

A Comparison of the Director Networks of the Main Listed Companies in France, Germany, Italy, the United Kingdom, and the United States

Enviado por sanerag en Mar, 04/16/2019 - 20:15

Cita:

Santella, Paolo, Carlo Drago, Andrea Polo y Enrico Gagliardi [2009], "A Comparison of the Director Networks of the Main Listed Companies in France, Germany, Italy, the United Kingdom, and the United States", *MPRA Paper*, 16397, <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/16397/> [1]

Fuente:

Artículo científico

Fecha de publicación:

2009

Revista descriptores:

Estudios de caso: actividades - empresas [2]

Formas de la competencia entre grandes empresas [3]

Relaciones de propiedad y control: empresas sin nacionalidad versus internacionalización del capital [4]

Tema:

Patrones de entrelazamiento de los consejos directivos en las principales empresas de Francia, Alemania, Italia, Reino Unido y Estados Unidos.

Idea principal:

Paolo Santella trabaja en el Single Resolution Board, la autoridad del Banco Central Europeo para garantizar la resolución ordenada de bancos en crisis.

Carlo Drago es profesor de ingeniería en Università degli studi Niccolò Cusano en Roma, Italia.

Andrea Polo es profesor de finanzas en Libera Università Internazionale degli Studi Sociali Guido Carli en Roma, Italia.

Enrico Gagliardi estudió en Libera Università Internazionale degli Studi Sociali Guido Carli en Roma, Italia.

El objetivo del trabajo de Santella *et. al.* es analizar el entrelazamiento de los consejos directivos [interlocking directorships] de las 40 *blue chips* [1] más importantes de cinco países: Francia, Alemania, Italia, Reino Unido y Estados Unidos.

1. Introducción. El papel del entrelazamiento de consejos directivos en la gobernanza corporativa

Los autores señalan tres motivos que explican el entrelazamiento de consejos: i) colusión, ii) cooptación y monitoreo, y iii) legitimidad, mejora en la carrera profesional y cohesión social.

El debate en torno a la colusión comenzó a principios del siglo XX, cuando el senado estadounidense investigaba los vínculos entre los bancos más grandes de Nueva York y el sector industrial, argumentando que los entrelazamientos entre competidores forman parte de los mecanismos que limitan la competencia. En 1914, esta postura se tradujo en la Ley Clayton, que prohibía explícitamente los entrelazamientos horizontales, es decir, entre competidores que participan en los mismos mercados.

En segundo lugar, algunos autores han encontrado que las empresas tienden a invitar a sus consejos directivos a representantes de las firmas de las que dependen (bancos, clientes, abastecedores), con la finalidad de reducir la incertidumbre y mantener su posición en el mercado. Por otra parte, las teorías de la información sostienen que las asimetrías de información pueden reducirse a través del entrelazamiento, debido a que permite el acceso a información interna. Esa es la razón por la que las empresas con poca solvencia tienen una mayor probabilidad de contar con un miembro de la banca en sus consejos.

Finalmente, los autores señalan que contar con miembros de empresas grandes puede mejorar la reputación de las compañías. En términos individuales, pertenecer a diversas juntas directivas puede aumentar el prestigio, la remuneración y las oportunidades futuras de empleo. Otros autores señalan que los entrelazamientos de juntas directivas son una herramienta que promueve la creación de una élite de negocios.

Entre las consecuencias negativas, diversos autores han indicado: participar en múltiples consejos puede significar una carga excesiva sobre los directores lo que puede tener un efecto negativo en sus habilidades de manejo y monitoreo; el entrelazamiento puede hacer peligrar la independencia de las empresas implicadas, el entrelazamiento reduce la competencia en el mercado por el control corporativo, aumenta los problemas de agencia, entre otros.

