

**booz&co.**

---

# CEO Succession Study

## España 2004-2010

*Radiografía del relevo  
del Consejero Delegado*



---

***Información de Contacto***

***Booz & Company***

**David Suárez**

Vicepresidente

+34 91 411 8450

david.suarez@booz.com

***IE Business School***

**Ignacio Álvarez de Mon**

Profesor y

Director Área de Recursos Humanos

+34 91 568 9600

ignacio.alvarezdemon@ie.edu

***Agradecimientos.***

*Los autores quieren agradecer a Santiago Lázaro, Antón Riestra, Pablo Royo y Diego Balmaseda por su contribución al estudio.*

---

## RESUMEN EJECUTIVO

*El relevo del ejecutivo de más alto rango —presidente, consejero delegado o incluso director general en terminología española y CEO<sup>1</sup> en anglosajona— es una decisión que las empresas de todo el mundo deben tomar en algún momento. Las causas y circunstancias que llevan al reemplazo del CEO varían considerablemente pero, en todos los casos, nos encontramos ante una decisión de gran impacto y alta relevancia estratégica.*

Con objeto de entender las causas y circunstancias de los relevos de los CEOs, Booz&Company ha venido publicando desde el año 2000 el estudio global «CEO Succession Study» sobre las sucesiones de CEOs. Para profundizar en las características locales de su relevo y entender el modo en que son aplicables a España las tendencias globales, Booz & Company junto a IE Business School han decidido colaborar para realizar un estudio similar con carácter local. Para este fin, se han analizado las sucesiones de CEO en las empresas cotizadas en España.

El estudio investiga cuestiones como cuál es la tasa de rotación de CEOs por región y sector, cuáles son los motivos detrás de los cambios, en qué medida está vinculada la tasa de rotación con la rentabilidad de las empresas, la preferencia por candidatos externos o internos, o las posibilidades de hacerlo bien o no según la procedencia o perfil determinado del CEO.

---

(1) Chief Executive Officer (CEO): designación anglosajona para el más alto ejecutivo con dedicación a tiempo completo en una empresa. En terminología española, se puede interpretar como presidente ejecutivo, consejero delegado o director general, según la empresa. A efectos de este estudio, y debido a la diversidad de puestos equivalentes al CEO anglosajón, se ha optado por mantener la terminología extranjera.

---

## ALGUNOS DATOS CLAVE

- El 38% de los consejeros delegados que abandonan la empresa en España han sido despedidos.
- La tendencia muestra que la trayectoria del CEO se ha acortado, se ha hecho más intensa y se ha reducido el margen de error. La incidencia en España de la salida de CEOs por iniciativa propia (42%) es bastante inferior a la media global (55%).
- En España se observa que la tasa de rotación varía en un rango entre el 18,3% (Banca y Seguros) y el 8,6% (Ingeniería y Servicios).
- Mientras que en Europa se produce un aumento de las rotaciones entre 2004 y 2009, en España este aumento se produce entre 2007 y 2009, pero con mayor fuerza que en el resto del continente.

Partiendo de estos datos generales, que son tratados en profundidad en este estudio, las conclusiones confirman que los perfiles de CEOs con más garantías de éxito son aquellos que pueden demostrar a corto plazo una gestión muy sólida de la empresa, independientemente de su procedencia (interna o externa) o sector, y combinarlo con una aguda gestión política para gestionar con éxito las expectativas, exigencias y decisiones del Consejo de Administración.

---

## INTRODUCCIÓN

Este estudio, llevado a cabo en España analizando los datos de 138 empresas cotizadas entre los años 2004 y 2010, ha mostrado que los patrones de sucesión de CEOs en nuestro país siguen, a grandes rasgos, las tendencias globales pero, sin embargo, existen diferencias significativas.

Además, este estudio intenta analizar los cambios y tendencias que ha provocado la crisis económica y financiera sobre la rotación de CEOs en empresas cotizadas. En el último lustro, España ha pasado de encontrarse en una situación de crecimiento económico significativo, creación de empleo y disponibilidad de crédito, a verse inmersa en una de las mayores —si no la mayor— crisis económica que se recuerda. El paro, la recesión económica y la escasez de crédito han tenido un profundo impacto en la sociedad y en la realidad económica de muchas empresas, afectando de manera relevante a los reemplazos de CEOs.

Las cuestiones a las cuales ha querido dar respuesta este informe incluyen:

- ¿Cuál es la **evolución de la tasa de rotación** de CEOs y cuáles los motivos que se encuentran detrás de los cambios?
- ¿Qué **sectores de actividad** presentan una mayor rotación de altos directivos y cuáles son sus causas?
- A la hora de los nombramientos, ¿existe una preferencia por **candidatos internos frente a candidatos externos**?
- ¿Cuáles son los **motivos** que provocan el reemplazo del CEO? ¿Se trata de sucesiones planificadas o son relevos forzados?
- ¿Cómo se relaciona la **rentabilidad de las empresas** con la tasa de rotación de CEOs? ¿Qué efecto ha tenido la crisis sobre las rotaciones?
- ¿Influye de algún modo el **tamaño de la empresa** sobre la tasa de rotación?

---

## EL ESTUDIO GLOBAL

**2000–2010: lecciones aprendidas.** Durante el período 2000–2010, Booz & Company ha registrado anualmente las sucesiones de CEOs en las 2.500 mayores empresas cotizadas del mundo. Hasta la fecha, se han analizado 4.010 transiciones.

A través de estos estudios se ha podido comprobar que a lo largo de la década se ha producido una «convergencia» de los datos en las diferentes regiones del mundo. Tasas como la rotación de CEOs, el nombramiento de candidatos internos frente a externos o los modelos de sucesión se han ido igualando en los diferentes mercados e industrias.

Además, el análisis detallado de los procesos de reemplazo ha mostrado un fenómeno de compresión en la función del CEO: su trayectoria se

acorta, se hace más intensa y se reduce el margen que se le concede para cometer errores.

Los datos analizados han permitido también profundizar en las características y funciones de los CEOs. A través de un análisis de las características de la empresa y el grado de involucración por parte del máximo directivo se han obtenido cuatro modelos de gestión y por tanto de liderazgo del CEO: gestión de holding, dirección estratégica, dirección activa e involucración operativa. Además de analizar las características de cada tipo de CEO y las habilidades que debe poseer, este estudio aporta datos interesantes como que los CEOs involucrados en las operaciones permanecen menos tiempo en el cargo.

