



UNIVERSIDADE DA CORUÑA

Facultad de Economía y Empresa

Trabajo de
fin de grado

El Gobierno de la
Empresa Familiar:
el Consejo de
Administración

María Vila Ouro

Tutor/a: José Antonio Novo
Peteiro

Grado en Ciencias Empresariales

Año 2014

Resumen

El objetivo que se pretende a través del siguiente estudio es mostrar un análisis teórico de la composición de los Órganos de Gobierno de una sociedad familiar, centrándonos principalmente en los Consejos de Administración de las mismas respecto a las empresas no familiares.

Para lograr esa diferenciación, se realiza un análisis comparativo entre las empresas familiares y las no familiares pertenecientes al mercado continuo y al IBEX 35, mediante el estudio del criterio de la propiedad, del rango de consejeros que poseen, el número de familiares en el Consejo de Administración, el número de consejeros ejecutivos o el número de consejeros independientes. Al comparar los datos de cada una de las variables en ambas tipologías de empresa, podemos concluir si existen o no diferencias relevantes en los datos extraídos que nos lleven a considerar una empresa como familiar o no.

Palabras clave: empresa familiar, empresa no familiar, órganos de gobierno, consejo de administración.

Abstract

The aim of this work is to develop a theoretical analysis on the composition of the Organs of Government of a familiar company, focused mainly on the Boards of Directors with regard to the no familiar companies.

To achieve this differentiation, it has been realized a comparative analysis between the family enterprises and not relatives belonging to the continuous market and to the IBEX 35, by means of the study of the criterion of the property, of the counselors' range that they possess, the number of relatives in the Board of Directors, the number of executive counselors or the number of independent counselors. After having compared the information of each one of the variables in both typologies of company, we can conclude that there exist some relevant differences between both types of businesses.

Key words: family enterprise, not family enterprise, organs of government, board of directors.

Índice

Introducción	7
1. La empresa familiar	9
1.1 Definición de empresa familiar	9
1.2 El Gobierno de la Empresa Familiar.....	12
1.2.1 Introducción.....	12
1.2.2 Variables a tener en cuenta para la diferenciación empresa familiar vs empresa no familiar	15
2. Análisis de las empresas familiares versus no familiares	18
2.1 Introducción	18
2.2 Variables e hipótesis utilizadas para el análisis.....	19
2.3 Resultados.....	21
2.3.1 Por el criterio de la propiedad	21
2.3.2 Por el criterio del porcentaje de votos del Consejo de Administración ...	23
2.3.3 Por el criterio de rango apropiado de consejeros y el número total de consejeros	25
2.3.4 Por el criterio de número de consejeros familiares	29
2.3.5 Por criterio de consejeros familiares ejecutivos	32
2.3.6 Por el criterio de número de consejeros independientes.....	36
2.3.7 Por el criterio de número de familiares no consejeros.....	40
Conclusiones	41
Bibliografía	45
Anexo	46

Índice de figuras

Gráfico 1: Empresas familiares y no familiares en Ibex 35 y en el Mercado Continuo	21
Gráfico 2: : Número de empresas familiares y no familiares por intervalos de porcentaje de voto del Consejo de Administración.....	24
Gráfico 3: Porcentaje de empresas familiares que se sitúan en un intervalo del porcentaje de derechos de voto del Consejo	24
Gráfico 4: Porcentaje de empresas no familiares que se sitúan en un intervalo del porcentaje de derechos de voto del Consejo	25
Gráfico 5: Porcentaje de empresas familiares y no familiares existentes en el IBEX 35	28
Gráfico 6: Porcentaje de empresas familiares y no familiares del IBEX 35 que se encuentran en cada intervalo del número total de consejeros.....	28
Gráfico 7: Porcentaje de empresas familiares y no familiares presentes en el Mercado Continuo	28
Gráfico 8: Porcentaje de empresas familiares y no familiares del Mercado Continuo que se encuentran en cada intervalo del número de consejeros.....	29
Gráfico 9: Porcentaje de consejeros familiares en Consejos de Administración de empresas familiares con respecto al total de consejeros	30
Gráfico 10: Porcentaje de consejeros familiares en Consejos de Administración de empresas no familiares con respecto al total de consejeros	31
Gráfico 11: Empresa familiar. Miembros ejecutivos familiares	32
Gráfico 12: Número de empresas familiares en relación al número de consejeros familiares ejecutivos.....	33
Gráfico 13: Empresa no familiar. Miembros ejecutivos familiares	34
Gráfico 14: Porcentaje de empresas familiares que presentan consejeros familiares ejecutivos en su Consejo de Administración	35
Gráfico 15: Porcentaje de empresas no familiares que presentan consejeros familiares ejecutivos en su Consejo de Administración	35
Gráfico 16: Número de empresas familiares y no familiares en relación con el número de consejeros independientes	36
Gráfico 17: Porcentaje de empresas familiares situadas en cada intervalo de número de independientes en el Consejo	37
Gráfico 18: Porcentaje de empresas no familiares situadas en cada intervalo de número de independientes en el Consejo	38
Gráfico 19: Porcentaje de empresas familiares del mercado continuo en cada intervalo de consejeros independientes	39
Gráfico 20: Porcentaje de empresas familiares del IBEX 35 en cada intervalo de número de consejeros independientes	39

Índice de tablas

Tabla 1: Número de empresas familiares y no familiares presentes por intervalos de consejeros	26
Tabla 2: Número de empresas con consejeros familiares por intervalos y porcentaje de empresas sobre el total del grupo.....	31

Introducción

Cuando nos referimos a una empresa familiar, la mayoría de la gente considera que se trata de una sociedad de tamaño pequeño, en la que miembros de una misma familia tienen el control de la propiedad y de la gestión de la misma, así como la necesidad de que exista una transmisión de la propiedad a futuras generaciones de la familia. Sin embargo, debemos tener en cuenta la existencia de diferentes niveles (dependiendo de los parámetros de propiedad, gestión y transmisión generacional) dentro de la propia definición de empresa familiar, sin lograr obtener una interpretación considerada de aceptación general respecto a lo que es realmente la empresa familiar. Asimismo, además de la simple diferenciación entre lo que se considera como empresa familiar y lo que no es empresa familiar, existen ciertas escalas que nos permiten diferenciar una serie de grados dentro de las propias empresas familiares, logrando un análisis continuo respecto a la clasificación de las empresas.

Debido a la complejidad existente en las empresas familiares, éstas presentan dos sistemas de gobierno diferenciados: el gobierno de la empresa y el gobierno de la familia, de ahí que en algunas ocasiones existan miembros familiares en los Consejos de Administración de las sociedades familiares. El Consejo de Administración es el órgano que supervisa y controla las decisiones de las sociedades, actuando como un nexo entre la propiedad y la dirección de las mismas.

Mediante este trabajo académico, lo que se pretende es realizar un análisis que nos permita diferenciar lo que es una empresa familiar de lo que no podemos considerar como tal. Para ello, observamos las características que presentan los Consejos de Administración de las sociedades cotizadas en el IBEX 35 y el mercado continuo español, centrándonos principalmente en las siguientes variables: el rango de consejeros que está permitido en la sociedad y el número final de consejeros existentes, el número de consejeros que pertenecen a un grupo familiar, el número de consejeros familiares que realizan tareas ejecutivas en la sociedad, el número total de

consejeros ejecutivos que presenta el Consejo de Administración, el número de miembros familiares que poseen una propiedad significativa de la sociedad pero no tienen participación en el Consejo, el número total de consejeros independientes, el porcentaje de derechos que tiene el Consejo de Administración y el porcentaje de derechos de voto que tienen los miembros familiares.

Tras analizar las variables anteriormente mencionadas, lograremos extraer ciertas conclusiones que nos indiquen de que manera tienen influencia para la clasificación de empresa familiar o no familiar. El objetivo del estudio no se trata tanto de comparar los Consejos de Administración de las sociedades familiares y no familiares si no que, utilizando como referencia los Consejos de Administración de las sociedades no familiares, tratemos de medir la desviación que existe respecto a éstos en los consejos de las empresas familiares.

Para observar los datos correspondientes a las variables, tomaremos como referencia los Informes Anuales de Gobierno Corporativo de las sociedades del año 2012. En los casos de Dinamia, Faes Farma, Iberdrola, Inypsa, Laboratorios Farmacéuticos Rovi, Pescanova y Zardoya Otis, los Informes Anuales de Gobierno Corporativo empleados son los del año 2011 por no disponer de más actuales. Asimismo, las empresas Aperam, Acelormittal, Bayer, Caja de Ahorros del Mediterráneo, Compañía General de Inversiones SICAV, Enel Green Power, European Aeronautic, Fergo Aisa, Hispania, Lar España Real Estate, Liberbank, Papeles y Cartones de Europa y Reno de Medici, no se incluyen en el análisis a pesar de cotizar en el IBEX 35 o en el mercado continuo ya que no existen datos actualizados disponibles para realizar la comparativa con las otras empresas.

Por tanto, de las 124 empresas que realmente existen en los mercados en los que nos centramos para el análisis de las variables, solamente tendremos en cuenta 112.

1. La empresa familiar

1.1 Definición de empresa familiar

Comúnmente, la concepción que existe de la empresa familiar es la de una compañía de pequeño tamaño, cuya propiedad, dirección y control recae sobre miembros de una misma familia y cuyo objetivo principal es lograr la transmisión generacional para que perdure en el tiempo, considerándose por tanto que la empresa familiar nace cuando se presenta la intención de continuidad por parte del fundador de la empresa.

Aunque muchas de las características mencionadas anteriormente forman parte de la definición completa de la empresa familiar, no podemos considerarla como una interpretación exacta de lo que dicho concepto conlleva. Existe cierta dificultad para lograr una definición respecto a lo que se refiere cuando se habla de empresa familiar debido al carácter multidimensional que éstas presentan¹. Por ese motivo, a través de la clasificación utilizada por Galve Górriz (2002) podemos diferenciar tres niveles de definición atendiendo a diferentes parámetros:

- Definición amplia: en este caso, se considera que una empresa es familiar cuando los familiares disponen del control de la empresa, tanto por criterios de propiedad como de las decisiones consideradas estratégicas, y su principal objetivo es lograr la transmisión generacional.
- Definición intermedia: se incluye en esta clasificación, al igual que lo mencionado en la definición anterior, a todas aquellas empresas familiares cuyo fundador o familiares disponen del control en la propiedad de la empresa y de las decisiones estratégicas, así como su presencia activa en la gestión de la misma.

¹ (Casillas, Díaz, & Vázquez, 2005)

- Definición restrictiva: para considerar a una empresa como familiar utilizando esta definición es necesaria la presencia de varias generaciones de una familia que dispongan del control de la gestión y tengan elevada presencia en los diferentes niveles de dirección de la misma.

A través de estas definiciones, podemos concluir que los tres aspectos básicos que se utilizan para la clasificación de una empresa en familiar o no familiar son la propiedad, con la posesión de un porcentaje de derechos de voto elevado que otorgue que el poder de la toma de decisiones recaiga en los miembros de la familia; el control de la gestión, participando en los puestos directivos y estratégicos de la empresa; y la continuidad de la familia en la empresa, mediante la sucesión a siguientes generaciones o la intención de realizarlo.

Debemos aclarar que no existe un acuerdo unánime respecto a una definición de empresa familiar que tenga aceptación general, sino que existen diversas concepciones subjetivas referentes a lo que debemos considerar como tal. Ciertos autores como Landsberg, Perrow, Rogolsky o Barry consideran la propiedad como un criterio suficiente para considerar que una empresa posee el carácter de familiar; para otros como Gallo, Sveen, Barnes, Hershon, Church o Donckels, el criterio de la propiedad no resulta suficiente para obtener dicha consideración y creen que es necesario que se cumpla alguna de las otras características mencionadas anteriormente.²

Más allá de esta tipología de análisis en la que se diferencia lo que se considera como empresa familiar y lo que es empresa no familiar, podemos utilizar una escala que nos muestre los diferentes grados que nos podemos encontrar dentro de la propia clasificación de empresa familiar, considerando el análisis como un continuo en lugar de tener un carácter dicotómico.