Los autores señalan que otra vertiente de los estudios sobre los entrelazamientos de juntas directivas se ha enfocado en la generación de datos. Este tipo de estudios analiza la estructura de las redes existentes y apuntan al “fenómeno del mundo pequeño”, es decir, una situación en la que las empresas tienen un alto nivel de interconexión a través de una cantidad relativamente menor de firmas, que actúan como núcleos o nodos [hubs].

2. Metodología

Los autores construyeron una base de datos con todos los directores de las primeras 40 *blue chips* de cinco países seleccionados (Dato Crucial 2). En total, se contabilizaron 2 718 directores distribuidos de la siguiente manera: 575 de Italia, 595 de Francia, 515 de Gran Bretaña, 796 de Alemania y 489 de Estados Unidos.

3. Resultados

3.1 Italia

Los autores encontraron que el primer componente [2] está conformado por 31 empresas vinculadas entre sí con una alta densidad [3] de conexiones. La densidad se traduce en un número alto de directores que participan al menos en tres consejos directivos de las 40 empresas consideradas. En este caso, 1 director está en 5 consejos, 4 participan en 4 juntas

directivas y 10 directores están en tres consejos.

El siguiente paso es identificar la importancia de la empresa al interior de la red de empresas a través del grado de libertad [freeman degree] y la intermediación [betweenness]. El grado de libertad es una medida de centralidad, es decir, la potencialidad de actuar o comunicar con un determinado número de directores, por lo que identifica la extensión de las conexiones de una compañía con las otras. Por su parte, la intermediación es una medida de centralidad al interior de toda la red que indica el número de conexiones que pasan a través de un nodo. En este contexto, un nodo indica una empresa y una conexión representa el camino más corto que puede seguir una compañía para comunicarse con otra. Por lo tanto, la intermediación especifica si la empresa tiene una posición central o periférica en la red.

Los resultados de estos indicadores para las empresas italianas son los siguientes: Pirelli es la empresa con mayor grado de libertad al contar con el mayor número de conexiones con directores (22) que participan en otras empresas (14). Le siguen Mediobanca y Atlantia con lazos con 17 y 16 directores con vínculos en 12 y 10 compañías, respectivamente. Pirelli también ocupa el primer lugar en términos de intermediación, seguido por Assicurazioni Generali, Mediobanca y Atlantia. Así, Santella *et al.*, concluyen que las empresas italianas con el mayor número de conexiones tienden a estar localizadas en el centro de la red.

3.2 Francia

El primer componente de *blue chips* francesas es de 39 empresas, con una densidad mayor a la de las empresas italianas: 26 directores tienen participación en, al menos, tres empresas de las 39. De los 26, 1 está presente en 6 consejos directivos, 5 directores participan en 4 juntas y 20 tienen participación en tres consejos.

En términos del grado de libertad, Paribas, Accor y Total son las compañías con el mayor número de vínculos con directores que participan en otras empresas, en un nivel similar al de las *blue chips* italianas. Del mismo modo que las italianas, las empresas francesas con el mayor grado de libertad suelen ubicarse al centro de la red.

3.3 Alemania

En el caso alemán el primer componente está compuesto por 38 *blue chips* y el nivel de densidad es mayor al de Francia e Italia. De los 23 directores con conexiones en el primer componente, 6 tienen participación en 4 consejos directivos y 17 están presentes en tres juntas.

Las compañías con el mayor grado de libertad (E. On, Bayer, Allianz) también están en el centro de la red, como los casos anteriores.

3.4 Reino Unido

El primer componente de las empresas británicas está constituido por 26 *blue chips*, 12 empresas forman el segundo componente y tiene 12 más aisladas. El grado de densidad es menor que en los tres casos precedentes, ya que sólo se constató la presencia de 2 directores que participan en 3 consejos directivos.