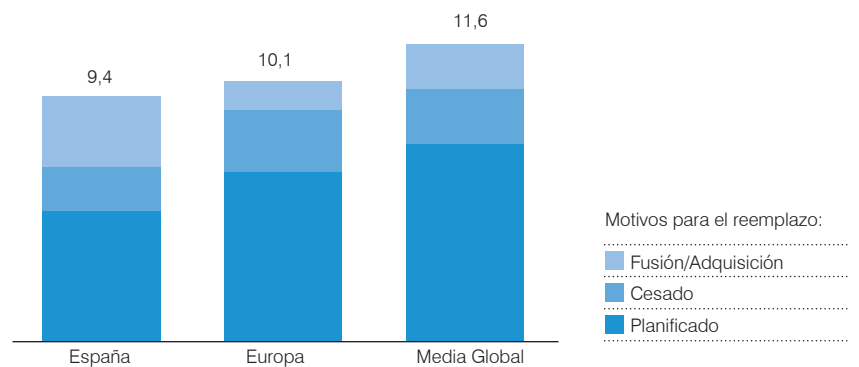
---

En cuanto a la selección de CEOs internos o externos, en los últimos años se está incrementando la preferencia de candidatos internos. Además cada vez son más los casos en los que el CEO saliente pasa a ser Presidente del Consejo, pudiendo así aconsejar y colaborar estrechamente con el nuevo máximo ejecutivo. Junto a esta tendencia, también se ha podido observar que está disminuyendo

el número de CEOs entrantes que también asumen la Presidencia.

Otras de las conclusiones que se han podido obtener de estos estudios, es que las características de los relevos de CEOs varían de unos sectores a otros o como la ausencia de efecto claro de la crisis financiera sobre los relevos, se analizan con detalle más adelante.

**Figura 1**  
*Rotación global de CEOs – Porcentaje de empresas que reemplazaron al CEO en 2010*



Fuente: 2009 Booz & Company CEO Succession Study

---

**2010: las economías emergentes frenan la tendencia mundial en la rotación de Consejeros Delegados.**

En 2010, año en el que la economía mundial pasó a entrar en una fase de recuperación incipiente tras una grave crisis financiera, se nombraron 291 nuevos CEOs en las 2.500 mayores empresas cotizadas del mundo. Estos reemplazos de máximos ejecutivos son el objeto del estudio global de Booz & Company que bajo el título “CEO Succession 2010: The Four Types of CEOs” analizó durante el pasado ejercicio la evolución de la figura del Consejero Delegado en empresas con una capitalización bursátil media de 10.000 millones de dólares.

En cuanto a su distribución geográfica, un 29% de las empresas están localizadas en América del Norte, un 22% en Europa Occidental y un 36% en Asia. Conviene destacar que cada año es mayor el número de empresas localizadas en países

emergentes, en el estudio de 2010 alcanzó el 26%. En cuanto a los sectores cubiertos, los más presentes en el estudio son el financiero (21% de las empresas), el de gran consumo (19%) y el industrial (15%).

De los 291 reemplazos, 86 se ocasionaron en América del Norte (30%), 63 en Europa (22%), 43 en Japón (15%), 68 en el resto de Asia (23%) y 31 en otros lugares del mundo (11%). Respecto a las tasas de rotaciones, la tasa de América del Norte se redujo del 12,4 al 11,4%; la tasa de Europa sufrió una importante caída, desde el 15 al 10,1%; una disminución similar experimentó la tasa de China y el resto de Asia, que bajó del 15,3 al 10,2%. En cambio Japón, que en los últimos años ha mostrado las tasas más altas, experimentó una tendencia contraria al aumentar del 16,4% al 18,8%.

La sucesión planificada —cuando el CEO existente decide dejar el puesto

por iniciativa propia— constituye la mayoría de los casos de sucesiones, especialmente en Japón, donde representa un 79% de los casos, y en China, donde supone un 71%. El número de salidas forzosas (normalmente, las impuestas por el consejo de administración) se ha reducido en todas las regiones, excepto en América del Norte. Las sucesiones debidas a procesos de fusión o adquisición han crecido en Japón y América del Norte, pero se han reducido en Europa y Asia.

En general, a excepción de Japón, parece que la tendencia alcista de la economía ha servido de bálsamo para los actuales CEOs y ha ayudado a disminuir las sucesiones. Podría interpretarse también como un retorno a la media de rotaciones, después de unos años con valores por encima de la media, si bien esta hipótesis necesita algunos datos más para poder ser confirmada.

En la última edición de este informe, Booz & Company incluye un análisis de cuatro modelos de gestores definidos según cómo el núcleo corporativo —compuesto por el Consejero Delegado, su equipo directivo y funciones corporativas— se relaciona con el resto de la organización.

- **Compañía matriz:** con un grado mínimo de gestión operativa, interactúa como un gestor de cartera interesado en los resultados, no en cómo éstos se producen.
- **Compañía de gestión estratégica:** actúa como guía y marca la estrategia de sus mandos locales, sin supervisar las decisiones operacionales. Valora positivamente los vínculos y las sinergias entre las diferentes unidades de negocio.
- **Compañía de gestión activa:** comparte responsabilidad en las decisiones operacionales claves añadiendo valor al equipo a través de asesores y expertos.
- **Compañía involucrada en la operación:** impone la estrategia y se involucra en las operaciones de la mayoría de sus unidades de negocio.

Estos cuatro modelos de gestión empresarial influyen claramente en la experiencia de trabajo del Consejero Delegado, según este estudio:

- Los consejeros Delegados de las Compañías involucradas en la operación de la empresa tienen una media de permanencia de 4,9, casi el 25% más corta que los CEOs de compañías muy diversificadas (cuya media es de 6,5 años). Las compañías de gestión estratégica y gestión activa tienen una permanencia mínima de 5,3 y 5,0 años respectivamente.
- Los Consejeros Delegados que trabajan en las compañías involucradas operacionalmente muestran una tendencia mayor a dejar la empresa durante los primeros cuatro años de su tarea en comparación con las compañías matrices, con índices del 36% y del 17% respectivamente.
- Todavía más marcada es la tendencia en los Consejeros Delegados que proceden de fuera de la empresa, con una media de permanencia de 3,5 años frente a los 5,0 años de los promovidos internamente.