Para conseguir esa medición del grado de influencia que ejerce la familia sobre una empresa, logrando de ese modo encontrar ciertas diferencias entre las propias empresas familiares, se utilizan diversas escalas. Una de las más usadas es la Escala

² (Casillas, Díaz, & Vázquez, 2005)

F-PEC³, la cual tiene en cuenta las siguientes dimensiones para lograr la clasificación deseada:

- Poder: se refiere al grado de poder que tiene la familia en la empresa considerada como familiar que se encuentra estrechamente relacionado con el concepto de propiedad. Para ello, se debe considerar el porcentaje de acciones que pertenecen a la familia, así como la tipología de propiedad que poseen (de forma directa o indirecta). El poder también se encuentra relacionado con la gestión, analizando la participación familiar frente a personal externo en los cargos directivos y en el Consejo de Administración de la sociedad.
- Experiencia: el concepto de experiencia se compara con el nivel generacional en el que se encuentra la organización. Como se menciona anteriormente, diversos autores no consideran que se pueda denominar como empresa familiar aquellas organizaciones en las que no se haya producido un cambio generacional previo. Para lograr una medición del grado de experiencia de la empresa, se deben tener en cuenta dimensiones como la generación en la que se encuentra la sociedad, el grado generacional presente en la gestión empresarial y en el Consejo de Administración o el número de miembros de la familia que ocupan un puesto directivo en la empresa.
- Cultura: una de las características distintivas de la empresa familiar es la existencia de una cultura propia de familia. El grado de cultura se mide a través del compromiso existente de la familia con la empresa y mediante la identificación entre la cultura de familia y la de empresa, es decir, la elevada importancia sentimental ligada a la empresa de las primeras generaciones se va transformando sucesivamente, en cuanto se realizan cambios generacionales, hacia intereses de índole económica.⁴

³ En este sentido véase Casillas, Díaz & Vázquez (2005)

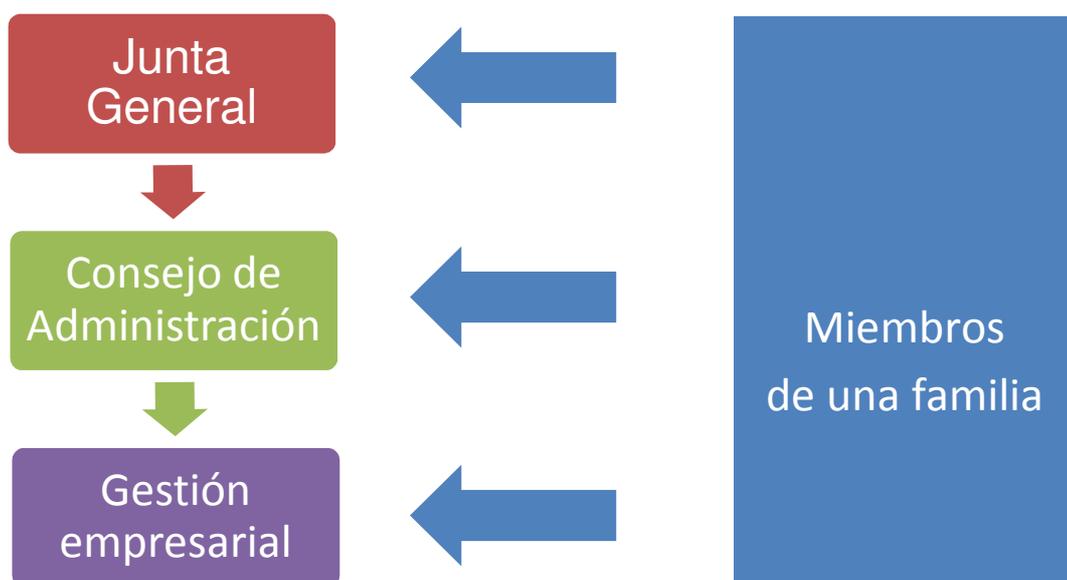
⁴ (Casillas, Díaz, & Vázquez, 2005)

1.2 El Gobierno de la Empresa Familiar

1.2.1 Introducción

La empresa familiar como estructura de gobierno presenta diversos problemas relacionados con la conexión entre la propiedad, familia y empresa. Se define el gobierno empresarial como un “sistema de estructuras y procesos para dirigir y controlar a las empresas y responder de ello”. El gobierno de una empresa se centra en tres ámbitos mayoritariamente: la dirección de la empresa, la supervisión de las labores de la alta dirección y responder ante los accionistas, aunque cada uno de ellos se adapta a las necesidades específicas de la empresa en cuestión.

La complejidad que existe en las empresas familiares es la existencia de dos sistemas diferentes: la empresa y la familia. Por esa unión, es frecuente que miembros de la familia se encarguen de representar algunos de los órganos de gobierno de la empresa familiar. En las fases iniciales de una empresa familiar es común que el propietario y el máximo ejecutivo de la empresa coincidan en la misma persona: el fundador. Posteriormente, conforme van surgiendo las diferentes sucesiones, se requiere una diferenciación entre los propietarios y el personal ejecutivo, haciendo vital la necesidad de una organización formal. En la etapa de mayor desarrollo, se pueden clasificar los órganos de gobierno de una empresa familiar en los siguientes ámbitos:



- Propiedad y familia: es necesario diferenciar estos aspectos a pesar de hablar de una empresa familiar, ya que no todos los accionistas propietarios tienen que pertenecer a una misma familia como tampoco todos los miembros de una familia poseer acciones de una misma empresa. Por tanto, resulta necesario crear diferentes órganos de gobierno para cada uno de los aspectos, logrando así una diferenciación de las cuestiones empresariales y familiares.

La Junta General de Accionistas es el órgano de gobierno de la empresa familiar encargado de aquellos temas relacionados con el aspecto de la propiedad.

- Comité de Dirección: es el órgano encargado de los roles ejecutivos existentes. El papel desempeñado por este órgano no es diferente del que realiza en una empresa que no tenga un carácter familiar.

- Consejo de Administración: es el órgano encargado de la supervisión y el control de las principales decisiones de la empresa familiar, siendo un nexo de unión entre la propiedad y la dirección de la empresa familiar. Además de lo mencionado anteriormente, otra de las misiones que debe cumplir el Consejo es mantener la viabilidad de la empresa así como asegurar su continuidad futura. La importancia y funciones de los consejos de administración son distintas de unas empresas a otras, dependiendo de la influencia ejercida por sus miembros y de la responsabilidad que tienen ante la empresa, pudiendo encontrarnos con consejos que realizan roles ejecutivos como consejos cuya influencia es mínima, creados principalmente para mantener familiares en puestos de la empresa. Tras analizar los criterios del grado de dependencia respecto a la empresa y su pertenencia o no a la familia, podemos distinguir 4 tipos de consejeros⁵:

⁵ (Corona, 2011)

CONSEJEROS DE ADMINISTRACIÓN		EMPRESA	
		DEPENDIENTES	INDEPENDIENTES
FAMILIA	EXTERNOS	DIRECTIVOS NO FAMILIARES	PROFESIONALES
	INTERNOS	DIRECTIVOS FAMILIARES	DOMINICALES FAMILIARES

Para que una empresa familiar tenga éxito, es recomendable que su Consejo de Administración sea eficaz, que su composición presente diversos perfiles de consejeros y las funciones del Consejo sean diferentes de las que realiza la Junta Directiva de la sociedad.

La mayoría de los autores concuerdan en que las principales funciones que debe realizar el Consejo de Administración de una empresa, tanto sea de carácter familiar como no familiar, son las siguientes:

- **Función institucional:** el Consejo es el encargado de resolver los posibles conflictos existentes entre la empresa y su entorno, logrando así su integración con la sociedad en la que desempeña su trabajo. Uno de los ejemplos de función del Consejo que podemos integrar en este apartado es la necesidad de definir la política de información y comunicación al mercado y a la opinión pública.
- **Función de gobierno:** esta función está orientada hacia la dirección de las decisiones estratégicas llevadas a cabo por el Comité de Dirección y el control de sus labores, además de responder ante los accionistas, miembros de la familia etc.... Por tanto, existen 3 funciones específicas: la dirección, el control y la respuesta. Ejemplos de la función de gobierno del Consejo son: la aprobación de los presupuestos anuales, la propuesta de modificaciones estatutarias necesarias, la elaboración de un reglamento interno para lograr un buen funcionamiento del propio

consejo, así como la redacción de un código de conducta para que sigan los miembros del mismo.

- **Función estratégica:** se trata de una función de carácter interno a la empresa, relacionada con la toma de decisiones a largo plazo, como la promoción de nuevas áreas de negocio en la empresa. Esta función del consejo podemos observar que se intensifica en los momentos en los que los rendimientos obtenidos no son los esperados por los accionistas o cuando hay cambios constantes en el entorno en el que actúan.

Debido a que el papel que realizan los Consejos de Administración es el de analizar ciertas situaciones y tomar decisiones, el tamaño del mismo debe mantener el equilibrio adecuado para lograr un grado de eficiencia óptimo, teniendo en cuenta que un mayor número de consejeros proporciona mayor riqueza de opiniones diversas aunque también ralentiza el proceso de toma de decisiones. Por ese motivo, diversos autores recomiendan que el Consejo de Administración de una empresa familiar se componga de 6 a 9 consejeros⁶. Además del número de consejeros, la existencia de consejeros ajenos a la familia también proporciona riqueza de opiniones externas a intereses dentro de la empresa y resultan útiles en los casos de empresas familiares con capital ampliamente disperso.⁷

1.2.2 Variables a tener en cuenta para la diferenciación empresa familiar vs empresa no familiar

Para observar si existen diferencias entre la estructura de un Consejo de Administración de una empresa familiar y de una empresa no familiar, debemos tener en cuenta las siguientes variables en nuestro estudio:

⁶ En este sentido véase Galve Górriz (2002)

⁷ (Corona, 2005)

A. La proporción de derechos de voto que se encuentra en manos del Consejo de Administración

Frecuentemente, la manera que un accionista considerado como familiar o no dispone para ejercer cierto control en una empresa, es mediante su participación en el Consejo de Administración.

En los casos de empresas familiares, en los que la presencia de accionistas familiares en la gestión de la empresa produce que la necesidad de supervisión por parte del equipo directivo sea inferior o nula a la existente en una empresa no familiar, permite una centralización en la función asesora del Consejo, siendo elevada la importancia para lograr una eficacia superior. Se hace necesaria la existencia de un límite en el número de familiares presentes en la gestión empresarial para lograr que no exista la posibilidad de no tener el principal objetivo de crecimiento y beneficio para lograr una estabilidad empresarial sin riesgos.

B. La dimensión del Consejo de Administración

El papel que desempeña el Consejo de Administración de una empresa familiar es una de las principales características de diferenciación entre empresas familiares y no familiares debido a que tendrá un papel de mediador entre familia y empresa.

Uno de los principales objetivos de los familiares propietarios es la continuidad de las sucesivas generaciones, por lo que toman sus decisiones pensando en el largo plazo aunque, debido a su preocupación por mantener el control, conlleva la presencia de un elevado número de miembros familiares en la alta dirección. Esta presencia provoca que en algunas ocasiones se dé mayor importancia a los objetivos familiares ante los empresariales, lo que determinará finalmente la tipología de actitud de las mencionadas con anterioridad que tomará el Consejo de Administración.

Para lograr que la función de supervisión que lleva a cabo el Consejo se vea simplificada, resulta mucho mejor que el tamaño del mismo sea reducido, evitando así posibles conflictos que ocasionen un mayor tiempo en la toma de decisiones.

Pero, como se indica anteriormente, el Consejo de Administración también cumple una función asesora en la gestión de la empresa. Esto motiva la necesidad de que el tamaño sea superior, proporcionando un mayor número de opiniones y logrando así un mejor asesoramiento.

Por tanto, para lograr una adaptación a las empresas cotizadas, las empresas familiares deben componerse por un Consejo de Administración heterogéneo, sin llegar a disponer de un consejo sobredimensionado que afecte a la toma de decisiones.

C. El número de independientes presentes en el Consejo de Administración

Para lograr que sean eficaces los Consejos de Administración, es positiva la incorporación de agentes independientes que aporten nuevos conocimientos o habilidades que no poseen los propietarios.

Debido a la característica que presentan los Consejos de Administración de las empresas familiares de existir varios miembros de la familia desempeñando cargos directivos, la necesidad de centrarse en el objetivo de supervisión se ve reducida considerablemente, siendo más importante centrarse en su función asesora.

Aunque en las empresas de carácter no familiar debe existir un límite en el número de personal independiente que forma parte del Consejo de Administración, también en las de ámbito familiar es necesario lograr un equilibrio entre ambos para no perjudicar la función de supervisión del Consejo.

2. Análisis de las empresas familiares versus no familiares

2.1 Introducción

La mayoría de los análisis realizados de los gobiernos corporativos de las sociedades cotizadas se centraban en aquellas empresas cuya propiedad se encontraba dispersa; sin embargo, en la actualidad podemos observar que existen numerosas empresas consideradas como familiares en los mercados de valores continuos, siendo necesario un mayor estudio de las mismas.

Para realizar el siguiente análisis tras observar diferentes estudios anteriores que utilizamos como modelos⁸, de un total de 124 empresas cotizadas existentes en el mercado continuo de la Bolsa de Madrid, la muestra utilizada en el análisis debido a la inexistencia de datos suficientes en algunos casos está formada por 112 empresas que suponen un 90,32% de la población total. El propósito que se pretende lograr mediante este análisis es el de descubrir aquellas posibles diferencias que nos encontramos en las empresas familiares o no, dependiendo de unos parámetros estrechamente relacionados con el Consejo de Administración de las mismas, observando cada uno de los Informes Anuales de Gobierno Corporativo del año 2012 (en adelante IAGC). En algunos de los casos, el IAGC se corresponde al año 2011 por ser el último disponible de la empresa.

En una primera clasificación entre lo que debemos considerar como empresa familiar y lo que no, la propiedad en posesión de una persona o miembros de una misma familia es una de las características más diferenciadoras entre ambas tipologías.

⁸ Véase (García-Ramos & García Olalla, 2011) y (Reyes Recio, 2001)

Diversos estudios utilizan niveles de posesión diferentes, dependiendo si se trata de una empresa que cotiza o no, siendo necesario tener un 50% de la propiedad en el caso de empresas que no cotizan en bolsa y entre un 10-30% para aquellas empresas cotizadas. En nuestro caso, para considerar una empresa como familiar ya sea en primera o sucesivas generaciones, utilizamos como referencia para la clasificación, de acuerdo con el uso generalmente establecido en este tipo de estudios sobre empresas cotizadas, un porcentaje de participación en la propiedad de manera directa o indirecta de, al menos, un 25%.