Mientras que el grado de libertad de las *blue chips* británicas es inferior que el de las italianas, francesas y alemanas, la intermediación es mayor. En efecto, en este caso se identificó que un menor número de *blue chips* tiene vínculos con menos consejos directivos de otras empresas,

por lo que la forma de la red es más alargada, es decir, con mayor distancia entre las compañías en el centro y la periferia de la red. No obstante, dada la cantidad limitada de vínculos, las compañías con una posición central tienen mayor relevancia, por lo que la desaparición de las firmas centrales implicaría la exclusión de una o más empresas del primer componente.

3.5 Estados Unidos

El primer componente estadounidense está conformado por 35 compañías. Al igual que en el caso británico, sólo se identificaron 2 directores sirviendo en 3 consejos directivos.

General Electric y UTC, las compañías estadounidenses con mayor grado de libertad, tienen pocos vínculos con otras empresas. No obstante, tienden a estar en el centro de la red, como en el caso de los primeros tres países.

4. Conclusiones

El análisis de los datos presentados permite a los autores identificar dos modelos en el entrelazamiento de consejos directivos. El primero, presente en Francia, Alemania e Italia, está basado en un alto número de empresas vinculado entre sí a través de un número relativamente pequeño de directores, quienes participan en diversos consejos directivos al mismo tiempo.

El segundo modelo está formado por pocas empresas conectadas por directores con pocas conexiones en otros consejos directivos, como en el caso de las empresas británicas. El caso estadounidense representa un caso intermedio entre los dos modelos con un gran número de empresas conectadas entre sí a través de directores con pocas conexiones en otros consejos.

[1] "El término 'Blue Chip' viene de las fichas azules de los casinos, que representan los valores máximos. En tiempos de crisis financieras, estas empresas tienden a mantenerse estables y presentan una mejor evolución que el resto de acciones del mercado. Cuando se habla de un valor 'Blue Chip', podemos entender que se está refiriendo a una inversión con bajo riesgo financiero, baja volatilidad y que no necesita de grandes ampliaciones de capital. Pese a ser valores reconocidos como 'inversiones seguras' dada su naturaleza, pueden sufrir bajadas como cualquier otro valor, aunque se caracterizan por una buena capacidad de recuperación a corto y medio plazo". Fuente: <https://www.bbva.com/es/invertir-bolsa-desde-cero-los-blue-chips/> [5]

[2] Los componentes de la red son el conjunto de nodos (empresas) a través de los cuales es posible alcanzar otros nodos. El primer componente está constituido por el mayor número de empresas.

[3] La densidad indica la relación entre el número de lazos entre empresas y el número total posible de lazos.

Datos cruciales:

1. El estudio de Elouaer (2006) encontró que las compañías más grandes que cotizan en Francia, están en el centro de la red de empresas, y 30% de las compañías más conectadas pertenecen al sector financiero.

2. Las empresas seleccionadas de Italia son (al 18 de marzo de 2008): A2A, Alitalia, Alleanza Assicurazioni, Assicurazioni Generali, Atlantia, Autogrill, MPS, BPM, Bulgari, Buzzi Unicem, ENI,

ENEL, Fiat, Fastweb, Finmeccanica, Fondiaria-SAI, Gruppo Editoriale L'Espresso, Impregilo, Italcementi, Lottomatica, Luxottica, Mediaset, Mediolanum, Mondadori, Parmalat, Pirelli, Prysmian, Seat, Snam, Saipem, Telecom Italia, Tenaris, Terna, Unicredito Italiano, Unipol, Banco Popolare, Intesa Sanpaolo, UBI, Mediobanca, STMicroelectronics.

Las empresas francesas seleccionadas son (al 23 de enero de 2008): Accor, Air France-Klm, Alcatel-Lucent, Alstom, ArcelorMittal, BNP Paribas, Bouygues, Air Liquide, Capgemini, Carrefour, Crédite Agricole, Dexia, Danone, EADS, Essilor, France Telecom, Oreal, Gaz de France, Lafarge, LVMH, Pernod Ricard, PPR, Renault, Sanofi-Aventis, Saint-Gobain, Suez, Total, Veolia, Vinci, Axa, EDF, Unibail-Rodamco, Peugeot, Schneider, Vallourec, Vivendi, Michelin, STMicroelectronics, Societe Generale, Lagardere.

