



Universidad de Navarra

PRACTICAS DE GOBIERNO  
EN ESPAÑA

Joan E. Ricart\*  
José L. Alvarez\*  
Miguel A. Gallo\*

*DOCUMENTO DE INVESTIGACION N° 374*  
*Noviembre, 1998*

\* Profesores de Dirección General, IESE

**División de Investigación**  
**IESE**  
Universidad de Navarra  
Av. Pearson, 21  
08034 Barcelona

Copyright © 1998, IESE  
Prohibida la reproducción sin permiso

## PRACTICAS DE GOBIERNO EN ESPAÑA

### Resumen

El presente artículo expone los resultados de una innovadora investigación –no existe ningún trabajo de este tipo para el caso español– sobre las prácticas de gobierno y dirección de las empresas españolas. En primer lugar, se presentan los resultados sobre la situación actual de las prácticas de gobierno en España. El artículo incluye un amplio y exhaustivo estudio del consejo de administración, del comité de dirección y de la figura del jefe ejecutivo principal (sus funciones, composición, elección, funcionamiento, etc.). Además, se estudia la interrelación entre ellos y la distribución del poder dentro de la empresa. En segundo lugar, se analiza el equilibrio de poderes entre los órganos de gobierno y dirección de la empresa. Al estudiar la tipología de los consejos de administración según el «poder» del propio Consejo y del jefe ejecutivo principal, se argumenta en favor de los consejos *participativos* (consejos de administración y jefes ejecutivos «poderosos»), como los que mejor responden a una fórmula en la que se separan *gobierno* y *dirección* (dos tareas distintas, pero no opuestas). Finalmente, se estudia la evaluación y remuneración de los directivos, especialmente la del jefe ejecutivo principal.

## PRACTICAS DE GOBIERNO EN ESPAÑA

### 1. Introducción

La mayoría de los estudios sobre consejos de administración se han centrado en la búsqueda de las prácticas que mejor conducen a un gobierno efectivo de la empresa. Estas prácticas pueden agruparse en:

- 1) El papel del Consejo como órgano de gobierno (estrategia, control, desarrollo de directivos, etc.). Trabajos relevantes en esta línea son los de Zahra (1990), Donaldson (1995), Johnson, Hoskinsson y Hitt (1993), Daily (1996) o Parker (1996).
- 2) Elementos de la composición del Consejo (como el número total de consejeros, número de consejeros externos, número de consejeros delegados, dualidad en el liderazgo, etc.). En este aspecto, la literatura relevante es muy amplia, por ejemplo: Daily y Dalton (1994), Zahra y Pearce (1989), Baysinger y Hoskinsson (1990) o Hill (1995).
- 3) Características del Consejo (como formación de los consejeros, sexo, minorías, diversidad, etc.) descritas en Provan (1980), Kosnik (1987) o Molz (1988).
- 4) Proceso y estilo del Consejo (comités, número y duración de las reuniones, información recibida por los consejeros antes de las reuniones, etc.), como en Kesner (1988), Meuter (1995) o Lear (1995).

Sin embargo, asociar alguno de estos elementos con un mejor funcionamiento de la compañía no ha sido una tarea fácil. Por ejemplo, el efecto del tamaño del Consejo ha sido estudiado por Pfeffer (1973), Provan (1980) o Zahra y Stanton (1988). El efecto de los consejeros internos y externos ha sido estudiado por Vance (1964), Schmidt (1975 y 1977), Kesner (1987), Chaganti et al. (1985), Cochran, Wood y Jones (1985), Kesner, Victor y Lamont (1986), Baysinger y Butler (1985), Pearce y Zahra (1992), Daily y Johnson (1997), y Zahra y Stanton (1988). Algunos de estos trabajos encuentran una relación positiva, otros no encuentran relación significativa y, finalmente, otros hallan una relación negativa. El efecto de las características del Consejo en la actividad de la empresa ha sido estudiado por Vance (1978), Pearce (1983) o Norburn (1986). Rechner y Dalton (1991) relacionan estructura y funcionamiento de la empresa; Miller y Norburn (1986) y Zahra y Pearce (1987) estudian la relación entre el funcionamiento del Consejo y la actividad de la compañía. En un reciente

trabajo meta-analítico (Dalton et al., 1998), los autores concluyen que no existe una relación significativa entre la composición del Consejo o la estructura de responsabilidades del Consejo y el funcionamiento de la empresa.

Toda esta literatura puede dividirse, por un lado, en trabajos muy orientados a la práctica empresarial, basados normalmente en la experiencia personal de consejeros –Vander Weyer (1995), Park (1995), Kesner y Johnson (1990), Useem et al. (1993) o Lorsch y MacIver (1989)–. Por otro lado, existen estudios más rigurosos, trabajos teóricos, que están normalmente muy alejados de la práctica real y con la mayoría de la investigación empírica centrada en países anglosajones (como muchas de las anteriores referencias). En cambio, algunos países europeos, como España, tienen una tradición de gobierno muy diferente, mucho menos orientada hacia el sistema de cotización bursátil y más basada en inversores institucionales, lo que hace que resulte muy difícil generalizar los resultados de otros países. Gedajlovic y Shapiro (1998) muestran la influencia de las diferencias institucionales entre países.

Antes de presentar los datos y conclusiones de este estudio, es oportuno recordar que la tradición española de gobierno de las empresas es diferente a la de buena parte de los países del Occidente desarrollado.

La «empresarialización» de España, entendida en el sentido del nacimiento y posterior desarrollo de un amplio número de empresas, primero industriales y posteriormente de servicios, no empezó hasta 1960. Buena parte de estas empresas surgieron como consecuencia de la creación de grandes compañías públicas y, más adelante, de la entrada de un número importante de multinacionales norteamericanas y de otros países de Europa.

Los consejos de administración de las compañías públicas estuvieron integrados hasta el año 1975 por personas afectas al régimen del general Franco, y posteriormente, con la llegada de la democracia, ha sido frecuente nombrar como consejeros a funcionarios o a miembros del partido político en el poder.

Por su parte, los Consejos de las empresas filiales de las multinacionales han estado formados habitualmente por personas representativas de la sociedad empresarial, ocurriendo algo similar con las pocas grandes empresas españolas que cotizaban en bolsa.

En estas circunstancias no es de extrañar que los Consejos de estas grandes empresas, en términos generales, fueran vistos más como posiciones de privilegio que como compromisos de gobierno, y que mantuvieran un bajo nivel de actividad.

El número de empresas familiares en España es similar al que se encuentra en cualquier país de economía libre y desarrollado; sin embargo, la proporción de empresas familiares entre las mayores empresas, es inferior. Así, en España las empresas familiares representan menos del 20% de las 1.000 mayores, y sólo un 50% de las 3.000 de mayor tamaño.

En una investigación recientemente realizada en este último grupo de empresas (Gallo y Cappuyns, 1997), se encontró que la tercera parte de las empresas familiares no tenían consejo de administración, aduciendo como razones principales que «no era necesario» y «que restaría agilidad en la toma de decisiones». Y únicamente el 25% de las que tenían consejo de administración manifestaban que el mismo resultaba útil para la dirección estratégica de la empresa.

Esta importante desconfianza de los emprendedores y propietarios de empresas familiares acerca de la utilidad del consejo de administración es compartida por buena parte de los directivos, especialmente de segundo y tercer nivel jerárquico, que ven los Consejos como órganos meramente representativos, en el que un grupo no muy grande de personas que están presentes en muchos Consejos se intercambian favores, reciben importantes emolumentos y no trabajan excesivamente.

La situación, sin embargo, muestra una tendencia al cambio. Por una parte, hechos como la progresiva privatización de las empresas públicas, la salida a bolsa de un importante número de empresas, así como el paso de primera a segunda generación de las mayores empresas familiares, han dado lugar a un importante incremento del número de personas e instituciones con fuertes intereses de propiedad en las empresas. Por otra parte, las principales escuelas de negocios llevan tiempo insistiendo en la necesidad de estructurar adecuadamente los procesos y los órganos de gobierno.

En este sentido, España, aunque con características peculiares procedentes de la juventud de su empresarialización, no es ajena a la evolución de los modos de gobierno que se están observando en el mundo.

## **2. El cuestionario y la muestra**

La información necesaria para llevar a cabo la investigación se consiguió a partir de un cuestionario. Este cuestionario se envió a un total de 5.565 empresas. El número de empresas que contestaron fue de 498, con una tasa de respuesta de un 9%.

La encuesta se envió a medianas y grandes empresas. En concreto, el universo de empresas se obtuvo de la base de datos Duns & Bradstreet, de la que se extrajeron 5.565 compañías que habían facturado por encima de los 3.000 millones de pesetas en 1995 o que tenían más de 150 empleados (o que cumplían ambos requisitos simultáneamente).

El conjunto de las 498 empresas que contestaron el cuestionario tiene un volumen de ventas de 10,1 billones de pesetas y un total de 444.948 empleados (un 3,7% de la población activa en la España de 1995). Por tanto, se trata probablemente de la muestra más importante que se haya tomado nunca al tratar de investigar sobre prácticas de gobierno.

Es necesario poner de manifiesto algunas cautelas en torno al cuestionario. Este se envió a los consejeros delegados, o en su defecto, a los jefes ejecutivos principales. Así, aunque era una única persona la que contestaba el cuestionario, su cargo era lo suficientemente elevado como para dar una visión global de la empresa. Como podemos observar en la Tabla 1, este propósito se alcanzó en gran medida. De las personas que contestaron, el 32% eran presidentes del consejo de administración o consejeros delegados; el 37% eran directores generales, y solamente en el 13% de los casos lo hizo otro directivo.

**Tabla 1. ¿Quién contesta el cuestionario?**  
(En porcentaje)

Presidente del consejo de administración	14
Consejero delegado	18
Consejero	11
Director general	37
Directivo	13
Otro	6

En cuanto al contenido del cuestionario, a la hora de recopilar los datos cuantitativos se ha detectado que en algunos casos ha habido confusión entre empresas operativas y grupos. Además, los resultados se pidieron en referencia a un solo ejercicio. Esto hace que los datos no reflejen toda la realidad. Cualquier práctica de gobierno tarda cierto tiempo en dar resultados. Una práctica de gobierno de años atrás puede todavía influir en los resultados actuales. De igual modo, una práctica de gobierno actual influirá en resultados futuros. En consecuencia, no es aconsejable relacionar prácticas de gobierno y resultados de un mismo período. Otra objeción que se podría plantear es que con los datos obtenidos mediante la encuesta únicamente se puede calcular la rentabilidad como beneficios/ventas.

Hemos clasificado los datos para analizarlos de tres maneras:

- 1) *Tipo de propiedad*, dependiendo de si la empresa es familiar, pública, subsidiaria de una multinacional o una compañía española de propiedad no familiar, a la que hemos llamado no familiar. La persona que contestó el cuestionario clasificó a su empresa en una de estas cuatro categorías.
- 2) *Tipo de estructura*, que puede ser funcional, divisional o matricial en red.
- 3) *Tamaño* por número de empleados y volumen de ventas.

Hemos analizado las relaciones entre tamaño y tipo de propiedad y estructura. El propósito de este análisis era asegurarnos la validez de la muestra (Tabla 2). Puede observarse que las empresas públicas y familiares son más pequeñas que el resto de empresas. Por tipo de estructura, las empresas funcionales son las más pequeñas.

**Tabla 2. Relación entre tamaño y tipo de estructura y propiedad**

	Tipo de propiedad			
	Multinacional	Pública	Familiar	No familiar
Media volumen de ventas*	22.205,30	<b>10.988,30</b>	<b>11.867,20</b>	18.096,30
Volumen de ventas/empleador*	51,3	46,4	<b>30,8</b>	53
	Tipo de estructura			
		Pública	Familiar	No familiar
Media de empleados		<b>481,9</b>	992,7	1.077,70
Volumen de ventas*		<b>11.912,60</b>	20.642,60	24.518,60

\* En millones de pesetas.

\*\* Los números en negrita indican resultados estadísticamente significativos ( $p < 0,05$ ).

También hemos estudiado si existen diferencias en rentabilidad y productividad entre las empresas de la muestra según la tipología mencionada (estructura, propiedad y tamaño). Hemos utilizado el ratio beneficios/ventas como indicador de rentabilidad. La media del total de la muestra es de 6,35%, con una desviación estándar del 6,4%. No se han encontrado diferencias estadísticamente significativas, como puede verse en la Tabla 3.

**Tabla 3. Promedios de beneficios/ventas en función del tipo de propiedad**

	<b>Beneficio/ventas</b>				
	Tipo de propiedad				
	Multinacional	Pública	Familiar	No familiar	Total
Número de empresas	133	24	94	106	357
Media	0,0604	0,0873	0,0581	0,06669	0,0635
Desviación estándar	0,0512	0,0967	0,06162	0,07	0,06415
Z	-0,06134	0,2456	-0,08852	0,04467	

Otro de los ratios estudiados es el de volumen de ventas/empleo como indicador de la productividad de la compañía. La media total ha resultado ser de 45,9 millones de pesetas por empleado. Se han buscado diferencias significativas según el tipo de propiedad, tipo de estructura y tamaño. Hay diferencias estadísticamente significativas en función del tipo de propiedad (Tabla 4). De esta Tabla cabe destacar que la media de ventas por empleado es de 30,8 millones en las empresas familiares, mientras que en las no familiares y multinacionales se superan los 51 millones por empleado.

Como posible explicación de este resultado hay que considerar que, hoy por hoy, las empresas familiares están todavía situadas, la mayoría de ellas, en sectores intensivos en mano de obra. Este resultado confirma que, dentro de la tremenda evolución que están teniendo las empresas de la Unión Europea en los últimos años en cuanto al aumento del ratio de ventas por persona, las empresas familiares están siguiendo bien esta tendencia, aunque con algunos años de retraso.

**Tabla 4. Promedio del volumen de ventas/empleado en función del tipo de propiedad**  
(En millones de pesetas)

	<b>Volumen de ventas (millones de pesetas)/empleado</b>				
	Tipo de propiedad				
	Multinacional	Pública	Familiar	No familiar	Total
Número de empresas	158	33	120	133	444
Media	51,3	46,4	30,8	53,0	45,9
Desviación estándar	5,5	14,9	2,7	6,5	3,1
Z	-0,85	-0,03	<b>3,6</b>	-0,98	

### 3. Prácticas de gobierno en España

A partir de los datos del cuestionario, y teniendo en cuenta la representatividad de la muestra, fuimos capaces de obtener una visión clara de la situación actual de las prácticas de gobierno en España. En esta sección presentamos un resumen de estos resultados. En primer lugar, presentamos los datos referentes al consejo de administración. En segundo lugar, los del comité de dirección. En tercer lugar, los del jefe ejecutivo, y finalmente, una comparación del balance de poder de los tres órganos de gobierno.

#### 3.1. Consejo de administración

Una cuestión clave del Consejo es su nivel de actividad. En particular, preguntábamos en el cuestionario si tenían un Consejo activo o no activo (inexistente, legal o nominal).

La Tabla 5a presenta los datos del nivel de actividad según la estructura y el tipo de propiedad de las empresas. Es interesante resaltar que el 42% del total de las compañías disponen de un consejo de administración no activo. Encontramos diferencias significativas según el tipo de propiedad y estructura. Sin embargo, antes de analizarlas, estudiamos algunas características del Consejo según su nivel de actividad. La Tabla 5b muestra las diferencias estadísticamente significativas.

