapport 2014 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants. Autorité des marchés financiers AMF*. París: KPMG [en línea]. Disponible: <https://www.kpmg.com/FR/fr/Regard-Gouvernance/Documents/KPMGouvernance-Ed-05-Fiche-04-Rapport-2014-remuneration-dirigeants.pdf> [Consulta: 28 octubre 2015].

KPMG y SERES (2014). *RSE. Manual para consejeros* [en línea]. Disponible: <http://www.kpmg.com/ES/es/ActualidadyNovedades/ArticulosyPublicaciones/Documents/rse-manual-para-consejeros.pdf> [Consulta: 12 junio 2015].

KUMAR MANGALAM BIRLA COMMITTEE ON CORPORATE GOVERNANCE (1999). *Report of the Committee Appointed by the SEBI on Corporate Governance under the Chairmanship of Shri Kumar Mangalam Birla* [en línea]. Disponible: http://www.nfcgindia.org/pdf/KumarMangalamb_report.pdf [Consulta: 07 noviembre 2015].

LA PORTA, R, LÓPEZ DE SILANES, F., SHLEIFER, A. y VISHNY, R.W. (2000). Agency problems and dividend policies around the world. *The Journal of Finance*, Vol. 55, Núm. 1, pp. 1-33.

LA PORTA, R, LÓPEZ DE SILANES, F., SHLEIFER, A. y VISHNY, R.W. (2002). Investor protection and corporate valuation. *The Journal of Finance*, Vol. 57, Núm.3, pp. 1147-1170.

LAMELAS, M. (2015). Audi denuncia a su propia matriz por el caso Volkswagen con la venta de Seat a debate. *El Confidencial Empresas*, 21 de octubre de 2015 [en línea]. Disponible: http://www.elconfidencial.com/empresas/2015-10-21/audi-denuncia-a-su-propia-matriz-por-el-caso-volkswagen-con-la-venta-de-seat-en-el-alero_1066885/ [Consulta: 09 noviembre 2015].

LATANÉ, B., WILLIAMS, K. y HARKINS, S. (1979). Many hands make light the work: The causes and consequences of social loafing. *Journal of Personality and Social Psychology*, Vol. 37, pp. 822-832.

LE COIN DES ENTREPRENEURS (2015). *La SA à directoire et conseil de surveillance* [en línea]. Disponible: <http://www.lecoindesentrepreneurs.fr/sa-a-directoire-et-conseil-de-surveillance/> [Consulta: 20 octubre 2015].

LEE, T.A. (2006). *Financial reporting and corporate governance*. Chichester: John Wiley & Sons, Ltd.

LIN, C., MA, Y. y SU, D. (2009). Corporate governance and firm efficiency: Evidence from China's publicly listed firms. *Managerial and Decision Economics*, Vol. 30, Núm. 3, pp. 193–209.

LIPTON, M. y LORSCH, J.W. (1992). A modest proposal for improved corporate Governance. *Business Lawyer*, Vol. 48, Núm. 1, pp. 59- 77.

LIZCANO ÁLVAREZ, J.L. (2006). Buen gobierno y responsabilidad social corporativa. *Partida Doble*, Núm. 182, Noviembre 2006 [en línea]. Disponible: <http://partidadoble.wke.es/articulos/buen-gobierno-y-responsabilidad-social-corporativa> [Consulta: 04 junio 2011].

LÓPEZ ITURRIAGA, F. y MORROS RODRÍGUEZ, I. (2012). Consejo de administración y eficiencia de la empresa: Efecto de la pertenencia a múltiples consejos. *XXII Congreso Nacional ACEDE: La sociedad emprendedora: reinventando la empresa*. Cádiz: ACEDE.

LORSCH, J.W. y CLARK, R.C. (2008). Leading from the boardroom. *Harvard Business Review*, Vol. 86, Núm. 4, Abril 2008, pp. 104-111.

LUIS-CARNICER, P. de, MARTÍNEZ-SÁNCHEZ, A., PÉREZ-PÉREZ, M. y VELA-JIMÉNEZ, M.J. (2008). Gender diversity in management: curvilinear relationships to reconcile findings. *Gender in Management: An International Review*, Núm. 23, Vol. 23, 8, pp. 583-597.

LUO, Y. (2005). How does globalization affect corporate governance and accountability? A perspective from MNEs. *Journal of International Management*, Vol. 11, Núm. 1, pp. 19-41.

MACE, M. (1986). *Directors: Myth and reality*. Boston, Massachusetts: Harvard Business School Press, 2ª edición.

MARS, A. (2015). Estados Unidos se aferra a los mandos. *El País Negocios*, 25 de octubre de 2015, pp. 70-72.

MARTÍN MARTÍNEZ, V.M. (2016, de próxima aparición). Tendencias actuales de gobierno corporativo: Comparativa de los consejos de administración de Alemania, EE.UU., Japón y España. *Revista Universitaria Europea*, Núm. 24.

MARTÍN MARTÍNEZ, V.M., RODRIGO MOYA, B. y RODRÍGUEZ CARRASCO, J.M. (2013): Toyota. *Estrategias y Políticas de Empresa. Cuaderno de prácticas*. Madrid: Universidad Nacional de Educación a Distancia, pp. 137-144.

MARTYNOVA, M. y RENNEBOOG, L. (2013). *An International Corporate Governance Index*.

En: WRIGHT, M., SIEGEL, D.S., KEASEY, K. y FILATOTCHEV, I. (editores) (2013). *The Oxford Handbook of Corporate Governance*. Oxford: Oxford University Press, Parte I, Capítulo 5, pp. 97-131.