- La mayoría (57%) de los Consejeros Delegados que dimiten en compañías involucradas en la operación lo hacen a raíz de desacuerdo con la presidencia, una situación más frecuente en este tipo de compañías que en el resto.
- Las fusiones y compras de empresas son las razones más comunes de sustitución en compañías de gestión activa y en las involucradas estratégicamente. Esta circunstancia es la responsable de 48% y del 52% de las rotaciones respectivamente.

Los resultados completos del estudio global «CEO Succession 2010» son publicados por la revista de gestión Strategy+Business, y se encuentran disponibles en [www.booz.com](http://www.booz.com) y en [www.strategy-business.com](http://www.strategy-business.com).

---

## EL RELEVO DE DEL CONSEJERO DELEGADO EN ESPAÑA

Para la realización de la versión española del estudio, se han documentado durante el periodo 2004-2010 los reemplazos de CEOs acontecidos en las empresas españolas cotizadas, tanto en el IBEX-35 como en el mercado continuo, durante el período 2004-2010. Consecuentemente, no han sido incluidos en este estudio los cambios de CEOs en empresas no cotizadas, independientemente de su tamaño.

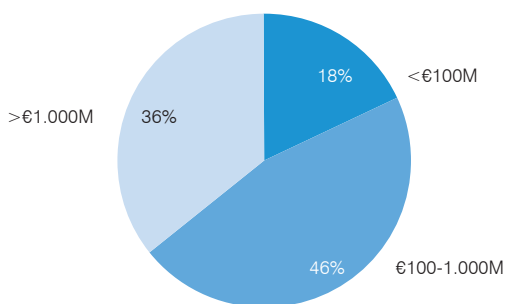
En total, se han considerado 138 empresas, clasificadas en 10 sectores de actividad, siendo el sector de la Construcción / Inmobiliario el más numeroso, con 25 empresas.

Además, para este estudio hemos contado con la colaboración de cuatro directivos españoles de amplia experiencia y recorrido profesional. Gracias a entrevistas en profundidad se han complementado los análisis cuantitativos con consideraciones cualitativas realizadas por estos ejecutivos:

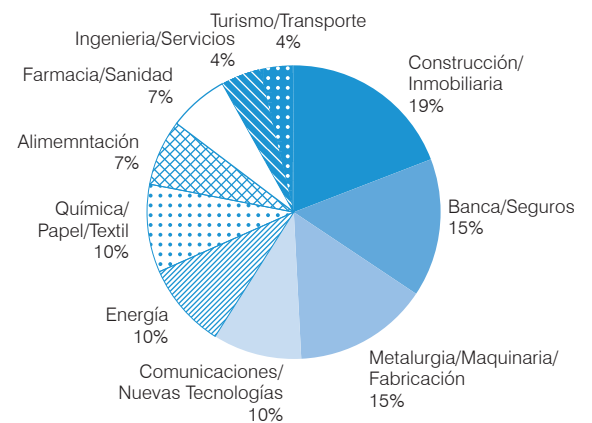
- Miguel Canalejo:**  
 Actualmente Presidente Ejecutivo de Redtel, Asociación Española de Operadores de Telecomunicaciones. Consejero de SKF Española, S.A. de Marsh, S.A. y de Élogos, S.A. Consejero de Azkoyen, S.A. Presidente de Nazca Capital, S.G.E.C.R. Vicepresidente del Patronato de Plan International España y Presidente de la Comisión Consultiva de la Institución Futuro.
- Ricardo Fornesa:**  
 Actualmente Presidente de VidaCaixa Grupo. Anteriormente ha ocupado el cargo de Presidente de “la Caixa”, de AGBAR, de Critería, de Inmobiliaria Colonial, de Adeslas, de la Fundación “la Caixa”, entre otros.
- Juan José Nieto:**  
 Presidente de Service Point Solutions. Presidente de Arcano Capital. Anteriormente, CEO en Antena 3 TV y Telefónica Media.
- Victoriano Muñoz:**  
 ex Presidente y CEO de Acerinox.

**Figura 2**  
 Taxonomía de las empresas analizadas en España

**CLASIFICACIÓN POR FACTURACIÓN**



**CLASIFICACIÓN POR SECTOR**



Fuente: Booz & Company

---

### Tasa de Rotación.

*Aunque la media en España es similar a la global, la tasa de rotación es mucho más volátil.*

Durante el período 2004-2010, el ritmo medio de sustitución de CEOs en España ha sido extremadamente parecido al observado en el resto del mundo, siendo la diferencia de sólo el 1%. Sin embargo, la tasa de rotación en España es muy volátil y suele ser superior a la global cuando la tendencia es alcista e inferior cuando la tendencia es bajista. El mercado mundial se ha estabilizado en torno al 14% (Figura 3), y la tasa de rotación en España oscila alrededor del valor medio global.

Cabe destacar el nivel inferior de reemplazos respecto al resto del mundo que se produjo durante los años 2005-2006. A priori podría pensarse que la bonanza económica durante 2005-2006

habría limitado los reemplazos por malos rendimientos, pero el ritmo de sucesiones planeadas y el de sustituciones debido a cambios en el accionariado también tuvieron niveles más bajos.

La velocidad de reemplazos durante los años 2007-2009 fue significativamente mayor que en el resto de mercados mundiales. Se podría haber interpretado que se estaba produciendo un cambio de tendencia, sin embargo, en 2010 la tasa de rotación en España baja hasta situarse por debajo de la global.

La reducción de relevos tanto en España como en el resto del mundo durante el 2010, puede ser fruto de la tímida recuperación económica. También ha favorecido esta bajada el elevado número de cambios durante los años anteriores. Una rotación tan elevada aumenta el número de empresas que han encontrado al

ejecutivo adecuado para lidiar con la crisis y reduce el número de CEOs que se jubilarán en años próximos. La disminución de fusiones y adquisiciones durante el año 2010 también ha contribuido a esta menor tasa de rotación.

En el estudio global se comprueba que existen tendencias claramente diferentes en los distintos continentes. La evolución de la tasa de rotación en España se aproxima sobre todo a la europea, aunque España parece evolucionar con cierto retraso, y como ya se ha apuntado, con movimientos más bruscos y marcados. Mientras que en Europa se produce un aumento de las rotaciones entre 2004 y 2009, en España este aumento se produce entre 2007 y 2009, pero con mayor fuerza que en el resto del continente.