En primer lugar, vemos que el tamaño tiene un efecto significativo en el nivel de actividad, aunque el tamaño medio de las empresas con Consejos no activos sigue siendo bastante elevado. En segundo lugar, observamos algunas diferencias en la composición de los Consejos. Los Consejos activos son mayores, con mayor número de consejeros tanto internos como externos, y con un porcentaje de consejeros externos por encima de la media (59% frente a 52%). En tercer lugar, en lo que se refiere al proceso de actuación de los Consejos, los activos se reúnen con más frecuencia (8,2 veces frente a 3,7) y durante más tiempo (26,7 frente a 13,3 horas al año). Sin embargo, en términos de rentabilidad no hemos identificado diferencias estadísticamente significativas.

Finalmente, buscando diferencias según la estructura hemos encontrado que el porcentaje de consejos de administración activos en empresas con una estructura divisional está por encima de la media, y en compañías de estructura funcional, por debajo de la media. La razón podría residir en el hecho que las compañías adoptan una estructura divisional cuando alcanzan un elevado tamaño y operan en una gran variedad de negocios. En estas circunstancias, se genera una importante dinámica de decisiones, que usualmente requieren un mayor grado de actividad por parte del Consejo. Por otro lado, el mayor porcentaje de consejos de administración pasivos en las empresas con estructura funcional puede deberse a las empresas familiares, que tienen una mayor concentración en este tipo de estructura.

**Tabla 5a. Nivel de actividad del Consejo**

Nivel de actividad del CA	TOTAL	Tipo de propiedad*				Tipo de estructura**		
		Multinacional	Pública	Familiar	No familiar	Funcional	Divisional	Matricial
Activo	58	42	72	51	78	37	48	15
No activo	42	58	28	49	22	48	35	17
Nominal	26	33	23	24	19			
Legal	16	25	5	25	3			

\*  $p < 0,0001$ .

\*\*  $\chi^2_2 = 0,01$ ;  $p < 0,01$ .



**Tabla 5b. Diferentes características de los consejos de administración según su nivel de actividad**

<b>Factor diferenciador</b>	CA activo	CA pasivo	Estadístico
Las empresas con Consejos activos tienen una media mayor de número de empleados	<b>1.256</b>	<b>498</b>	p < 0,05
Las empresas con Consejos activos tienen una media mayor de volumen de ventas	<b>19.171</b>	<b>15.109</b>	p < 0,05
Los Consejos activos tienen mayor número de consejeros totales	<b>8,6</b>	<b>6,0</b>	p < 0,0001
Los Consejos activos tienen mayor número de consejeros internos	<b>3,5</b>	<b>2,9</b>	p < 0,05
Los Consejos activos tienen mayor número de consejeros externos	<b>5,1</b>	<b>3,1</b>	p < 0,0001
Los Consejos activos se reúnen un mayor número de veces al año	<b>8,2</b>	<b>3,7</b>	p < 0,0001
Los Consejos activos se reúnen un mayor número de horas al año	<b>26,7</b>	<b>13,3</b>	p < 0,0001

Como hemos mencionado antes, existe un mayor porcentaje de Consejos activos en las empresas no familiares (78%) y públicas (72%) que en las familiares (51%) y multinacionales (42%). Una explicación de este resultado podría ser la influencia del «sentido de propiedad» y de «libertad» de los consejeros. Efectivamente, para operar en España, una empresa multinacional se establece legalmente como una sociedad, pero habitualmente no tiene la intención de que sus operaciones sean gobernadas por el CA de su empresa española, que es sólo la manera de cumplir unos requisitos legales (CA legal) o de dar una representación externa a la empresa (CA nominal). En este sentido, la libertad de los miembros de su CA queda claramente limitada por las directrices y actuaciones de la casa matriz.

Algo similar acaece en las empresas familiares, especialmente cuando se encuentran en primera o segunda generación, situación en la que están la mayoría de las empresas familiares españolas. En estas empresas, la persona que figura en cabeza acostumbra a tener no sólo una elevada autoridad sobre los demás miembros del CA como fundador de la empresa o como primer sucesor, sino también mucho poder, por poseer la mayoría o un porcentaje muy elevado del capital. La autoridad y el poder de esta persona acostumbra a limitar, directa o indirectamente, la libertad de los otros consejeros.

Por el contrario, en las empresas no familiares, los consejeros, como propietarios o representantes directos de una propiedad que quiere estar auténticamente representada, acostumbran a estar decididos a ejercer sus derechos libremente, sin sujetarse a los intentos

de coacción de eventuales figuras de poder o a otras limitaciones externas, y también acostumbran a estar motivados por el sentido de propiedad, porque son ellos los propietarios o remunerados según los resultados económicos por sus representados, y como consecuencia ejercen sus derechos haciendo que el Consejo sea activo.

Algo parecido ocurre en las empresas públicas. Los consejeros no son propietarios, pero al saberse responsables de las consecuencias de su actuación frente a quienes les eligió (frecuentemente miembros del partido en el poder), tienden a buscar que el CA sea un Consejo activo donde poder actuar y demostrar la capacidad que tienen –ellos, personalmente, y la formación política que les puso en el puesto– de gestionar los bienes públicos.

No cabe duda de que el compromiso personal y la dedicación a administrar una empresa acostumbran a incrementarse cuando ésta es propia. Por esta razón es natural que cuanto más se sienta la empresa como propia, porque realmente lo es, y cuanto más libertad se tenga para hacerlo, más se intente actuar activamente en su gobierno. Esta situación de mayor libertad se presenta con más frecuencia en las empresas no familiares que en las familiares.

Los diferentes niveles de libertad y de sentido de propiedad de las personas que conforman los Consejos ayudan a explicar, como se observa en la Figura 1, los menores porcentajes de empresas multinacionales con CA activo, y la evolución de estos porcentajes hasta alcanzar su máximo valor en las empresas no familiares.

**Figura 1. Evolución del porcentaje de CA activos en función del tipo de propiedad**

		«Sentido de propiedad»	
		+	-
«Libertad» de miembros del Consejo	+	No familiar (78%)	Pública (72%)
	-	Familiar (51%)	Multinacional (42%)

En conjunto, vemos que el nivel de actividad de los Consejos es muy bajo. Esto se confirma al analizar el tiempo invertido en reuniones del Consejo, la manera en que este tiempo es distribuido y la información previa que se envía a los consejeros. La conclusión es que incluso los Consejos activos están lejos de resultar efectivos. Este problema está básicamente relacionado con el sentido de propiedad y la libertad en la toma de decisiones de los consejeros.

### 3.2. Comités de dirección

Utilizamos el término comité de dirección (CD) para referirnos al «Top Management Team» de la compañía. Mientras que el consejo de administración tiene un papel muy importante en el gobierno de la empresa, el comité de dirección es un instrumento integrador y de aprendizaje fundamental en la dirección de la compañía

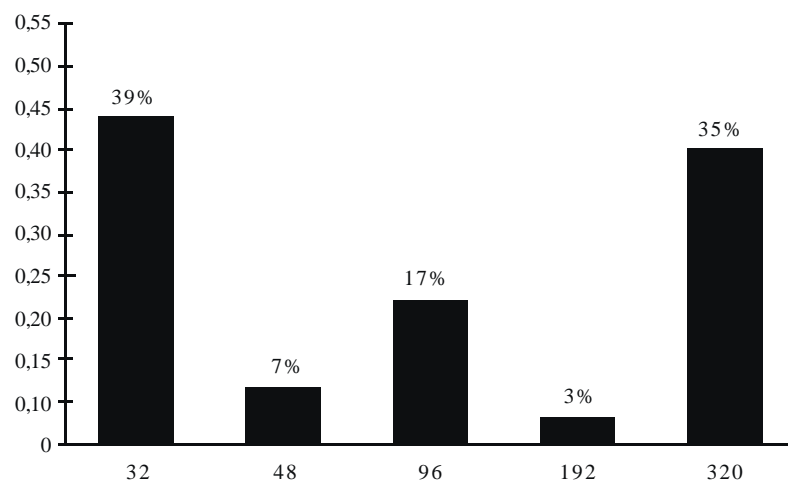
En nuestra muestra, el 84% de las empresas tienen CD. Este resultado implica que todavía existe un número muy importante de medianas y grandes empresas sin un CD que se reúna regularmente. Este número se incrementa en el caso de las empresas familiares, en las que el CD no opera en un 22% de los casos, y en las empresas públicas, que no tienen CD en el 23% de los casos. Si comparamos las compañías con y sin CD, encontramos que las que no lo tienen son más pequeñas y presentan un significativo menor nivel de rentabilidad (3,7% frente a 5,7%) (Tabla 6).

**Tabla 6. Comité de dirección, tamaño y rentabilidad**

	Media de ventas*	Media de beneficios/ventas*	Porcentaje de empresas
Con comité de dirección	18.707	5,7%	84
Sin comité de dirección	10.978	3,7%	16
* $p < 0,05$			

También hemos estudiado la frecuencia de las reuniones. La Tabla 7 muestra los porcentajes de CD según el total de horas invertidas en reuniones a lo largo de un año. Podemos observar que la distribución de la frecuencia de las reuniones es bimodal. Una tercera parte de los comités se reúnen semanalmente, mientras que otra tercera parte lo hacen mensualmente. Esta bimodalidad puede indicar un uso muy diferente del CD en uno y otro caso. Es decir, en un caso están actuando como un comité de dirección integrador, mientras que en el otro caso pueden estar actuando como un consejo de administración interno efectivo.

**Tabla 7. Comités de dirección y horas de reunión en un año**



Finalmente, queremos destacar que la información recibida por los directivos que forman el CD antes de cada reunión es limitada y responde a un patrón estricto de funcionalidad.

Hemos visto que aunque el 84% de las empresas tienen un comité de dirección, todavía existe un 16% que no lo tiene. Además, hemos visto que el uso que se da al CD es muy diferente. Por tanto, podemos concluir que en España, los comités de dirección no se aprovechan en todo su potencial. También hemos encontrado una clara asociación entre el uso de un comité de dirección y la rentabilidad de la empresa.

### ***3.3. Jefe ejecutivo principal***

Son muchas las responsabilidades que recaen sobre el jefe ejecutivo principal (JEP) en una empresa. Aquí se han tratado de presentar de manera resumida. En concreto, hay seis áreas, de acuerdo con Pearson (1985), que constituyen las tareas principales del JEP:

1. Creación de un óptimo ambiente de trabajo.
2. Establecimiento e implementación de la estrategia.
3. Establecimiento de objetivos y asignación de recursos internos.
4. Desarrollo del personal.
5. Organización de la empresa.
6. Dirección operativa.

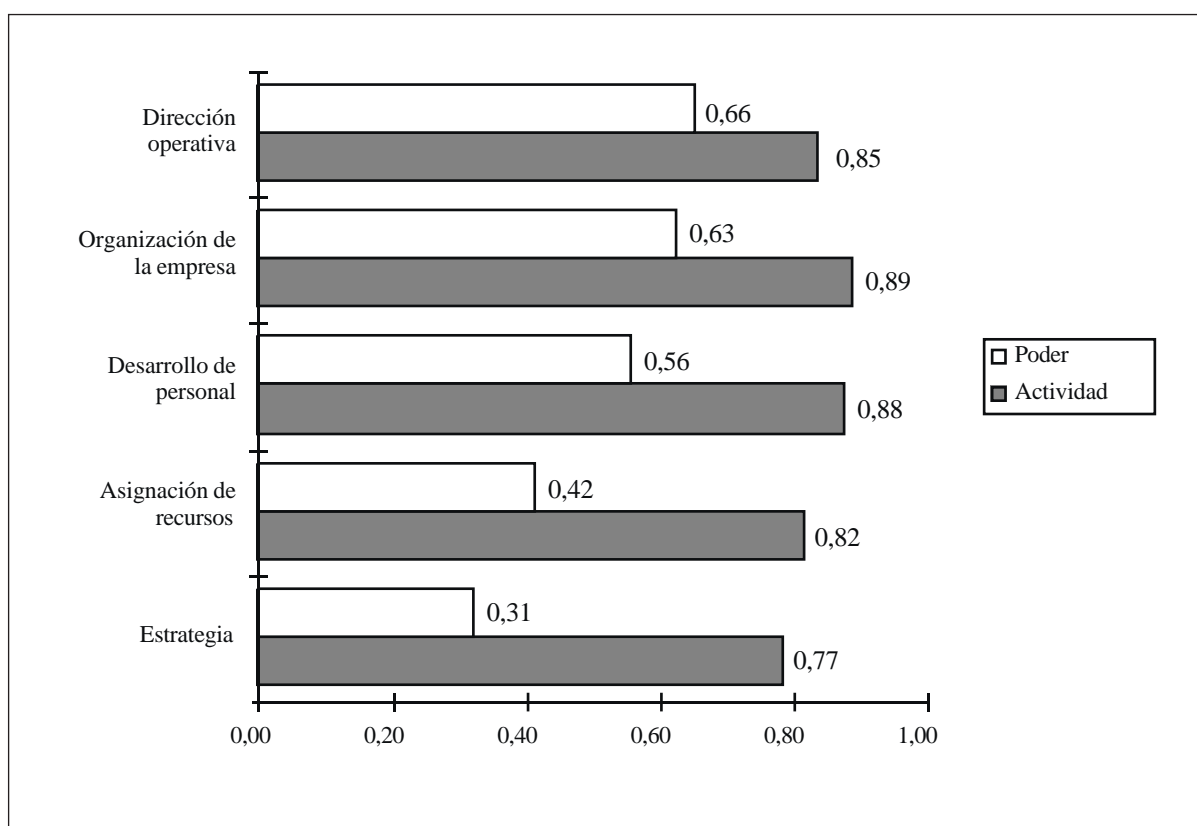
Como no disponíamos de datos adecuados para estudiar la primera de las funciones básicas del JEP, nos hemos limitado a estudiar las funciones del JEP en torno a cinco tareas.

Para ello, utilizamos una pregunta del cuestionario que presentaba 14 áreas de decisión suficientemente representativas del gobierno y dirección de la empresa. Para cada una de estas áreas, el que respondía al cuestionario tenía que indicar cuál de los siguientes grados de influencia tenía cada órgano de gobierno (Consejo, comité o JEP) en cada una de las áreas: aprobar, decidir, proponer o informar. La idea era determinar el grado de participación de cada órgano de gobierno en las diferentes áreas o tareas. Con estos datos (que serán estudiados más a fondo en la siguiente sección) hemos calculado el grado de poder y actividad del JEP en cinco de las seis tareas propuestas por Pearson. El método seguido ha sido el siguiente: primero, hemos resumido las 14 áreas de la pregunta en las cinco tareas básicas del JEP. Así, por ejemplo, dentro de la tarea de desarrollo de personal hemos aglutinado la evaluación de directivos, contratación de directivos y remuneración de directivos, tres de las catorce áreas de decisión que presentaba la pregunta del cuestionario. En segundo lugar, hemos considerado que el JEP tiene «poder» dentro de un área de decisión cuando la decide o la aprueba. Por otro lado, decimos que tiene «actividad» cuando toma parte en cualquiera de las cuatro formas posibles de actuación (aprueba, decide, propone o informa).

Así, hemos podido estudiar la influencia del JEP en las cinco tareas ya mencionadas. Hemos calculado las variables mostradas en la Figura 2. Por un lado, podemos ver que el nivel de *actividad* del JEP es bastante elevado en todas las tareas. Este resultado era predecible. Al fin y al cabo, el JEP es la figura de la empresa que ha de intervenir en casi todas las áreas.

Por otro lado, el *poder* del JEP tiene dos tendencias diferentes. En primer lugar, podemos diferenciar tres tareas en las que el poder del JEP es elevado: dirección operativa, organización de la empresa y desarrollo de personal. Esto es consistente con lo que estamos diciendo sobre las tareas básicas del JEP. En cambio, hay dos tareas en las que el *poder* del JEP es menor: establecimiento de objetivos y asignación de recursos internos y establecimiento e implementación de la estrategia. Este resultado indica claramente el creciente papel jugado por el consejo de administración en la dirección de la estrategia de la compañía, un hecho confirmado también en la siguiente sección, donde este análisis se realiza de manera más profunda.