2.2 Variables e hipótesis utilizadas para el análisis

Para obtener el análisis mencionado con anterioridad, nos centramos las siguientes variables relacionadas con el Consejo de Administración:

- El rango de consejeros que se permiten en la empresa: mediante el análisis de esta variable, podemos observar si existen diferencias significativas entre los rangos existentes para empresas de carácter familiar o no. Asimismo, observaremos la moda para establecer un intervalo de consejeros cuya frecuencia sea relevante para el estudio.
- El número de consejeros que finalmente posee: esta variable debemos estudiarla en el sentido de comparar el número que posee realmente la sociedad de consejeros con el rango establecido previamente, y observar en qué posición del rango se encuentran cada una de las tipologías de sociedades.
- El número de consejeros que pertenecen a un grupo familiar: es frecuente que en empresas consideradas de carácter familiar nos encontremos con que varios miembros de la misma pertenecen al Consejo, logrando así un elevado protagonismo y poder en la toma de decisiones de la sociedad. Como se menciona en apartados anteriores, uno de los principales objetivos de las empresas de carácter familiar es lograr la transmisión generacional de la misma, incorporando en el Consejo de Administración un cierto número de

familiares que consigan controlar la empresa y lograr el cumplimiento de los objetivos familiares.

- El número de consejeros familiares que ostentan un papel ejecutivo en la sociedad analizada: mediante su análisis observamos el grado de profesionalización de la empresa analizada, siendo frecuente según las características de las empresas familiares que existan miembros en los puestos ejecutivos.
- El número total de consejeros ejecutivos de la sociedad: observamos así el porcentaje de poder de la familia en la toma de las decisiones ejecutivas de la empresa.
- El número de familiares que poseen acciones de la sociedad y no se encuentran en el Consejo de Administración de la empresa: permite saber el grado de profesionalización de las empresas familiares, observando la existencia de miembros externos con poder de decisión.
- El número miembros del Consejo considerados independientes: mediante la incorporación en el Consejo de miembros externos a la familia, se logra aumentar el nivel de conocimiento además de la diversidad de opiniones a la hora de tomar una decisión. Por tanto, la principal función que realiza un Consejo formado por miembros externos a la sociedad es asesorar al equipo directivo respecto a las decisiones ejecutivas de la empresa. Al no existir ningún vínculo de unión entre los consejeros internos y los externos, también se logra mejorar la eficiencia del Consejo de Administración en cuanto a la función supervisora.
- El porcentaje total de derechos de voto en manos de los miembros del Consejo: esta variable nos indica el poder que tiene el Consejo de Administración para la toma de decisiones en la sociedad. Cuanto mayor es el porcentaje de derechos de voto, mayor es el control que los consejeros ejercen en la sociedad y, por tanto, mayor libertad a la hora de tomar ciertas decisiones.

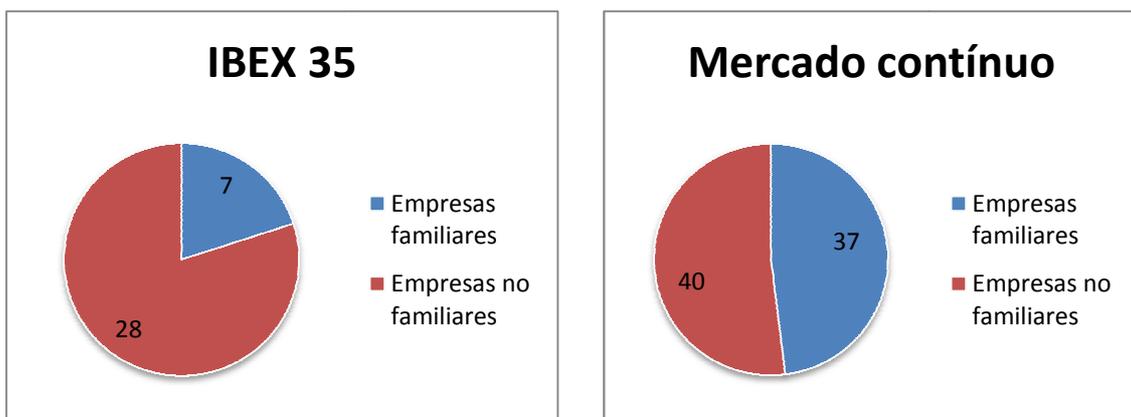
- El porcentaje total de derechos de voto de miembros de una misma familia, o de sociedades controladas por ella, pertenezcan o no al Consejo de Administración: con esta variable, observamos el porcentaje de la propiedad que se encuentra en manos de un miembro o miembros de una misma familia, siendo el principal indicativo del carácter familiar o no de una sociedad.

2.3 Resultados

2.3.1 Por el criterio de la propiedad

Del total de 112 empresas analizadas pertenecientes al mercado continuo de la Bolsa de Madrid y tras aplicar el criterio de propiedad en manos de uno o varios miembros de una familia, tanto sea de forma directa como indirecta, de un porcentaje mínimo del 25%, observamos que 68 empresas se consideran no familiares frente a 44 consideradas como familiares, es decir, un 39,29% de las empresas de dicho mercado son empresas familiares si se tiene en cuenta únicamente la propiedad como criterio clasificatorio.

Gráfico 1: Empresas familiares y no familiares en Ibx 35 y en el Mercado Continuo



Fuente: Elaboración propia a partir de IAGC

En particular, debemos realizar una diferenciación en los resultados obtenidos al analizar las empresas pertenecientes al índice IBEX 35 y las que sólo cotizan en el mercado continuo⁹:

- De las 35 empresas del IBEX 35, 7 de ellas se consideran como empresas familiares debido al criterio de la propiedad: Acciona, FCC, Ferrovial, Inditex, Mediaset, OHL y Técnicas Reunidas.
- En el caso del mercado continuo, de las 77 empresas que se analizan de este grupo, 37 de ellas tienen carácter familiar: Abengoa, Adolfo Dominguez, Almirall, Baron de Ley, Cementos Portland, Compañía Levantina, Compañía Vinícola del Norte, CIE Automotive, Codere, Corporación Financiera Alba, Dogi, Fluidra, Grupo Catalana, Grupo Empresarial San José, Indo Internacional, Inmobiliaria del Sur, Inypsa, Laboratorios Rovi, Martinsa-Fadesa, Meliá Hotels, Miquel & Costas y Miquel, Montebalito, NH Hoteles, Nicolás Correa, Nyesa, Prim, Promotora de Informaciones, Prosegur, Quabit, Realia Business, Renta 4 Banco, Renta Corporación Real Estate, Royal Urbis, Solaria, Testa, Uralita y Vocento.

Otro de los aspectos que debemos destacar al observar los datos que resultan del análisis de la propiedad es la existencia de una serie de empresas que no podemos considerar como familiares por no cumplir el requisito de controlar un 25% de la propiedad de la sociedad pero que su porcentaje se encuentra muy próximo a éste. Es el caso de:

- Bankinter: existen varios miembros de la familia Botín-Sanz que tienen derechos de propiedad y participan en el Consejo de Administración de la sociedad pero no llegan a alcanzar el mínimo establecido (tienen un 23,453%).
- Clínica Baviera: dos hermanos de la familia Baviera tienen presencia en el Consejo de Administración de la sociedad pero su porcentaje de control es de 19,564%.
- Dinamia: el señor Ricardo Portabella Peralta tiene un 22,459% del capital en su poder de forma indirecta.

⁹ Para obtener información más detallada, véase la tabla del Anexo

- Duro Felguera: el señor Juan Gonzalo Álvarez Arrojo posee un 24,393% del capital de la sociedad mediante la sociedad Inversiones Somio de la cual es administrador.
- Ence: el señor Juan Luis Arregui Ciarsolo tiene un 24,517% de la sociedad de forma indirecta.
- Grifols: la familia Grifols tiene en su poder un 22,248% de la sociedad de forma directa e indirecta. Las sociedades Deria y Thorthol Holding están controladas por miembros de la familia.
- Zeltia: existen relaciones de parentesco entre 5 miembros del Consejo de administración de la sociedad que controlan en su conjunto un 22,981% de la sociedad.

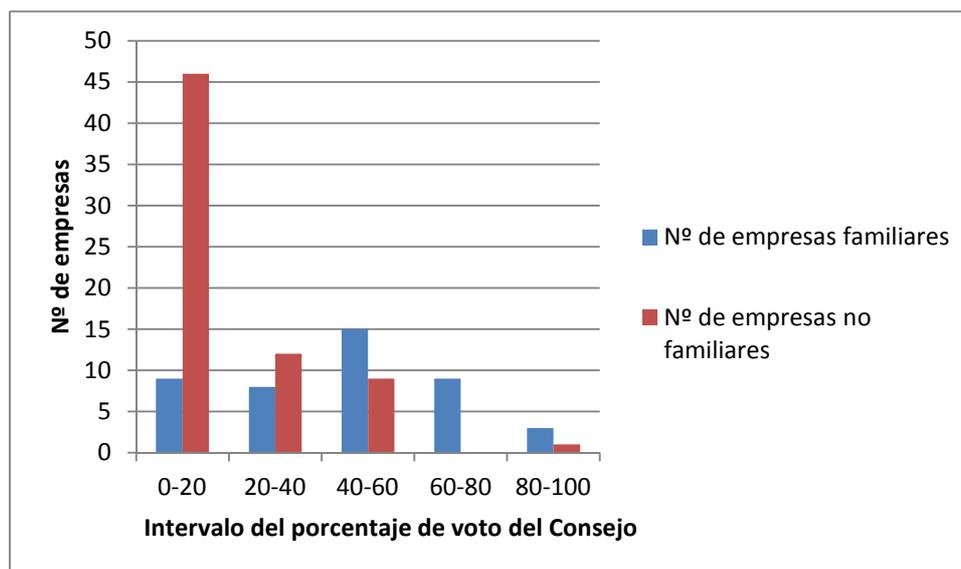
2.3.2 Por el criterio del porcentaje de votos del Consejo de Administración

Otro de los criterios que debemos analizar para observar las posibles diferencias que existen entre la empresa familiar y la no familiar es el porcentaje de votos que el Consejo de Administración posee, lo que indica el poder de toma de decisiones del mismo.

Si hallamos el porcentaje medio de voto del Consejo de Administración, en el caso de la empresa familiar el porcentaje medio es de 43,21% y para una empresa no familiar 16,51%. Al existir una elevada dispersión de los datos, la media de esta variable no nos aporta una conclusión fiable y, por tanto, realizamos un estudio separando por intervalos el porcentaje para visualizar mejor el comportamiento de la misma.

Si observamos el Gráfico 2 podemos visualizar el número de empresas, tanto familiares como no familiares, que se encuentran en un determinado intervalo del porcentaje de voto.

Gráfico 2: Número de empresas familiares y no familiares por intervalos de porcentaje de voto del Consejo de Administración

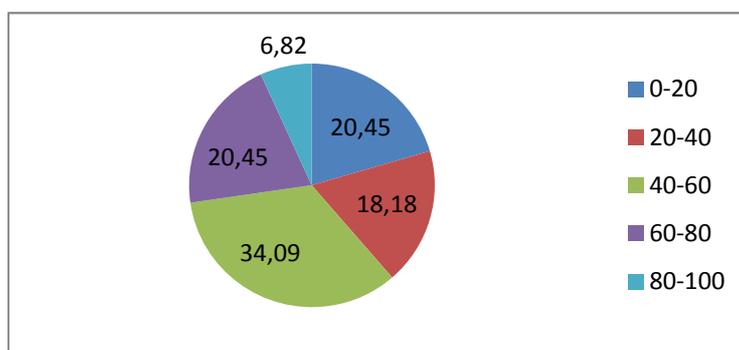


Fuente: Elaboración propia a partir de los IAGC de las sociedades

En él comprobamos que más de 45 empresas de las 68 que consideramos como no familiares, el porcentaje de voto que poseen los consejeros se sitúa entre el 0 y el 20%, sin embargo, en el caso de las empresas familiares, existe mayor dispersión entre los intervalos del porcentaje de derechos de voto.

Si realizamos el análisis anterior en términos de porcentaje, vemos en el Gráfico 3 que para las empresas familiares, el intervalo en el que se sitúan más sociedades es entre el 40 y 60% de derechos de voto con un 34,09% de las empresas, seguido por los intervalos de 0-20% y de 60-80% en el que se sitúan en cada uno de ellos un 20,45% de las sociedades familiares.

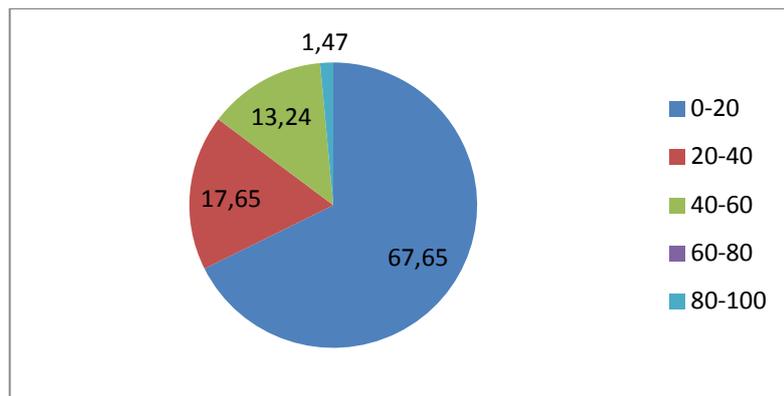
Gráfico 3: Porcentaje de empresas familiares que se sitúan en un intervalo del porcentaje de derechos de voto del Consejo



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de los IAGC de las sociedades

Sin embargo, para las empresas no familiares, el Gráfico 4 indica que más de la mitad de las sociedades no familiares, en concreto un 67,65% de ellas, poseen solamente entre el 0 y el 20% de los derechos de voto de la sociedad. El siguiente intervalo con mayor importancia es el situado entre el 20 y el 40% de los derechos de voto, habiendo un 17,65% de las sociedades situadas en ese grupo.