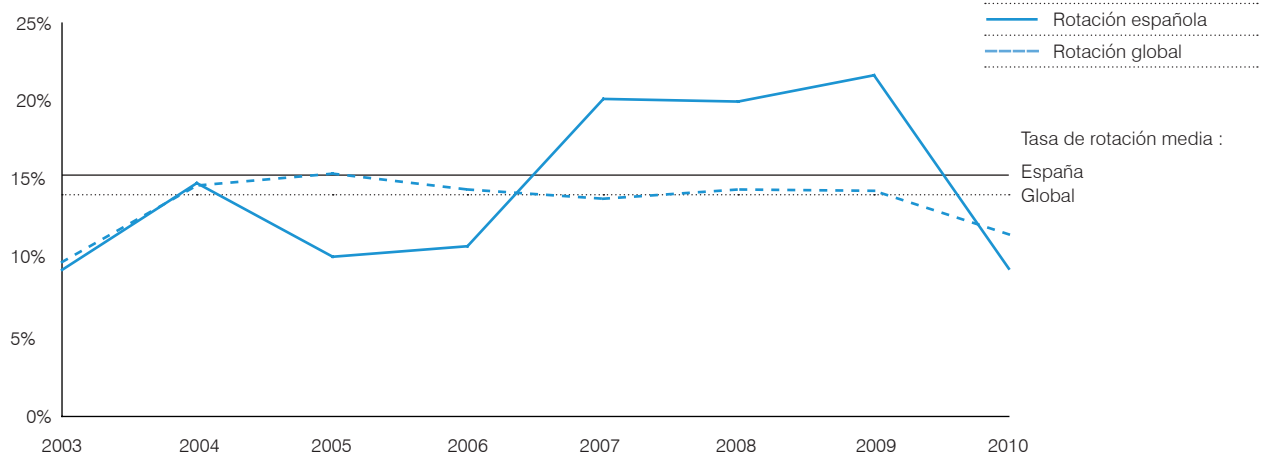
*“Uno de los principales motivos del reemplazo del CEO son los cambios en el entorno –competitivos y regulatorios– que requieren cambios estratégicos: el sector tecnológico es un sector muy dinámico que, a nivel global, presenta una alta tasa de rotación de CEOs”*

— Miguel Canalejo

*“Una alta tasa de rotación en una empresa puede ser preocupante ya que no permite que haya estabilidad”*

— Victoriano Muñoz

**Figura 3**  
Cambios de CEOs y tasas de rotación anuales



Nota: La tasa de rotación anual (%) indica el porcentaje de empresas que sustituyeron al CEO en el año analizado  
Fuente: Booz & Company

### Tasa de Rotación por Sector.

*La tasa de rotación es una característica propia de cada sector industrial.*

La cifra relativamente reducida de empresas que pueden ser parte de este estudio hace que cada sector considerado tenga de media 14 empresas. Hemos considerado 10 sectores, todos con un número de empresas inferior a 30, por lo tanto la coincidencia en el tiempo de dos o tres sustituciones de CEOs introduce una alta varianza en los datos de años consecutivos.

Sin embargo, este fenómeno se evita en cierta medida al considerar la media de 7 años. Las importantes diferencias en cuanto a rotación por sectores que se observan demuestran que la tasa de rotación es una característica propia de cada sector industrial.

En España, entre 2004 y 2010, 5 de los 10 sectores han tenido una rotación significativamente superior a la media. Estos sectores (Banca/ Seguros, Turismo/Transporte, Química/Papel/Textil, Construcción/ Inmobiliaria y Comunicaciones/ Nuevas tecnologías) superan entre 3 y 4 puntos la tasa media. Tras tres años de recesión, no es de extrañar que las rotaciones de CEOs hayan aumentado especialmente en aquellos sectores

que se han visto más afectados por la crisis. Tanto en el período 2007-2010, como en el período 2005-2010, los sectores que menos beneficio han aportado al accionista son el financiero, el químico y textil, y el de construcción e inmobiliario, parece lógico por lo tanto que su tasa de rotación sea mayor. La alta rotación del sector de telecomunicaciones y nuevas tecnologías, que también se da a nivel mundial, puede estar motivada por el elevado nivel de cambio y competitividad de este sector, que es muy dinámico.

El número reducido de empresas que comprenden los sectores Turismo/ Transporte, Farmacia/Sanidad e Ingeniería/Servicios hace difícil que se puedan extrapolar las conclusiones. Seis de las ocho empresas del sector Ingeniería/Servicios no han tenido cambios a lo largo del periodo, pero esta información no es concluyente debido al reducido número de la muestra. De las empresas analizadas, las del sector Ingeniería / Servicios son las que más beneficio han aportado al accionista durante el período 2005-2010.

A nivel global también se pueden observar diferencias en función del sector industrial. Se aprecian coincidencias claras, como la mayor rotación en el sector financiero y en el de telecomunicaciones y nuevas

tecnologías, y una menor rotación en el sector energético e industrial. La menor rotación en estos dos sectores se podría deber a que en estas empresas el cambio es más costoso, ya que los procesos y operaciones internos son más complejos, y a que el componente técnico del CEO tiene un mayor peso. Por estos mismos motivos, estos sectores, como se verá más adelante, prefieren CEOs con experiencia en el sector.

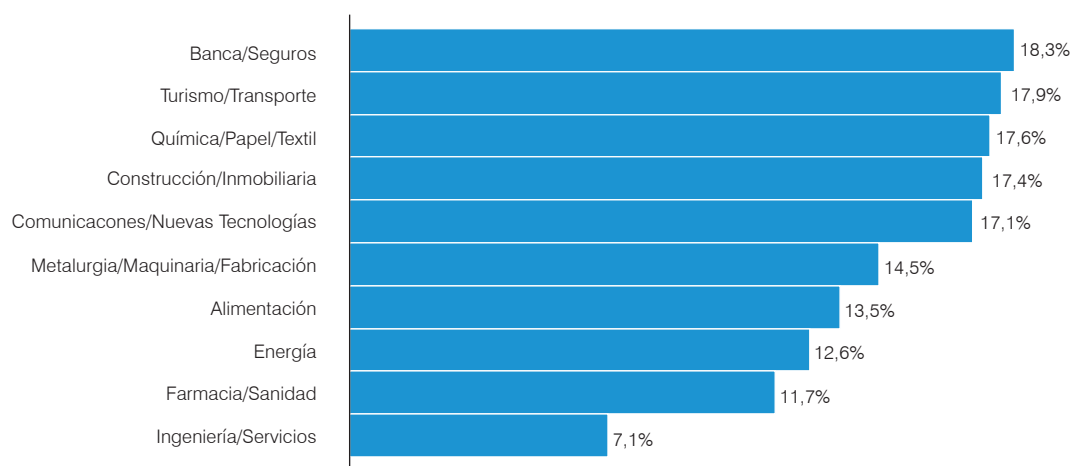
Aunque el estudio realizado en España confirma muchos de los resultados del estudio global, en los datos nacionales la desviación entre las medias de los sectores es considerablemente mayor —en España solo hay un sector en un rango de +/- 1% respecto de la media, mientras que en el mundo 7 de los 10 sectores se encuentran en ese rango. Sin embargo esta mayor dispersión de los datos puede deberse a que la muestra utilizada para el estudio local es mucho menor.