**Figura 2. Una comparación de las principales funciones del JEP**



### **3.4. El poder relativo de los órganos de gobierno**

Una vez estudiados los tres órganos de gobierno por separado, podría ser interesante estudiarlos conjuntamente. Lo que se pretende es, mediante la pregunta ya utilizada en el capítulo del jefe ejecutivo, estudiar la actividad y el poder de cada uno de los órganos de gobierno en catorce áreas o decisiones clave para la dirección de la empresa.

El cuestionario presentaba 14 funciones suficientemente representativas de las tareas de gobierno y dirección. Para determinar su grado de participación en cada tarea y mostrar quién tiene el poder de decisión en las empresas, se calcularon dos indicadores. Al igual que en el capítulo del JEP, se tomaba el *porcentaje intervención* de un órgano de gobierno en una

determinada tarea, como el porcentaje de empresas que habían señalado alguno de los cuatro papeles propuestos (aprueba, decide, propone o informa) en esa función específica. Para determinar el poder de decisión de cada órgano, se procedió de modo similar, pero sólo contabilizando las respuestas en las que el órgano en cuestión decidía o aprobaba. Estas respuestas se han resumido en la variable que llamaremos *porcentaje de decisión*, que representa la capacidad decisoria de cada órgano para cada función. La Tabla 8 nos muestra los resultados obtenidos de estos indicadores:

**Tabla 8. Nivel de intervención y decisión de los órganos de gobierno**  
(En porcentaje)

Actividades	Consejo de administración		Comité de dirección		Jefe ejecutivo principal	
	Interv.	Decisión	Interv.	Decisión	Interv.	Decisión
1. Estrategia de la compañía	90	83	90	38	88	38
2. Selección de líneas de negocio. Fusiones, adquisiciones y ventas	91	84	80	26	81	26
3. Decisiones de inversión, presupuestos operativos	78	72	82	40	87	41
4. Establecimiento de la estructura del pasivo y fuentes de financiación	70	60	70	34	83	45
5. Auditorías	73	65	56	28	76	38
6. Evaluación de altos directivos	56	45	51	24	87	59
7. Separación, contratación de altos directivos	67	57	52	24	87	55
8. Remuneración de altos directivos	66	58	46	21	88	54
9. Relaciones institucionales	55	41	52	28	78	54
10. Cambios organizativos	49	38	76	43	89	63
11. Convenio colectivo	39	26	65	35	82	58
12. Negociaciones con clientes, proveedores y competidores	26	14	70	46	87	74
13. Relaciones con accionistas	70	59	31	11	59	26
14. Análisis del entorno	56	35	79	32	76	34

El análisis de estos resultados nos permite afirmar que es práctica habitual en las empresas españolas que el *consejo de administración* tenga un papel dominante en las decisiones sobre estrategia (en el 83% de las empresas decide o aprueba este tipo de decisiones), en la selección de líneas de negocio (84%), las decisiones de inversión (72%), de auditoría (65%), en el establecimiento de la estructura del pasivo y fuentes de financiación (60%) y en las relaciones con los accionistas (59%). El *jefe ejecutivo principal* asume con especial fuerza funciones esencialmente directivas: negociación con clientes, proveedores y

competidores (74%), cambios organizativos (63%) y establecimiento de convenios colectivos (58%). Además, el JEP comparte con el CA una actividad semejante en lo que se refiere a la evaluación, remuneración y contratación de altos directivos. El papel del *comité de dirección* se presenta en todos los casos como complementario, sin tener una posición predominante en ninguna de ellas.

Al estudiar el porcentaje de intervención, el consejo de administración sólo tiene un mayor protagonismo que los otros órganos en el caso de relaciones con accionistas y en la estrategia y la selección de líneas de negocio, adquisiciones y fusiones. Desempeña un papel mayor que el comité de dirección en lo que afecta a directivos (aunque el JEP es quien decide en la mayoría de los casos) y en auditorías. Todo esto configura un papel del consejo de administración principalmente estratégico (en decisión) y de control (en intervención).

Seguramente, lo más destacable de la Tabla anterior son las omisiones en la actuación del consejo de administración en algunas decisiones fundamentales. Por ejemplo, el porcentaje de decisión del Consejo en los temas de evaluación, contratación, separación y remuneración de directivos es bajo, algo por encima del 50%, cuando el cuidar del desarrollo de los directivos clave debe ser una de sus actividades centrales. También es destacable que el 35% de los Consejos no decidan en el tema de auditorías, uno de los aspectos en los que los informes Cadbury y Olivencia ponían un mayor énfasis. Todavía tiene más importancia el hecho de que el 61% de los Consejos no tenga ninguna intervención en el convenio colectivo, en contra de lo que la prudencia indicaría en un país como España. También es bajo el porcentaje de participación y decisión en cambios organizativos, ya que la definición de la organización es un aspecto crucial en la implantación de la estrategia de la empresa.

En la Tabla 9 se analiza el *porcentaje de decisión*, diferenciando entre las empresas con Consejos activos y pasivos:

**Tabla 9. Nivel de decisión de los diferentes órganos de gobierno según el nivel de actividad del consejo de administración**  
(En porcentaje)

Actividades	CA Decisión		CD Decisión		JEP Decisión	
	Activo	Pasivo	Activo	Pasivo	Activo	Pasivo
1. Estrategia de la compañía	91	66	35	43	32	46
2. Selección de líneas de negocio. Fusiones, adquisiciones y ventas	89	74	27	27	24	30
3. Decisiones de inversión, presupuestos operativos	79	60	40	40	38	46
4. Establecimiento de la estructura del pasivo y fuentes de financiación	64	53	33	40	41	52
5. Auditorías	67	58	27	28	37	40
6. Evaluación de altos directivos	50	36	22	27	54	66
7. Separación, contratación de altos directivos	67	39	23	23	48	64
8. Remuneración de altos directivos	63	49	195	23	51	58
9. Relaciones institucionales	48	28	31	48	52	57
10. Cambios organizativos	44	28	42	43	60	67
11. Convenio colectivo	33	16	34	35	57	62
12. Negociaciones con clientes, proveedores y competidores	18	5	47	46	73	74
13. Relaciones con accionistas	63	53	12	11	25	26
14. Análisis del entorno	40	22	32	32	29	41

El nivel de decisión de los Consejos pasivos es significativamente menor que el de los activos. Si se observa cómo varía el *porcentaje de decisión* de los otros órganos, se encuentra que la actividad del comité de dirección sufre unos cambios muy pequeños, y que la actividad del jefe ejecutivo principal aumenta decididamente en algunas actividades y en otras se mantiene al mismo nivel. En definitiva, cuando el Consejo es pasivo, el jefe ejecutivo principal asume personalmente el poder que deja vacante el Consejo. Obviamente, la relación causal puede ser la contraria, un jefe ejecutivo principal poderoso no deja actuar al consejo de administración, y éste se vuelve pasivo por su voluntad.

Aunque los Consejos activos tienen mayor poder de decisión, su porcentaje de actuación es todavía muy bajo en las decisiones mencionadas anteriormente: auditorías, cambio organizativo, convenio colectivo y aquellas que tienen que ver con la dirección de directivos.

Todo esto plantea una serie de reflexiones que pueden ayudar a entender lo que conceptualmente se ha llamado consejo de administración activo y pasivo. Por una parte, existen una serie de actividades en las que una menor actividad decisoria del Consejo se refleja en el aumento de la importancia del papel del jefe ejecutivo principal (análisis del entorno, estrategia de la compañía, evaluación y contratación de altos directivos). Esto sugiere que los Consejos activos son el contrapeso gubernativo al jefe ejecutivo principal. El que no sean activos lleva a una mayor acumulación de poder por parte de éste.

Hay otra serie de actividades (relaciones institucionales, convenios colectivos, negociación con clientes, cambios organizativos) en las que esa disminución de poder de Consejos activos a pasivos no se compensa con un incremento equivalente del poder de decisión del jefe ejecutivo principal. Así pues, dada la naturaleza de las decisiones recién mencionadas, mucho más directivas que relacionadas con el gobierno de la empresa, se puede concluir que algunos Consejos activos asumen excesivo papel en decisiones directivas (interfiriendo así la función del JEP).

Incluso en el caso de Consejos pasivos, el porcentaje de decisión es muy importante en algunas de las decisiones descritas, especialmente en las estratégicas. Este resultado puede tener dos explicaciones alternativas: que el consejo de administración –aunque no desarrolle toda su potencialidad operativa– se reserva el derecho de vetar las decisiones tomadas por el JEP, o, como argumento contrario, que el consejo de administración decide o aprueba todo lo que ha sido decidido o aprobado previamente por el JEP o el CD. El siguiente capítulo puede ayudar a entender todas estas cuestiones.

Veamos todos estos resultados gráficamente. Para ello, hemos utilizado la técnica estadística multivariable del análisis factorial. Debido a la alta correlación de los comportamientos de los distintos órganos de gobierno en muchas de las funciones, se puede representar con muy buena aproximación su comportamiento con dos factores, lo que permite hacer una representación gráfica en un plano bidimensional. Los siguientes gráficos recogen el posicionamiento de los órganos y funciones en los casos en que el consejo de administración sea activo (Figura 3) o no (Figura 4). Como idea intuitiva, esta técnica permite representar las funciones que tienen comportamientos parecidos como próximas, y las que son diferentes, como lejanas. Además, podemos situar los órganos de dirección en el mapa. La proximidad del órgano de dirección a la función nos indica un papel predominante en el desempeño de esa función; en la medida en que se aleje, significará que tiene una menor influencia.



Figura 3. Análisis factorial de las empresas con Consejos activos

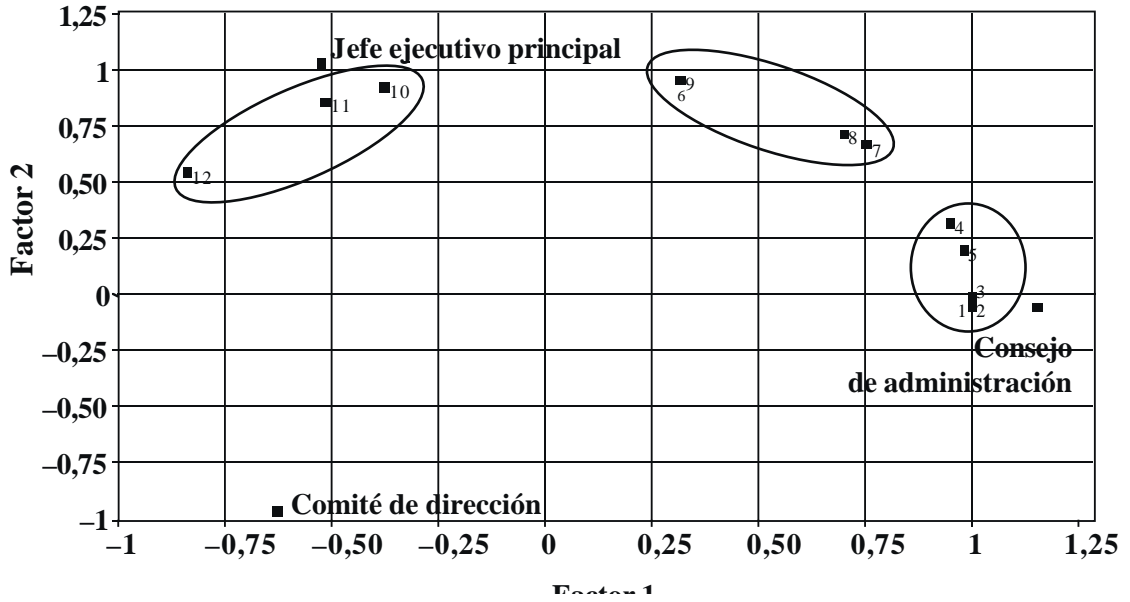
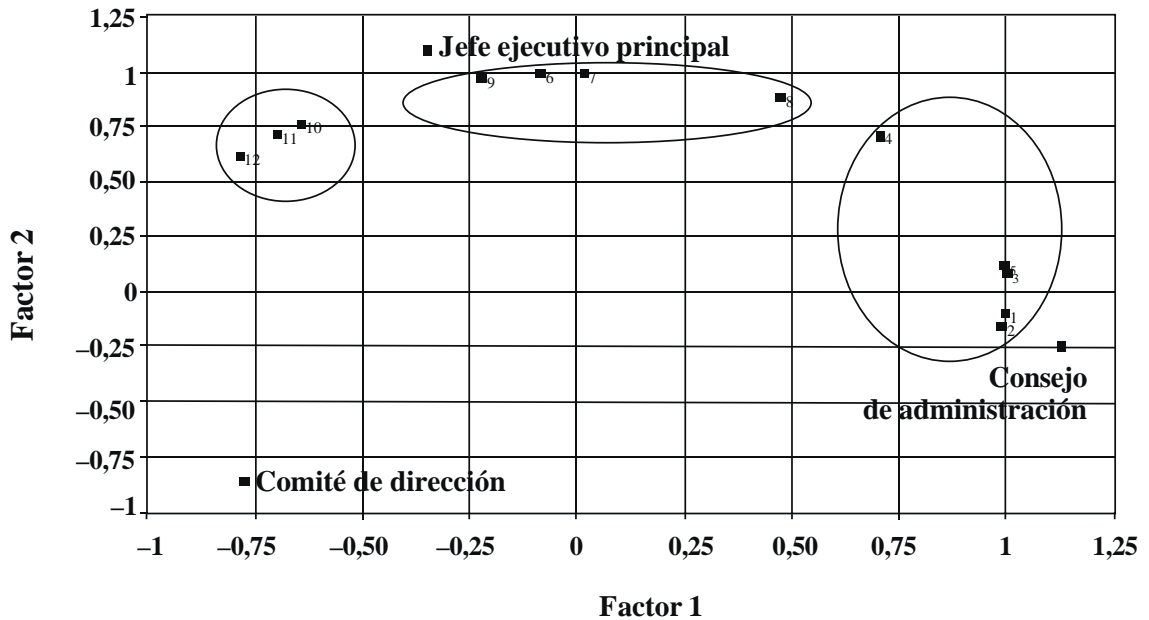


Figura 4. Análisis factorial de las empresas con Consejos pasivos



En estos gráficos no aparecen representados el «análisis del entorno» y las «relaciones institucionales», por tener cada una de ellos un comportamiento peculiar.

Podemos observar que existen tres grupos de funciones:

En primer lugar, las funciones asumidas por el consejo de administración, incluso por los pasivos. En este grupo están principalmente las decisiones estratégicas, mostrando de nuevo el importante papel jugado por el Consejo en cuestiones estratégicas. Estas funciones son:

1. Estrategia de la compañía.
2. Selección de líneas de negocios. Fusiones, adquisiciones y ventas.
3. Decisiones de inversión. Presupuesto operativo.
4. Establecimiento de la estructura de pasivo y fuentes de financiación.
5. Auditorías.

Funciones asumidas entre el CA y el JEP. Estas corresponden básicamente a tareas de dirección de ejecutivos. En este caso, los Consejos activos juegan un importante papel, mientras que los consejos pasivos «delegan» estas decisiones fundamentales en el jefe ejecutivo principal. Por tanto, una diferencia esencial entre Consejos activos y pasivos es su grado de intervención en el desarrollo de los altos directivos. Estas decisiones son:

6. Evaluación de altos directivos.
7. Separación, contratación de altos directivos.
8. Remuneración de altos directivos.
9. Relaciones institucionales.