Gráfico 4: Porcentaje de empresas no familiares que se sitúan en un intervalo del porcentaje de derechos de voto del Consejo



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de los IAGC de las sociedades

2.3.3 Por el criterio de rango apropiado de consejeros y el número total de consejeros

Con respecto a la variable del rango medio de consejeros, si tenemos en cuenta las recomendaciones indicadas en el Código de Buen Gobierno de las Empresas Cotizadas (2013) podemos observar que el Consejo de Administración de una empresa cotizada debe constar de una dimensión óptima recomendada entre 5 y 15 miembros, con la finalidad de lograr un funcionamiento eficaz y participativo.

Una vez realizado nuestro estudio, podemos concluir que tanto en el caso de las empresas familiares como en las no familiares, el rango medio apropiado de consejeros más común que utilizan las sociedades y que aparece indicado en cada uno de los Informes Anuales de Gobierno Corporativo de las sociedades es entre 5 y 15 consejeros, siguiendo así las indicaciones del Código descrito.

De las 44 empresas familiares, 14 de ellas utilizan como rango apropiado de consejeros el recomendado por el Código Conthe; en el caso de las empresas no familiares, 16 de ellas tienen por rango apropiado el indicado anteriormente.

Por tanto, observamos que el rango medio de consejeros es una variable que no depende tanto del carácter familiar o no de la empresa sino que viene determinada por otros factores como son el tamaño o el sector en el que se encuadra la empresa analizada. Si visualizamos el intervalo posible de consejeros y lo comparamos con el sector en el que se encuentra la empresa analizada, podemos determinar que tienen un rango de mayor amplitud a la recomendada ciertas empresas de los siguientes sectores principalmente:

- Infraestructuras y Construcción: ACS, FCC, Abertis, Acciona, Cementos Portland, Uralita y Sacyr.
- Energía: Ence, Repsol y Gas Natural.
- Telecomunicaciones: Mediaset, Promotora de Informaciones, Telefónica y Vocento.
- Financiero: Banco Popular, Banco Santander, Bankia, BME y Caixa Bank.
- Aseguradoras: Grupo Catalana Occidente y Mapfre.

El número de consejeros medio en el caso de una empresa familiar es de 10,32 consejeros, mientras que para las empresas no familiares esa cifra se eleva ligeramente hasta alcanzar los 11,61 consejeros. Podemos observar que las diferencias existentes en el número de consejeros entre ambas tipologías son de escasa magnitud para la clasificación de una empresa como familiar o no.

En la Tabla 1 observamos, realizando intervalos en el número de consejeros, el total de empresas familiares y no familiares que se encuentran en cada uno de ellos.

Tabla 1: Número de empresas familiares y no familiares presentes por intervalos de consejeros

INTERVALO DE CONSEJEROS	EMPRESA FAMILIAR	EMPRESA NO FAMILIAR
5-10	26	31
11-15	13	29
Más de 15	5	8

Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos del IAGC

Visualizando la tabla anterior, podemos comprobar que, tal y como se indica anteriormente, la mayoría de las empresas analizadas presentan finalmente un número de consejeros que se ajusta a las recomendaciones para las empresas cotizadas, situándose para ambas tipologías de empresa el número total de consejeros mayoritariamente entre los 5 y 15 consejeros.

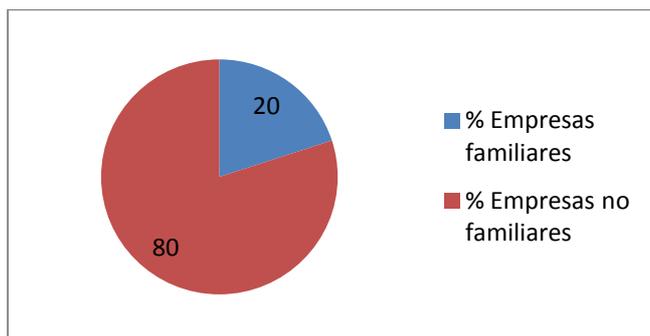
Si realizamos el análisis anterior a través de porcentaje, diferenciando entre las empresas familiares y no familiares pertenecientes al IBEX 35 y al mercado continuo, tal y como se observa en los gráficos 5 y 7, el IBEX 35 está formado por un 20% de empresas familiares frente a un 80% de empresas no familiares; en el caso del mercado continuo, los valores de los porcentajes de empresas familiares y no familiares de este mercado se encuentran próximos, siendo un 47,44% frente a un 52,56%, respectivamente.

El Gráfico 6 y el Gráfico 8 nos sirven para comparar los porcentajes de empresas familiares y no familiares que se encuentran en cada uno de los intervalos de número total de consejeros, diferenciando entre las que pertenecen al IBEX 35 y las del Mercado Continuo.

Si nos centramos en el IBEX 35, vemos que tanto en el caso de las empresas familiares como para las no familiares, el intervalo entre 11 y 15 consejeros es el que concentra un mayor porcentaje de empresas, siendo un 71,43% de las primeras frente a un 46,43% de las segundas.

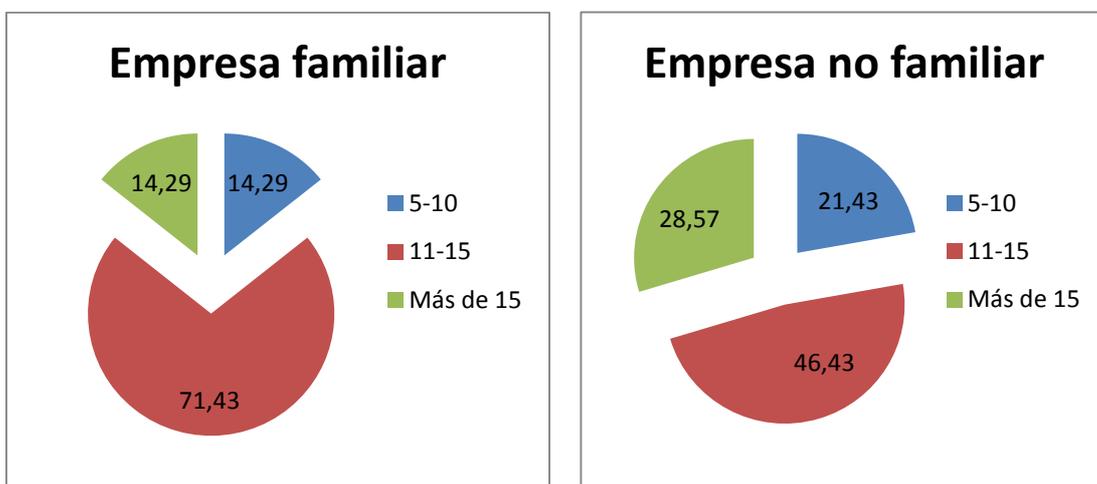
Si observamos el porcentaje de empresas que se encuentran en cada uno de los intervalos de consejeros en el mercado continuo, vemos que en este caso el intervalo que concentra un mayor porcentaje de empresas, tanto de carácter familiar como no, es el que se sitúa entre los 5 y 10 consejeros, en el que se encuentra un 67,57% de las empresas familiares y un 60,98% de las empresas no familiares.

Gráfico 5: Porcentaje de empresas familiares y no familiares existentes en el IBEX 35



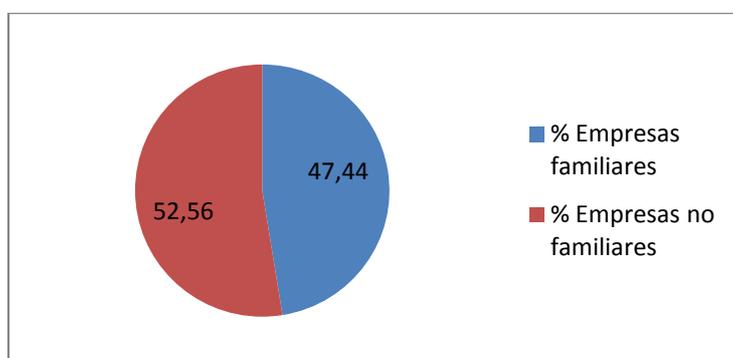
Fuente: Elaboración propia a partir de los IAGC de las empresas

Gráfico 6: Porcentaje de empresas familiares y no familiares del IBEX 35 que se encuentran en cada intervalo del número total de consejeros



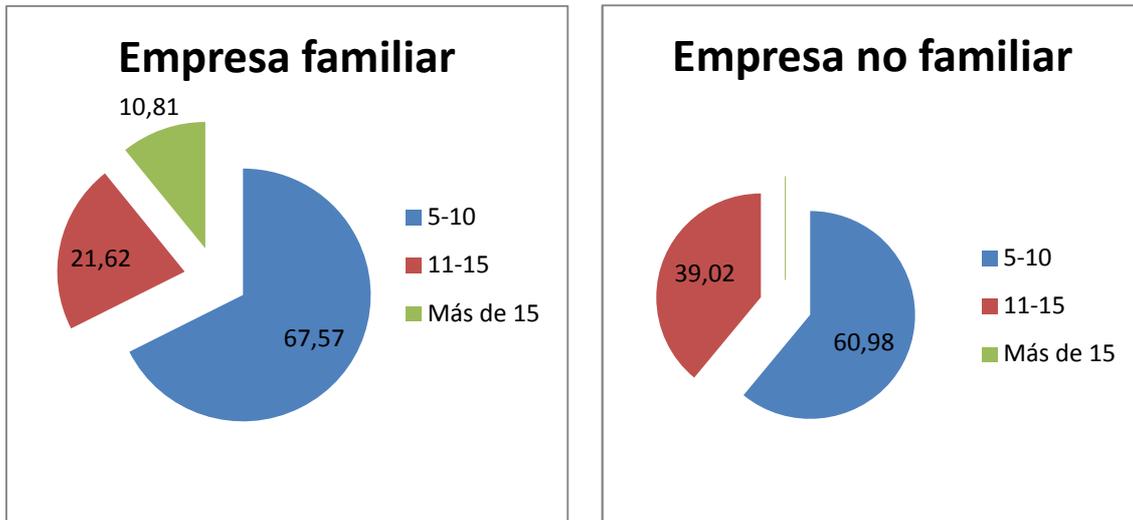
Fuente: Elaboración propia a partir de los IAGC de las empresas

Gráfico 7: Porcentaje de empresas familiares y no familiares presentes en el Mercado Continuo



Fuente: Elaboración propia a partir de los IAGC de las sociedades

Gráfico 8: Porcentaje de empresas familiares y no familiares del Mercado Continuo que se encuentran en cada intervalo del número de consejeros



Fuente: Elaboración propia a partir de los IAGC de las sociedades

2.3.4 Por el criterio de número de consejeros familiares

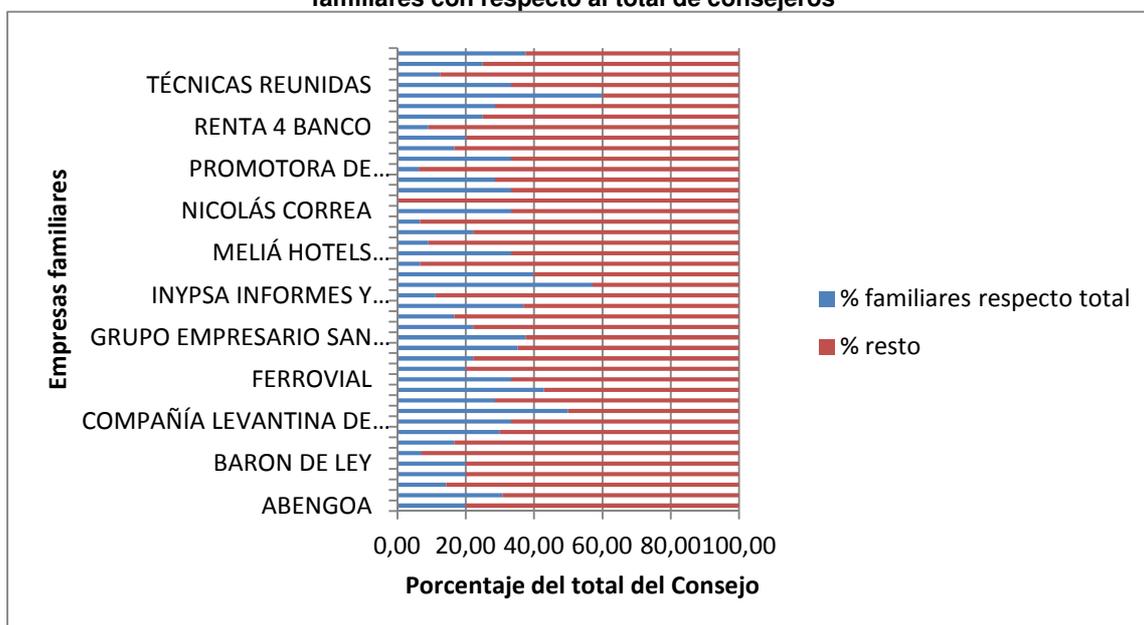
En el resultado del análisis de la tercera variable, el número de consejeros familiares, es cuando comenzamos a observar ciertas diferencias. Mediante este estudio, podemos comparar la presencia que tienen los miembros de una familia en el Consejo de Administración de una sociedad. Debemos aclarar en este apartado, y habrá de tenerse en cuenta lo indicado para los sucesivos, que se considera que una empresa no familiar presenta en su Consejo de Administración consejeros familiares cuando existen personas (que se corresponden en buena parte de los casos con miembros de una unidad familiar) que poseen una participación, directa o indirectamente, minoritaria pero significativa en la sociedad.