La tasa de rotación varía en función de los sectores. En ocasiones, las diferencias están provocadas por factores externos, como puede ser una mayor exposición a la crisis, pero en otras son las características propias del sector las que afectan al porcentaje de reemplazos - como en el sector energético, el de telecomunicaciones y el industrial.

*“El puesto de CEO es clave en todas las empresas y su elección no tiene necesariamente que surgir del seno de las mismas, especialmente si el anterior CEO ha desempeñado este puesto durante muchos años. En ese caso generalmente es aconsejable un CEO externo, más joven, que aporte nuevas ideas; basta que permanezcan la mayor parte de los restantes directivos”*

— Victoriano Muñoz

**Figura 4**  
Tasa de rotación de CEOs por sector en España.  
Media 2004-2009.



Nota: Incluye empresas cotizadas en el IBEX 35 y Mercado Continuo  
Fuente: CNMV, Bolsa de Madrid, Booz & Company

---

**Modelo de sucesión: “interno frente a externo”.**

*No hay una preferencia clara por candidatos externos o internos.*

Las empresas nacionales no muestran una preferencia clara por candidatos internos o externos a la hora de reemplazar a un CEO. Al estudiar la sucesión de CEOs en España entre 2004 y 2010, se ha encontrado que el CEO entrante provenía de la propia empresa en un 49% de los casos, mientras que lo hacía como una nueva incorporación en un 51%.

En aquellas ocasiones en las que el CEO entrante provenía de la propia empresa, el directivo en cuestión podía tener un amplio rango de experiencia previa en la misma empresa: el CEO entrante tenía menos de cinco años de experiencia en el 30% de los casos, entre seis y quince años en otro 39%, y más de quince en el 30%. Se puede concluir por tanto que al nuevo CEO se le requiere una experiencia notable dentro de la empresa antes de ocupar el puesto.

En cuanto a las situaciones en las que se ha nombrado a un CEO sin experiencia en la empresa, se ha observado que aquel no tenía

experiencia previa en el sector en un tercio de los casos, frente a dos tercios en que sí la tenía. La capacidad de gestión es algo relevante, pero las empresas buscan complementar esas capacidades con el conocimiento de la industria.

El tamaño relativamente limitado de la muestra hace que sea difícil analizar las diferencias entre todos los sectores. Aunque se observa que la gran mayoría de los reemplazos del CEO en los sectores de Banca y Energía son personas con experiencia relevante en el sector, otros sectores, sin embargo, ven natural la contratación de directivos con experiencia diversa como pueden ser el Textil, el de Alimentación o el de Transporte. Como ejemplos significativos están los nombramientos de Pablo Isla como CEO de Inditex o Antonio Vázquez como CEO de Iberia.

Es interesante también analizar si el tiempo que duran en el cargo los consejeros está relacionado con que hubiesen sido seleccionados de personal interno o externo. El estudio global demuestra que los CEOs internos suelen durar más en el cargo. De los CEOs relevados en 2010, los que habían ascendido internamente

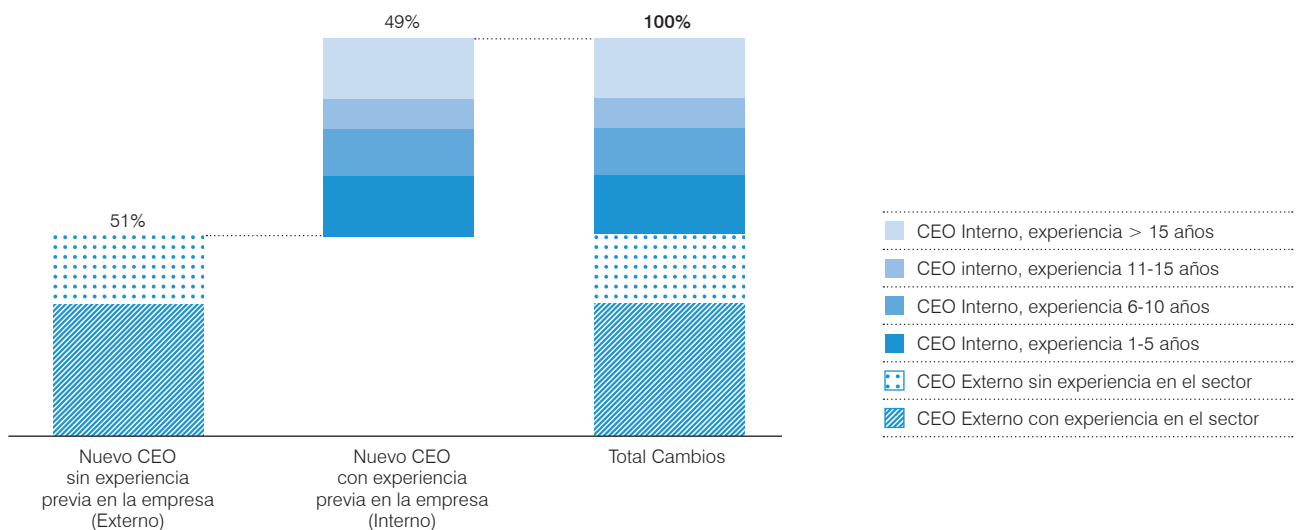
cumplían de media 7,1 años en el puesto, mientras que la media de los que se seleccionaron de fuera fue de 4,3 años. Esta tendencia se ha producido también en España.