MASULIS, R.W. y MOBBS, S (2011). Are all inside directors the same? *The Journal of Finance*, Vol. 66, Núm. 3, pp. 823-872.

MILLIKEN, F. y MARTINS, L. (1996). Searching for common threads: Understanding the multiple effects of diversity in organizational groups. *Academy of Management Review*, Vol. 21, pp. 402-433.

MINICHILLI, A., ZATTONI, A., NIELSEN, S. y HUSE, M. (2012). Board task performance: An exploration of micro- and macro-level determinants of board effectiveness. *Journal of Organizational Behavior*, Vol. 3, pp. 193-215.

MINISTERIO DE LA PRESIDENCIA [ESPAÑA] (2010). *Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital*, Boletín Oficial del Estado, 161, Sec. I, 3 de julio de 2010, 58.472-58.594 [en línea]. Disponible: <http://www.boe.es/boe/dias/2010/07/03/pdfs/BOE-A-2010-10544.pdf> [Consulta: 07 mayo 2011].

MINISTRY OF CORPORATE AFFAIRS [INDIA] (2009). *Corporate governance voluntary guidelines 2009*. Nueva Delhi: Ministry of Corporate Affairs, Government of India [en línea]. Disponible: http://www.ecgi.org/codes/documents/cg_voluntary_guidelines_2009_india_24dec2009_en.pdf [Consulta: 07 noviembre 2015].

MINTZBERG, H. (1984). Who should control the corporation? *California Management Review*, Vol. 27, Núm. 1, Otoño 1984, pp. 90-115.

MINTZBERG, H., QUINN, J.B. y GHOSHAL, S. (1998). *The Strategy Process. Revised European Edition*. Hemel Hempstead: Prentice Hall Europe.
Disponible traducción al castellano, véase siguiente referencia.

MINTZBERG, H., QUINN, J.B. y GHOSHAL, S. (1999). *El Proceso Estratégico. Edición Europea Revisada*. Traducción del original de 1998. Madrid: Prentice Hall Iberia.

MIWA, Y. y RAMSEYER, J. (2005). Who appoints them, what do they do? Evidence on outside directors from Japan. *Journal of Economics & Management Strategy*, Vol. 14, Núm. 2, pp. 299-337.

MIZRUCHI, M. (1983). Who controls whom? An examination of the relationship between management and boards of directors in large American corporations. *Academy of Management Review*, Vol. 8, Núm. 3, pp. 426-435.

MONKS, R.A.G. y MINOW, N. (1995). *Corporate Governance*. Cambridge: Blackwell.

MONKS, R.A.G. y MINOW, N. (2008). *Corporate Governance*. Chichester: John Wiley & Sons Ltd., 4ª edición.

MOTORPOINT (2014). La alianza Renault-Nissan y Daimler AG anuncian una importante cooperación estratégica. *Motorpoint*, 04 de junio de 2014 [en línea]. Disponible:
<http://www.motorpoint.com/noticia/581/actualidad/la-alianza-renault-nissan-y-daimler-ag-anuncian-una-importante-cooperacion-estrategica.html> [Consulta: 08 noviembre 2015].

NETPME (2013). *La dissociation des fonctions entre le Président et le Directeur Général* [en línea]. Disponible:
<http://www.netpme.fr/info-conseil-1/creer-entreprise/quelle-forme-sociale-choisir/sa/fiche-conseil/40512-dissociation-fonctions-entre-president-directeur-general> [Consulta: 03 noviembre 2015].

NEW YORK STOCK EXCHANGE (2010). *Report of the New York Stock Exchange Commission on Corporate Governance (September 2010)*. Nueva York [en línea]. Disponible:
http://www.ecgi.org/codes/documents/nyse_cgreport_23sep2010_en.pdf [Consulta: 04 abril 2013].

OBSERVATORIO DE RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA (2015). *Código Unificado de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas*. Madrid [en línea]. Disponible:
<http://observatoriorsc.org/codigo-conthe/> [Consulta: 05 abril 2015].

OCASIO, W. (1999). Institutionalized action and corporate governance: The reliance on rules of CEO succession. *Administrative Science Quarterly*, Núm. 44, pp. 384–416.

OLCESE SANTONJA, A. (2005). *Teoría y práctica del buen gobierno corporativo*. Madrid: Marcial Pons Ediciones Jurídicas y Sociales, S.A.

OPENTENEA (2015). *Empresa SEAT, S.A.* [en línea]. Disponible:
<http://www.opentenea.com/SEAT+SA/empresas/BARCELONA//empresa?empresa=103925> [Consulta: 17 agosto 2015].

ORGANISATION INTERNATIONALE DES CONSTRUCTEURS D'AUTOMOBILES (OICA) (2013). *Motorization rate 2013 - Worldwide*. París: OICA [en línea]. Disponible:
<http://www.oica.net/category/vehicles-in-use/> [Consulta: 20 noviembre 2015].

ORGANISATION INTERNATIONALE DES CONSTRUCTEURS D'AUTOMOBILES (OICA) (2015a). *World Motor Vehicle production statistics*. París: OICA [en línea]. Disponible:
<http://www.oica.net/category/production-statistics/> [Consulta: 20 noviembre 2015].

ORGANISATION INTERNATIONALE DES CONSTRUCTEURS D'AUTOMOBILES (OICA) (2015b). *World motor vehicle production. World ranking by manufacturers. Year 2014*. París: OICA [en línea]. Disponible:
<http://www.oica.net/wp-content/uploads//Ranking-2014-Q4-Rev.-22-July.pdf> [Consulta: 20 noviembre 2015].