Si realizamos el promedio respecto esta variable para el grupo de empresas familiares y las no familiares, comprobamos que en el caso de las primeras el valor indicado es de 2,5 consejeros familiares frente a 0,7 consejeros para las segundas. Al visualizar el valor más frecuente, concluiríamos que la mayoría de las empresas familiares presentan 1 miembro de la familia al menos en su Consejo de Administración; en contraposición, lo más frecuente en el caso de las empresas no familiares es que no exista ningún miembro familiar en su Consejo.

Existen ciertas excepciones a lo indicado como el caso de Nyesa, que a pesar de considerarse como empresa familiar respecto al criterio de la propiedad, no tiene ningún miembro familiar en su Consejo de Administración; casos contrarios son ACS, Azkoyen, Banco Santander, Bankinter, Bodegas Riojanas, Clínica Baviera, Duro Felguera, Elecnor, Ence, Faes Farma, Funespaña, Grifols, Lingotes Especiales, Natra, Pescanova, Sacyr Vallehermoso, Urbas Guadahermosa, Vidrala, Zardoya y Zeltia que presentan familiares en el Consejo de Administración y no cumplen el requisito de la propiedad para poder caracterizarlas como familiares a pesar de que alguna de ellas, mencionadas en el apartado anterior, se encuentran próximas a cumplir dicho requisito.

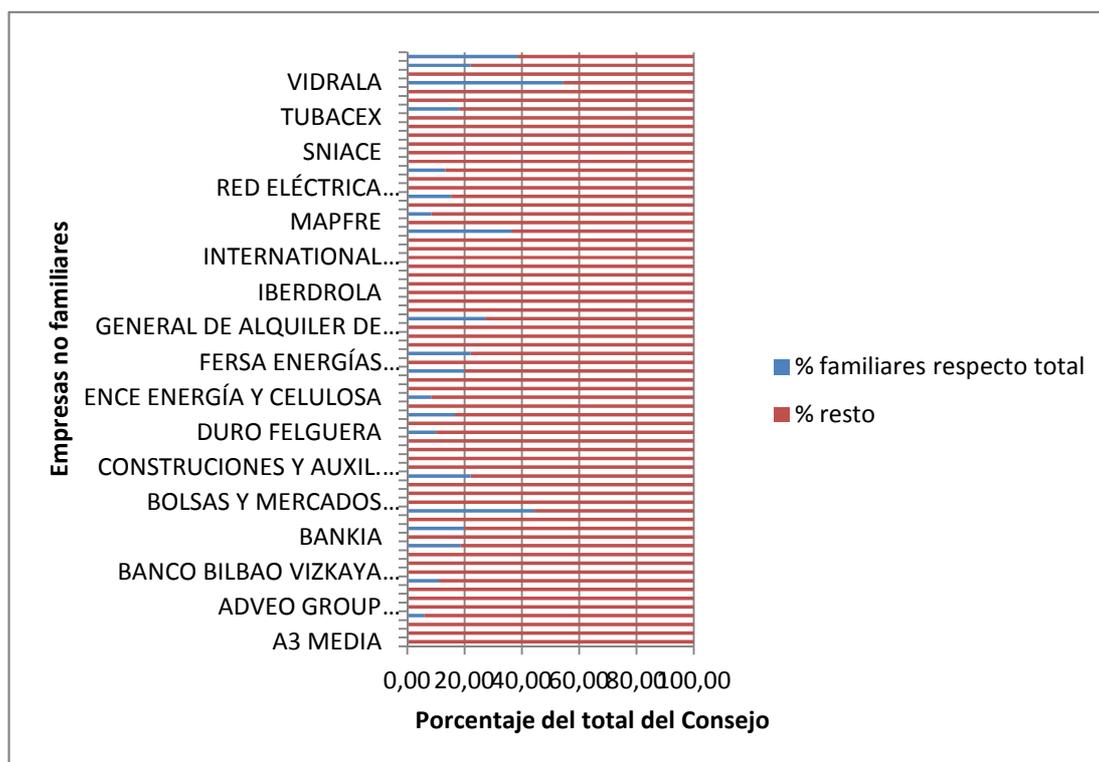
Los gráficos 9 y 10 nos indican el porcentaje que representa, en cada una de las empresas analizadas, haciendo diferenciación entre las familiares y no familiares, los consejeros que se consideran accionistas mayoritarios de la sociedad y los familiares de estos que se encuentran presentes en el Consejo de Administración de la misma con respecto al número total de consejeros de la empresa analizada.

Gráfico 9: Porcentaje de consejeros familiares en Consejos de Administración de empresas familiares con respecto al total de consejeros



Fuente: Elaboración propia a partir del IAGC de cada una de las empresas.

Gráfico 10: Porcentaje de consejeros familiares en Consejos de Administración de empresas no familiares con respecto al total de consejeros



Fuente: Elaboración propia a partir del IAGC de cada una de las empresas.

Como se puede observar, y cabría esperar a priori, el porcentaje de miembros de una familia que se encuentran en el Consejo de Administración de una sociedad es superior en el caso de empresas de carácter familiar respecto a las empresas no familiares, destacando entre otras a Compañía Vinícola del Norte, Laboratorios Farmacéuticos Rovi y Solaria por estar formado como mínimo la mitad de su Consejo de Administración por miembros de una misma familia. En el caso de empresas no familiares, la única empresa que nos encontramos con que la mitad de su grupo de consejeros está formado por familiares es Vidrala.

Tabla 2: Número de empresas con consejeros familiares por intervalos y porcentaje de empresas sobre el total del grupo

Empresa Familiar		Empresa no Familiar	
Intervalo consejeros familiares	Nº de empresas	Intervalo consejeros familiares	Nº de empresas
Menos de 3	31 (70,45%)	Menos de 3	64 (94,12%)
4-7	13 (29,55%)	4-7	4 (5,88%)

Fuente: Elaboración propia a partir del IAGC de cada empresa

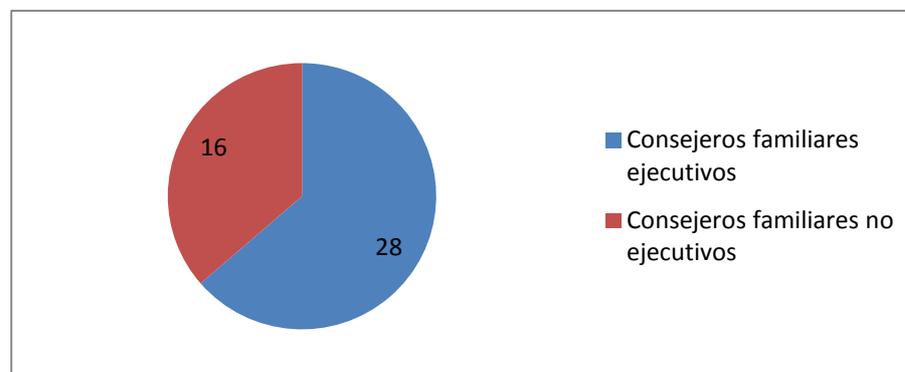
La Tabla 2 refleja lo mencionado anteriormente, donde podemos observar que existe un mayor número de empresas familiares que poseen entre 4 y 7 miembros de la misma familia en el Consejo; también nos encontramos con que la mayoría de las empresas no familiares se sitúan en el intervalo de menos de 3 familiares, siendo frecuente que tome el valor 0. Si realizamos el análisis de la variable teniendo en cuenta los porcentajes, tanto en el caso de las empresas familiares como en el de las no familiares el mayor porcentaje de empresas se localiza en el primer intervalo, es decir, menos de 3 consejeros familiares, aunque es mayor el porcentaje de empresas no familiares ya que supone un 94,12% de ellas frente a un 70,45% de las familiares.

2.3.5 Por criterio de consejeros familiares ejecutivos

En cuanto al número de consejeros familiares que ejercen actividades ejecutivas en la empresa, el resultado obtenido ratifica lo que nos encontramos en el estudio de la variable anterior. La media obtenida es de 0,93 consejeros familiares ejecutivos en las empresas de carácter familiar frente a 0,27 consejeros en las empresas no familiares, lo que nos indica que existe un menor grado de profesionalización en las empresas familiares, manteniendo un mayor número de miembros de la familia en estos puestos para intentar lograr el control absoluto de la propiedad y la gestión de la sociedad.

Observando el total de las empresas familiares nos encontramos, como muestra el Gráfico 11, que 28 empresas familiares de las 44 contabilizadas tienen miembros de una familia ejerciendo en uno o varios puestos ejecutivos en la sociedad, frente a 16 de ellas que no presentan ningún miembro ejecutivo familiar.

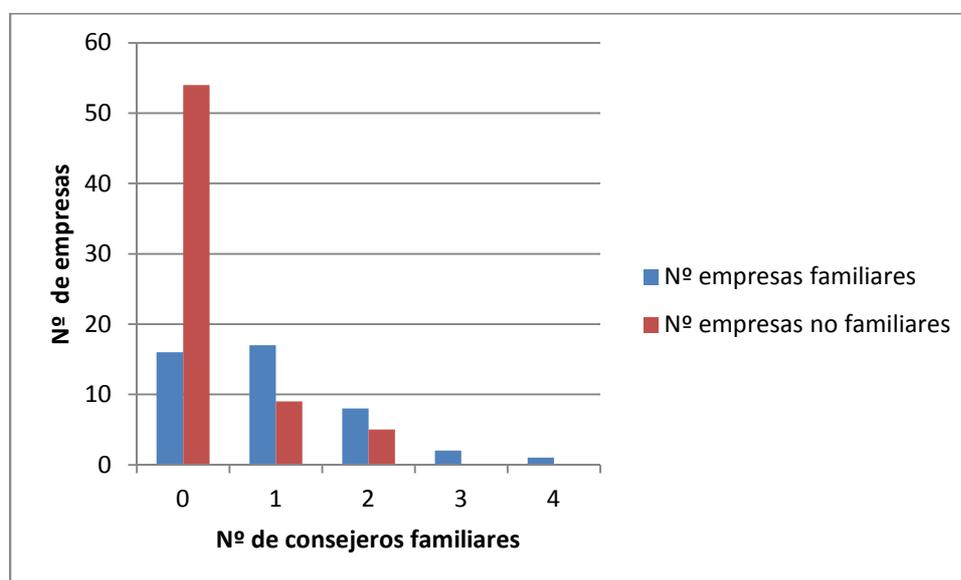
Gráfico 11: Empresa familiar. Miembros ejecutivos familiares



Fuente: Elaboración propia a partir de los IAGC de cada una de las empresas.

Los datos revelan que en la mayoría de las empresas familiares, en concreto en 25 de las 28 empresas familiares en las que hay consejeros familiares ejerciendo puestos ejecutivos en la sociedad, el Presidente ejecutivo de la sociedad se corresponde con el accionista mayoritario de la misma o un miembro de la familia. Esta coincidencia entre el control de la propiedad y de la gestión es frecuente en aquellas empresas familiares que se encuentran en la primera generación.

Gráfico 12: Número de empresas familiares en relación al número de consejeros familiares ejecutivos



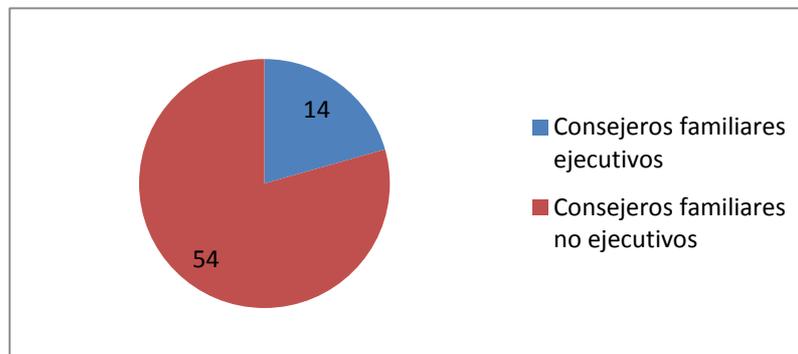
Fuente: Elaboración propia a partir de los IAGC de las sociedades

Si visualizamos el Gráfico 12 en el que se observan los datos de las empresas familiares y no familiares por intervalos podemos observar como 17 empresas familiares presentan en su Consejo de Administración un ejecutivo familiar; seguido por la inexistencia de consejeros familiares ejecutivos como ocurre en Almirall, Cementos Portland, Cie Automotive, Fluidra, FCC, Inditex, Indo Internacional, Inypsa, Mediaset, Miquel y Costas & Miquel, Montebalito, NH Hoteles, Nyesa, Realía Business, Solaria y Testa. Al contrario de lo indicado en la ilustración anterior, nos encontramos también con una serie de empresas familiares en las que la totalidad de consejeros ejecutivos que presenta su Consejo de Administración son miembros de la familia propietaria: Acciona, Codere, Compañía Vinícola del Norte de España, Dogi, Grupo Empresarial San José, Inmobiliaria del Sur, Laboratorios Farmacéuticos Rovi,

Martinsa-Fadesa, Meliá Hotels, Nicolás Correa, Prosegur, Quabit Inmobiliaria y Técnicas Reunidas.