El estudio internacional reitera la importancia de los retornos generados por los CEOs internos, históricamente superiores a los generados por los externos. La diferencia entre los retornos generados por Consejeros Delegados “internos” frente a los generados por aquellos que provenían de otras empresas, se distanció hasta el 4,6% de los primeros frente al 0.1% de los segundos. El año pasado, de los 291 Consejeros Delegados que abandonaron una compañía, el 81% eran internos que habían llegado a las primeras posiciones. La media de permanencia en los Consejeros Delegados que proceden de fuera de la empresa en el estudio internacional es de 3,5 años frente a los 5,0 años de los promovidos internamente.

*“En casos normales tiene sentido que un nuevo CEO provenga de la propia empresa, aunque hay casos en los que conviene un CEO externo, por ejemplo en situaciones de grandes cambios competitivos o de entorno en los que candidatos externos pueden aportar nuevas perspectivas”*

— Juan José Nieto

Figura 5  
Experiencia previa del CEO entrante, 2004-2010



Fuente: Booz & Company

### Motivos del cambio.

#### *El entorno para los CEOs es más agresivo en España.*

El estudio de la sucesión de CEOs en España ha profundizado en los motivos que llevan a las compañías a reemplazar a sus líderes. En este sentido, se han definido tres tipos de sucesiones:

- **Planificada:** el CEO deja la compañía por iniciativa propia, bien sea debido a un cambio voluntario a otra empresa o por jubilación.
- **Cese:** aquellos casos en los que el CEO ha dejado la empresa por iniciativa de terceros; normalmente, debido al incumplimiento de expectativas financieras o disputas internas de poder. Aproximadamente, dos tercios de estos ceses están vinculados al gobierno corporativo, y el otro tercio se relaciona directamente con pobres resultados.
- **Fusión:** el CEO sale de la empresa como consecuencia de un proceso de fusión con otra compañía.

Se han comparado los motivos de cambio durante el periodo 2004-2010 en España, Europa y el mundo. El principal tipo de reemplazo en las tres zonas es el planificado, seguido del cese y quedando en último lugar los reemplazos motivados por fusiones. A pesar de esto, se aprecian diferencias relevantes entre los datos europeos y los de España, que se incrementan considerablemente si la comparación se hace respecto de los datos globales.

La incidencia en España de la salida de CEOs por iniciativa propia (42%) es bastante inferior a la media global (55%). Por otro lado, las salidas forzadas (38%) son más habituales que a nivel mundial (28%). Uno de los motivos de esta gran diferencia es que, como se puede apreciar en el estudio global, las empresas asiáticas, especialmente las japonesas, tienen un ratio muy alto de sucesiones planificadas.

El impacto de la actividad de fusiones y adquisiciones en el reemplazo de CEOs en España es algo superior a la media global: un 20% de las salidas en España están relacionadas con fusiones y adquisiciones, frente a un

17% de media en el mundo.

Si se hace la comparación con Europa, las diferencias se reducen aunque siguen siendo importantes. Las sucesiones planificadas en Europa son un 6% más altas, ascendiendo al 48%. Los CEOs cesados en Europa suponen el 34%, un 4% menos que en España.

Estos datos muestran que los CEOs en España se enfrentan a ambientes algo más agresivos que en Europa y bastante más agresivos que en el resto del mundo. Profundizando más en los motivos del cese, comprobamos que el 14% de los ceses totales se deben a malos resultados financieros, mientras que los cesados por otros motivos (como por desavenencias con el consejo o cambios de poder en el consejo) corresponde al 28%. Tantos cambios motivados por disputas de poder podrían indicar que los consejos de administración no están tomando siempre decisiones objetivas, basadas en capacidades técnicas y de gestión, sino que a menudo pesan más factores políticos o subjetivos.

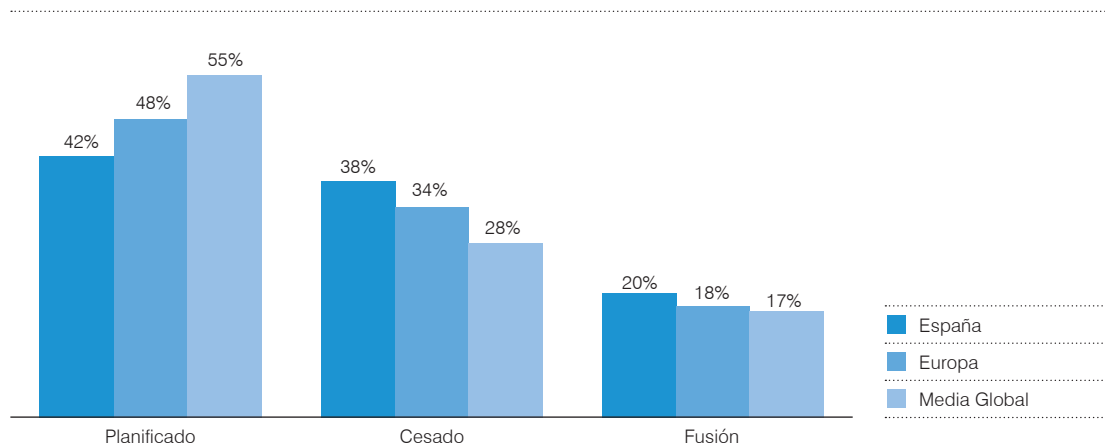
*“En las grandes empresas españolas no hay una cultura extendida de sucesiones planificadas. Esto se puede deber tanto a una implicación limitada de los consejos de administración en la planificación de las sucesiones como a causas culturales; especialmente, en empresas privatizadas, donde tradicionalmente el CEO estaba designado por el gobierno”*

— Miguel Canalejo

*“En un modelo de sucesión ideal, el CEO debe poner su cargo a disposición del Consejo. Al ser ratificado por él, la posición del CEO sale aún más reforzada”*

— Ricardo Fornesa

Figura 6  
Motivos para el cambio de CEO, 2004-2010



Fuente: Booz & Company

### Relación entre resultados financieros y ceses de CEOs.

*La crisis económica ha acentuado el impacto de los resultados financieros en la probabilidad de cese.*

Para este estudio se han comparado los reemplazos de CEOs en cada empresa cotizada española con sus resultados (entendidos como retorno total para el accionista). Los datos han demostrado que la crisis económica originada en 2008 ha tenido un impacto muy claro en la rotación de CEOs y en los motivos que llevan a los consejos de administración a tomar tales decisiones.