ORGANIZACIÓN PARA LA COOPERACIÓN Y EL DESARROLLO ECONÓMICOS (OCDE) (1999). *OECD Principles of Corporate Governance*. París: OECD Publications Service.

ORGANIZACIÓN PARA LA COOPERACIÓN Y EL DESARROLLO ECONÓMICOS (OCDE) (2004a). *OECD Principles of Corporate Governance*. París: OECD Publications Service [en línea]. Disponible:
<http://www.oecd.org/dataoecd/32/18/31557724.pdf> [Consulta: 17 febrero 2011].
Disponible traducción al castellano, véase siguiente referencia.

ORGANIZACIÓN PARA LA COOPERACIÓN Y EL DESARROLLO ECONÓMICOS (OCDE) (2004b). *Principios de gobierno corporativo de la OCDE*. Traducción del original de 2014. París: OECD Publications Service [en línea]. Disponible:
<http://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples/37191543.pdf>
[Consulta: 25 abril 2013].

ORGANIZACIÓN PARA LA COOPERACIÓN Y EL DESARROLLO ECONÓMICOS (OCDE) (2009). *Corporate Governance and the Financial Crisis. Key findings and Main Messages*. París: OECD Publications Service.

ORGANIZACIÓN PARA LA COOPERACIÓN Y EL DESARROLLO ECONÓMICOS (OCDE) (2011a). *OECD Guidelines for multinational enterprises*. París: OECD Publishing [en línea]. Disponible:
<http://www.oecd.org/daf/inv/mne/48004323.pdf> [Consulta: 31 octubre 2015].
Disponible traducción al castellano, véase siguiente referencia.

ORGANIZACIÓN PARA LA COOPERACIÓN Y EL DESARROLLO ECONÓMICOS (OCDE) (2011b). *Líneas directrices de la OCDE para empresas multinacionales*. Traducción del original de 2014. París: OECD Publishing [en línea]. Disponible:
<http://www.oecd.org/daf/inv/mne/MNEguidelinesESPANOL.pdf> [Consulta: 31 octubre 2015].

ORGANIZACIÓN PARA LA COOPERACIÓN Y EL DESARROLLO ECONÓMICOS (OCDE) (2015). *G20 / OECD Principles of Corporate Governance*. París: OECD Publications Service [en línea]. Disponible:
<http://www.oecd.org/daf/ca/Corporate-Governance-Principles-ENG.pdf>
[Consulta: 10 octubre 2015].

PETERS, T.J. y WATERMAN, R.H. (1982). *In search of excellence: Lessons from America's best-run companies*. Nueva York: Harper & Row.

PFEFFER, J. (1983). Organizational demography. *Research in Organizational Behavior*, Vol. 5, pp. 299-357.

PIC, J.J. (1997). *A glance at Corporate Governance around the world*. París: Spencer Stuart.

PORTER, M.E. y Kramer. M.R. (2006): Strategy and society: The link between competitive advantage and corporate social responsibility. *Harvard Business Review*, Vol. 84, Núm. 12, Diciembre 2006, pp. 42-56.

POZEN, R.C. (2010): The Case for Professional Boards, *Harvard Business Review*, Vol. 88, Núm. 12, pp. 50-58.

PRICEWATERHOUSECOOPERS (2011). *¿El presidente debe ser el CEO?* Programa de Consejos de Administración. Madrid: PricewaterhouseCoopers, S.L.

PRICEWATERHOUSECOOPERS (2013). *Consejos de administración de empresas cotizadas*. Madrid: PricewaterhouseCoopers, S.L.

PROWSE, S. (1994). Corporate Governance in an International Perspective: a Survey of corporate control mechanisms among large firms in the United States, the United Kingdom, Japan and Germany. *BIS Economic Papers*, Núm. 41, Julio 1994. Basilea: Bank for International Settlements, Monetary and Economic Department.

PSA PEUGEOT CITROËN (2015a). *Résultats annuels 2014* [en línea].

Disponible:

http://www.psa-peugeot-citroen.com/sites/default/files/content_files/rapport-financier-annuel-2014-fr.pdf [Consulta: 22 octubre 2015].

Disponible traducción al inglés, véase siguiente referencia.

PSA PEUGEOT CITROËN (2015b). *Annual results 2014* [en línea]. Disponible:

http://www.psa-peugeot-citroen.com/sites/default/files/content_files/annual-results-2014-en.pdf [Consulta: 22 octubre 2015].

PYE, A. (2013). *Boards and Governance. 25 Years of Quantitative Research with Directors of FTSE Companies.*

En: WRIGHT, M., SIEGEL, D.S., KEASEY, K. y FILATOTCHEV, I. (editores) (2013). *The Oxford Handbook of Corporate Governance.* Oxford: Oxford University Press, Parte II, Capítulo 6, pp. 135-162.

REGIERUNGSKOMMISSION DEUTSCHER CORPORATE GOVERNANCE KODEX (2013). *Deutscher Corporate Governance Kodex (in der Fassung vom 13. Mai 2013)* [en línea]. Disponible:

http://www.dcgk.de//files/dcgk/usercontent/de/download/kodex/D_CorGov_Endfassung_2013.pdf [Consulta: 27 mayo 2014].

REGIERUNGSKOMMISSION DEUTSCHER CORPORATE GOVERNANCE KODEX (2015a). *Kodex* [en línea]. Disponible:

<http://www.dcgk.de/de/kodex.html> [Consulta: 16 septiembre 2015].