Si analizamos el caso de las empresas no familiares a través del Gráfico 13, vemos como de las 68 empresas del mercado continuo e IBEX 35 consideradas como tal, 54 de ellas no presentan consejeros familiares ejecutivos en su órgano de gobierno frente a 14 de ellas que si presentan algún miembro familiar en puestos ejecutivos de la sociedad.

Gráfico 13: Empresa no familiar. Miembros ejecutivos familiares

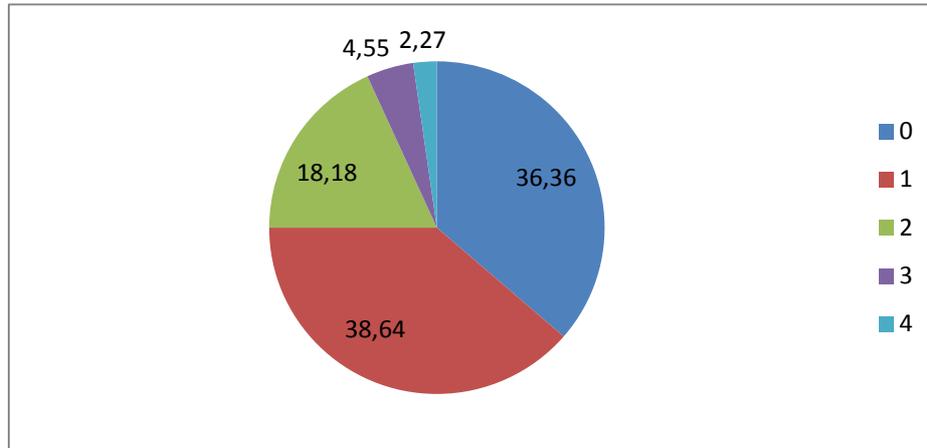


Fuente: Elaboración propia a partir de los IAGC de las sociedades

Si estudiamos la variable por intervalos, al igual que realizamos en el caso de las empresas familiares, es donde observamos ciertas diferencias.

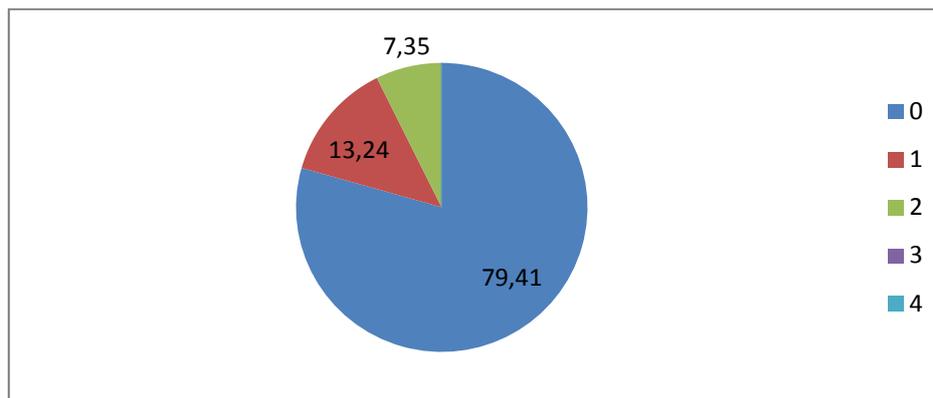
Como podemos comprobar al analizar en el Gráfico 12, se refleja la concentración del número de familiares ejecutivos en el cero, debido a la inexistencia de una familia que posea un control relevante en la sociedad. También se observa que alguna de las empresas sí tienen 1 o 2 consejeros de la misma familia, como son los casos de ACS, Banco Santander, Bankinter, Bodegas Riojanas, Clínica Baviera, Elecnor, Ence, Faes Farma, Funespaña, Grifols, Lingotes Especiales, Pescanova, Sacyr Vallehermoso y Zeltia. Alguna de las sociedades mencionadas como ejemplos con familiares ejecutivos en el Consejo se debe a que la familia posee un porcentaje de control próximo al mínimo indicado para poder considerar a la empresa como familiar.

Gráfico 14: Porcentaje de empresas familiares que presentan consejeros familiares ejecutivos en su Consejo de Administración



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de los IAGC

Gráfico 15: Porcentaje de empresas no familiares que presentan consejeros familiares ejecutivos en su Consejo de Administración



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de los IAGC de las sociedades

Observando las gráficas anteriores por porcentajes, 16 de las empresas familiares no tienen en su Consejo de Administración ningún miembro familiar ejerciendo puestos ejecutivos, lo que supone un 36,36% de las empresas familiares. Sin embargo, si analizamos el caso de las empresas no familiares, el porcentaje de empresas en el que no hay consejeros familiares ejecutivos se eleva hasta un 79,41%. Otra de las principales diferencias entre ambos tipos de empresa que nos encontramos al visualizar las gráficas es que ninguna empresa no familiar tiene más de 3 consejeros ejecutivos familiares en su Consejo de Administración, frente a un 4,55% y un 2,27% de las sociedades familiares que tienen 3 y 4 consejeros familiares ejecutivos respectivamente.

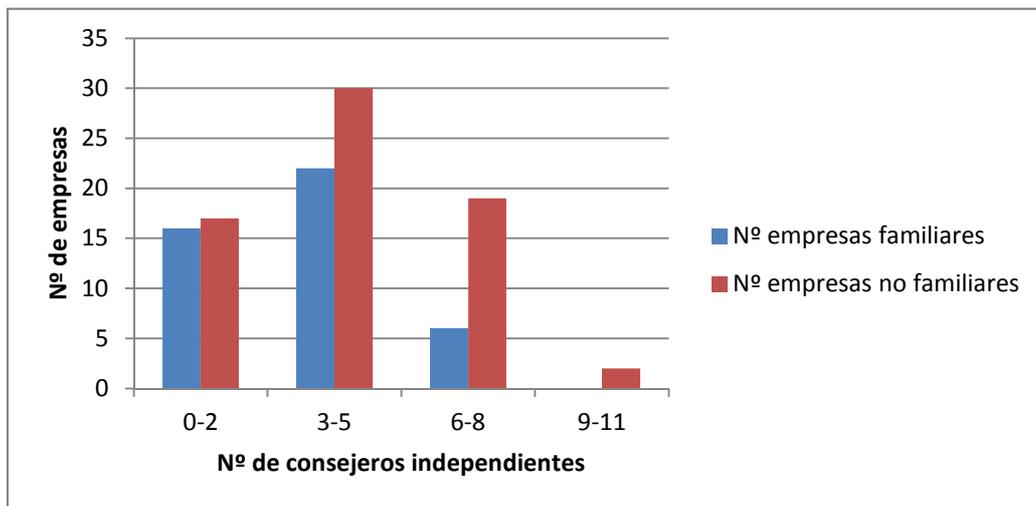
2.3.6 Por el criterio de número de consejeros independientes

Por último, y en contraposición al criterio de número de familiares en el Consejo de Administración, nos encontramos con el número medio de consejeros independientes existentes en las sociedades.

Al hallar el número medio de consejeros independientes para cada una de las tipologías de empresa, el resultado indica que en las empresas familiares el número medio de consejeros independientes es de 3,41 frente a 4,28 consejeros independientes en el caso de las empresas no familiares.

Para el estudio de esta variable, analizamos de forma independiente las empresas familiares y las no familiares para lograr una mejor comparativa de ambos datos.

Gráfico 16: Número de empresas familiares y no familiares en relación con el número de consejeros independientes



Fuente: Elaboración propia a partir de los IAGC de las sociedades

En el Gráfico 16 podemos comprobar cómo en las empresas familiares los valores de la variable número de consejeros independientes se concentran principalmente en el intervalo de 0 hasta 5 miembros.

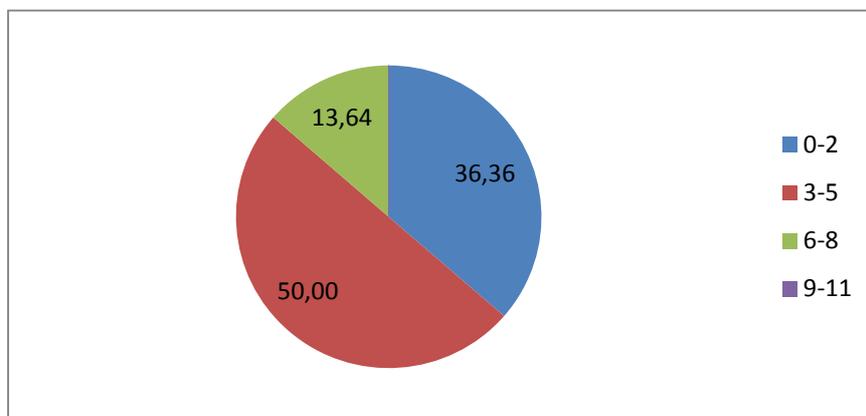
Además, cabe destacar las empresas familiares que se mencionan a continuación, debido a que componen más de la mitad de su Consejo de Administración con esta tipología de consejeros: Acciona, Baron de Ley, Grupo Empresarial San José, Inditex y Prim. A pesar de la idea de que las empresas familiares suelen presentar en su Consejo de Administración un porcentaje superior de consejeros internos frente a los externos, existen casos en los que no es así, logrando con ello obtener nuevas opiniones y conocimiento que ayudan a fortalecer el Consejo debido a la inexistencia de un vínculo profesional o personal con la empresa.

Si observamos los datos en la gráfica referentes a las empresas no familiares, comprobamos que los valores más frecuentes de número de consejeros independientes se encuentran en un intervalo más amplio, entre los 0 y los 8 miembros mayoritariamente.

En este caso, tenemos que destacar aquellas empresas que no tienen ningún consejero independiente por carecer de miembros que aporten ayuda externa a la sociedad: Construcciones y Auxiliar de Ferrocarriles y Natraceutical.

Si calculamos el porcentaje de empresas que se sitúa en cada uno de los intervalos, para las empresas familiares observamos en el Gráfico 17 que un 50% de las 44 empresas que forman este grupo, lo que supone que 22 empresas familiares están en el intervalo entre 3 y 5 consejeros independientes, seguido por un 36,36% de ellas que se sitúa en el intervalo de 0 a 2 consejeros.

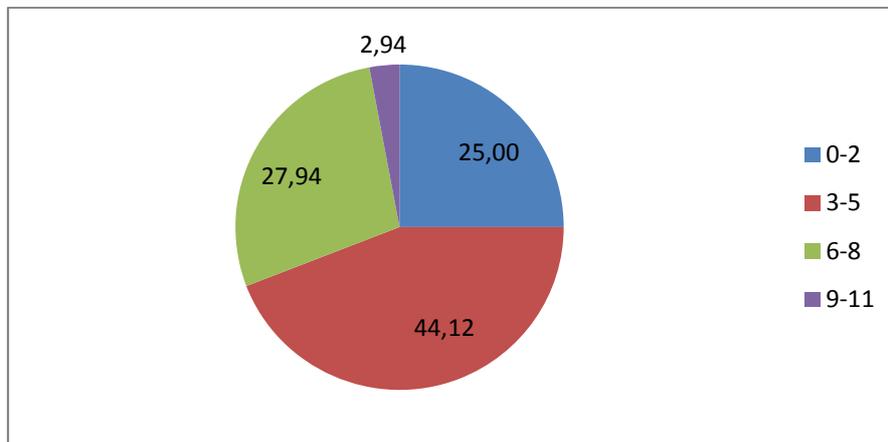
Gráfico 17: Porcentaje de empresas familiares situadas en cada intervalo de número de independientes en el Consejo



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de los IAGC de las sociedades

Al realizar el mismo análisis para los datos de las empresas no familiares en el Gráfico 18, comprobamos que al igual que ocurría en las empresas familiares, el intervalo en el que se concentra un mayor número de empresas es entre 3 y 5 consejeros, donde se sitúan un 44,12% de las empresas no familiares, lo que supone que 30 de las 68 empresas consideradas como no familiares presentan este número de consejeros independientes. Seguido a este intervalo, el 27,94% de las empresas tienen entre 6 y 8 consejeros independientes y un 25% de ellas entre 0 y 2. También nos encontramos con 2 empresas en el intervalo de los 9 a 11 consejeros de este tipo, lo que supone un 2,94% del total del grupo.