Funciones asumidas por el JEP. Este grupo incluye las decisiones más directivas, asumidas básicamente por el jefe ejecutivo, incluso en el caso de Consejos activos. Estas decisiones son:

10. Cambios organizativos.
11. Convenio colectivo.
12. Negociación con clientes.

Ha quedado suficientemente claro en este capítulo que el punto crítico en la balanza de poder se encuentra entre el consejo de administración y el jefe ejecutivo principal. Por eso, a continuación se estudia esta división de poder de manera más detallada.

#### **IV. Poder relativo y clasificación de los consejos de administración**

Ultimamente, tanto en ámbitos directivos como académicos, existe la preocupación de recuperar el poder de los consejos de administración (CA). La argumentación principal es que los altos directivos (JEP), de los que también se ha tratado en esta investigación, concentran el verdadero poder en las empresas, sin un contrapeso adecuado en la toma de decisiones. Propuestas como el informe Olivencia, el Cadbury Report, el estudio Vierot o la Carta Magna de General Motors, son ejemplos de esta tendencia.

La mayoría de propuestas de reforma de los Consejos se basa en la premisa de que es necesario un adecuado equilibrio de poder, en cuanto habilidad de lograr las acciones deseadas por medios formales o informales, entre el JEP y el CA, para asegurar la efectividad de la organización.

Pearce y Zahra (1991) estudian este equilibrio de poderes y proponen una tipología de CA basada en el poder relativo de los Consejos y los JEP. Esta tipología se basa en dos dimensiones que corresponden, respectivamente, al poder de los CA y al poder del JEP. Combinando estas dimensiones obtienen cuatro tipos de CA. La Figura 5 muestra los diferentes tipos de CA según las citadas dimensiones de poder, e incluye algunos autores que han descrito categorías similares.

**Figura 5. Tipología de los consejos de administración**

		<b>Poder del CA</b>	
		Bajo	Alto
<b>Poder del JEP</b>	Alto	<p><b>Vigía</b></p> <p>Advisory (Vance, 1968) Statutory (Aram y Cowen, 1983) Managerial Control (Molz, 1985) Ratifying (Wood, 1983)</p>	<p><b>Participativo</b></p> <p>Collegial (Vance, 1968) Shared Leadership (Hermann, 1987) Participative (Wood, 1983) Normative/Strategic (Molz, 1985)</p>
	Bajo	<p><b>Custodio</b></p> <p>Third Party (Hermann, 1987) Review &amp; Approve (Molz, 1985)</p>	<p><b>Intervencionista</b></p> <p>Proactive (Hermann, 1987) Strategic/Shareholders' Control (Molz, 1985)</p>

Los rasgos más característicos de cada uno de estos tipos de Consejo son los siguientes:

*Custodios:* Son CA caracterizados por el bajo poder, tanto del JEP como del CA. En esta tipología, normalmente el CA se considera sólo como una obligación legal de custodiar el patrimonio de los accionistas, con poca capacidad real de incidir en la toma de decisiones. El poder en la organización está diluido entre el JEP y otros altos directivos, de forma que no existe un verdadero órgano de gobierno con poder real.

*Conformistas:* Caracterizados por el bajo poder del CA, pero con poderosos JEP. Corresponde a la típica imagen del CA inefectivo dominado por un poderoso JEP, que sólo sirve para rubricar las decisiones del máximo ejecutivo. Los consejeros son seleccionados por el propio JEP y dedican poco esfuerzo a definir su papel y funciones, cumpliendo con aprobaciones ceremoniales como forma de legitimar el poder del JEP.

*Intervencionistas:* Caracterizados por el bajo poder del JEP con un poderoso CA. Se podrían distinguir dos tipos: unos, a favor de la empresa, y otros, a favor de sus propios intereses. En esta tipología, normalmente, el CA se puede transformar en un arma efectiva del activismo de los accionistas preocupados por la gestión de la empresa o de sus propios intereses. Los CA están integrados por consejeros externos independientes y se estructuran en base a comités. Se reúnen con frecuencia y contribuyen a los buenos resultados de la empresa. A veces toman excesivo protagonismo en la gestión de la empresa, llegando incluso a sustituir al JEP.

*Participativos:* Caracterizados por el alto poder, tanto del JEP como del consejo de administración. Esta tipología se caracteriza por un alto grado de debate, discusión e, incluso,

desacuerdo entre el JEP y el CA. El liderazgo de la empresa es compartido. Como ambas partes tienen un poder equilibrado, la mayoría de decisiones deben tomarse por consenso y se establecen muchos vehículos de negociación, ya que ninguna de las partes tiene mecanismos formales para imponerse.

Se han estudiado los atributos de cada CA a partir de los datos disponibles en la encuesta, para así obtener conclusiones que permitan describir cada tipo de CA. Dadas las limitaciones de la encuesta, se tienen en cuenta tres atributos:

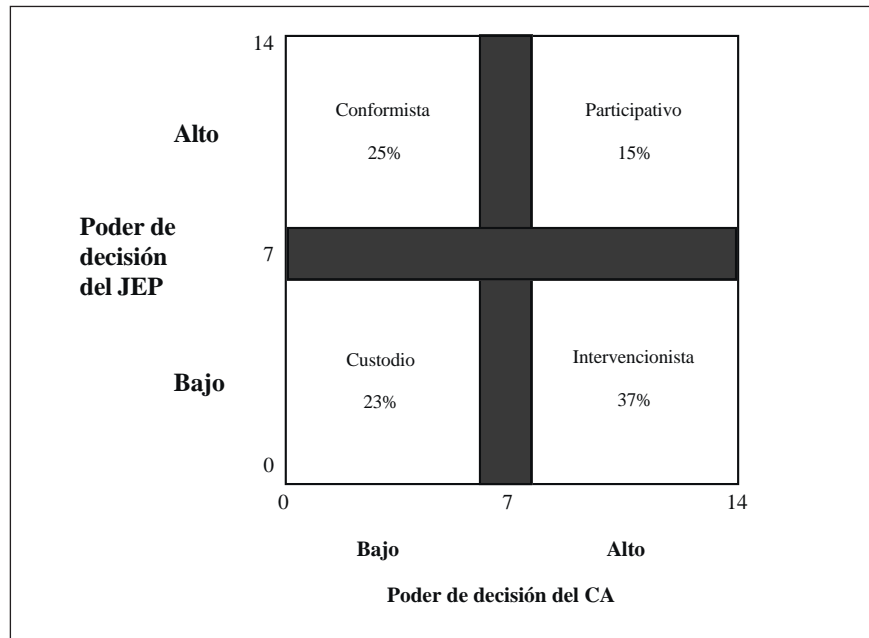
- 1) *Características de grupo* del CA: incluye el nivel de actividad, si tienen o no CD, quién nombra a los consejeros y con qué criterios.
- 2) *Composición*: incluye el tamaño y el tipo de consejeros.
- 3) *Proceso y estilo*: incluye variables como la frecuencia de las reuniones, su duración, la información que reciben, etc.

#### ***4.1. Clasificación de los consejos de administración de la muestra***

Para establecer los diferentes tipos de CA, se han clasificado las empresas partiendo de las respuestas que éstas han aportado al papel de cada órgano de gobierno en la pregunta de las 14 decisiones clave.

Para determinar en qué grupo se clasificaba a cada uno de los Consejos de las empresas de la encuesta, se procedió de la siguiente manera. Se determinó el nivel de poder de cada órgano de gobierno en relación a las 14 funciones de gobierno estudiadas en la sección anterior. De esas 14 cuestiones, se contabilizaron, para cada empresa, el número de funciones en las cuales el JEP aprobaba o decidía, haciendo lo mismo con el CA. De esta manera se obtuvieron dos magnitudes entre 0-14 para esos órganos de gobierno. Estas magnitudes reflejaban, de alguna forma, el poder de decisión del CA y del JEP en las funciones directivas propuestas. A continuación, se consideró que tanto el CA como el JEP tenían un alto poder de decisión si el número de funciones en las que aprobaba o decidía era superior o igual a ocho, y que tenían bajo poder de decisión si ese número era igual o inferior a cinco. Se eliminaron las empresas que tenían valores entre seis y siete en la medida de poder de decisión para conseguir una mayor capacidad discriminante entre los grupos resultantes. El resultado de este proceso es la clasificación de las empresas según las dos magnitudes, siguiendo la tipificación expuesta previamente (véase Figura 6).

**Figura 6. Porcentaje de empresas según la tipología de los consejos de administración**



Se clasificaron 280 de las 498 empresas de la muestra. Los resultados de la clasificación proporcionaban la siguiente distribución: el 37% de las empresas tenía Consejos *intervencionistas*. Un 23% de los Consejos eran *custodios*. En los casos en que el JEP disponía de poder de decisión alto, se observaba que el 25% disponía de Consejos *conformistas*, mientras que en un 15% de los casos los CA eran *participativos*, mostrando un equilibrio de poder entre el CA y el JEP.

Si se establece una relación entre esta tipología de CA y el tipo de propiedad predominante en la empresa, se observa que el porcentaje mayor de Consejos *intervencionistas* se da en las empresas públicas y en las no familiares (en torno al 40%). En el caso de las públicas, este resultado podría explicarse por el hecho de ser el Consejo un instrumento del Gobierno, y que, por tanto, recibe de éste el poder para poner la empresa a su servicio. En las *no familiares*, el accionista quiere gobernar, y el medio que tiene para ello es conferirle un elevado poder al CA (su representante). También destaca que en las empresas públicas y en las multinacionales, el peso de los Consejos *conformistas* está alrededor del 30%.

Las empresas familiares tienen el número mayor de Consejos *custodios* (28%), aunque muy cercano a este porcentaje en este tipo de empresas está el de los Consejos *conformistas* (26%), más acorde con el modelo de una empresa en primera o segunda generación, con un JEP-fundador muy presente en la dirección de la compañía. El número de Consejos *participativos* es bastante inferior en las empresas públicas (5%) que en el resto de empresas. Entre éstas, son las no familiares las que tienen un mayor porcentaje de Consejos *participativos*, con un 17% de casos (Tabla 10). Estas circunstancias ratifican la consistencia de la división realizada. Además, estadísticamente se observa que existe cierta relación (aunque el grado de confianza no sea muy elevado) entre los diferentes tipos de CA y el tipo de propiedad.

**Tabla 10. Porcentaje de empresas según la tipología de los consejos de administración y tipo de propiedad**

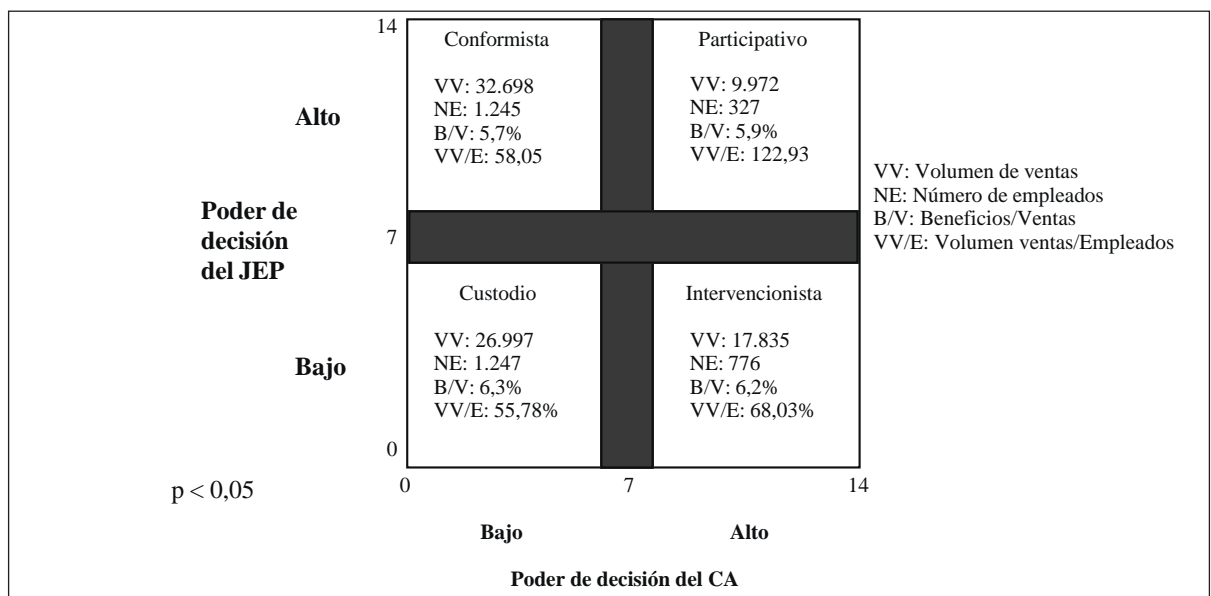
	Multinacional	Pública	Familiar	No familiar	TOTAL
Intervencionista	33	45	32	41	37
Custodio	21	18	28	23	23
Participativo	16	5	14	17	15
Conformista	29	32	26	18	25
Total	100	100	100	100	100

$$\chi^2_9 = 7,451; \text{df} : 9; p = 0,59.$$

Es interesante observar que el porcentaje de CA capaces (*intervencionistas y participativos*) es muy superior en empresas no familiares (58%) que en el resto de las empresas. Las públicas (con un 50%), las multinacionales (49%) y las empresas familiares, con sólo el 46%, están por detrás en este aspecto. Si se mira el porcentaje de JEP «poderosos» (*conformistas y participativos*), éstos representan el 47% para el caso de las empresas multinacionales, el 40% en las familiares, el 37% para las públicas y el 35% para las no familiares. Como puede verse, todas ellas diferencias importantes. Este resultado de JEP «poderoso» en las multinacionales y familiares es natural si se tiene en cuenta que el JEP de una filial de una multinacional en España ha sido nombrado para que mande (antes ya se ha visto que los CA en este tipo de empresas eran en su mayoría de carácter legal). Ocurre lo mismo en las empresas familiares, donde el JEP (sobre todo en empresas de primera y tercera generación) es el amo absoluto de la situación.

En la Figura 7 se presentan los promedios de los indicadores básicos (volumen de ventas, número de empleados, rentabilidad –beneficios sobre ventas– y productividad –ventas por empleado–). Se observa un menor tamaño de empresa en aquellas clasificadas con CA *participativos*, tanto en volumen de ventas como en número de empleados. Además, esta diferencia es estadísticamente significativa con un 95% de confianza.

**Figura 7. Características básicas de la empresa según el tipo de consejos de administración**



Cabe destacar también la mayor rentabilidad de las empresas con JEP con escaso nivel de actividad (*custodios e intervencionistas*). Estas compañías tienen una rentabilidad de en torno al 6% de beneficio sobre ventas, superior a la de los otros tipos de empresas. Esta diferencia, sin embargo, no resulta estadísticamente significativa. A simple vista se ve que las diferencias en rentabilidad no son importantes. Por eso se ha realizado la misma comparación con la productividad (volumen de ventas/número de empleados). Los resultados quedan también reflejados en la Figura 7.