REGIERUNGSKOMMISSION DEUTSCHER CORPORATE GOVERNANCE KODEX (2015b). *Deutscher Corporate Governance Kodex (in der Fassung vom 5. Mai 2015)* [en línea]. Disponible: http://www.dcgk.de//files/dcgk/usercontent/de/download/kodex/2015-05-05_Deutscher_Corporate_Goverance_Kodex.pdf [Consulta: 16 septiembre 2015].

RENAULT GROUPE (2014a). *Rapport annuel 2013* [en línea]. Disponible: <http://group.renault.com/wp-content/uploads/2014/07/rapport-annuel-20133.pdf> [Consulta: 22 octubre 2015].
Disponible traducción al inglés, véase siguiente referencia.

RENAULT GROUPE (2014b). *Annual report 2013* [en línea]. Disponible: <http://group.renault.com/wp-content/uploads/2014/07/rapport-annuel-2013.pdf> [Consulta: 22 octubre 2015].

RENAULT GROUPE (2014c). *Registration document including the annual financial report 2013* [en línea]. Disponible: <http://group.renault.com/wp-content/uploads/2014/07/registration-document-2013.pdf> [Consulta: 22 octubre 2015].

RENAULT GROUPE (2015a). *Página Web* [en línea]. Disponible: <https://group.renault.com/en/finance-2/corporate-governance/> [Consulta: 22 octubre 2015].

RENAULT GROUPE (2015b). *Rapport annuel 2014* [en línea]. Disponible: http://group.renault.com/wp-content/uploads/2015/05/renault_ra_2014_fr.pdf [Consulta: 22 octubre 2015].
Disponible traducción al inglés, véase siguiente referencia.

RENAULT GROUPE (2015c). *Annual report 2014* [en línea]. Disponible:
http://group.renault.com/wp-content/uploads/2015/05/renault_ra_2014_en.pdf
[Consulta: 22 octubre 2015].

RENAULT GROUPE (2015d). *Registration document including the annual financial report 2014* [en línea]. Disponible:
<http://group.renault.com/wp-content/uploads/2015/03/renault-registration-document-2014.pdf> [Consulta: 22 octubre 2015].

RICARDO MEJÍA CANO, CONSULTORES EMPRESARIALES (2006). El Gobierno Corporativo y Gestión Humana. *Conferencia en la Asociación Colombiana de Relaciones de Trabajo (ASCORT): Las Juntas Directivas y la Gestión Humana*. 10 de mayo de 2006. Medellín [en línea]. Disponible:
www.ricardomejiacano.com [Consulta: 20 mayo 2014].

RINDOVA, V.P. (1999). What corporate boards have to do with strategy: A contingency perspective. *Journal of Management Studies*, Núm. 36, Diciembre 1999, pp. 953-975.

RÍOS SASTRE, S. de los y RODRÍGUEZ CARRASCO, J.M. (2005). Los modelos de financiación en Europa. Evidencia empírica del Proyecto BACH. *Revista ICADE*, Núm. 65, Mayo-Agosto 2005, pp. 225-248.

RODRÍGUEZ CARRASCO, J.M. (2001). *Política de empresa. Guía Didáctica. Administración y Dirección de Empresas*. Madrid: Universidad Nacional de Educación a Distancia.

RODRÍGUEZ CARRASCO, J.M. (2013). *El origen y significado de los principios de la dirección científica de Frederick W. Taylor y su adopción en Europa en el primer tercio del siglo XX*. Tesis Doctoral, Director: Dr. Santiago Garrido Buj. Madrid: Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales, Universidad Nacional de Educación a Distancia.

RODRÍGUEZ FERNÁNDEZ, M. (2015). Company financial performance: Does board size matter? Case of the EUROSTOXX50 index. *Revista Cuadernos de Gestión*, Vol. 15, Núm. 2, pp. 15-38 [en línea]. Disponible: <http://www.ehu.es/cuadernosdegestion/documentos/140474mr.pdf> [Consulta: 14 octubre 2015].

RODRÍGUEZ FERNÁNDEZ, M., FERNÁNDEZ ALONSO, S. y RODRÍGUEZ RODRÍGUEZ, J. (2013). Estructura del consejo de administración y rendimiento de la empresa española cotizada. *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, Vol. 22, Núm. 3, Julio-Septiembre 2013, pp. 155-168. AEDEM [en línea]. Disponible: <http://www.elsevier.es/es-revista-revista-europea-direccion-economia-empresa-346-articulo-estructura-del-consejo-administracion-rendimiento-90209840> [Consulta: 17 noviembre 2015].

ROGOFF, K. (2015). ¿Es el modelo francés una excepción? *El País Negocios*, 18 de octubre de 2015, p. 17.

ROLLS-ROYCE GROUP PLC (2011). *Página Web* [en línea]. Disponible: <http://www.rolls-royce.com/reports/2010/governance> [Consulta: 04 junio 2011].

ROLLS-ROYCE GROUP PLC (2015a). *Página Web* [en línea]. Disponible: <http://www.rolls-royce.com/about/who-we-are/corporate-governance.aspx> [Consulta: 09 octubre 2015].

ROLLS-ROYCE GROUP PLC (2015b). *Annual Report 2014* [en línea]. Disponible:
http://ar.rolls-royce.com/2014/assets/pdf/RR_Full_Annual_Report.pdf [Consulta: 09 octubre 2015].

ROLLS-ROYCE GROUP PLC (2015c). *Rolls-Royce's Corporate Governance* [en línea]. Disponible:
<http://www.rolls-royce.com/~//media/Files/R/Rolls-Royce/documents/about/corporate-governance0215-tcm92-62391.pdf> [Consulta: 09 octubre 2015].