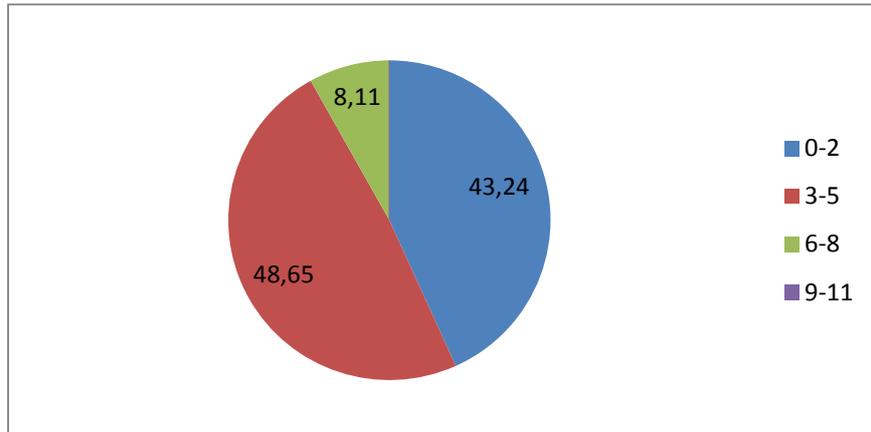
Gráfico 18: Porcentaje de empresas no familiares situadas en cada intervalo de número de independientes en el Consejo



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de los IAGC de las sociedades

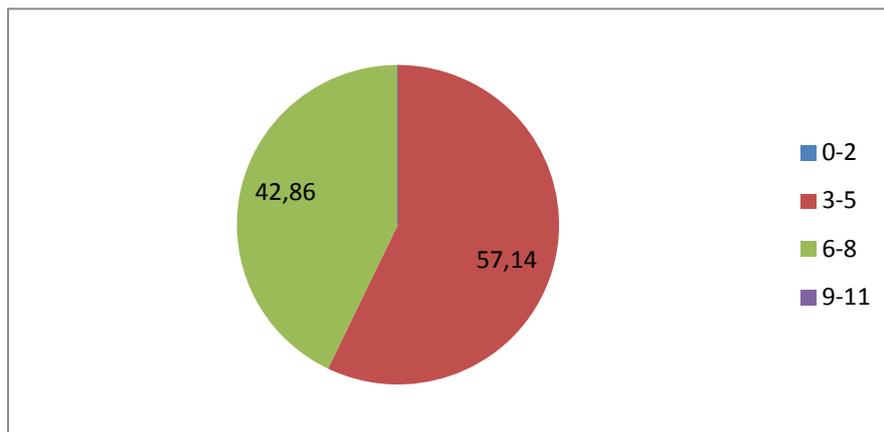
Debido a que el tamaño que presentan las empresas familiares que cotizan en el IBEX 35 difiere del que tiene las empresas que están en el mercado continuo, vamos a estudiar dichas empresas por separado y observar si existen diferencias respecto al número de consejeros independientes que presenta cada una.

Gráfico 19: Porcentaje de empresas familiares del mercado continuo en cada intervalo de consejeros independientes



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de los IAGC de las sociedades

Gráfico 20: Porcentaje de empresas familiares del IBEX 35 en cada intervalo de número de consejeros independientes



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de los IAGC de las sociedades.

Los gráficos 19 y 20 reflejan las diferencias que existen dentro del propio grupo de empresas familiares en cuanto al número de consejeros independientes con el que componen su Consejo de Administración. La diferencia que observamos a simple vista es que las empresas familiares del IBEX 35, debido a su mayor tamaño, componen su Consejo con un mínimo de 6 consejeros independientes, con lo que logran una mayor credibilidad ante terceros así como mayor diversidad de opiniones externas al ámbito familiar. Sin embargo, en el caso de las empresas familiares del mercado continuo, 18 de las 37 que son se sitúan entre los 3 y 5 consejeros independientes, lo que supone un 48,65% de las mismas.

2.3.7 Por el criterio de número de familiares no consejeros

El estudio de la variable que se refiere al número de familiares que no forman parte del Consejo de Administración, entendiendo estos como miembros de una familia que poseen un porcentaje de la propiedad, ya sea de forma directa o indirecta, significativo pero que no tienen presencia en el Consejo, no es un análisis satisfactorio utilizando solamente los Informes Anuales de Gobierno Corporativo de las sociedades, sino que requiere de un estudio más amplio mediante el uso de otras fuentes de información basadas en los datos del Registro Mercantil que nos permitiese conocer con mayor detalle la estructura de la sociedad y la distribución de la propiedad entre los miembros de la familia.

Centrándonos en los datos que nos proporcionan los Informes de Gobierno Corporativo de las sociedades, comprobamos que la media de familiares no consejeros de una sociedad no familiar es de 0,14 consejeros frente a un 0,43 que presentan las sociedades familiares. Como se observa, la diferencia entre ambas medias no es relevante. Esto es debido a que las sociedades de carácter familiar usualmente presentan miembros de la familia en el Consejo de Administración, tal y como se ha mencionado con anterioridad.

En las empresas no familiares, debido a la dispersión de su propiedad, raramente nos encontramos con miembros de una misma familia presentes. En la muestra observada, nos encontramos con las siguientes empresas que, presentando familiares tanto en el Consejo de Administración como teniendo participaciones en la sociedad pero sin ser miembros del Consejo, tienen el carácter de no familiar debido al incumplimiento de la premisa de la propiedad: Adveo (3 familiares no consejeros), Azkoyen (1 familiar no consejero), Bankinter (1 familiar no consejero), Dinamia (1 familiar no consejero), Duro Felguera (1 familiar no consejero), Grifols (1 familiar no consejero), Natra (1 familiar no consejero) y Vidrala (1 familiar no consejero).

Conclusiones

Con el análisis realizado a partir de las variables descritas anteriormente, se pretende establecer una comparación entre los Consejos de Administración de las empresas familiares y las no familiares. Por tanto, se trata de establecer una aproximación que tiene por finalidad poner de manifiesto la desviación de la composición de este órgano de gobierno en las empresas familiares, entendidas como sociedades con una propiedad concentrada, respecto de aquellas empresas que no lo son.

El análisis realizado a lo largo de este trabajo revela que, de un total de 112 empresas cotizadas el mercado continuo español y en el IBEX 35, y siguiendo el criterio de la propiedad, un 39,28% de esas empresas se consideran familiares al poseer un mínimo de un 25% de los derechos de voto en manos de miembros de una familia. Sin embargo, también existen otras empresas que, a pesar de reunir ciertas condiciones por las que se clasificarían como una empresa familiar, no llegan a cumplir el criterio de la propiedad aunque su porcentaje de control se encuentre próximo al mínimo exigido.

De las 44 empresas familiares, 7 pertenecen al IBEX 35 y el resto al mercado continuo, lo contradice la idea existente sobre un pequeño tamaño de las empresas familiares ya que para poder incluirse una sociedad cotizada en este índice debe tener una capitalización mínima.

La participación que tiene el Consejo de Administración en la propiedad de la sociedad es diferente dependiendo de la tipología de empresa. Si en el caso de dos tercios de las empresas no familiares, el Consejo de Administración de las mismas tiene, como máximo, un 20% de la propiedad en su poder; las empresas familiares tienen un porcentaje mayor, concentrándose principalmente entre el 40 y 60% del control de la propiedad en manos de los miembros del Consejo. La propiedad que concentran los internos en las empresas familiares se confirma como un mecanismo sustitutivo de la

supervisión ejercida por el Consejo, teniendo un mayor poder que el presentado por las no familiares.

Los datos extraídos del análisis respecto al tamaño del Consejo de Administración de las sociedades familiares y no familiares nos revelan que más de alrededor del ochenta por ciento de las empresas familiares y de las no familiares siguen las indicaciones del Informe Conthe, estando formado su Consejo por 5-15 miembros. Por tanto, respecto a esta variable no encontramos diferencias significativas entre ambas tipologías de empresa.

Respecto al estudio de las variables del número de consejeros familiares y el número de consejeros familiares ejecutivos presentes en el Consejo de Administración de la sociedad, más de dos tercios de la empresa familiar poseen menos de 3 consejeros familiares, ampliándose hasta casi la totalidad en el caso de las empresas no familiares. Ello nos indica que, tal y como era esperado, las empresas familiares presentan un mayor número de familiares en sus Consejos de Administración, siendo en dos tercios de ellas un familiar el que se encarga de ejercer la presidencia del Consejo. Sin embargo, sólo alrededor del veinte por ciento de las sociedades no familiares tienen un miembro familiar ejerciendo su actividad en puestos ejecutivos.

Si profundizamos en el análisis de las empresas familiares, alrededor de un noventa por ciento de las sociedades de carácter familiar que tienen consejeros ejecutivos familiares, el cargo de Presidente del Consejo es ejercido por un miembro de la familia, existiendo coincidencia entre el control de la propiedad y el control de la gestión como es frecuente en la primera generación de una sociedad familiar.

Si observamos los datos obtenidos que nos refleja la variable de número de independientes, la mitad de las empresas familiares poseen entre 3 y 5 consejeros ejecutivos en su Consejo de Administración. Además, si analizamos los resultados de las empresas familiares pertenecientes al IBEX 35 y al mercado continuo por separado comprobamos que, debido a la necesidad de mostrar credibilidad ante terceros, más de dos quintos de las empresas familiares que cotizan en el IBEX 35 forman su Consejo de Administración con un intervalo de 6 a 8 consejeros independientes, frente a sólo un ocho por ciento de las empresas familiares del mercado continuo que utilizan ese número de consejeros independientes.

En el caso de las empresas no familiares, algo más de dos quintos de ellas se concentran entre los 3 y 5 miembros independientes en sus Consejos de Administración aunque, a diferencia de lo ocurrido con las empresas familiares, existe cerca de un treinta por ciento de ellas cuyo número de independientes oscila entre los 6 y 8 miembros, dotando así su Consejo de Administración de un mayor número de independientes de los existentes en las empresas familiares.

En consecuencia, tras haber analizado las diferentes variables que nos ofrecen información sobre la composición de los Consejos de Administración de las sociedades familiares y no familiares del IBEX 35 y del mercado continuo, nos encontramos con que existen diferencias entre los consejos de ambas tipologías de empresa.

Las empresas no familiares suelen tener un Consejo de Administración compuesto por un importante número de consejeros independientes, no incluyendo así tantos consejeros familiares ejecutivos, entendidos como aquellas personas (en gran parte de los casos se corresponden con miembros de la unidad familiar) que poseen una participación minoritaria pero significativa de la sociedad y que además incluyen un menor peso en el consejo de los propietarios de la sociedad.

Sin embargo, las empresas familiares prefieren participar en las funciones ejecutivas de la sociedad mediante consejeros familiares ejecutivos en lugar de incorporar personal externo a la sociedad. En este sentido, debe recordarse que esta definición se correspondería con la expuesta en la introducción en segundo lugar, según la que el carácter de familiaridad de una empresa procede no sólo de la participación en la propiedad de la sociedad, sino también de la participación de la familia en la gestión de la misma. Asimismo, si nos fijamos en el porcentaje de los derechos de voto que poseen, comprobamos que ejercen un control importante en la toma de decisiones de la sociedad.

Estas diferencias que existen en las variables son las que nos permiten contrastar las diferentes funciones que ejercen los Consejos de Administración según la identidad del accionista mayoritario de sociedad. En el caso de las empresas familiares, las características que nos encontramos en sus Consejos de Administración parecen indicar que se ejerce principalmente una función supervisora y de control por parte de las personas que ostentan una participación significativa de la sociedad y, en menor

medida, también una función de asesoramiento. Por su parte, en las empresas no familiares parece que se invierte la importancia de las funciones típicas realizadas por el Consejo, potenciando la función asesora de los consejeros mediante la incorporación de externos, debido a que el control ejercido por el Consejo en estos casos es inferior por tener menos peso relativo en cuanto al porcentaje de derechos de voto.

Bibliografía

Bolsas y Mercados Españoles. (2013). Obtenido el 25 de Septiembre de 2013, de <http://www.bolsasymercados.es/>

Casillas, J. C., Díaz, C., & Vázquez, A. (2005). *La gestión de la empresa familiar*. Madrid: Thomson.

Comisión Nacional del Mercado de Valores. Obtenido el 10 de Diciembre de 2013, de http://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/CodigoGov/CUBGrefundido_JUNIO2013.pdf

Corona, J. (2011). *Empresa familiar: aspectos jurídicos y económicos*. Barcelona: Deusto.

Corona, J. (2005). *Manual de la Empresa Familiar*. Barcelona: Deusto.

Galve Górriz, C. (2002). Propiedad y gobierno: la empresa familiar. *Economiaz N°50, 2º cuatrimestre*, 158-181.

García-Ramos, R., & García Olalla, M. (2011). Estructura del consejo de administración en la empresa familiar versus no familiar: evidencia empírica en España. *Revista Española de Financiación y Contabilidad Vol. XI n° 149*, 35-64.

Informes Anuales de Gobierno Corporativo de las empresas analizadas del año 2012 y 2011 (en casos de no disponibilidad).

Reyes Recio, L. E. (2001). Ejercicio de control por el Consejo de Administración: Una aplicación a las empresas familiares. *Revista ICADE N° 52*, 133-154.

Anexo

Véase la Tabla en las siguientes páginas.