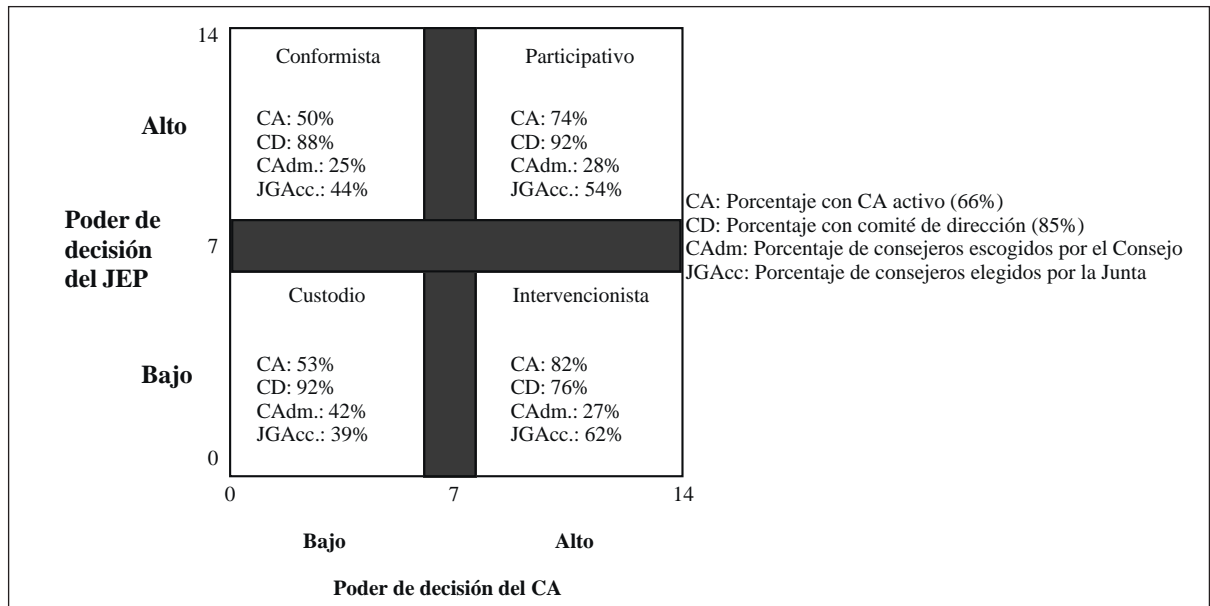
Puede observarse que al analizar la productividad (VV/E) según el tipo de Consejo, aquellas empresas en las que el CA tiene un mayor poder e intervención tienen mejores resultados en este aspecto. En concreto, las empresas con Consejos *participativos* tienen una productividad que dobla la del resto de empresas de la muestra. Pero este resultado se debe puntualizar. Por un lado, la comparación de medias no es significativa a un nivel de confianza del 95%, sin duda alguna debido a la alta varianza de la productividad de las empresas con Consejos *participativos*. Por otro lado, se debe recordar una de las objeciones que se había planteado al cuestionario en el capítulo que abría esta investigación: medir la rentabilidad o productividad de las prácticas de gobierno con los resultados de un único ejercicio es poco realista. Toda práctica de gobierno tarda algún tiempo en dar resultados.

A continuación se analizan los atributos de características, composición y funcionamiento de los CA de las empresas en función de esta tipología basada en el poder del CA y el JEP. Se estudia cada tema por separado.

#### **4.2. Características de los consejos de administración**

Uno de los factores que puede ser representativo de las características del CA puede buscarse en la actividad del mismo relacionada con la existencia de CD. En la Figura 8 se observa que el nivel de existencia del CD es del 85%, siendo las empresas con Consejos *custodios y participativos* las que tienen un mayor porcentaje de existencia de CD. Es significativo observar el mayor papel del CD cuando el equilibrio entre el JEP y el CA es mayor, tanto si es con alto como con bajo poder. Los Consejos *participativos* quieren que haya CD, para que ayude en la dirección y se encargue de que nadie (ni JEP ni CA) adquiera más poder del que le corresponde. En el caso de los Consejos *custodios*, como CA y JEP son débiles, es el CD el que tiene que asumir la responsabilidad. A la vez, nos encontramos con que en un 24% de las empresas con Consejos *intervencionistas* no hay CD. Esto puede implicar que el CA, además de sus funciones habituales, suplanta al CD, en algunos casos, en su labor diaria de dirección.

**Figura 8. Características y tipología de los consejos de administración**



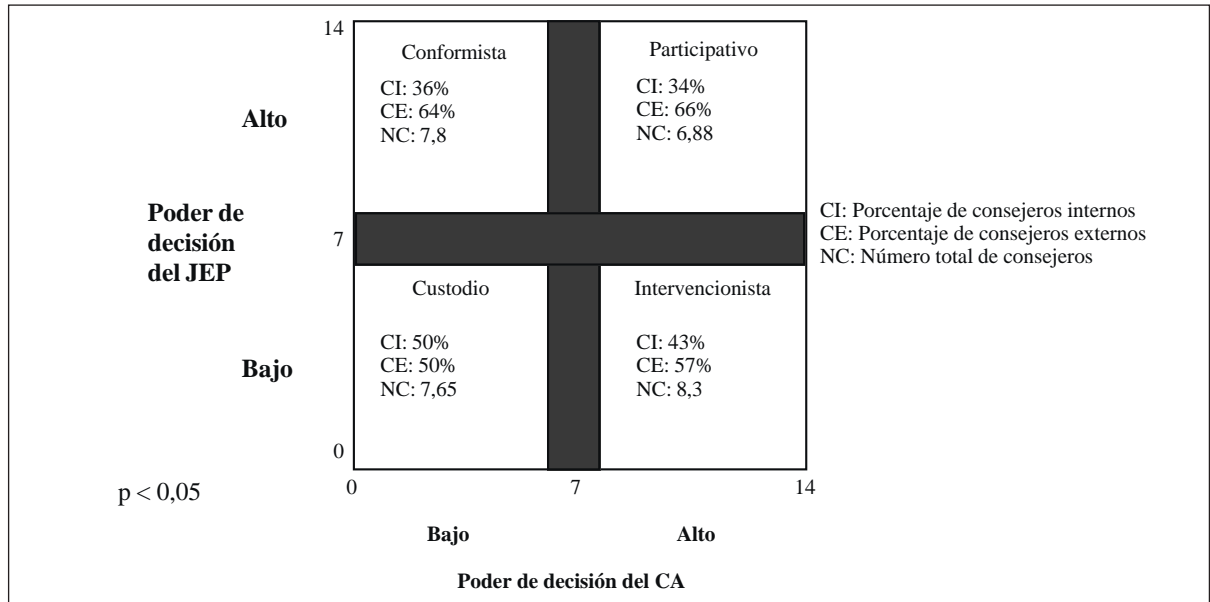
En la Figura 8 también se observa que la intervención de la junta general de accionistas en la elección de nuevos consejeros es considerablemente menor en las empresas con CA *conformista* (44%) o *custodio* (39%), frente al grado de intervención en el caso de los *intervencionistas* (62%) o *participativos* (54%). Por otra parte, la influencia de la elección del Consejo es mayor en los CA *custodio* (42%) que en el resto de los casos.

#### 4.3. Composición de los consejos de administración

Al tratar el tema de la composición de los CA se debe estudiar primordialmente el tamaño y el número de consejeros internos y externos. La Figura 9 presenta la composición de los distintos tipos de Consejos en los citados términos. Seguramente, la comparación más destacable se encuentra entre las empresas con JEP con un elevado nivel de poder y aquellas empresas en las que el poder de éste es menor. Entre las primeras están los Consejos *conformistas* y *participativos*. Tienen una composición muy similar: alrededor del 65% de los consejeros son internos, y el 45%, externos. Por otro lado, entre las empresas con JEP poco poderoso, se observa cierta similitud entre el número de consejeros internos y externos. En el caso de los *custodios* esta similitud es total, mientras que en los Consejos *intervencionistas* el porcentaje de externos es superior (57%).



**Figura 9. Composición y tipología de los consejos de administración**



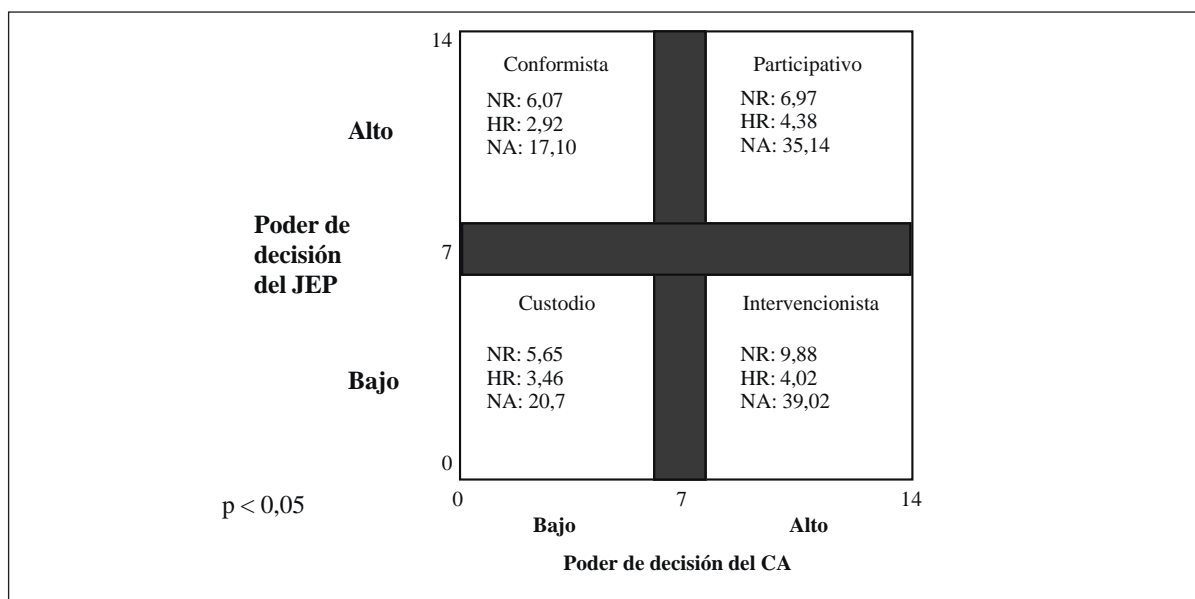
Los CA *intervencionistas* son los Consejos de mayor tamaño. Los *participativos* son los de menor tamaño, pero con mayor proporción (66%) de externos (frente al 64% de *conformistas*, 57% de *intervencionistas* y 50% de *custodios*). Resulta lógico que los Consejos más eficientes sean los de menor tamaño: en un Consejo muy numeroso es imposible influir. Si se quiere influir en las decisiones, se ha de constituir un Consejo relativamente pequeño. Por eso, si un JEP quiere formar un CA que intervenga poco, lo que hace es constituir uno numeroso. El alto porcentaje de consejeros externos en los CA *conformistas* demuestra que el hecho de ser externo no hace necesariamente que un consejero sea eficiente. Hay que mirar sus características.

#### 4.4. Funcionamiento de los consejos de administración

Se han encontrado algunas normas de funcionamiento distintas según el tipo de CA que pueden ser significativas a la hora de perfilar la auténtica funcionalidad de cada uno de ellos.

Según se ve en la Figura 10, los CA que se reúnen con más frecuencia son los *intervencionistas*, con un promedio de casi 10 reuniones al año. Los *participativos* lo hacen en 7 ocasiones al año, mientras que los *conformistas* se reúnen una media de 6 veces al año, y los *custodios* lo hacen en 5,65 ocasiones anualmente. Han resultado significativos a un 95% de confianza los datos que hacen referencia al número de reuniones de los CA *custodios*. Para custodiar la empresa basta con estudiar las auditorías y aprobar presupuestos. Para esto, con 3 ó 4 reuniones al año, son suficientes.

Figura 10. Funcionamiento y tipología de los consejos de administración



El caso de los Consejos *conformistas* es diferente. Da igual el número de veces que se reúnan: harán lo que diga el JEP. En cambio, aquellos Consejos que pretenden seguir más de cerca la empresa, necesitan más reuniones (es el caso de los Consejos *participativos* e *intervencionistas*).

#### 4.5. Conclusiones

Se puede corroborar que los distintos tipos de CA según la tipología estudiada presentan atributos diversos en relación a los aspectos analizados: características, composición y funcionamiento.

De la investigación realizada se derivan las siguientes características generales de cada tipo de CA:

*Intervencionistas:* Corresponden a un alto porcentaje de las empresas en la muestra (37%) y son CA poderosos frente a un JEP con poco poder de decisión o con poca capacidad. Son empresas con CA activos nombrados mayoritariamente por la junta general de accionistas. Toman muchas decisiones operativas sustituyendo, a veces, a la propia dirección y al CD. Son las empresas que tienen un menor porcentaje de CD. Se reúnen muchas veces al año y son los que dedican más tiempo a cada reunión, después de los *participativos*.

*Participativos:* Son los que mejor responden a una fórmula en la que se separan gobierno y dirección (dos responsabilidades distintas, pero no opuestas). Son el modelo a seguir. Se encuentran sólo en el 15% de las empresas. Su trabajo se fundamenta en el equilibrio de capacidades entre el CA y el JEP. Son las empresas más pequeñas, y si bien no son de las más rentables, su productividad está muy por encima de la del resto de empresas. Todas tienen CD, y el CA es el más amplio en su actividad y es nombrado por la junta general de accionistas. Es un CA reducido (unas siete personas) y con alta participación de externos (65%). Sus reuniones son las más prolongadas, y dedican gran parte de su tiempo al debate de ideas. En ellos se dan las condiciones adecuadas para el trabajo en equipo.

*Custodios:* CA de naturaleza legal, «en manos», por tanto, del presidente del CA. Se encuentran en el 23% de las empresas. El CA se dedica a actividades más reducidas en amplitud, aunque dispone de una composición equilibrada. Se reúnen pocas veces y dedican gran parte de su tiempo a escuchar informes. Todas estas características hacen que se dediquen a vigilar el valor de la compañía, más que a contribuir de manera intensa a su construcción.

*Conformistas:* Se encuentran en el 25% de las empresas de la muestra y se dan en empresas donde se configura un alto poder de decisión para el JEP, con un CA con poco poder decisorio. Se encuentran en empresas bastante grandes y con CD. Este tipo de CA son poco activos, y son nombrados por el JEP o la Junta. En términos relativos, el CA no es pequeño. Se reúnen poco y dedican gran parte del tiempo a aprobar decisiones que debe proponer el JEP, que es el «dueño y señor» de la compañía. A los consejeros les corresponde el papel de «figurones».

## V. Sistemas de evaluación y remuneración de directivos

El objetivo de esta parte del estudio era obtener una descripción actual, aunque básica, de estas prácticas en España, necesaria para completar la investigación sobre otros aspectos del gobierno organizativo, como consejos de administración, tipos de estructura, etc.

### 5.1. Evaluación

Los sistemas formales de evaluación de personal más tradicionales y conocidos son los de Estados Unidos, debido en buena parte a requerimientos legales: una serie de litigios sobre evaluaciones de rendimiento discriminatorias generaron directrices legales para su implantación. En 1978, el Congreso de los Estados Unidos aprobó la *Civil Service Reform Act*, que establecía la necesidad de sistemas formales de evaluación para la mayoría de las agencias federales. En 1992, una encuesta a las compañías de propiedad privada del ranking *Fortune 100*, revelaba que el 95% de ellas tenían sistemas formales de evaluación de personal (Wilson, 1995). En otra encuesta de 1996, contestada por 756 empresas norteamericanas, se extraía que el 95% de ellas tenía sistemas de evaluación para directivos de nivel medio, y un 83% para directivos senior (Bohl, 1996).

Los resultados obtenidos en la encuesta revelan que la situación en España no alcanza esos niveles de prácticas. En la primera cuestión de este apartado, se preguntó a las empresas encuestadas si disponían o no de sistemas de evaluación formal de directivos. Tal como se recoge en la Tabla 11, resulta que sólo el 50% de las empresas adoptan sistemas de este tipo. Teniendo en cuenta el tamaño de las empresas de la muestra (facturación superior a 3.000 millones de ptas. y/o más de 150 empleados), estos resultados son muy significativos: estas prácticas de dirección de directivos están insuficientemente extendidas en España. Esta aseveración es más rotunda si se tiene en cuenta que podemos asumir que las prácticas de las empresas de la muestra, por su mayor tamaño, son más avanzadas que las del conjunto de la población total empresarial española.