ROLLS-ROYCE MOTOR CARS (2014). *Página Web* [en línea]. Disponible:
<https://www.rolls-roycemotorcars.com/en-GB/home.html> [Consulta: 16 diciembre 2014].

ROSER, C. (2014). *Consistency at Toyota – The Board of Directors of the Toyota Motor Company* [en línea]. Disponible:
<http://www.allaboutlean.com/consistency-at-toyota/> [Consulta: 20 agosto 2014].

ROST, K., INAUEN, E. y OSTERLOH, M. (2010). The corporate governance of Benedictine abbeys: What can stock corporations learn from monasteries? *Journal of Management History*, Vol. 16, Núm. 1, pp. 90-115.

RUIGROK, W., PECK, S. y TACHEVA, S. (2007). Nationality and gender diversity on Swiss corporate boards. *Corporate Governance: An International Review*, Núm. 15, pp. 546-557.

RUGGIE, J.G. (2013). *Just business. Multinational corporations and human rights*. Nueva York: W.W. Norton & Company, Inc.

RUGGIE, J.G. (2014). Global governance and “new governance theory”: Lessons from business and human rights. *Global Governance*, Vol. 20, Núm. 1, pp. 5-17.

Disponible traducción al castellano, véase siguiente referencia.

RUGGIE, J.G. (2015). Gobernanza mundial y “teoría de la nueva gobernanza”: Lecciones sobre empresas y derechos humanos. Traducción del original de 2014. *Revista de Responsabilidad Social de la Empresa*, Núm. 20, Mayo-Agosto 2015, pp. 17-32.

SÁINZ DE LOS TERREROS, J. (2015). *Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas – CNMV – 2015* [en línea]. Disponible: <http://juanst.com/2015/02/25/codigo-de-buen-gobierno-de-las-sociedades-cotizadas-cnmv-2015/> [Consulta: 05 abril 2015].

SALACUSE, J. W. (2003). Corporate Governance, Culture and Convergence: Corporations American Style or with a European Touch. *European Business Law Review*, Vol. 14, Núm. 5, pp. 471-496.

SALAS FUMÁS, V. (2002). El gobierno de la empresa. *Colección de Estudios Económicos “La Caixa”*, Núm. 29. Barcelona: Servicio de Estudios de la Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona (“La Caixa”) [en línea]. Disponible: http://www.pdf.lacaixa.comunicacions.com/ee/esp/ee29_esp.pdf [Consulta: 02 junio 2011].

SALAS FUMÁS (2004). El gobierno de la empresa en España: una cuestión de modelo. *Papeles de Economía Española*, Núm. 100, Vol. II, pp. 133-146.

SALAS FUMÁS, V. (2010). El gobierno de los bancos: Lecciones de la crisis financiera. *Mediterráneo Económico: Colección Estudios Socioeconómicos*, Núm. 18 (La crisis de 2008: De la economía a la política y más allá. Coordinador: A. Costas Comesaña). Almería: Fundación Cajamar, pp. 103-124 [en línea]. Disponible:

<http://www.fundacioncajamar.es/mediterraneo/revista/me1805.pdf> [Consulta: 04 junio 2011].

SÁNCHEZ, Á. (2015). Volkswagen afronta una oleada de demandas en todo el mundo. *El País Economía*, 12 de octubre de 2015 [en línea]. Disponible:

http://economia.elpais.com/economia/2015/10/11/actualidad/1444588610_788630.html [Consulta: 08 noviembre 2015].

SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J. (2010). *Business Roundtable publica una nueva edición de sus Principios de gobierno corporativo*, 23 de abril de 2010 [en línea]. Disponible:

<http://jsanchezcalero.blogspot.com/2010/04/business-roundtable-publica-una-nueva.html> [Consulta: 07 mayo 2011].

SÁNCHEZ-SILVA, C. (2009). Pasos cortos, pero firmes. *El País Negocios*, 24 de mayo de 2009, p. 7.

SASTRE, N. (1998). El automóvil se lanza a la conquista del planeta. La ola de fusiones provoca un cambio en la estrategia de los fabricantes, que quieren estar presentes en todo el mundo. *ElMundo.com*, 20 de julio de 1998 [en línea]. Disponible:

<http://www.elmundo.es/1998/07/20/motor/20N0104.html> [Consulta: 28 mayo 2009].

SCOTT, J. (2015). El buen gobierno desde la convicción. *El País Negocios*, 14 de junio de 2015, p. 18.

SHLEIFER, A. y VISHNY, R.W. (1997). A survey of corporate governance. *The Journal of Finance*, Vol. 52, Núm. 48, Junio 1997, pp. 737-783 [en línea].

Disponible:

<http://scholar.harvard.edu/files/shleifer/files/surveycorpgov.pdf> [Consulta: 27 noviembre 2014].

SEAT, S.A. (2011). *Página Web* [en línea]. Disponible:

<http://media.seat.com/es/compania> [Consulta: 12 abril 2011].

SEAT, S.A. (2012). *Informe Anual 2011* [en línea]. Disponible:

<http://www.seat.es/content/es/brand/es/compania/informe-anual-2011.html>

[Consulta: 13 agosto 2012].

SEAT, S.A. (2014). *Informe Anual 2013* [en línea]. Disponible:

<http://www.seat.es/content/es/brand/es/compania/informe-anual-2013.html>

[Consulta: 21 agosto 2014].

SEAT, S.A. (2015a). *Página Web* [en línea]. Disponible:

<http://www.seat.es/content/es/brand/es/compania/nosotros-somos-seat.html>

[Consulta: 17 agosto 2015].