Durante el periodo 2005-2006, años en los que pocas empresas ofrecían una rentabilidad negativa a sus accionistas, se observaba una probabilidad similar de cese del CEO en aquellas empresas que, comparativamente con el mercado, se encontraban en el 10% inferior del ranking de rentabilidad. En cambio,

entre 2007 y 2010 la probabilidad de cese es mucho mayor en aquellas empresas que obtienen peores resultados (entendidos como retorno total para el accionista).

Este significativo cambio de patrón puede deberse a la importante presión financiera y de rentabilidad que han sufrido muchas empresas con la llegada de la crisis. La bonanza económica de los años anteriores redujo los problemas económicos de las empresas y distraía la atención hacia otros ámbitos de la empresa. Sin embargo, a partir de 2007 empieza a reducirse el valor en bolsa de muchas empresas y es probable que consecuentemente los consejos de administración pasasen a centrar más su atención en los resultados.

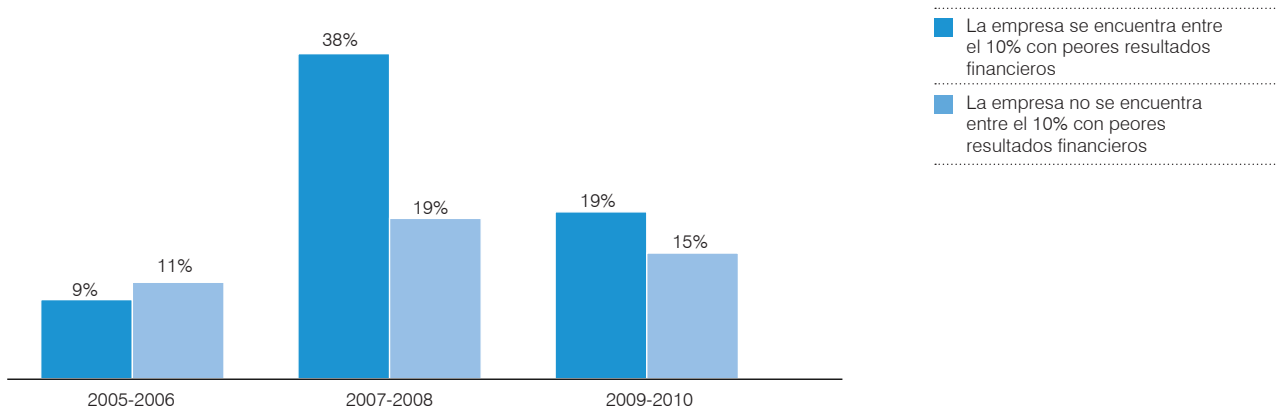
Con la crisis no sólo se ha acentuado la probabilidad de cese por malos resultados, conviene también destacar que las probabilidades de cese, en general, durante el período 2007-2010

son mucho mayores, dato que ya quedó reflejado en la evolución de la tasa de rotación en España.

En la Figura 8 se puede apreciar que existe una clara correlación negativa entre los resultados de la empresa (entendidos como retorno total para el accionista) y el número de cambios de consejero delegado.

Estos datos de España chocan con los del estudio global, en el que se concluye que la crisis no ha afectado significativamente a las rotaciones. La tasa de rotación no varió excesivamente entre los años 2005 y 2009 (como se puede observar en la Figura 3). De hecho en EE.UU. la tasa de rotación ha sufrido pequeñas bajadas todos los años desde 2005, y en Europa las bajadas se producen desde 2007. Una explicación podría ser que en España se valoren más los resultados a corto plazo.

**Figura 7**  
*Probabilidad de cese en función de los resultados financieros en España*

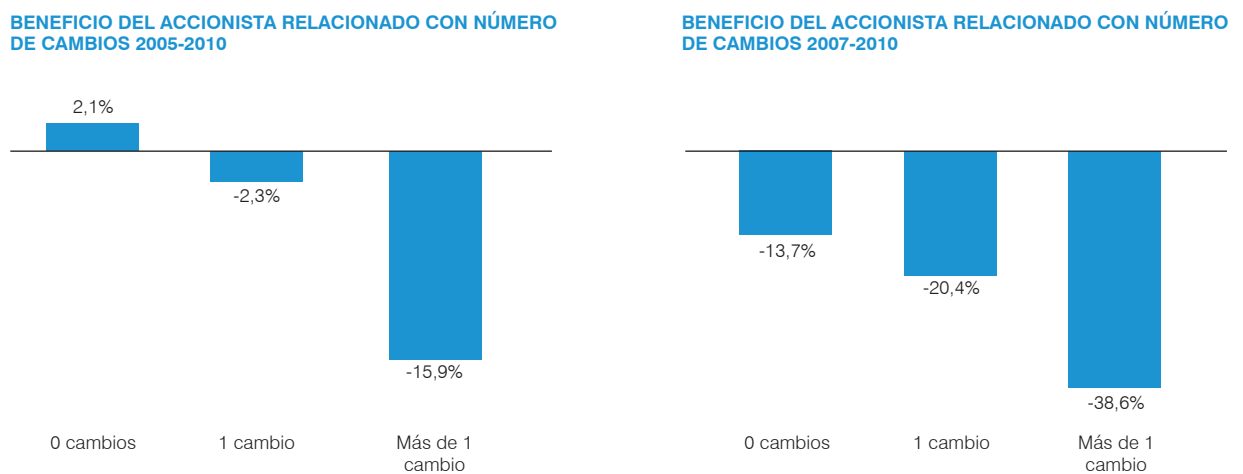


Fuente: Booz & Company

*“El momento adecuado para un proceso de cambio de CEO es aquel en el que CEO existente pasa a tener una actuación defensiva ante los problemas: un CEO debe confrontar y atacar las dificultades”*

— Juan José Nieto

Figura 8  
Número de cambios en función del beneficio del accionista en España



Fuente: Booz & Company

**Tasa de Rotación por Facturación.**  
*El tamaño de la empresa tiene impacto en la tasa de rotación de CEO: las empresas medianas sustituyen con más frecuencia a su máximo ejecutivo.*

Centrando el análisis ya sólo en España, las empresas medianas, con una facturación de entre 100 y 1.000 millones de euros, son las que cambian de CEO más frecuentemente. La media registrada entre estas empresas durante el período 2004-2010 fue del 17,2%, con un máximo del 25,8% en 2008.