Al analizar las diferencias de implementación de estas prácticas en función del tipo de propiedad de la empresa, estructura organizativa, tamaño (volumen de ventas y número de empleados) y rentabilidad, se encuentran datos significativos, como se indica en la Tabla 11.

Tabla 11. ¿Dispone su empresa de un sistema formal de evaluación de directivos?

Empresas con sistema formal de evaluación de directivos		
<b>Total</b>		<b>49,4%</b>
<b>Tipo de propiedad</b>	Multinacional	62,1%
	Pública	51,3%
	Familiar	27,4%
	No familiar	52,2%
<b>Tipo de estructura</b>	Funcional	34,0%
	Divisional	60,5%
	Matricial y en red	62,3%
<b>Volumen de ventas</b>	Más de 10.000	59,0%
	5.000-10.000	49,6%
	Menos de 5.000	36,8%
<b>Número de empleados</b>	Más de 500	61,3%
	200-500	49,0%
	Menos de 200	39,2%

### ***Tipo de propiedad***

Al comparar las empresas según el tipo de propiedad, se encuentran tres niveles de utilización de los sistemas formales de evaluación de directivos. Las multinacionales los adoptan en el 62% de los casos. Las empresas nacionales públicas y privadas no familiares, tienen porcentajes algo superiores al 50%. Por último, las empresas familiares presentan un comportamiento muy distinto: sólo el 27% cuenta con sistemas de evaluación de directivos. De nuevo, como en otros tópicos examinados en esta investigación, observamos que la empresa familiar adopta modos de funcionamiento distintos, que podemos calificar como menos «sistematizados» o formales.

### ***Tipo de estructura***

También se encuentran diferencias en lo que se refiere a los tipos de estructura. En las empresas con organización funcional sólo un 34% disponen de sistemas de evaluación formales. En contraste, las organizaciones con estructuras más complejas o diferenciadas los adoptan en un porcentaje superior al 60%.

Como se indicó anteriormente, existe una relación entre el tipo de propiedad y la estructura de responsabilidades adoptada: las familiares adoptan con mayor frecuencia la estructura funcional, mientras que entre las multinacionales y las no familiares existe un mayor porcentaje de empresas que tienen una estructura divisional o matricial. Una mayor complejidad estructural requiere una mayor sistematización en la tutela de los directivos, o de uso de un mecanismo de integración, siendo los sistemas de evaluación uno de ellos.

### ***Tamaño***

Existe también influencia del tamaño de las empresas en la adopción de sistemas formales de evaluación. A medida que crece el número de empleados o el volumen de ventas, se da un mayor porcentaje de empresas con estos sistemas. Empresas de la muestra con más de 500 empleados, o facturación superior a 10.000 millones de pesetas, tienen porcentajes cercanos al 60%, mientras que empresas con facturación inferior a 5.000 millones o menos de 200 empleados adoptan estos sistemas sólo en el 37 y el 39% de los casos, respectivamente.

De todas formas, para los niveles de tamaño representados en nuestra muestra, de acuerdo con las que se consideran como prácticas avanzadas en dirección de empresas, estas prácticas deberían estar aún más generalizadas. La excusa que se presenta frecuentemente para justificar la carencia, en su caso, de sistemas de evaluación formales en empresas de menor tamaño, es que éstos no son necesarios debido a que los que trabajan en esas empresas ya se conocen, interactúan y evalúan informalmente cada día. Sin embargo, la excusa de la evaluación continua e informal no es verosímil.

En primer lugar, un sistema formal, escrito, periodificado y regular, siempre aumenta la protección frente a arbitrariedades y discriminaciones, más frecuentes en organizaciones reducidas, donde suelen existir mayores diferenciales de poder. En segundo lugar, porque la evaluación del día a día es necesaria, pero no suficiente. Un sistema escrito periódico exige una atención y concentración que complementa la evaluación y desarrollo de subordinados que se efectúa cotidianamente. Finalmente, el compromiso y seriedad que se deriva de un sistema escrito no lo proporciona un sistema informal.

### ***Rentabilidad***

Hay diversos trabajos empíricos sobre el impacto positivo de las evaluaciones de rendimiento en la mejora de los resultados financieros de la empresa, aunque ninguno es totalmente definitivo. Aunque aquí tampoco lo son, los resultados de este estudio sugieren que las empresas que tienen sistemas formales de evaluación de directivos obtienen un ratio de beneficios/ventas superior a las que no los utilizan (6,4% frente a 5,0%) (1). Si distinguimos en este análisis el tipo de propiedad, encontramos que las diferencias se encuentran, sobre todo, en las empresas públicas y privadas no familiares, mientras que en las familiares y las multinacionales el impacto de los sistemas de evaluación de directivos no es realmente significativo (véase Tabla 12).

---

(1)  $P < 0,05$ .

**Tabla 12. Diferencia de rentabilidad en función de la existencia de sistemas formales de evaluación**  
(En porcentaje)

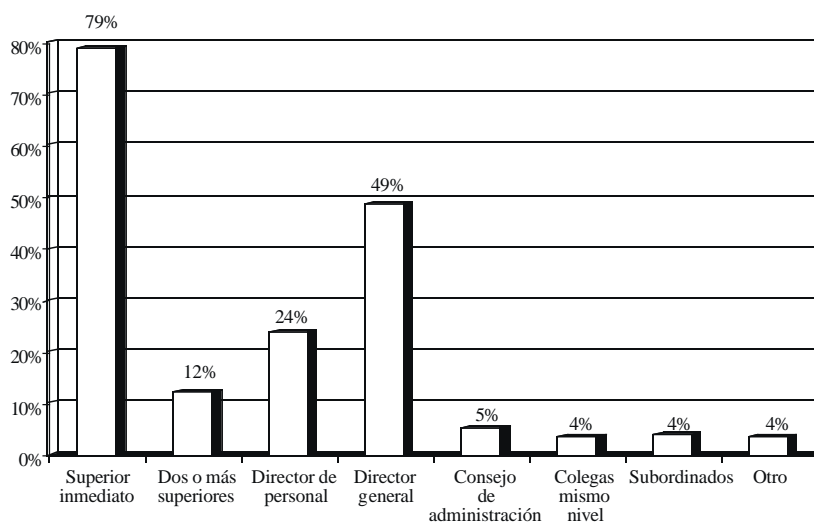
<b>Ratio beneficios/ventas</b>		
	<b>Disponen de sistemas formales</b>	<b>No disponen de sistemas formales</b>
Multinacionales	5,26	4,5
<b>Públicas</b>	<b>10,22</b>	<b>-1,4</b>
Familiares	5,0	6,2
<b>No familiares</b>	<b>7,9</b>	<b>5,0</b>
<b>Total</b>	<b>6,4</b>	<b>5,0</b>

### *Participantes en la evaluación*

La designación e idoneidad de la persona o personas que tienen que participar en el proceso de evaluación de directivos es uno de los puntos más críticos y discutidos de todo el sistema. Latham y Wixley (1993) explican las características, ventajas y deficiencias de las prácticas más comunes a este aspecto.

Los datos que se obtienen de este estudio sugieren que la práctica habitual de las evaluaciones en España sigue patrones poco avanzados. Tal como se ve en la Figura 11, las personas que participan en las evaluaciones son, casi siempre, el superior inmediato (79%) y el director general (49%). Hemos encontrado que el director de personal sólo participa en las evaluaciones en un 24% de los casos. El papel de los directores de recursos humanos en la evaluación de directivos es secundario, por tanto, frente al desempeñado por la dirección de la compañía. Algunas empresas determinan que sean dos o más superiores los encargados de realizar la evaluación del directivo (12%). Las evaluaciones «ascendentes» (por subordinados) o de colegas del mismo nivel se sitúan en un 4%: resultados aproximados a los que se registraban en Estados Unidos hace una década.

**Figura 11. ¿Quiénes participan en la evaluación de los directivos?**



Una pregunta que se podría formular es si las empresas españolas van a seguir las mismas tendencias que en otros países y si van a incrementar las prácticas de evaluación que se consideran más avanzadas. Sería lógico esperar un desarrollo de las mismas, pero el ritmo al que se produzca depende de muchos factores. No se puede olvidar que los sistemas de evaluación más sofisticados son fruto de una búsqueda deliberada de mejora de los existentes. Como los procesos formales de evaluación están menos implantados en España que en Estados Unidos, y no son necesarios por imperativo legal, es de suponer que el ritmo de crecimiento será más lento en el caso español.

### ***Conclusiones***

Los sistemas de evaluación pueden ser una gran ayuda en la gestión y dirección del personal directivo. Sin embargo, un uso inadecuado puede constituir serias consecuencias negativas. El desarrollo de estos sistemas, así como todo lo que hace referencia a la remuneración de directivos, sin duda son dos de los aspectos más críticos en el ámbito del gobierno corporativo a los que hay que prestar más atención.

De los datos obtenidos podemos inferir que los sistemas de evaluación de directivos no están suficientemente difundidos en España, y que pueden desarrollarse mucho más en su diseño y práctica. Responden en su mayoría al modelo típico de la entrevista anual con el superior para discutir los puntos más destacables de su rendimiento. Prácticas avanzadas, como la evaluación por colegas o subordinados, tienen todavía unos niveles muy bajos de adopción. Su difusión es más amplia en las empresas que tienen un mayor número de empleados o mayor volumen de negocio. También se observa una clara relación con el tipo de propiedad existente o el tipo de estructura: por ejemplo, las multinacionales adoptan estos sistemas con mucha más asiduidad que las empresas familiares, o las divisionales más que las funcionales. En resumen, en la medida que las empresas son más complejas, grandes y diferenciadas, adoptan con mayor frecuencia sistemas formales de evaluación de directivos, así como sistemas más avanzados.

Las empresas de la muestra utilizan varios factores, tanto objetivos como subjetivos, para evaluar el rendimiento de sus directivos, pero se usan con más frecuencia los resultados económicos y la consecución de objetivos. Se suelen utilizar documentos formales y discutirlos con el interesado en una entrevista que ayuda a determinar la remuneración a percibir, las futuras responsabilidades, y a discutir la carrera profesional.

### ***5.2. Remuneración***

En el campo de la alta dirección, uno de los temas que ha suscitado mayor interés en los últimos años es el de la remuneración de directivos. Según Gómez-Mejía (1994), la importancia de este tema se debe a las siguientes razones:

En primer lugar, debido al efecto de los altos directivos en las elecciones estratégicas de la empresa. Estas están en gran medida, como confirma este estudio del caso español, bajo su responsabilidad, y, por tanto, de ellas depende el futuro de la organización. Entre las decisiones estratégicas se suelen encontrar, por ejemplo, el posicionamiento frente al riesgo empresarial, la elección del sector y mercado de competencia, estrategia de crecimiento, etc. Sin una compensación incentivante, la empresa se puede encontrar con directivos excesivamente conservadores. Asimismo, se puede citar la estrategia de crecimiento: una empresa puede verse involucrada en una política agresiva de fusiones y adquisiciones, incluso sacrificando la rentabilidad, cuando la compensación de sus directivos esté ligada al tamaño de la empresa.

Una segunda área de impacto de la retribución de directivos son las implicaciones de la percepción de la equidad retributiva dentro de la empresa. Todas las organizaciones son objeto de presiones ejercidas por distintos grupos de interés en relación a la cuantía de las remuneraciones de sus directivos. Entre esos grupos se pueden incluir los accionistas, el gobierno, los sindicatos, los políticos, etc. Las grandes sumas de dinero percibidas por los altos directivos han llegado a ser motivo de controversia en la prensa, y, generalmente, se considera que están remunerados en exceso.

Finalmente, también se ha de considerar el *efecto cascada*, por el que una alta remuneración de los principales directivos aumenta, en impacto descendente, la compensación en niveles directivos inferiores. Parece normal esperar también que si, por ejemplo, la remuneración percibida por el director general va ligada a resultados, sea así también en niveles inferiores.

Esta sección no pretende detallar una teoría normativa de la composición y uso de los sistemas de remuneración de directivos. Se centra en presentar algunos datos de la actualidad de los sistemas de remuneración en las empresas españolas, obtenidos de la encuesta que sirve de base a este estudio y que no estaba pensada de manera primordial para profundizar en los sistemas de remuneración. Las preguntas a las que tuvieron que responder los directivos de las empresas fueron las siguientes:

- Señalar, aproximadamente, para los tres niveles de directivos en la compañía, los porcentajes de remuneración fija y variable, respecto de la remuneración total que percibe el directivo.
- Ponderar de mayor a menor los factores que influyen en la determinación de la remuneración fija.
- Ponderar de mayor a menor los factores que determinan la remuneración variable.
- Seleccionar las dos principales dimensiones que se tienen en cuenta en una empresa para medir el resultado económico (utilizado para fijar el nivel remunerativo del directivo).

### ***Porcentajes de remuneración fija y variable de directivos en empresas españolas***

En la muestra, de las empresas que aplican incentivos variables (87,71% del total) en los tres primeros niveles directivos, se han observado diferencias estadísticamente significativas en los porcentajes de remuneración fija y variable.

**Tabla 13. Porcentaje de remuneración fija y variable en función del nivel directivo**

	Remuneración fija	Remuneración variable
Nivel I	81	19
Nivel II	83	17
Nivel III	87	13
$p < 0,001$		



La práctica habitual que se refleja en la encuesta es la de centrar el mayor porcentaje de la misma en una cantidad fija. Se observa, además, que para los directivos de nivel más alto el porcentaje de remuneración variable aumenta sensiblemente. Como se puede ver en la Tabla 13, para los directivos de primer nivel el promedio de porcentaje de remuneración fija es del 81%, del 83% para directivos de segundo nivel y del 87% para los del tercero, siendo la diferencia estadísticamente significativa a un nivel de confianza superior al 99%.

La experiencia de los autores de este estudio, tanto en empresas españolas de prácticas avanzadas como en empresas multinacionales, es que el porcentaje de remuneración variable es superior al surgido de esta encuesta. Una encuesta en Estados Unidos realizada por la consultora Towers Perrin, revela que los ejecutivos de las principales empresas norteamericanas reciben el 57% de sus ganancias anuales como incentivos dependientes de los resultados económicos de la empresa, mientras que en 1989 ese porcentaje era solamente del 37% (Schmitt, 1996). Se puede sugerir, por tanto, que en España se infrutiliza un instrumento o palanca fundamental de dirección o movilización de directivos: las retribuciones variables.

Se han encontrado también en la muestra diferencias significativas entre la remuneración en función del número de empleados, véase Tabla 14. Se han considerado las empresas que aplican incentivos en los tres primeros niveles directivos. Teniendo en cuenta los tres niveles por separado, estas diferencias se acentúan.

**Tabla 14. Porcentajes del tipo de remuneración en función del número de empleados**

Nivel directivo	Número de empleados			
	> 250		< 250	
	Fija	Variable	Fija	Variable
I*	74,9	25,1	77,3	22,7
II*	79,5	20,5	82,3	17,7
III*	84,5	15,5	87,0	13,0
I; II; III**	79,6	20,4	82,2	17,8

Parece ser, pues, que las empresas con mayor número de empleados remuneran con porcentajes variables más elevados que las empresas de menor tamaño.