SEAT, S.A. (2015b). *Informe Anual 2014* [en línea]. Disponible:

<http://www.seat.es/content/dam/countries/es/corporate/informe-anual/pdf-informe-anual/informeannual2014.pdf> [Consulta: 17 agosto 2015].

SEAT, S.A. (2015c). *Notas al Informe Anual 2014* [en línea]. Disponible:

<http://www.seat.es/compania/reporte-anual.html> [Consulta: 17 agosto 2015].

SHAN, Y.G. (2012). Can internal governance mechanisms prevent asset appropriation? Examination of type I tunneling in China. *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 21, Núm. 3, pp. 225-241.

SMITH, R. (Presidente) (2003). *Audit committees combined code guidance. A report and proposed guidance by an FRC-appointed group chaired by Sir Robert Smith*. Londres: The Financial Reporting Council Limited.

SPENCER STUART (2008). *España 2008. Índice Spencer Stuart de Consejos de Administración, 12ª edición*. Spencer Stuart.

SPENCER STUART (2009). *2009 India Board Index. Current board trends and practices at major Indian companies*. Spencer Stuart.

SPENCER STUART (2010a). *España 2010. Índice Spencer Stuart de Consejos de Administración, 14ª edición*. Spencer Stuart.

SPENCER STUART (2010b). *2010 UK Board Index. Current board trends and practices at major UK companies*. Spencer Stuart.

SPENCER STUART (2010c). *Deutschland 2010. Der Spencer Stuart Board Index*. Spencer Stuart.

SPENCER STUART (2010d). *2010 Spencer Stuart Board Index, 25th edition (USA)*. Spencer Stuart.

SPENCER STUART (2012a). *Deutschland 2012. Der Spencer Stuart Board Index*. Spencer Stuart.

SPENCER STUART (2012b). *España 2012. Índice Spencer Stuart de Consejos de Administración, 16ª edición*. Spencer Stuart.

SPENCER STUART (2012c). *Japan Board Index 2012 (English version)*. Spencer Stuart.

SPENCER STUART (2012d). *2012 Spencer Stuart Board Index (USA)*. Spencer Stuart.

SPENCER STUART (2013a). *India Board Index 2012. Current board trends and practices in the BSE-100*. Spencer Stuart.

SPENCER STUART (2013b). *2013 Spencer Stuart Board Index (USA)*. Spencer Stuart.

SPENCER STUART (2013c). *España 2013. Índice Spencer Stuart de Consejos de Administración, 17ª edición*. Spencer Stuart.

SPENCER STUART (2013d). *France Board Index 2013, 18ème édition*. Spencer Stuart.

SPENCER STUART (2014a). *Japan Board Index 2013 (English version)*. Spencer Stuart.

SPENCER STUART (2014b). *UK Board Index 2013. Current board trends and practices at major UK companies*. Spencer Stuart.

SPENCER STUART (2014c). *Deutschland 2014. Der Spencer Stuart Board Index*. Spencer Stuart. "Copyright © 2014 Spencer Stuart".

SPENCER STUART (2014d). *2014 Spencer Stuart Board Index (USA)*. Spencer Stuart. "Copyright © 2014 Spencer Stuart".

SPENCER STUART (2014e). *España 2014. Índice Spencer Stuart de Consejos de Administración, 18ª edición*. Spencer Stuart. "Copyright © 2014 Spencer Stuart".

SPENCER STUART (2014f). *UK Board Index 2014. Current board trends and practices at major UK companies*. Spencer Stuart. "Copyright © 2014 Spencer Stuart".

SPENCER STUART (2014g). *France Board Index 2014, 19ème édition*. Spencer Stuart. "Copyright © 2014 Spencer Stuart".

SPENCER STUART (2014h). *India Board Index 2014. Current board trends and practices in the BSE-100*. Spencer Stuart. "Copyright © 2014 Spencer Stuart".

SPENCER STUART (2015). *Japan Board Index 2014. Spencer Stuart (English version)*. "Copyright © 2015 Spencer Stuart".

SPENCER STUART y ERNST & YOUNG (2011). *France Board Index 2010, 15ème édition*. Spencer Stuart.

SPENDER, J.-C. (1989). *Industry Recipes: An inquiry into the nature and sources of managerial judgment*. Oxford, Basil Blackwell [en línea]. Disponible: http://jcspender.com/uploads/Industry_recipes.pdf [Consulta: 05 octubre 2015].

STASSER, G. (1992). *Pooling of unshared information during group discussion*. En: WORCHEL, S., WOOD, W. y SIMPSON, J. (Editores) (1992). *Group process & productivity*. Newbury Park, CA: Sage, pp. 48-67.

STATISTA - THE STATISTICS PORTAL (2015) *Worldwide automobile production from 2000 to 2014 (in million vehicles)* [en línea]. Disponible: <http://www.statista.com/statistics/262747/worldwide-automobile-production-since-2000/> [Consulta: 20 noviembre 2015].

SULLIVAN, D.P. y CONLON, D.E. (1997). Crisis and Transition in Corporate Governance Paradigms: The Role of the Chancery Court of Delaware. *Law & Society Review*, Vol. 31, Núm. 4, pp. 713-762.

TATA MOTORS LIMITED (2015a). *Página Web* [en línea]. Disponible: <http://www.tatamotors.com/investor/> [Consulta: 09 noviembre 2015].

TATA MOTORS LIMITED (2015b). *70th Annual Report 2014-2015* [en línea]. Disponible: <http://www.tatamotors.com/investor/annual-reports/> [Consulta: 09 noviembre 2015].