EMPRESA	RANGO APROPIADO DE CONSEJEROS	Nº DE CONSEJEROS	Nº CONSEJ FAMILIARES	Nº CONSEJ FAMILIARES EJECUTIVOS	Nº CONSEJ EJECUTIVOS	Nº FAMIL. NO CONSEJEROS	Nº CONSEJ. DOMINICALES	Nº CONSEJ INDEPENDIENTES	% VOTO CONSEJO	% VOTO FAMILIAR	FAMILIAR/NO FAMILIAR
A3 MEDIA	5-15	13	0	0	3	0	7	3	6,824	0	NO FAMILIAR
ABENGOA	3-15	15	3	1	3	0	8	4	2,51	59,45	FAMILIAR
ABERTIS	6-22	20	0	0	2	0	14	4	15,617	0	NO FAMILIAR
ACCIONA	3-18	13	4	2	2	0	2	8	0,419	55,525	FAMILIAR
ACERINOX	5-15	15	0	0	1	0	9	4	0,114	0	NO FAMILIAR
ACS	11-21	17	1	1	4	0	8	4	13,785	12,521	NO FAMILIAR
ADOLFO DOMINGUEZ	5-9	7	1	1	2	0	3	2	41,729	31,514	FAMILIAR
ADVEO GROUP INTERNATIONAL	5-15	11	0	0	1	3	8	1	7,014	13,364	NO FAMILIAR
ALMIRALL	5-15	10	2	0	3	0	3	4	71,895	71,64	FAMILIAR
AMADEUS IT HOLDING	5-15	11	0	0	0	0	3	7	0,093	0	NO FAMILIAR
AMPER	7-15	10	0	0	1	0	4	5	23,259	0	NO FAMILIAR
AZKOYEN	3-12	9	1	0	1	1	5	2	19,084	4,06	NO FAMILIAR
BANCO BILBAO VIZKAYA ARGENTARIA	5-15	14	0	0	2	0	0	11	0,072	0	NO FAMILIAR
BANCO DE SABADELL	11-15	15	0	0	3	0	2	8	4,208	0	NO FAMILIAR
BANCO POPULAR ESPAÑOL	12-20	20	0	0	3	0	9	6	23,641	0	NO FAMILIAR
BANCO SANTANDER	14-22	16	3	2	5	0	1	8	1,922	1,761	NO FAMILIAR
BANKIA	5-19	10	0	0	2	0	0	8	0,004	0	NO FAMILIAR
BANKINTER	5-15	10	2	1	3	1	2	5	29,913	23,453	FAMILIAR
BARON DE LEY	4-11	5	1	1	2	0	0	3	41,67	39,478	FAMILIAR
BIOSEARCH	3-14	9	0	0	0	0	5	4	0,034	0	NO FAMILIAR
BODEGAS RIOJANAS	4-12	9	4	1	1	0	5	2	42,058	4,634	NO FAMILIAR
BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES	12-20	14	0	0	2	0	7	5	0,004	0	NO FAMILIAR
CAIXABANK	12-22	19	0	0	1	0	11	5	2,359	0	NO FAMILIAR
CAMPOFRÍO FOOD GROUP	5-15	10	0	0	2	0	5	3	12,675	0	NO FAMILIAR
CEMENTOS PORTLAND VALDERRIVAS	9-19	14	1	0	1	0	9	3	70,02	69,832	FAMILIAR
CIE AUTOMOTIVE	6-15	12	2	0	1	0	9	2	68,922	25,923	FAMILIAR
CLINICA BAVIERA	5-15	9	2	2	2	0	4	3	53,664	19,564	NO FAMILIAR
CODERE	4-15	10	3	3	3	0	3	4	69,127	68,492	FAMILIAR
COMPAÑÍA LEVANTINA DE EDIFIC. Y OBR. PÚBLICAS	3-15	6	2	1	1	0	4	1	59,511	33,098	FAMILIAR
COMPAÑÍA VINÍCOLA DEL NORTE DE ESPAÑA	3-8	8	4	2	2	0	4	2	65,03	46,477	FAMILIAR
CONSTRUCCIONES Y AUXIL. DE FERROCARRILES	7-15	10	0	0	3	0	1	0	19,064	0	NO FAMILIAR
CORPORACIÓN FINANCIERA ALBA	7-15	14	4	2	6	0	4	4	32,041	67,243	FAMILIAR
DEOLEO	9-15	15	0	0	1	0	12	1	25,572	0	NO FAMILIAR
DINAMIA CAPITAL PRIVADO	3-10	9	0	0	0	1	5	3	15,124	22,459	NO FAMILIAR
DISTRIBUIDORA INTERNACIONAL DE ALIMENTOS	5-15	10	0	0	1	0	2	6	0,032	0	NO FAMILIAR
DOGI INTERNATIONAL FABRICS	3-10	7	3	2	2	0	2	2	30,634	29,59	FAMILIAR
DURO FELGUERA	6-12	10	1	0	1	1	6	3	48,187	24,393	NO FAMILIAR
EBRO FOODS	7-15	12	0	0	1	0	6	4	29,91	0	NO FAMILIAR
ELECNOR	5-12	12	2	1	2	0	9	1	2,324	0,256	NO FAMILIAR
ENAGAS	6-15	13	0	0	2	0	2	8	5,028	0	NO FAMILIAR
ENCE ENERGÍA Y CELULOSA	8-16	12	1	1	2	0	4	5	49,519	24,517	NO FAMILIAR
ENDESA	9-15	9	0	0	3	0	4	2	0,001	0	NO FAMILIAR
ERCROS	5-15	5	0	0	1	0	0	3	0,042	0	NO FAMILIAR

El Gobierno de la Empresa Familiar : el Consejo de Administración

FAES FARMA	5-10	10	2	1	2	0	4	4	1,682	0,548	NO FAMILIAR
FERROVIAL	5-15	12	4	1	2	0	3	6	45,274	44,871	FAMILIAR
FERSA ENERGÍAS RENOVABLES	3-12	11	0	0	0	0	7	4	44,186	0	NO FAMILIAR
FLUIDRA	5-15	10	2	0	1	3	6	3	40,296	27,89	FAMILIAR
FOMENTO DE CONTRUCCIONES Y CONTRATAS	5-22	18	4	0	2	0	11	5	54,177	53,829	FAMILIAR
FUNESPAÑA	5-15	9	2	2	3	0	4	2	80,609	14,268	NO FAMILIAR
GAMESA CORPORACIÓN TECNOLÓGICA	3-15	10	0	0	2	0	2	5	0,057	0	NO FAMILIAR
GAS NATURALSDG	10-20	17	0	0	2	0	8	7	0,021	0	NO FAMILIAR
GENERAL DE ALQUILER DE MAQUINARIA	5-11	9	0	0	1	0	5	3	33,628	0	NO FAMILIAR
GRIFOLS	3-15	11	3	2	3	1	1	3	7,585	22,248	NO FAMILIAR
GRUPO CATALANA OCCIDENTE	9-18	17	6	1	3	0	13	1	6,253	57,651	FAMILIAR
GRUPO EMPRESARIO SAN JOSÉ	5-15	8	3	3	3	0	0	5	48,654	48,619	FAMILIAR
GRUPO EZENTIS	5-15	9	0	0	2	0	1	4	9,703	0	NO FAMILIAR
GRUPO TAVEX	5-12	7	0	0	0	0	6	1	0	0	NO FAMILIAR
IBERDROLA	9-14	14	0	0	1	0	2	11	0,307	0	NO FAMILIAR
IBERPAPEL GESTIÓN	3-10	8	0	0	1	0	1	6	3,484	0	NO FAMILIAR
INDITEX	5-12	9	2	0	1	0	3	5	59,367	59,294	FAMILIAR
INDO INTERNACIONAL	3-15	6	1	0	1	2	3	2	34,628	25,561	FAMILIAR
INDRA SISTEMAS	8-16	14	0	0	2	0	5	7	5,374	0	NO FAMILIAR
INMOBILIARIA COLONIAL	5-15	10	0	0	2	0	6	2	0	0	NO FAMILIAR
INMOBILIARIA DEL SUR	5-19	19	7	1	1	1	11	6	33,539	25	FAMILIAR
INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIRLINES GROUP	9-14	14	0	0	3	0	1	8	0,117	0	NO FAMILIAR
INVPSA INFORMES Y PROYECTOS	5-15	9	1	0	0	1	6	3	56,095	48,928	FAMILIAR
JAZZTEL	5-12	10	0	0	1	0	3	6	14,904	0	NO FAMILIAR
LA SEDA DE BARCELONA	5-11	8	0	0	1	0	3	3	25,373	0	NO FAMILIAR
LABORATORIOS FARMACÉUTICOS ROVI	5-15	7	4	4	4	0	1	2	66,826	66,826	FAMILIAR
LINGOTES ESPECIALES	6-12	11	4	1	2	0	6	3	39,216	13,468	NO FAMILIAR
MAPFRE	5-24	21	0	0	5	0	10	6	0,086	0	NO FAMILIAR
MARTINSA-FADESA	5-15	10	4	1	1	0	8	1	82,72	44,462	FAMILIAR
MEDIASET ESPAÑA COMUNICACIÓN	11-19	15	1	0	3	1	7	5	0,024	41,552	FAMILIAR
MELIÁ HOTELS INTERNACIONAL	5-15	12	4	2	2	0	4	6	70,652	64,639	FAMILIAR
MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL	4-15	11	1	0	3	2	4	3	37,847	26,584	FAMILIAR
MONTEBALITO	7-15	9	2	0	0	1	6	3	29,367	59,812	FAMILIAR
NATRA	5-15	12	1	0	1	1	9	2	46,048	6,91	NO FAMILIAR
NATRACEUTICAL	5-15	7	0	0	1	0	6	0	59,391	0	NO FAMILIAR
NH HOTELES	5-20	15	1	0	1	0	10	4	40,768	25,281	FAMILIAR
NICOLÁS CORREA	5-7	6	2	1	1	0	3	2	32,844	27,672	FAMILIAR
NYESA VALORES CORPORACIÓN	5-15	5	0	0	2	5	1	1	21,061	50,763	FAMILIAR
OBRASCON HUARTE IAIN	7-13	12	4	1	2	0	6	4	0,138	44,408	FAMILIAR

El Gobierno de la Empresa Familiar : el Consejo de Administración

PESCANOVA	3-15	13	2	1	1	0	9	3	38,276	14,953	NO FAMILIAR
PRIM	4-10	7	2	1	2	2	1	4	12,751	28,066	FAMILIAR
PROMOTORA DE INFORMACIONES	3-17	16	1	1	3	0	4	8	6,778	34,054	FAMILIAR
PROSEGUR, COMPAÑÍA DE SEGURIDAD	5-15	9	3	2	2	0	3	2	55,932	50,253	FAMILIAR
QUABIT INMOBILIARIA	3-15	6	1	1	1	0	2	3	42,136	42,132	FAMILIAR
REALIA BUSINESS	5-15	10	2	0	2	1	6	2	0,168	30,023	FAMILIAR
RED ELÉCTRICA CORPORACIÓN	9-13	11	0	0	1	0	3	7	0,001	0	NO FAMILIAR
RENTA 4 BANCO	5-15	11	1	1	4	0	1	5	61,27	49,178	FAMILIAR
RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE	5-15	8	2	1	3	0	1	3	51,058	40,238	FAMILIAR
REPSOL	9-16	15	0	0	2	0	5	8	0,039	0	NO FAMILIAR
REYAL URBIS	5-15	7	2	2	3	0	2	2	72,391	70,268	FAMILIAR
SACYR VALLEHERMOSO	9-19	15	2	1	1	0	12	1	48,137	6,039	NO FAMILIAR
SERVICE POINT SOLUTIONS	3-10	7	0	0	3	0	2	2	12,262	0	NO FAMILIAR
SNIACE	3-12	8	0	0	2	0	2	4	10,331	0	NO FAMILIAR
SOLARIA ENERGÍA Y MEDIOAMBIENTE	4-12	5	3	0	0	0	3	2	0,786	63,157	FAMILIAR
SOTOGRADE	5-12	6	0	0	0	0	3	3	0,001	0	NO FAMILIAR
TÉCNICAS REUNIDAS	7-12	12	4	2	2	0	3	6	41,739	41,696	FAMILIAR
TECNOCOM, TELECOMUNICACIONES Y ENERGIA	5-14	11	0	0	2	0	5	4	57,207	0	NO FAMILIAR
TELEFONICA	5-20	18	0	0	4	0	5	7	0,176	0	NO FAMILIAR
TESTA INMUEBLES EN RENTA	3-12	8	1	0	2	0	3	3	99,497	99,496	FAMILIAR
TUBACEX	5-12	12	0	0	1	0	5	6	32,128	0	NO FAMILIAR
TUBOS REUNIDOS	4-14	11	2	0	1	0	6	3	2,135	11,788	NO FAMILIAR
URALITA	3-20	8	2	1	4	0	3	1	84,069	79,061	FAMILIAR
URBAS GUADAHERMOSA	5-10	9	0	0	1	0	1	1	6,924	0	NO FAMILIAR
VÉRTICE TRESCIENTO SESENTA GRADOS	5-15	11	0	0	2	0	4	5	34,386	0	NO FAMILIAR
VIDRALA	3-11	11	6	0	0	1	3	1	13,498	9,515	NO FAMILIAR
VISCOFÁN	3-9	9	0	0	1	0	0	8	0,682	0	NO FAMILIAR
VOCENTO	3-18	16	6	1	1	0	11	3	58,842	28,207	FAMILIAR
ZARDOYA OTIS	3-15	9	2	0	1	0	6	1	12,158	11,811	NO FAMILIAR
ZELTIA	3-15	13	5	2	2	0	5	6	31,186	22,981	NO FAMILIAR