Una de las ideas sostenidas repetidamente por estudiosos de sistemas de remuneración de directivos es que la separación entre la propiedad (accionariado) y el control (directivos) propio de las empresas de mayor tamaño, influye de manera relevante en la remuneración de directivos. Esta separación se percibe críticamente, pues da a altos directivos:

\* p-valor < 0,04.

\*\* p-valor < 0,05.

- Mayor remuneración por tamaño que por resultados.
- El mayor tamaño de las empresas repercute directamente sobre una mayor facilidad de cobro de compensaciones, ya que para éstas puede ser menos problemático pagar a sus directivos sumas de dinero más elevadas en concepto de remuneración.
- El mayor tamaño de una empresa puede ofrecer otro tipo de compensaciones extrasalariales, como puede ser el prestigio profesional.

Hipótesis como las anteriores pueden inducir a pensar que los altos directivos tenderán a relacionar su compensación con el tamaño de la empresa y no con los resultados. Ello se fundamenta en el hecho de que cuanto mayor sea la empresa, ésta tendrá mayor poder o influencia en el mercado, acompañado de un mejor y mayor acceso a los recursos. Cabe pensar, además, que en este tipo de organizaciones la gestión será más complicada, luego parecerá justo que ésta repercuta en una compensación mayor (Finkelstein y Hambrick, 1988).

### ***Factores que influyen en la determinación de la remuneración fija***

En este estudio se ha tratado de entender la importancia de distintos factores en la determinación de la remuneración fija y variable en las empresas encuestadas.

Se han obtenido los siguientes resultados acerca de la importancia de los factores que influyen en la determinación de la remuneración fija.

**Tabla 15. Importancia de los factores que influyen en la determinación de la remuneración fija (de 0 a 10)**

Posición organigrama	7,5
Conocimientos y competencias	6,4
Cumplimiento objetivos de la empresa	6,1
Apreciación potencial	5,7
Estilo, edad, antigüedad	4,3

El parámetro que más influye en la determinación de la remuneración de los directivos en España es su poder dentro de la empresa, reflejado en su posición en la estructura. La *posición en el organigrama* es la variable más significativa dentro de la importancia de los factores, por encima del resto (7,5 sobre 10). El poder juega un papel central en el proceso de toma de decisiones estratégicas de la empresa; por ello no es difícil encontrar que sea un determinante crítico a la hora de establecer la compensación.

En el estudio realizado, las variables que miden las características personales del directivo de la empresa son: *desempeño, conocimientos y competencias*. El cumplimiento de objetivos dentro de la empresa ofrece una perspectiva del trabajo realizado por el directivo,

así como de sus habilidades a la hora de diseñar una planificación y llevar a cabo su ejecución para conseguir estos objetivos.

Otros factores personales menos valorados en las empresas españolas son los relacionados con la *experiencia* y *formación*. Existe una relación significativa entre la experiencia laboral en un sector y el nivel de remuneración de directores generales, lo que es lógico si se considera que generalmente los principales directivos han llegado a ocupar sus puestos actuales debido a esas habilidades y experiencia.

### ***Factores que influyen en la determinación de la remuneración variable***

Para conseguir que la parte variable sea un elemento motivador dirigido a la consecución de la estrategia es necesario seleccionar acertadamente las dimensiones de su composición. Estas pueden ser: en primer lugar, dimensiones directamente relacionadas con los resultados económicos a corto plazo; por ejemplo, a un año, y a veces con resultados a mayor plazo. A continuación, dimensiones no tan directamente relacionadas con resultados económicos, al menos a corto plazo, pero que pueden tener mucha importancia para la empresa, pues significan la consecución o desarrollo de fortalezas básicas que permitirán aprovechar futuras oportunidades de negocio, es decir, seguir obteniendo buenos resultados económicos en períodos más alejados en el tiempo. Por ejemplo, el desarrollo de las capacidades directivas de las personas, o el desarrollo de fortalezas en el proceso logístico de la empresa (aprovisionamiento, producción, distribución, venta), o en procesos de soporte a dicho proceso logístico, etc.

La importancia relativa de cada uno de los factores para establecer la remuneración variable dependerá en gran medida de la situación de la empresa, así como de su estrategia: una empresa en expansión o consolidación en el mercado dará más importancia a fortalecer sus procesos y aspectos menos tangibles. Una empresa ya consolidada y con un buen segmento de mercado dará seguramente más importancia a factores más tangibles y de «explotación», como son propiamente los resultados.

Resulta importante detallar los plazos en los que deben lograrse los objetivos correspondientes a cada dimensión y su relación con la frecuencia de la evaluación y pago de la remuneración variable. También es importante explicitar el número total de dimensiones y, por tanto, objetivos a incluir en la remuneración variable. Dependerá de las necesidades de cada organización. Cuanto mayor sea el número de dimensiones, tramos, etc., es decir, cuanto mayor sea la complejidad, mayor es el riesgo de diluir la motivación, por complicación excesiva del sistema de evaluación y los cálculos de la remuneración.

En cuanto a los factores que influyen en la remuneración variable en las empresas españolas, existe una gran diferencia entre la importancia del *cumplimiento de objetivos* y los *resultados económicos* de la empresa frente a otras dimensiones, como la valoración de competencias directivas, la capacitación del personal y desarrollo de subordinados (7,8 frente a 4,6 como promedio en una escala decimal).

Así pues, aunque las actitudes de los directivos puedan ser consideradas como factores a tener en cuenta a la hora de evaluar su rendimiento, como vemos en muchas declaraciones de misiones organizativas, perfiles de competencias, etc., el reconocimiento no redundará, al menos hasta ahora en España y de manera significativa, en compensaciones pecuniarias, que siguen derivándose mayoritariamente de la consecución de buenos resultados financieros.

**Tabla 16. Importancia de los factores que influyen en la determinación de la remuneración variable**

Cumplimiento de los objetivos individuales	7,8
Resultados económicos	7,6
Capacitación personal	4,6
Desarrollo de subordinados	4,6
Posición en el organigrama	4,4

Una de las variables más significativas dentro de los factores de la remuneración variable del directivo son los *resultados económicos* obtenidos por la empresa. En el cuestionario se preguntó a las empresas cuáles eran los parámetros que utilizaban para medir sus resultados económico; véase Tabla 17.

**Tabla 17. Principales dimensiones en la medición del resultado económico (utilizado para fijar el nivel remunerativo del directivo)**  
(En porcentaje)

Factores que se utilizan para medir el resultado económico	
Beneficios	81
Rentabilidad sobre recursos propios	30
Participación de mercado	30
Rentabilidad sobre activos	20
Valor económico agregado (VEA)	14
Dividendos de los accionistas	6
Cotización o apreciación de las acciones	1

La respuesta obtenida fue, en un 81% de los casos, los beneficios. Le siguieron en importancia la rentabilidad sobre recursos propios y la participación en el mercado, ambos factores en un 30% de los casos. Es de notar que, en contraste con claras tendencias en empresas avanzadas, casi se prescinde de los parámetros relacionados con los accionistas: dividendos, 6%, y cotización o apreciación de acciones, 1%.

Cuando sólo se usa una de estas dimensiones de resultados económicos para fijar el nivel remunerativo del directivo, pueden producirse errores como, por ejemplo, premiar por crecimiento de ventas, aunque éste se pueda dar al mismo tiempo que una pérdida de participación en el mercado; premiar por una mayor rentabilidad de activos que, sin embargo, se ha conseguido a base de desinvertir y posteriormente alquilárselos a otra compañía, o de no invertir en lo conveniente; premiar por la cifra de beneficios alcanzada a directivos que no han influido en su consecución, etc.

El principal inconveniente de los sistemas de remuneración basados en los resultados es que pueden generar alienación de objetivos a través de la inducción de comportamientos, centrándose únicamente en el resultado cuantificable y desatendiendo otros

aspectos no menos importantes que contribuyen al beneficio de la empresa. La principal ventaja es que pueden disminuir el coste de supervisión a través de la reducción de la cantidad y el detalle de la información, ya que los resultados pueden observarse de forma más sencilla que la conducta o el comportamiento.

### **Conclusiones**

Hemos efectuado un breve recorrido por los sistemas de remuneración de directivos en las empresas españolas según los datos obtenidos en la encuesta de este estudio. Se ha señalado que la importancia de la determinación de la remuneración de directivos se debe a la función que ejercen en las elecciones estratégicas de la empresa y a las implicaciones sociales que este tema suscita. En primer lugar, se ha presentado el sistema de remuneración de directivos y los porcentajes de remuneración fija y variable en los tres niveles directivos del que son partícipes la mayor parte de las empresas (87,71% del total).

A juicio de los autores de este documento, la situación del sistema de remuneración de directivos en las empresas españolas muestra que todavía se infrautiliza un instrumento fundamental como es el de las retribuciones variables. Los porcentajes de remuneración variable en los tres niveles de directivos de las empresas españolas son en la actualidad poco elevados, y pueden suponer que los directivos incurran en conservadurismos o exceso de apalancamiento a la hora de elegir estrategias.

Asimismo, se ha seguido con una exposición de los principales factores que influyen en la determinación de la remuneración fija y variable. En la determinación de la remuneración fija resalta, entre los resultados del cuestionario, el parámetro *posición en el organigrama*, muy por encima del resto (7,5 sobre 10). En la determinación de la parte variable de la remuneración del directivo cabe destacar la importancia de los parámetros de *cumplimiento de objetivos individuales y resultados económicos*.

## **VI. Conclusiones**

Este trabajo es el primer análisis amplio sobre prácticas de gobierno en España. Se basa en una muestra poderosa, por lo que resulta un estudio muy representativo de la situación empresarial española a finales de 1996, aunque puede que no sea tan representativo para 1998. Al analizar los datos, todo parece indicar que el país está desarrollándose a un ritmo rápido, y que las prácticas de gobierno empresariales están cambiando y avanzando. Este hecho también es confirmado por datos más anecdóticos, como el reciente informe Olivencia sobre los consejos de administración o el incremento de incentivos en la remuneración de altos directivos.

A modo de resumen, las conclusiones de esta investigación son:

1. Las prácticas de gobierno en España son poco efectivas. El 42% de los consejos de administración son pasivos (legales o nominales), y sólo alrededor del 15% son *participativos*. Incluso los Consejos activos se reúnen poco, dedican demasiado tiempo a los informes y no se involucran suficientemente en importantes cuestiones relacionadas con la tutela de altos directivos.

2. Algunos datos son particularmente interesantes. El 20% de las empresas no tienen un comité de dirección, concentrando el poder ejecutivo en el jefe ejecutivo principal o en el propio consejo de administración. Menos del 50% de las empresas realizan evaluaciones formales de sus directivos clave. Y el 20% de ellas nunca las discuten con el interesado. Finalmente, la remuneración variable se utiliza en una proporción muy baja. Todos estos datos resultan sorprendentes, más aún si se considera que se ha demostrado que los tres factores, comité de dirección, evaluación y remuneración variable de directivos, están relacionados con un buen funcionamiento de la compañía. Por tanto, las empresas españolas están avisadas y harán bien en aplicar las citadas prácticas.
3. No se ha encontrado ninguna relación significativa entre unas determinadas prácticas de gobierno y un mejor comportamiento de la empresa en resultados, pero creemos que ello se debe a la novedad de los cambios.
4. Cada vez un mayor número de estudios están llegando a la conclusión de que la mayoría de las variables de composición, características o funcionamiento del Consejo son menos relevantes para el efectivo gobierno de las empresas que la determinación por parte del JEP y de los consejeros de hacer del gobierno una realidad y diferenciar así entre «gobierno» y «dirección», buscando una distribución equilibrada del poder.
5. Las prácticas de gobierno de las empresas españolas son poco sofisticadas, tanto en el nivel de actividad de los Consejos como en relación con la tarea clave de la tutela de directivos. En poco tiempo va a tener lugar un progreso significativo en sistemas de evaluación y remuneración. Todo parece indicar que acabaremos adoptando prácticas ya desarrolladas en otros contextos culturales, como Estados Unidos, a pesar de las diferencias institucionales.

España ha sido durante muchos años una economía cerrada. La autarquía hizo que las empresas se quedaran pequeñas y llenas de ineficiencias. La apertura de la economía ha provocado en el país una verdadera revolución de los negocios. La respuesta ha sido impresionante. Los negocios se han racionalizado y modernizado, volviéndose cada vez más centrados y globalizados. El incremento de la productividad ha sido impresionante. Se ha realizado la mayor parte de la reestructuración. Ahora, las empresas deben dar el siguiente paso. Y para esta nueva etapa, marcada por la búsqueda agresiva de crecimiento y oportunidades, por la innovación y la creatividad, es fundamental el desarrollo de unas buenas prácticas de gobierno de la empresa.

Ya se ha recorrido el tramo más largo. Ahora hay que acometer importantes esfuerzos para que los consejos de administración existentes perfeccionen su manera de trabajar, y las empresas –tanto las que tienen Consejo como las que no lo tienen– mejoren el conjunto de sus órganos y procesos de gobierno.

España ha cambiado, y en gran manera, sin ninguna duda, pero no son muchas las personas que hoy están capacitadas, tanto por sus conocimientos como por sus actitudes, para desempeñar el cargo de consejero de una manera profesional. Y, desgraciadamente, por razones de diversos tipos, sólo a muy pocas personas de las que están preparadas se les ofrece la oportunidad de formar parte de un consejo de administración. Por ello, buena parte de los Consejos existentes están integrados por personas que no sólo están poco preparadas, sino que además no trabajan en la acción de gobierno de la empresa con la dedicación e intensidad que sería de desear.

Un primer grupo de esfuerzos se ha de dedicar a la formación de consejeros, y en ello las escuelas de negocios y los mejores consejeros del país tienen un gran papel a jugar. Esta formación debe estar acompañada por la acertada «selección» de consejeros auténticamente independientes, y en ello las empresas de búsqueda y selección tienen también un claro papel a desempeñar. La «incorporación» de los consejeros ha de llevar aparejada la periódica «evaluación» de su aportación al gobierno, así como su oportuna «renovación» para adecuar de manera dinámica el Consejo a las necesidades de la empresa, y en ello tanto el presidente del Consejo como la junta general de accionistas han de cumplir con su función.

Un segundo grupo de esfuerzos se ha de orientar a conseguir que el jefe ejecutivo principal de la empresa de verdad quiera ser «gobernado» por el Consejo, buscando y aceptando su ayuda para incrementar el valor de la empresa. Pero, como se ha visto en los apartados anteriores, esta disposición será poco eficaz si el Consejo, por su parte, no es capaz y no está motivado para colaborar con la dirección.

Finalmente, y muy importante, un tercer grupo de esfuerzos ha de orientarse hacia la formación de los accionistas para que sepan actuar en la junta general, ejerciendo sus derechos, eligiendo el mejor Consejo posible y evaluando tanto al Consejo como al equipo directivo.

En este último grupo de esfuerzos las empresas familiares tienen un especial papel que jugar, dado que sus accionistas son menos en número, permanecen más tiempo como propietarios y tienen un compromiso mayor con su empresa. Y no se puede perder de vista que las empresas familiares constituyen el 80% (Gallo y García Pont, 1989) de las empresas españolas.

## **Bibliografía**

- Agarwal, N.C. (1981), «Determinants of executive compensation», *Industrial Relations*, págs. 36-46.
- Alvarez, J. L. (1997), «Empleo y carreras directivas: Prácticas avanzadas y retos de futuro», Deusto, Bilbao.
- Antonioni, D. (1995), «Problems associated with implementation of an effective upward appraisal feedback process: An experimental field study», *Human Resource Development Quarterly*, vol. 6, págs. 157-171.
- Antonioni, D. (1996), «Designing an effective 360-Degree Appraisal Feedback process», *Organizational Dynamics*, otoño, págs. 24-38.
- Aram, J.D. y S.A. Cowen (1983), «Information for Corporate Directors», *The role of the Board in the Management Process*, NAA Press, Nueva York.
- Barlett, C. A. y S. Ghoshal (1995), «The myth of the generic manager: New personal competencies for new management roles», documento de trabajo.