TATA MOTORS LIMITED (2015c). *FORM 20-F*. 30 de julio de 2015 [en línea]. Disponible: <http://corp-content.tatamotors.com.s3-ap-southeast-1.amazonaws.com/wp-content/uploads/2015/09/20F-2015.pdf> [Consulta: 9 noviembre 2015].

TAYLOR, F.W. (1911). *Shop Management*. Nueva York: Harper and Brothers [en línea]. Disponible: <https://archive.org/details/shopmanagement00taylgoog> [Consulta: 09 septiembre 2015].

THE ECONOMIST (2008). Corporate governance in Japan. Bring it on. *The Economist online*, 29 de mayo de 2008 [en línea]. Disponible: <http://www.economist.com/node/11455075> [Consulta: 25 mayo 2011].

TOKYO STOCK EXCHANGE (2009). *Principles of Corporate Governance for Listed Companies (December 2009)*. Tokio: Tokyo Stock Exchange, Inc. [en línea]. Disponible:
http://www.ecgi.org/codes/documents/principles_japan_dec2009_en.pdf
[Consulta: 07 marzo 2012].

TOKYO STOCK EXCHANGE (2015). *Japan's Corporate Governance Code (June 2015)*. Tokio: Tokyo Stock Exchange, Inc. [en línea]. Disponible:
http://www.ecgi.org/codes/documents/japan_cg_code_1jun15_en.pdf [Consulta: 07 agosto 2015].

TOYOTA MOTOR CORPORATION (2010). *FORM 20-F*. 25 de junio de 2010 [en línea]. Disponible:
http://www.toyota-global.com/investors/ir_library/sec/pdf/20-F_201003_final.pdf
[Consulta: 06 junio 2011].

TOYOTA MOTOR CORPORATION (2011). *Página Web* [en línea]. Disponible:
<http://www.toyota-global.com/company/profile/executives> [Consulta: 07 mayo 2011].

TOYOTA MOTOR CORPORATION (2013). *FORM 20-F*. 24 de junio de 2013 [en línea]. Disponible:
http://www.toyota-global.com/investors/ir_library/sec/pdf/20-F_201303_final.pdf
[Consulta: 17 marzo 2014].

TOYOTA MOTOR CORPORATION (2014). *FORM 20-F*. 24 de junio de 2014 [en línea]. Disponible:
http://www.toyota-global.com/investors/ir_library/sec/pdf/20-F_201403_final.pdf
[Consulta: 20 agosto 2014].

TOYOTA MOTOR CORPORATION (2015a). *Página Web* [en línea]. Disponible: <http://newsroom.toyota.co.jp/en/corporate/companyinformation/officer> [Consulta: 17 agosto 2015].

TOYOTA MOTOR CORPORATION (2015b). *FORM 20-F*. 24 de junio de 2015 [en línea]. Disponible: http://www.toyota-global.com/investors/ir_library/sec/pdf/20-F_201503_final.pdf [Consulta: 17 agosto 2015].

TOYOTA MOTOR CORPORATION (2015c). *Corporate Governance Report 2015* [en línea]. Disponible: http://www.toyota-global.com/investors/ir_library/cg/pdf/corporate_governance_reports_e.pdf [Consulta: 17 agosto 2015].

TRÍAS SAGNIER, M. (2009). La retribución y la doble moral. *El País Negocios*, 24 de mayo de 2009, pp. 4-5.

TUSCHKE, A. y SANDERS, W. G. (2003). Antecedents and Consequences of Corporate Governance Reform: the Case of Germany. *Strategic Management Journal*, Vol. 24, pp. 631-649.

UBIDE, Á. (2015). Japón en el espejo. *El País Negocios*, 25 de octubre de 2015, p. 46.

UNIÓN EUROPEA / EUROSTAT (2015). *Key figures on Europe. 2015 edition*. Luxemburgo: Oficina de Publicaciones de la Unión Europea [en línea]. Disponible:
<http://ec.europa.eu/eurostat/documents/3217494/7072644/KS-EI-15-001-EN-N.pdf/318ee884-50d6-48f0-b086-4410da85d6b6> [Consulta: 20 noviembre 2015].

UPPAL, N. (2011). Reseña: The India way: How India's top business leaders are revolutionizing management, de P. Cappelli, H. Singh, J.V. Singh y M. Useem. *Indore Management Journal*, Indian Institute of Management Indore, Vol. 3, Núm. 2, Julio-Septiembre 2011, pp. 72-73.

URQUIJO, J.L. de y CRESPO, A. (1998). *El consejo de administración. Conducta, funciones y responsabilidad financiera de los consejos*. Bilbao: Ediciones Deusto.

VOLKSWAGEN AG (2010). *Wolpert to take charge of Group product management* [en línea]. Disponible:
http://www.volkswagenag.com/content/vwcorp/info_center/en/news/2010/08/wolpert_to_take_charge_of_group_product_management.html [Consulta: 17 agosto 2015].

VOLKSWAGEN AG (2014). *Página Web* [en línea]. Disponible:
<http://www.volkswagenag.com/content/vwcorp/content/en/homepage.html> [Consulta: 16 diciembre 2014].

VOLKSWAGEN AG (2015). *Dr. Christine Hohmann-Dennhardt to move to Volkswagen AG in 2016 as Board Member for Integrity and Legal Affairs* [en línea]. Disponible:

http://www.volkswagenag.com/content/vwcorp/info_center/en/news/2015/10/Board_Member_for_Integrity_and_Legal_Affairs.html [Consulta: 09 noviembre 2015].

WALT, N. van der, INGLEBY, C., SHERGILL, G.S. y TOWNSEND, A. (2006). Board configuration: Are diverse boards better boards? *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, Vol. 6, Núm. 2, pp. 129-147.