Las empresas de Reino Unido consideradas son (al 15 de marzo de 2008): Royal Dutch Shell, BP, BHP, Vodafone, Rio Tinto, GlaxoSmithKline, BAT, Tesco, Diageo, HSBC, Astrazeneca, BT Group, Reckitt Benckiser, Imperial Tobacco, Aviva, Kazakhmys, Centrica, Lloyds TSB, Standard Chartered, Prudential, Man Group, SabMiller, BG, Royal Bank of Scotland, Unilever, Cadbury Schweppes, Anglo American, Scottish & Newcastle, WM Morrison Supermarkets, Carnival, Scottish & Southern Energy, British Sky Broadcasting, Legal & General, Xstrata, HBOS, Reuters, Barclays, Rolls-Royce, BAE Systems, National Grid.

Las empresas de Alemania que se tomaron en cuenta son (al 7 de abril de 2008): Allianz, Basf, BMW, Bayer, Siemens, Volkswagen, E. On, Daimler, Metro, ThyssenKrupp, RWE, Man, Deutsche Borse, Linde, Beiersdorf, Deutsche Post, Celesio, Deutsche Telekom, Fraport, Adidas, Fresenius, EADS, HeidelbergCement, Salzgitter, TUI, Hochtief, Merck, Munich Re, Fresenius, Commerzbank, Wacker, AMB Generali, K+S, Deutsche Bank, Deutsche Postbank, SAP, Continental, Lufthansa, Henkel.

Las 40 empresas estadounidenses son (al 2 de septiembre de 2008): Exxonmobil, General Electric (GE), Procter & Gamble (P&G), Johnson & Johnson (J&J), AT&T, Chevron, IBM, Wal-Mart, Bank of America, JPMorgan, Pfizer, ConocoPhillips, Hewlett-Packard (HP), Philip Morris Int., Schlumberger, Coca-Cola, PepsiCo (Pepsi), Citigroup, Verizon Communications (Verizon), Wells Fargo, Abbott Laboratories (Abbott), Merck, McDonald's, Occidental Petroleum (Oxy), Monsanto, Medtronic, United Technologies (Utc), Goldman Sachs, Time Warner, Walt Disney, Wyeth, U.S. Bancorp (Bancorp), CVS Caremark (CVS), American International Group (AIG), Exelon, Anheuser-Busch,

Trabajo de Fuentes:

Elouaer S. [2006], *Boardroom Networks Among French Companies: 1996 and 2005*, mimeo.

Nexo con el tema que estudiamos:

El análisis de redes que proponen los autores tiene implicaciones importantes para el estudio de la competencia entre empresas. Por un lado, el entrelazamiento de consejos directivos se presenta como un elemento para entender el proceso hacia la monopolización de la economía, ya que permite vínculos (de asociación y control) entre las empresas más importantes de la economía. Por el otro lado, aunque los resultados obtenidos no permiten llegar a conclusiones cualitativas, el texto recupera explicaciones del entrelazamiento que resultan útiles en nuestro

de los consejos directivos. No obstante, este ejercicio presenta algunas limitaciones, como el carácter transnacional de los vínculos empresariales.

Source URL (modified on 25 Mayo 2019 - 3:30pm): <http://let.iiec.unam.mx/node/2209>

Links

[1] <https://mpa.ub.uni-muenchen.de/16397/>

[2] <http://let.iiec.unam.mx/taxonomy/term/16>

[3] <http://let.iiec.unam.mx/taxonomy/term/17>

[4] <http://let.iiec.unam.mx/taxonomy/term/19>

[5] <https://www.bbva.com/es/invertir-bolsa-desde-cero-los-blue-chips/>