- Baysinger, B. y H. Butler (1985), «Corporate governance and the board of directors: performance effects of changes in board composition», *Journal of Law, Economics and Organizations*, vol. 1, n.º1, págs. 101-124.
- Baysinger, B. y R.E. Hoskinsson (1990), «The composition of Boards of directors and Strategic Control: Effects on Corporate Strategy», *Academy of Management Review*, vol. 1990, 15, Iss. 1, enero, págs. 72-87.
- Beer, M. (1977), «Note on Performance appraisal», nota técnica, Harvard Business School.
- Bernardin, H. J., S. Dahmus y G. Redmon (1993), «Attitudes of First-line supervisors toward subordinate appraisals», *Human Resource Management*, vol. 32, págs. 315-324.
- Bohl, D. L. (1996), «Minisurvey: 360-Degree Appraisals yield Superior Results, Survey Shows», *Compensation and Benefits Review*, vol. septiembre/octubre, págs. 16-19.
- Chaganti, R., V. Mahjan y S. Sharma (1985), «Corporate board size, composition and corporate failures in retailing industries», *Journal of Management Studies*, 22, págs. 400-416.
- Cochran, P.L., R.A. Wood y T.B. Jones, (1985), «The composition of boards of directors and incidence of golden parachutes», *Academy of Management Journal*, 28, págs. 664-671.
- Corrales, J.M. (1998), «Los sistemas de remuneración de los directores generales en las empresas españolas: factores que explican su composición», IESE, Barcelona.
- Crow, R. (1996), «You cannot improve my performance by measuring it!», *Journal for Quality and Participation*, vol. enero/febrero, págs. 62-64.
- Daily, C.M. (1996), «Governance Patterns in Bankruptcy Reorganizations», *Strategic Management Journal*, vol. 17, págs. 355-375.
- Daily, C.M. y D.R. Dalton (1994), «Bankruptcy and Corporate Governance: The Impact of Board Composition and Structure», *Academy of Management Journal*, vol. 37, Iss. 6, diciembre, págs. 1.603-1.617.
- Daily, C.M. y J.L. Johnson, (1997), «Sources of CEO power and firm financial performance: A longitudinal assessment», *Journal of Management*, vol. 23, Iss. 2, págs. 97-117.
- Dalton, DR., C.M. Daily, A.E. Ellstrand y J.L. Johnson (1998), «Meta-analytic reviews of board composition, leadership structure, and financial performance», *Strategic Management Journal*, vol. 19, págs. 269-290.
- Donaldson, G. (1995), «A New Tool for Boards: The Strategic Audit», *Harvard Business Review*, vol. 73, Iss. 4, julio-agosto, págs. 99-107.
- Eccles, R. G. y N. Nohria (1995), «Más allá de la palabrería», Ediciones Apóstrofe, Barcelona.
- Farh, J.L., Albert A. Canella y A. G. Bedeian (1991), «Peer Ratings. The impact of purpose on rating quality and user acceptance», *Group & Organization Studies*, vol. 16, págs. 367-386.



- Finkelstein, S. y D. Hambrick (1988), «Chief executive compensation: A synthesis and reconciliation», *Strategic Management Journal*, vol. 9, págs. 543-558.
- Finkelstein, S. y D. Hambrick (1996), «Strategic leadership: Top executives and their effects on organizations», cap. 8, West Publishing, págs. 261-305.
- Fisher, J. y V. Govindarajan (1993), «Incentive Compensation Design, Strategic Business Unit Mission, and Competitive Strategy», *Journal of Management Accounting Review*, 5, otoño, págs. 129-144.
- Fraguas, R., M.A. Gallo y J.E. Ricart (1997), «Diseño de organizaciones», Biblioteca IESE de Gestión de Empresas, Editorial Folio, Barcelona.
- Gallo, Miguel A. (1980), «Responsabilidades sociales de la empresa», Eunsa, págs. 189-213.
- Gallo, Miguel A. (1988), «Remuneración de directivos», nota técnica, IESE, Universidad de Navarra.
- Gallo, M.A. y K. Cappuyns (1997), «Boards of Directors in Family Business: Characteristics Regarding the Membership and Functioning Levels of Usefulness», documento de investigación nº 346, IESE.
- Gallo, M.A. y C. García Pont (1989), «La empresa familiar en la economía española», *Papeles de Economía Española*, 39/40.
- Gallo, M.A. y J. Ward (1992), «Protocolos familiares», nota técnica 448, IESE, Universidad de Navarra.
- Gedajlovic, E.R. y D.M. Shapiro (1998), «Management and ownership effects: evidence from five countries», *Strategic Management Journal*, vol. 19, págs. 533-553.
- Ghorpade, J. y M. M. Chen (1995), «Creating quality-driven performance appraisal systems», *Academy of Management Executive*, vol. 9, págs. 32-41.
- Ghoshal, S. y C. Barlett (1994), «Linking organizational context and managerial action: The dimensions of quality management», *Strategic Management Journal*, vol. 15, págs. 91-112.
- Gioia, D. y C. Longenecker (1994), «The politics of executive appraisal», *Journal of Compensation & Benefits*, vol. 10, Issue 2, septiembre-octubre, págs. 5-11.
- Gómez-Mejía, Luis (1994), «Executive Compensation: A reassessment and future research agenda», en *Research in Personnel and Human Resources Management*, vol. 12, JAI Press, págs. 161-222.
- Hackman, J. R. y G. R. Oldham (1980), «Work redesign», Addison-Wesley, Reading Mass., Boston.
- Hazucha, J. F., S. Hezlett y R. Schneider (1993), «The impact of 360-Degree Feedback on management skills development», *Human Resource Management*, vol. 32, págs. 325-351.

- Hermann, M. (1987), «The executive's lament: On structuring CEO-Board relations in the public and non-profit sectors», *Ohio State University's Quarterly Report*, 11 (3), págs. 1-10.
- Hill, S. (1995), «The Social Organization of Boards of Directors», *British Journal of Sociology*, vol. 46, Iss. 2, págs. 245-278.
- Hitchcock, D. (1996), «What are doing people around peer review?», *Journal for Quality and Participation*, diciembre, págs. 52-54.
- Jensen, M. y K. Murphy (1990), «CEO incentives- It's not how much you pay, but how», *Harvard Business Review*, mayo-junio, págs. 138-149.
- Johnson, J. L., C. M. Daily y A. E. Ellstrand (1996), «Boards of directors: A review and research agenda», *Journal of Management*, vol. 22, págs. 409-438.
- Johnson, R.A., R.E. Hoskisson y M.A. Hitt (1993), «Board of Directors Involvement in Restructuring: The Effects of Board Versus Managerial Controls and Characteristics», *Strategic Management Journal*, vol. 14, verano, págs. 33-50.
- Jones, T. (1995), «Performance management in a changing context: Monsanto Pioneers a Competency based, developmental approach», *Human Resource Management*, vol. 35, págs. 425-442.
- Keeley, M. (1980), «Organizational analogy: A comparison of organismic and social contract models», *Administrative Science Quarterly*, 25, págs. 337-361.
- Kesner, I. F. (1987), «Directors' stock ownership and organizational performance: An investigation of *Fortune 500* companies», *Journal of Management*, 13, págs. 499-508.
- Kesner, I. F. (1988), «Directors' Characteristics and Committee Membership: An investigation of Type, Occupation, Tenure and Gender», *Academy of Management Journal*, vol. 31, Iss. 1, págs. 66-84.
- Kesner, I.F. y R.B. Johnson (1990), «Crisis in the Boardroom: Fact and Fiction», *Academy of Management Executive*, vol. 4, Iss. 1, febrero, págs. 23-25.
- Kesner, I.F., B. Victor y B. Lamont (1986), «Board composition and the commission of illegal acts: An investigation of *Fortune 500* companies», *Academy of Management Journal*, 29, págs. 729-899.
- Korman, A. K. (1968), «The prediction of managerial performance: A review», *Personnel Psychology*, vol. 21, págs. 295-322.
- Kosnik, R.D. (1987), «Greenmail: A study of board performance in corporate governance», *Administrative Science Quarterly*, 32, págs. 163-185.
- Latham, G. P. y K. N. Wixley (1993), «Increasing productivity through performance appraisal», Addison-Wesley, Reading Mass., Boston.
- Lear, R.W. (1995), «Re-Engineering the Board», *Chief Executive*, Iss. 105, julio-agosto, pág. 12.

- Longenecker, C. y D. Gioia (1992), «The executive appraisal paradox», *Academy of Management Executive*, vol. 6, págs. 18-28.
- Longenecker, C. O. y S. J. Goff (1990), «Why performance appraisals still fail?», *Journal of Compensation & Benefits*, vol. 6, págs. 36-41.
- Lorsch, J.W. y E. MacIver (1989), «Pawns or potentates: The reality of America's corporate boards», Harvard Business School Press, Boston, MA.
- Mac Crimmon, K. y D. Wherung (1986), «Taking risks: the management of uncertainty», The Free Press, Nueva York.
- Martell, K. y S. Carroll (1995), «Which executive Human Resource Management practices for the Top Management Team are associated with higher firm performance?», *Human Resource Management*, vol. 34, págs. 497-512.
- Meuter, F., Jr. (1995), «What to ask about compensation», *Directors & Boards*, vol. 19, Iss. 2, págs. 38-43.
- Meyer, H. M. (1991), «A solution to the performance appraisal feedback enigma», *Academy of Management Executive*, vol. 5, págs. 68-76.
- Miller, P. y D. Norburn (1986), «Directors in strategic crisis», en R. Lamb y P. Shrivastova (eds.), *Advances in Strategic Management*, vol. 4, JAI Press, Greenwich, CT, págs. 95-110.
- Molz, R. (1985), «The role of the board of directors: Typologies of interaction», *Journal of Business Strategy*, primavera, págs. 86-93.
- Molz, R. (1988), «Managerial Domination of Boards of Directors and Financial Performance», *Journal of Business Research*, Issue 3, vol. 16, págs. 235-249.
- Munter, P. y L. Kren, (1995), «The impact of uncertainty by the board of directors on incentive system design», *Managerial Auditing Journal*, vol. 10, págs. 23-34.
- Murphy, K. (1986), «Top Executives are worth every nickel they get», *Harvard Business Review*, marzo-abril, págs. 125-132.
- Nathan, B. R., A. M. Mohrman y J. Milliman (1991), «Interpersonal relations as a context for the effects of appraisals interviews on performance and satisfaction: A longitudinal study», *Academy of Management Journal*, vol. 34, págs. 352-369.
- Neubauer, N. y A. Lank (1998), «The Family Business; Its Governance and Sustainability», Routledge.
- Norburn, D. (1986), «GOGOs, YOYOs and DODOs: Company directors and industry performance», *Strategic Management Journal*, 7, págs. 101-118.
- O'Reilly, B. (1994), «360 Feedback can change your live», *Fortune*, 17 de octubre, págs. 94-100.
- O'Reilly, C.A., B.G. Main y G.S. Crystal (1988), «CEO compensation as tournament and social comparison: A tale of two theories», *Administrative Science Quarterly*, págs. 257-274.

- Park, J.C. (1995), «Reengineering Boards of Directors», *Business Horizons*, vol. 38, Issue 2, marzo-abril, págs. 63-69.
- Parker, H. (1996), «Re-Empowering the Board», *Directors & Boards*, vol. 20, Iss. 2, invierno, págs. 4-10.
- Patton, A. y J. Backer (1987), «Why won't directors rock the boat?», *Harvard Business Review*, vol. 87, nº 6, págs. 10-18.
- Pearce, J.A. (1983), «The relationship of internal versus external orientations to financial measures of strategic performance», *Strategic Management Journal*, 54, págs. 297-306.
- Pearce II, J.A. y S.A. Zara (1991), «The relative Power of CEOs and Board of Directors: Associations with Corporate Performance», *Strategic Management Journal*, vol. 12, págs. 135-153.
- Pearce, J.A. y S.A. Zahra (1992), «Board composition from a Strategic Contingency Perspective», *Journal of Management Studies*, vol. 29, Iss. 4, págs. 411-438.
- Pearson, Andrall E. (1989), «Six Basics for General Managers», *Harvard Business Review*, vol. 67, julio-agosto, págs. 94-101.
- Pfeffer, J. (1973), «Size, composition and function of hospital boards of directors: A study of organization-environment linkage», *Administrative Science Quarterly*, 17, págs. 349-364.
- Porter, M. (1985), «Competitive Advantage. Creating and Sustaining Superior performance», The Free Press, McMillan, Inc., Nueva York.
- Provan, J.G. (1980), «Board power and organizational effectiveness among human services agencies», *Academy of Management Journal*, 23, págs. 221-236.
- Rechner, P.L. y D.R. Dalton (1991), «CEO Duality and Organizational Performance: A Longitudinal Analysis», *Strategic Management Journal*, vol. 12, Iss. 2, febrero, págs. 155-160.
- Schmidt, R. (1975), «Does board composition really wake a difference?», *Conference Board Record*, 12, págs. 38-41.
- Schmidt, R. (1977), «The board of directors and financial interests», *Academy of Management Journal*, 20, págs. 677-682.
- Schmitt, F. (1996), «Study finds CEO salaries tracking performance», *National Underwriter*, 21 de octubre, pág. 48.
- Smith, B. N., J. S. Hornsby y R. Shirmeyer (1996), «Current trends in performance appraisal: An examination of managerial practice», *SAM Advanced Management Journal*, verano, págs. 10-15.
- Useem, M., E.H. Bowman, J. Myatt y C.W. Irvine (1993), «US Institutional Investors look at Corporate Governance in the 1990s», *European Management Journal*, vol. 11, Iss. 2, junio, págs. 175-189.

- Vance, S.C. (1964), «Boards of directors: Structure and performance», University of Oregon Press, Eugene, OR.
- Vance, S.C. (1968), «The Corporate Directors: Structure and Performance», University of Oregon Press, Eugene, OR.
- Vance, S.C. (1978), «Corporate governance: assessing corporate performance by boardroom attributes», *Journal of Business Research*, 6, págs. 203-220.
- Vander Weyer, M. (1995), «The power behind the Putsch», *Management Today*, marzo, págs. 40-44.
- Vinson, M. N. (1996), «The pros and cons of 360-Degree Feedback: Making it work», *Training & Development*, abril, págs. 11-12.
- Weaver, W. T. (1996), «Linking performance reviews to productivity and quality», *HRMagazine*, noviembre, págs. 95-98.
- Wilson, T. (1995), «Innovative reward systems for the changing workplace», McGraw-Hill, Nueva York.
- Wood, M.M. (1983), «From the boardroom: What role for college trustees?», *Harvard Business Review*, 61 (3), págs. 52-62.
- Zahra, S.A. (1990), «Increasing the Board's Involvement in Strategy», *Long Range Planning*, vol. 23, Iss. 6, págs. 109-117.
- Zahra, S.A. y J.A. II Pearce (1987), «A model of board of directors behavior and effectiveness», *Proceedings of the Decision Science Institute Meeting*, 2, págs. 1.147-1.149.
- Zahra, S.A. y J.A. II Pearce (1989), «Boards of Directors and Corporate Financial Performance: A Review and Integrative Model», *Journal of Management*, vol. 15, Iss. 2, págs. 291-334.
- Zahra, S.A. y W.W. Stanton (1988), «The implications of board of directors composition for corporate strategy and performance», *Journal of Management*, 5 (2), págs. 229-236.