WEBB, E. (2004). An examination of socially responsible firms' board structure. *Journal of Management and Governance*, Núm. 8, pp. 255-277.

WEBB, Q. (2015a). *ROE not DOA. Japan's investor revolution is delayed, not dead*. Reuters Breakingnews [en línea]. Disponible:

<http://www.breakingviews.com/japan-s-investor-revolution-is-delayed-not-dead/21225784.article> [Consulta: 22 noviembre 2015].

Disponible traducción al castellano, véase siguiente referencia.

WEBB, Q. (2015b). Accionistas al poder. El gobierno de Japón no cesa en su empeño de mejorar la gestión de las grandes empresas y en convertir a los inversores en propietarios exigentes y responsables. Traducción del original de Reuters Breakingnews. *El País Negocios*, 22 de noviembre de 2015, p. 20.

WESTPHAL, J.D. (1999). Collaboration in the boardroom: behavioral and performance consequences of CEO-board social ties. *Academy of Management Journal*, Vol. 42, Núm. 1, pp. 7-24.

WESTPHAL, J.D., SEIDEL, M.-D. y STEWART, K.J. (2001). Second-order imitation: Uncovering latent effect of board network ties. *Administrative Science Quarterly*, Núm. 46, pp. 717–48.

WESTPHAL, J.D. y ZAJAC, E.J. (1995). Who shall govern? CEO / board power, demographic similarity, and new director selection. *Administrative science Quarterly*, Núm. 40, pp. 60-83.

WIKIPEDIA¹⁰¹ (2015). *List of countries by motor vehicle production, based on Organisation Internationale des Constructeurs d'Automobiles (OICA) and other data from 2014 and earlier* [en línea]. Disponible:
https://en.wikipedia.org/wiki/List_of_countries_by_motor_vehicle_production
[Consulta: 20 noviembre 2015].

WILLIAMS, K. y O'REILLY, C. (1998). Demography and diversity in organizations: A review of 40 years of research. *Research in Organizational Behavior*, Vol. 20, pp. 77-140.

WINDSOR, D. (2009). Tightening corporate governance. *Journal of International Management*, Vol. 15, Núm. 3, pp. 306-316.

WIRTSCHAFTSLEXIKON24 (2015a). *Aufsichtsrat (AR)* [en línea]. Disponible:
<http://www.wirtschaftslexikon24.com/d/aufsichtsrat-ar/aufsichtsrat-ar.htm>
[Consulta: 17 octubre 2015].

¹⁰¹ Como se ha hecho constar en el texto de la tesis, pese a la falta de rigor académico o científico que habitualmente se pueda presumir en relación con la página web Wikipedia, en esta ocasión se ha considerado adecuada la inclusión de dos gráficos muy concretos y clarificadores, habida cuenta de que la fuente que cita para los datos utilizados para su elaboración, corresponde a una organización de reconocido prestigio internacional, extremo que ha sido comprobado por parte del doctorando.

WIRTSCHAFTSLEXIKON24 (2015b). *Vorstand* [en línea]. Disponible: <http://www.wirtschaftslexikon24.com/d/vorstand/vorstand.htm> [Consulta: 17 octubre 2015].

WITZEL, M. (2010). *TATA-The Evolution of a Corporate Brand*. Nueva Delhi: Penguin Books India Pvt. Ltd.

WOMACK, J.P., JONES, D.T. y ROOS, D. (1990). *The machine that changed the world*. Nueva York: Rawson Associates, Macmillan Publishing Company. *Disponible traducción al castellano, véase siguiente referencia.*

WOMACK, J.P., JONES, D.T. y ROOS, D. (1992). *La máquina que cambió el mundo*. Traducción del original de 1990. Madrid: McGraw-Hill / Interamericana de España, S.A.

WOMACK, J.P., JONES, D.T. y ROOS, D. (2007). *The machine that changed the world*. Primera edición de 1990, con prólogo de la edición de 2007. Londres: Simon & Schuster UK Limited.

WORCHEL, S., WOOD, W. y SIMPSON, J. (Editores) (1992). *Group process & productivity*. Newbury Park, CA: Sage.

WRIGHT, M., SIEGEL, D.S., KEASEY, K. y FILATOTCHEV, I. (editores) (2013). *The Oxford Handbook of Corporate Governance*. Oxford: Oxford University Press.

YOSHIKAWA, T. y PHAN, P.H. (2001). Alternative corporate governance systems in Japanese firms: Implications for a shift to stockholder-centered corporate governance. *Asia Pacific Journal of Management*, Vol. 18, pp. 183-205.

YOSHIMORI, M. (1997). ¿De quién es la empresa? El concepto de corporación en Japón y Occidente. *Harvard Deusto Business Review*, Núm. 77, Marzo-Abril 1997, pp. 58-70.

ZAHRA, S.A. y PEARCE, J.A. (1989). Boards of directors and corporate financial performance: a review and integrative model. *Journal of Management*, Vol. 15, Núm. 2, pp. 291-334.

ZAVERI AMIN, B. (2011). Reseña: TATA-The evolution of a corporate brand, de Morgen Witzel. *Indore Management Journal*, Indian Institute of Management Indore, Vol. 2, Núm. 4, Enero-Marzo 2011, pp. 74-78.

ZGARNI, I., HALIOUI, K. y ZEHRI, F. (2014). Do the characteristics of board of directors constrain real earnings management in emerging markets? Evidence from the Tunisian context”, *IUP Journal of Accounting Research & Audit Practices*, Vol. 13, Núm. 1, pp. 46-61.