Las empresas grandes, que facturan por encima de los 1.000 millones de euros cada año, tuvieron una media inferior, del 13,7%, pero en 2009

superaron el máximo de todo el período para las empresas medianas, con un 26,1% de rotaciones. En 2010 sin embargo se puede apreciar un posible cambio de tendencia, pues la media de rotaciones en empresas grandes baja hasta un exiguo 2,2%.

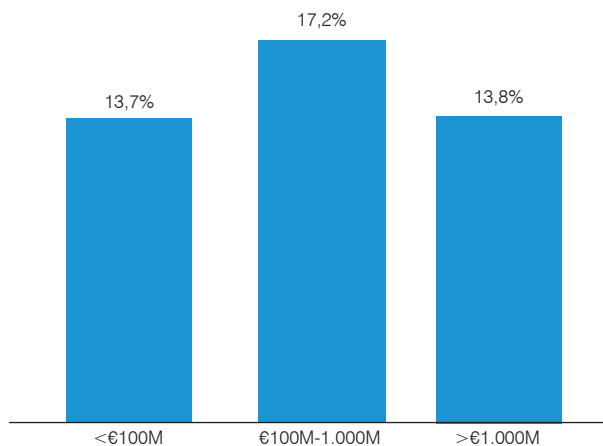
Las empresas pequeñas, que facturan menos de 100 millones de euros al año, han tenido una tasa de cambio muy similar a la de las empresas grandes. La tasa de rotación media de estas empresas es del 13,8%, 3,4% menos que las empresas medianas.

A pesar de que la fluctuación de la tasa de rotación en las empresas medianas es menor, la media de éstas se encuentra por encima de la de los otros dos segmentos de empresas.

También sorprende que algunos segmentos presenten determinados movimientos anticíclicos, como las empresas medianas en el año 2009 o las pequeñas en el 2005.

De estos datos se podría interpretar que la menor rotación del máximo ejecutivo en las empresas grandes y pequeñas se debe a una mayor estabilidad operativa de las primeras y a una mayor estabilidad en el accionista mayoritario de las segundas.

**Figura 9**  
*Tasa de rotación media de CEOs por volumen de facturación en España, 2004-2010*



Fuente: Booz & Company

---

## CONCLUSIONES

Entre las principales conclusiones del estudio de sucesión de CEOs en España, cabe señalar:

- El número de ceses forzados en España es bastante alto. Los CEOs se enfrentan a ambientes algo más agresivos que en Europa y bastante más que en el resto del mundo. Muchos de estos cambios están motivados por disputas de poder en el Consejo de Administración, lo que podría indicar que a la hora de seleccionar un CEO no se están tomando siempre decisiones objetivas, basadas en capacidades técnicas y de gestión, sino que a menudo pesan más factores políticos o subjetivos.
- Las empresas españolas no muestran una preferencia clara por candidatos externos o internos a la hora de reemplazar a un CEO. Sin embargo, sí suelen requerir conocimiento de la industria y cuando se escoge un candidato interno se le exige mucha más experiencia dentro de la empresa que a un ajeno.
- La crisis económica ha acentuado la probabilidad de cese, y especialmente la probabilidad de cese por malos resultados. Los resultados obtenidos por una empresa afectan claramente en los reemplazos que se producen. Durante el periodo analizado existe una correlación negativa entre la rentabilidad de la empresa y el número de cambios de consejero delegado. En este sentido, debemos tener en cuenta que la difícil situación económica de España se ha prolongado por más tiempo que en otros países de europeos.
- La tasa de rotación de CEOs en España sigue las mismas tendencias que la europea y se aproxima a la global, pero es más volátil, observándose movimientos más bruscos y marcados. La tasa de rotación media varía en función del sector de actividad. En ocasiones las diferencias están provocadas por factores externos, como puede ser una mayor exposición a la crisis, pero en otras son las características propias del sector las que afectan al porcentaje de reemplazos — como en el sector energético, el de telecomunicaciones y el industrial.

<b>Asia</b>	Brisbane	Istanbul	<b>Oriente Medio</b>	Detroit
Beijing	Canberra	London	Abu Dhabi	Florham Park
Delhi	Jakarta	Madrid	Beirut	Houston
Hong Kong	Kuala Lumpur	Milan	Cairo	Los Angeles
Mumbai	Melbourne	Moscow	Doha	Mexico City
Seoul	Sydney	Munich	Dubai	New York City
Shanghai		Paris	Riyadh	Parsippany
Taipei	<b>Europa</b>	Rome		San Francisco
Tokyo	Amsterdam	Stockholm	<b>América del Norte</b>	
	Berlin	Stuttgart	Atlanta	<b>América Latina</b>
<b>Australia,</b>	Copenhagen	Vienna	Boston	Buenos Aires
<b>Nueva Zelanda y</b>	Dublin	Warsaw	Chicago	Rio de Janeiro
<b>Sudeste de Asia</b>	Düsseldorf	Zurich	Cleveland	Santiago
Auckland	Frankfurt		Dallas	São Paulo
Bangkok	Helsinki		DC	

Booz & Company es una de las consultoras estratégicas líderes a escala mundial. Somos una empresa global de consultoría que colabora con las principales empresas e instituciones públicas en todo el mundo.

Desde 1914, trabajamos en estrecha colaboración con nuestros clientes para crear una ventaja esencial. Aportamos ideas y conocimientos, una amplia experiencia funcional y un enfoque práctico para desarrollar capacidades y generar un impacto real.

Hoy, Booz & Company cuenta con 3.300 empleados en 60 oficinas, y una amplia y creciente base de clientes globales. Nuestro propósito es apoyar a la alta dirección de las instituciones públicas y privadas. Somos conocidos y valorados por la relevancia de nuestras ideas, la repercusión e impacto de nuestras contribuciones, el espíritu de colaboración de nuestros equipos, y la naturaleza intrínsecamente global de nuestra empresa.



El IE Business School forma líderes que promueven la innovación y el cambio en las organizaciones, directivos emprendedores que generan empleo, riqueza y bienestar social. Reconocida como una de las principales escuelas de negocios del mundo, el Instituto de Empresa dispone de un campus urbano en Madrid y cuenta con un claustro de más de 400 profesores que, actualmente, imparten clases a alumnos de 73 países en los programas master, de doctorado y de executive education. Los alumnos del Instituto de Empresa utilizan metodologías innovadoras de aprendizaje online y presencial, y se benefician de la red de comunidades del IE, que incluyen a 40.000 antiguos alumnos que ocupan puestos de responsabilidad en más de 100 países.